



BBVA Research

Observatorio Económico Eurozona

Febrero 2019

Creando Oportunidades

Eurozona | Persiste la debilidad global, que lastra a los pedidos de exportaciones al sector industrial

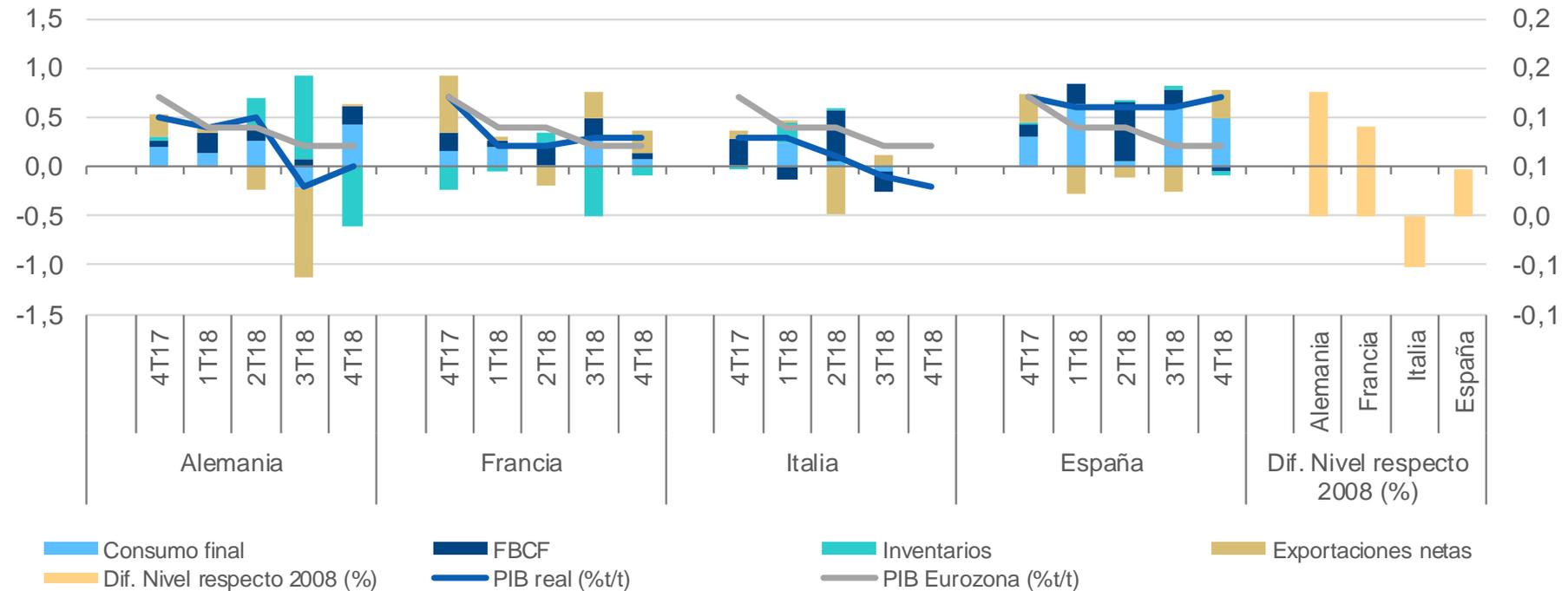
- La estimación preliminar revela que el crecimiento económico de la Eurozona se mantuvo moderado en el 4T18. Si bien estas estimaciones del PIB carecen de detalles, esperamos que la desaceleración de la demanda mundial, el debilitamiento de la actividad industrial doméstica y los problemas en el sector de la automoción refuercen la desaceleración de la Eurozona. Nuestro modelo MICA estima que el crecimiento de la Eurozona para el 1T19 se mantendrá en alrededor de 0.2% q/q.
- Los datos reales eran contradictorios hasta diciembre. La producción industrial siguió disminuyendo, arrastrada por la continua disminución de los pedidos de bienes de capital, en particular los relacionados con las inversiones. Sin embargo, las exportaciones nominales consolidaron su recuperación, mientras que las ventas minoristas se recuperaron.
- Los PMIs se recuperaron en febrero debido al repunte de los servicios. Sin embargo, los PMIs del sector manufacturero se mantuvieron débiles, cayendo aún más en los niveles de contracción en Alemania. La ralentización de la actividad manufacturera aumenta el riesgo de que se produzcan efectos indirectos negativos en el sector servicios, que sigue resistiendo.
- La disminución de los precios del petróleo Brent afectará a la baja a la inflación en enero, claramente por debajo del objetivo del BCE para 2019-20, mientras que es probable que la inflación subyacente tienda gradualmente al alza.
- Los riesgos se inclinan a la baja, principalmente los relacionados con acontecimientos políticos. El riesgo de un Brexit sin acuerdo es mayor, dado la cercanía de la fecha de salida. Otros riesgos incluyen la incertidumbre política (estabilidad de los gobiernos y euroescepticismo) y regulatoria (cumplimiento del déficit, reformas estructurales), preocupaciones bancarias, así como los aranceles a los automóviles por parte de EEUU. Es poco probable que aumenten repentinamente, pero pueden optar por mantener viva la amenaza para obtener concesiones comerciales de la Eurozona.

