

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Global

Observatorio económico

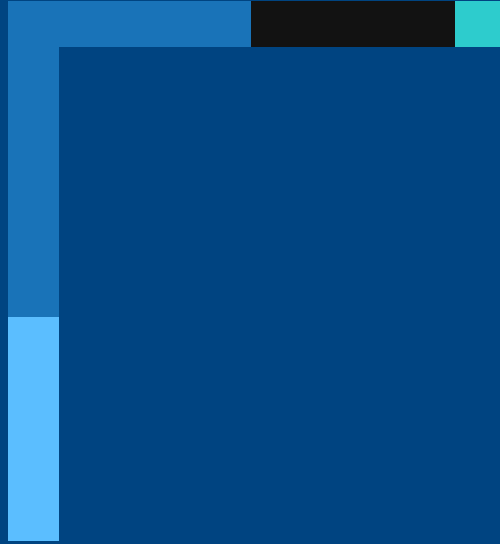
Abril 2019

Creando Oportunidades

Índice

01 Indicadores a corto plazo

02 Actualización previsiones



01

Indicadores a corto plazo

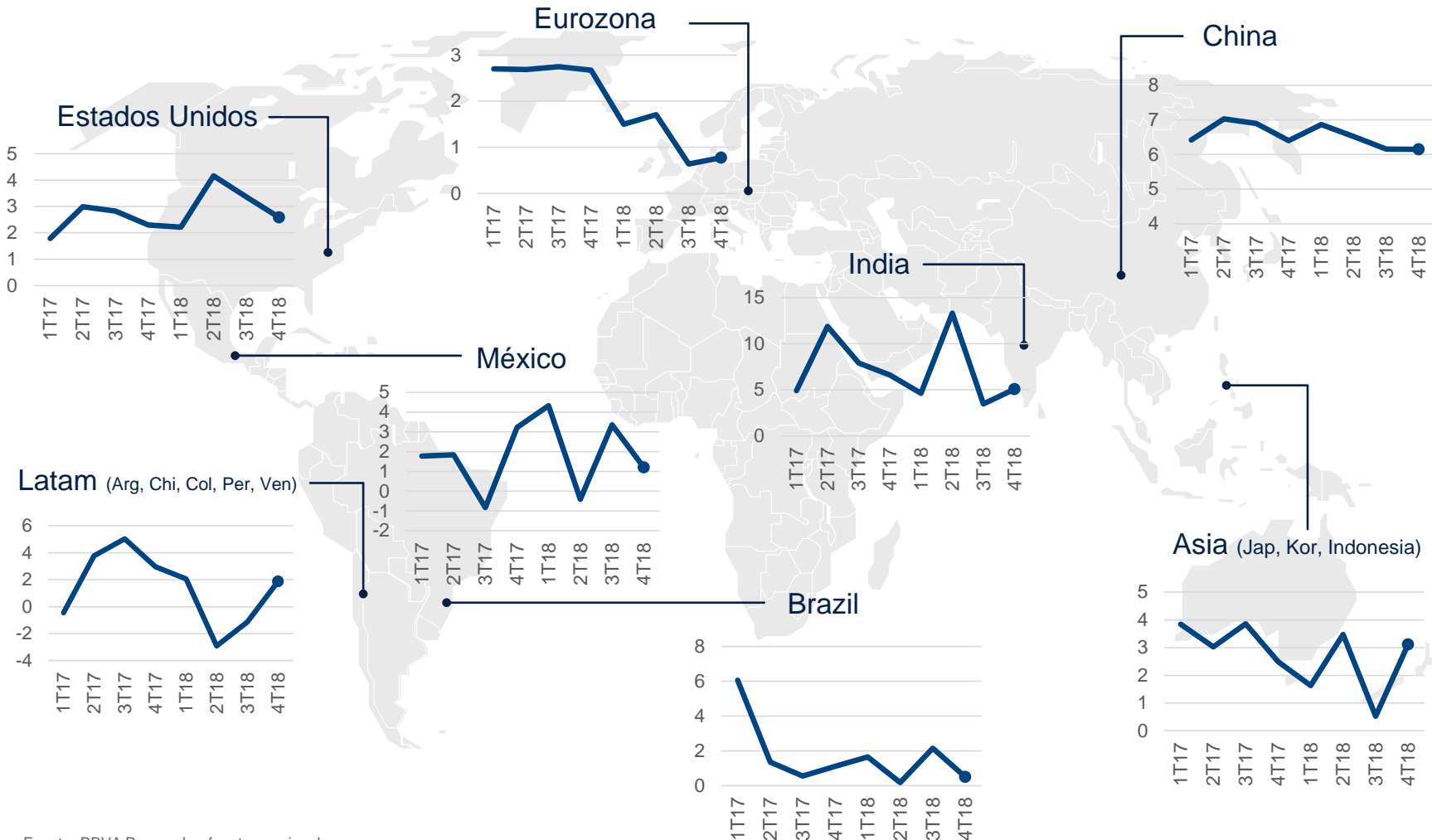
Global | Menor crecimiento global en 2019, pero estable tras las medidas de política económica

- El crecimiento del PIB mundial se mantuvo débil en el 4T18 afectado por la desaceleración mayor de lo esperada en EEUU y la debilidad persistente en China y Eurozona. Para el 1T19, **nuestro modelo BBVA-GAIN muestra un ligero repunte en el crecimiento global hasta el 0,8% t/t (0,7% en 4T18).**
- **Revisamos a la baja la previsión de crecimiento global para 2019 del 3,5% al 3,4%,** por la persistencia de factores idiosincráticos, particularmente en la Eurozona, y la incertidumbre generada principalmente por el proteccionismo comercial y el Brexit.
- **Si no se produce ningún evento disruptivo, el mantenimiento de una política monetaria más acomodaticia por parte de la Fed y del BCE junto con las medidas expansivas en China permitirán el aterrizaje suave del crecimiento global.** Por eso mantenemos un crecimiento del 3,4% en 2020.
- **En EEUU, el crecimiento seguirá perdiendo fuerza** mientras desaparecen los estímulos fiscales y los riesgos externos. Mantenemos nuestra previsión de crecimiento en un 2,5% y 2% para 2019 y 2020.
- **En la Eurozona, el débil impulso persiste a principios de 2019,** ya que el empeoramiento de los factores globales y la prolongación de algunos idiosincráticos pesan sobre los pedidos externos y el sector industrial, aunque hay signos de estabilización. **Bajamos el crecimiento del PIB previsto para 2019 al 1%, pero mejora al 1,3% en 2020, gracias a la fortaleza de la demanda interna.**
- **En China, esperamos que la economía se modere gradualmente y mantenemos nuestra previsión de crecimiento del 6% en 2019,** dadas las perspectivas crecientes de un acuerdo comercial con los EE.UU. y del estímulo debido a los recortes de impuestos y la relajación monetaria.
- **Los riesgos para el crecimiento mundial** se derivan de una posible mayor desaceleración en China o en EE.UU., una nueva ola de medidas proteccionistas y un Brexit desordenado.

El crecimiento mundial continuó siendo débil en 4T18: la desaceleración en EE.UU. compensó la recuperación en India y Japón

Crecimiento de PIB

(%, tasa trimestral en términos anualizados)