Italia entra en recesión, mientras que Alemania la evita por poco, Francia mejora y España se mantiene firme

El crecimiento del PIB de la Eurozona en el 4T18 decepcionó las expectativas de un repunte, después de un débil tercer trimestre, como consecuencia de los cambios regulatorios en el sector automotriz.

PIB, contribución por componentes

(%/t, pp)

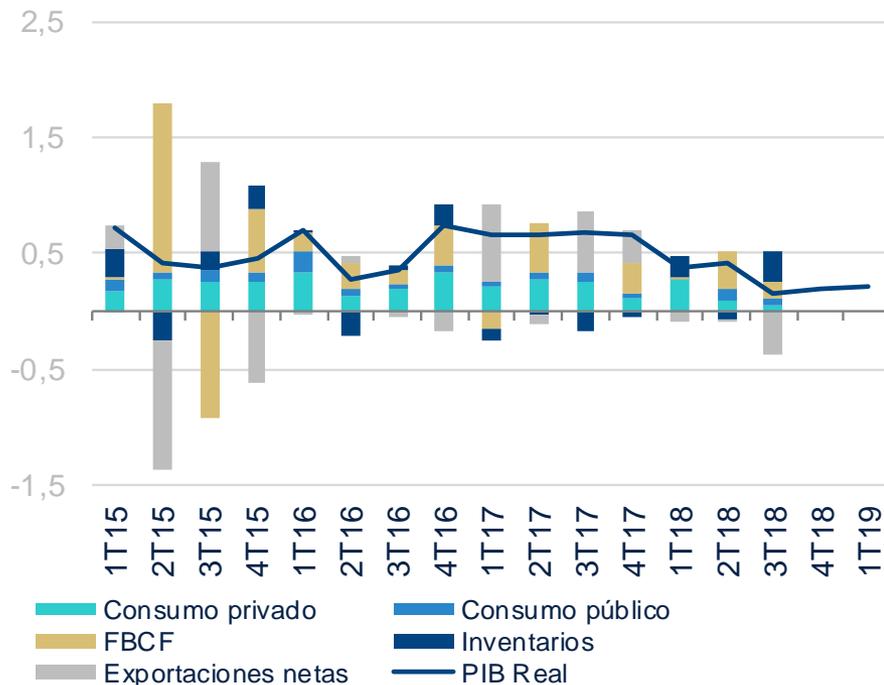


El débil impulso persiste a principios de 2019, ya que los vientos de cara globales pesan sobre los pedidos de exportación y el sector industrial

Las cifras nacionales muestran que la demanda interna sigue fuerte, pero disminuye su componente de exportaciones netas. Preocupación creciente por los efectos de las tensiones comerciales y la desaceleración mundial. El deterioro de la confianza parece haberse detenido, aunque sólo en los servicios y el consumo.

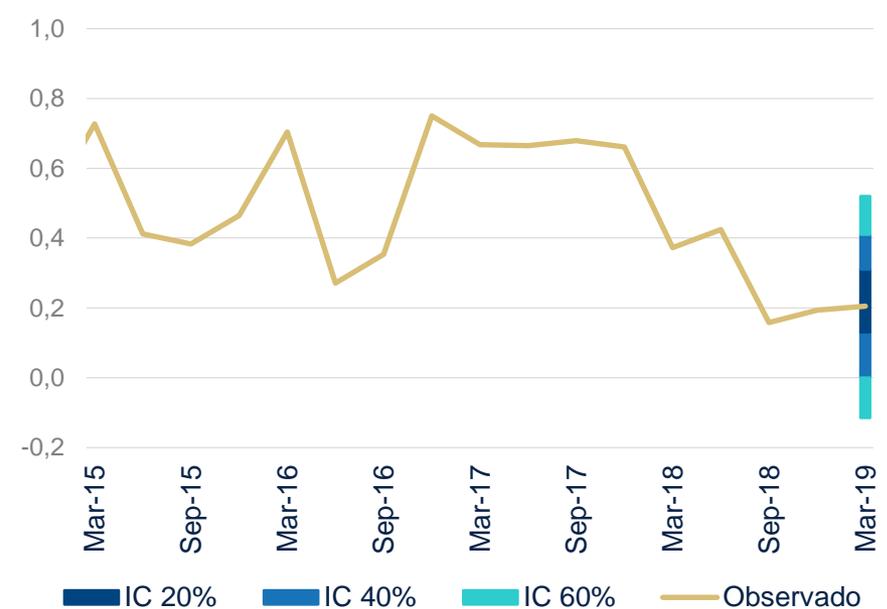
PIB, contribuciones por componente

(%, t/t)



PIB y previsiones MICA

(%, t/t)

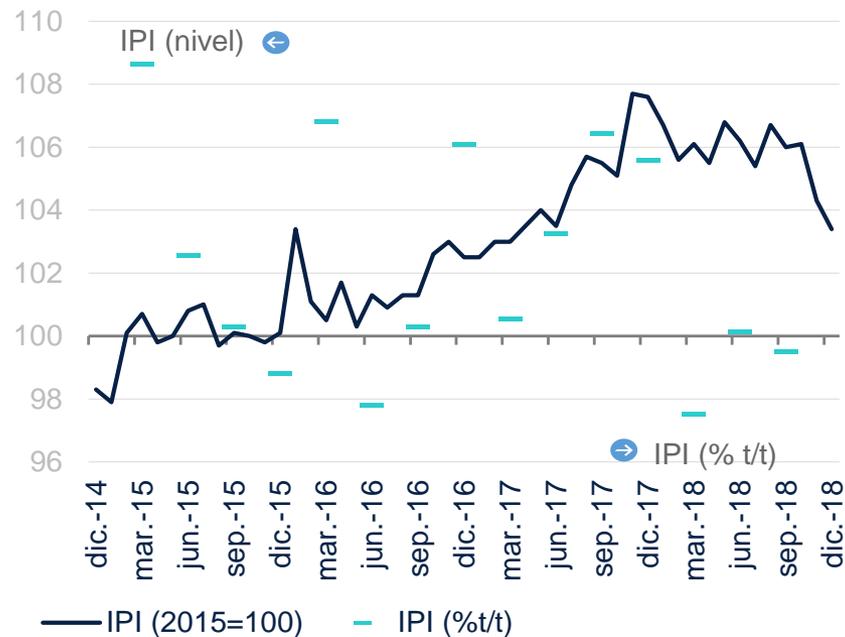


La producción industrial cayó en diciembre, liderada por los bienes de capital, lo que sugiere que la recuperación de la inversión podría perder impulso

La producción industrial continúa su declive, aunque parece haberse moderado. Sin embargo, la continua caída de los bienes de capital no parece augurar nada bueno para las nuevas inversiones en el sector.

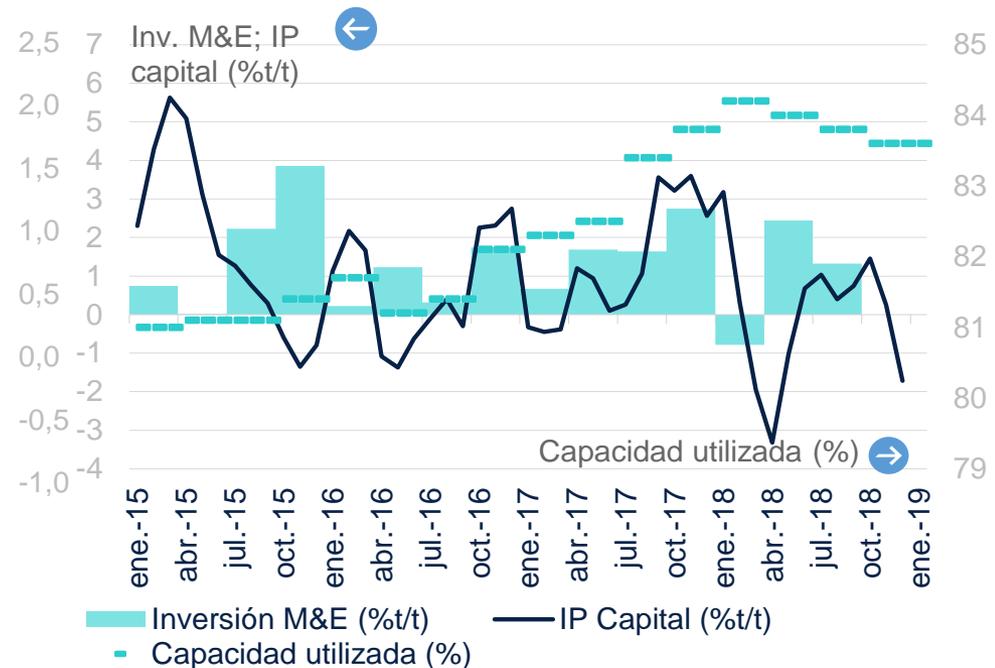
Producción Industrial

(Nivel, % t/t)



P. Industrial bienes de capital, inversión en maquinaria y equipo y capacidad utilizada

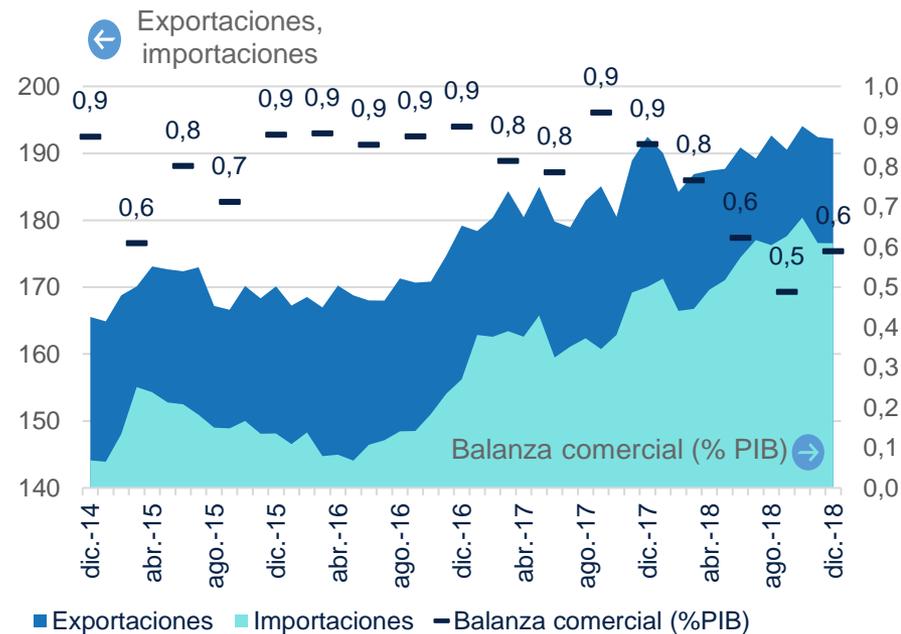
(%t/t; %)



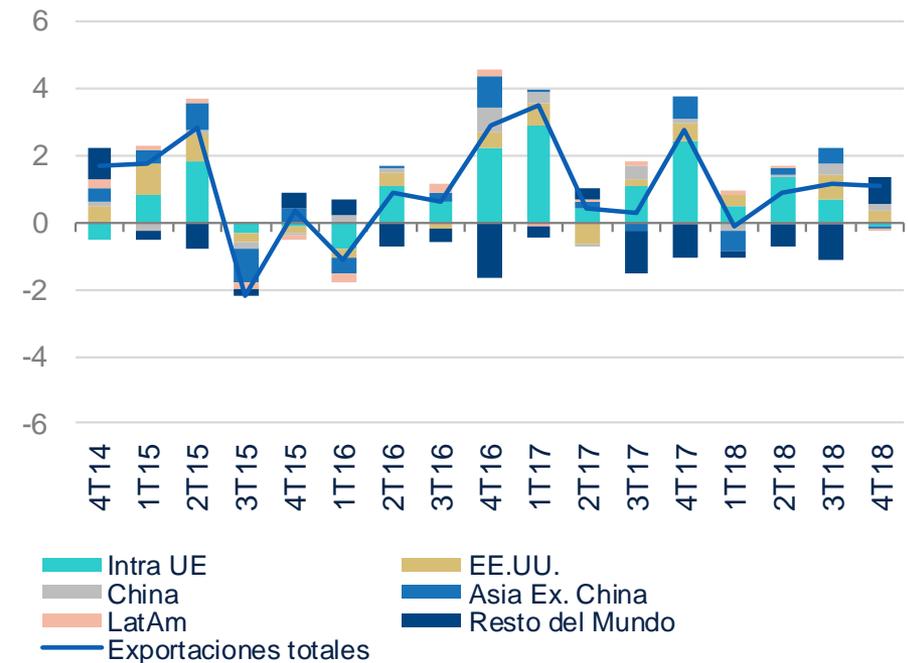
El crecimiento de las exportaciones se consolidó hacia finales de año, tras un débil comienzo

El crecimiento de las exportaciones se consolidó hacia finales de 2018 tras un comienzo débil, apoyado por una mayor demanda tanto en la UE como en los EE.UU.

Balanza comercial (€Mm; %PIB)



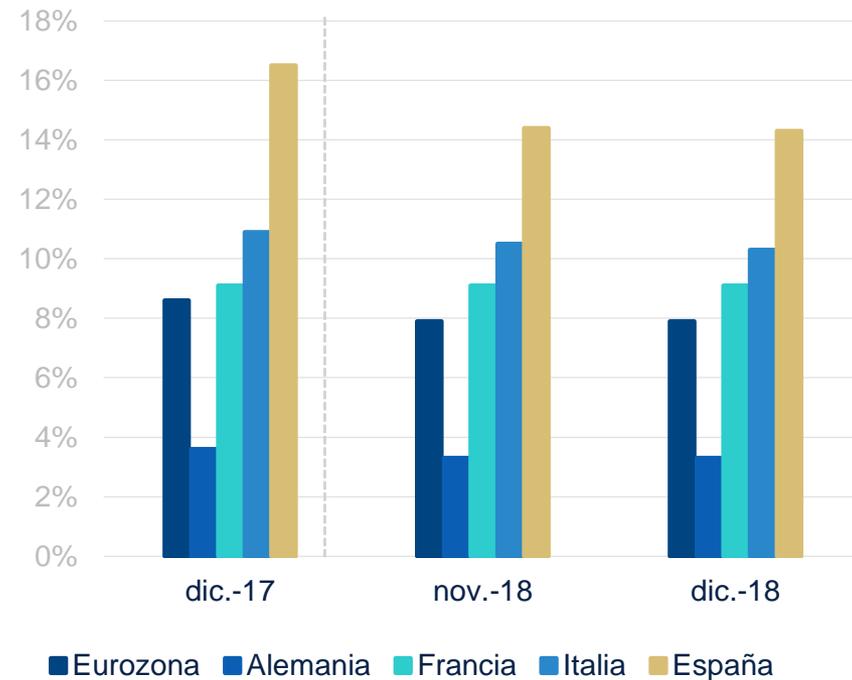
Exportaciones por destino (%a/a; pp)



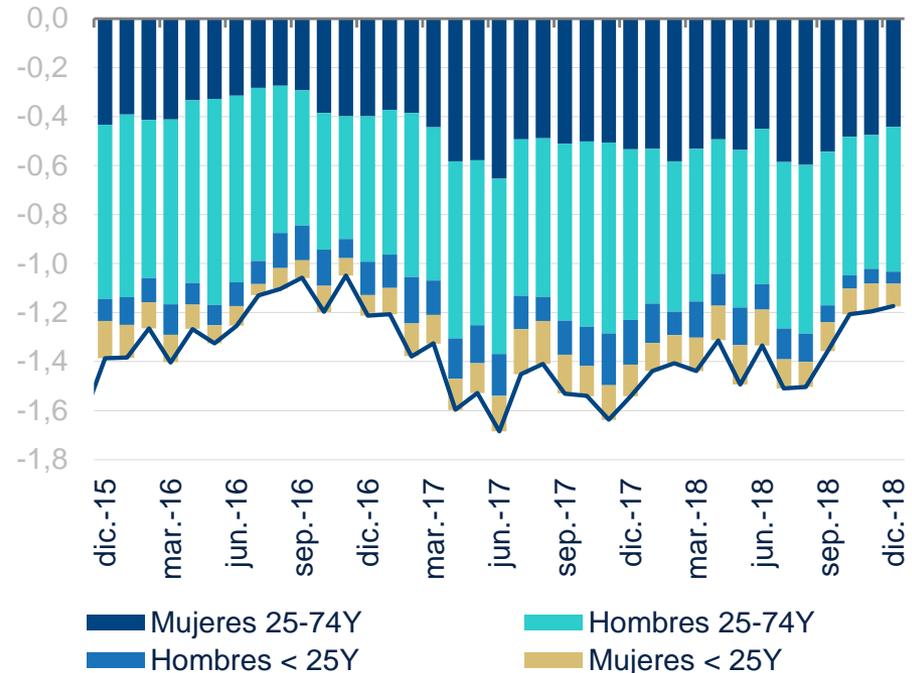
La tasa de desempleo se mantuvo prácticamente sin cambios en diciembre.

A pesar de las diferencias significativas entre países, el endurecimiento del mercado laboral podría ejercer cierta presión al alza sobre los salarios en los próximos trimestres.

Tasa de desempleo por país (%)



Cambio en el desempleo anual por género y edad (millones de personas)

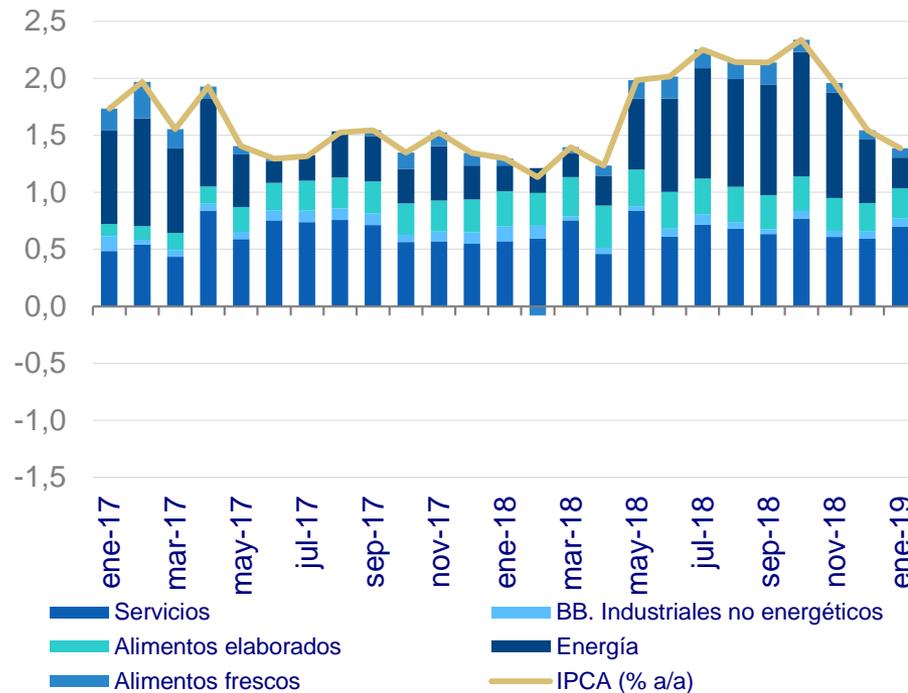


Disminución de la inflación, impulsada por la debilidad de los precios del petróleo y por un inflación subyacente estable en niveles bajos

El precio del Brent inclinará la inflación a la baja en los próximos meses, hasta niveles claramente inferiores al objetivo del BCE, mientras que es probable que la subyacente tienda al alza de forma muy gradual.

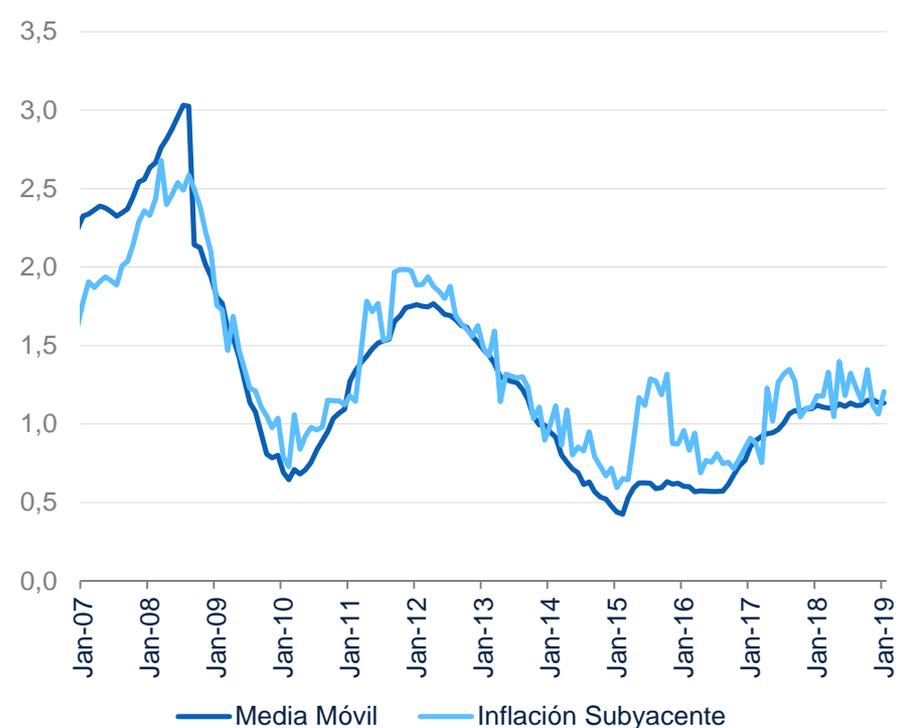
Inflación y contribución por componentes

(%a/a, pp)



Inflación subyacente y media recortada

(%a/a)

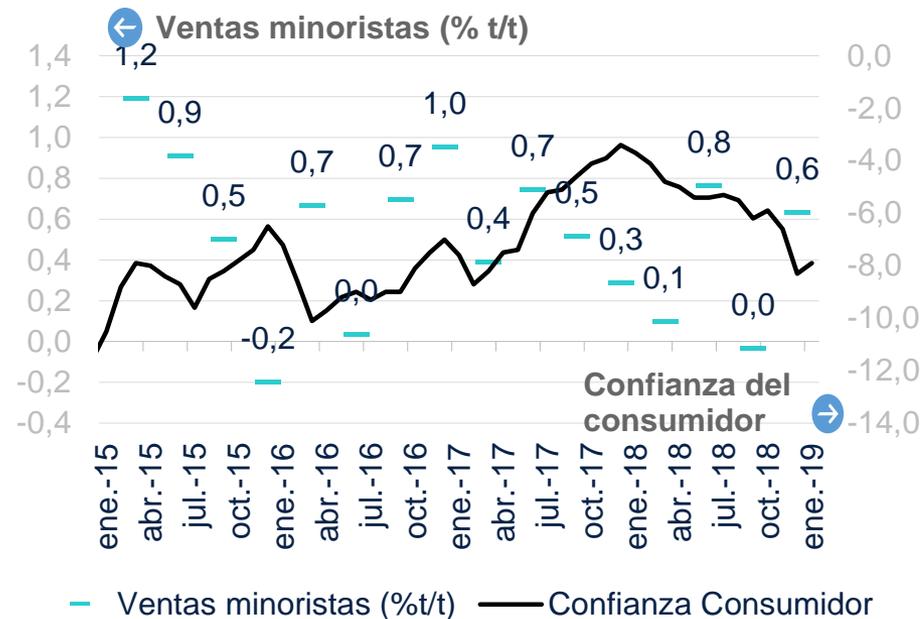


Las ventas al por menor se ralentizaron en diciembre, lideradas por el efecto post *Black Friday*

La moderación del crecimiento de las ventas minoristas en diciembre reflejó el efecto post *Black Friday*. Sin embargo, la recuperación de la confianza de los consumidores en enero es un buen augurio para el crecimiento de las ventas al por menor a principios de 2019.

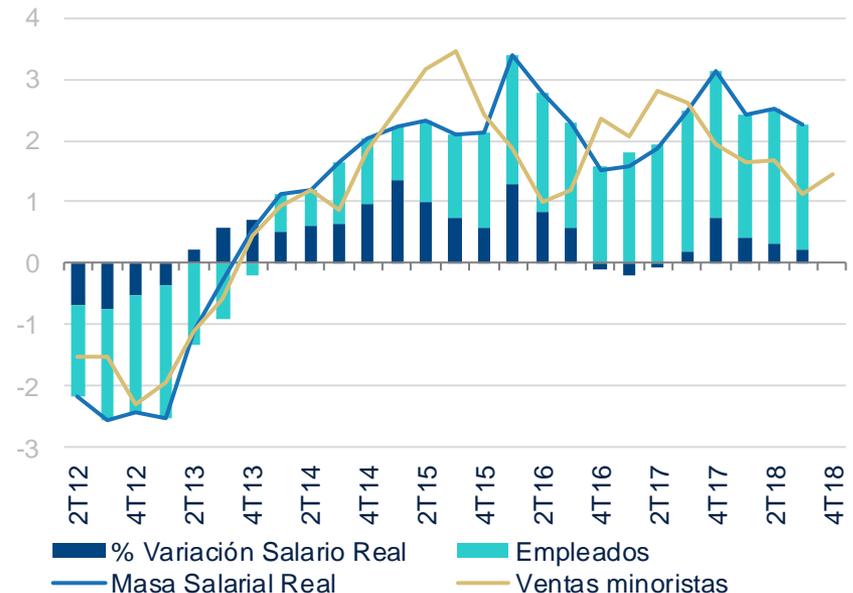
Ventas minoristas y confianza del consumidor

(%/t, puntos)



Ventas minoristas y masa salarial

(%/a; pp)

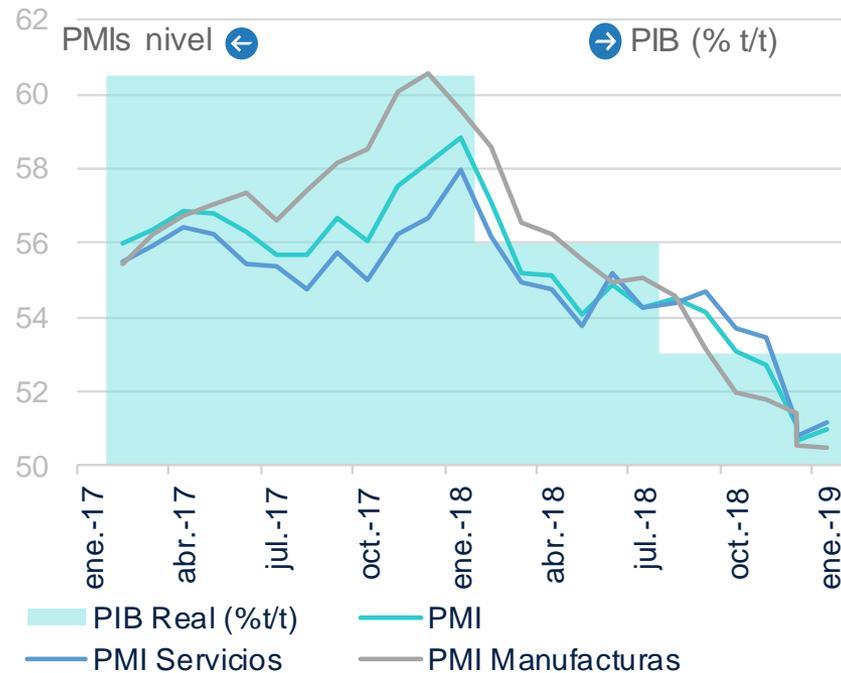


La resistencia de los servicios está apuntalando el sentimiento económico, lo que compensa la continua debilidad de la actividad manufacturera

ESI y PMI transmiten un mensaje similar: existe divergencia entre las manufactura (débiles) y los servicios (resistentes). El PIB durante el 1T19 puede mejorar, pero es poco probable que vuelva a tasas anteriores.

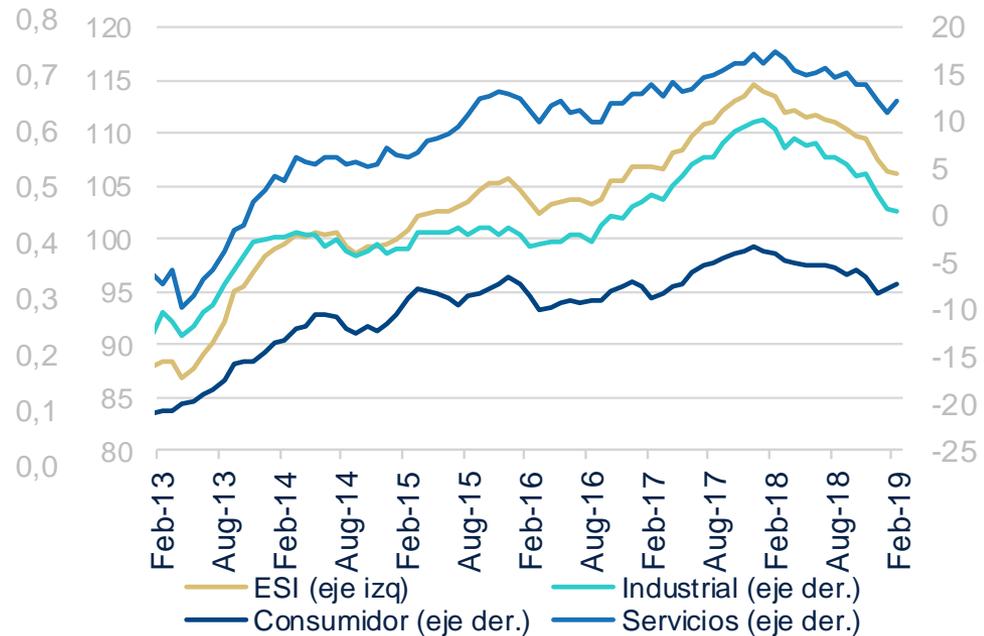
PIB y PMI

(nivel, % t/t)



Encuesta de confianza económica CE

(nivel)

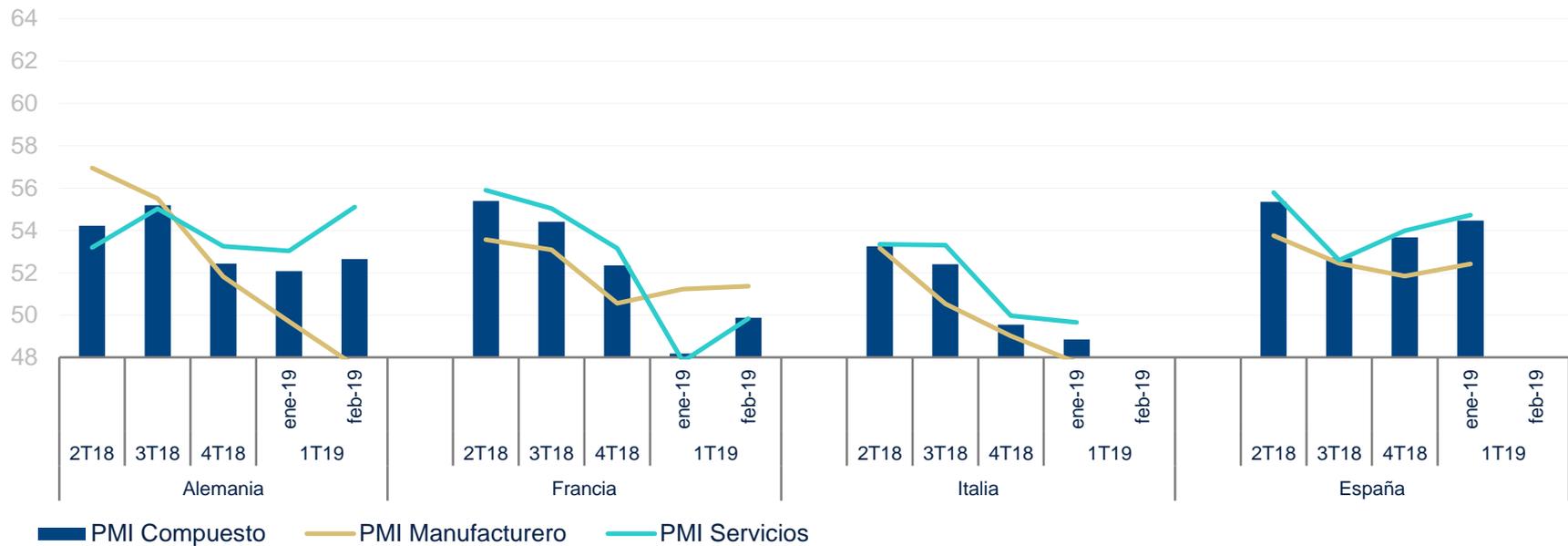


El repunte de los índices PMIs compuestos de la Eurozona fue liderado por el sector servicios, lo que compensó la debilidad de la actividad manufacturera.

Los últimos PMIs son consistentes con una tasa de crecimiento en 1T19 de alrededor del 0,1% QoQ en la Eurozona y del 0,2% en Alemania. Para Francia, parece estar a punto de estancarse o de contraerse, mientras existe una demanda débil, como se refleja en el descenso de los pedidos dos meses consecutivos.

PMI

(nivel)





BBVA Research

Observatorio Económico Eurozona

Enero 2019

Creando Oportunidades

Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.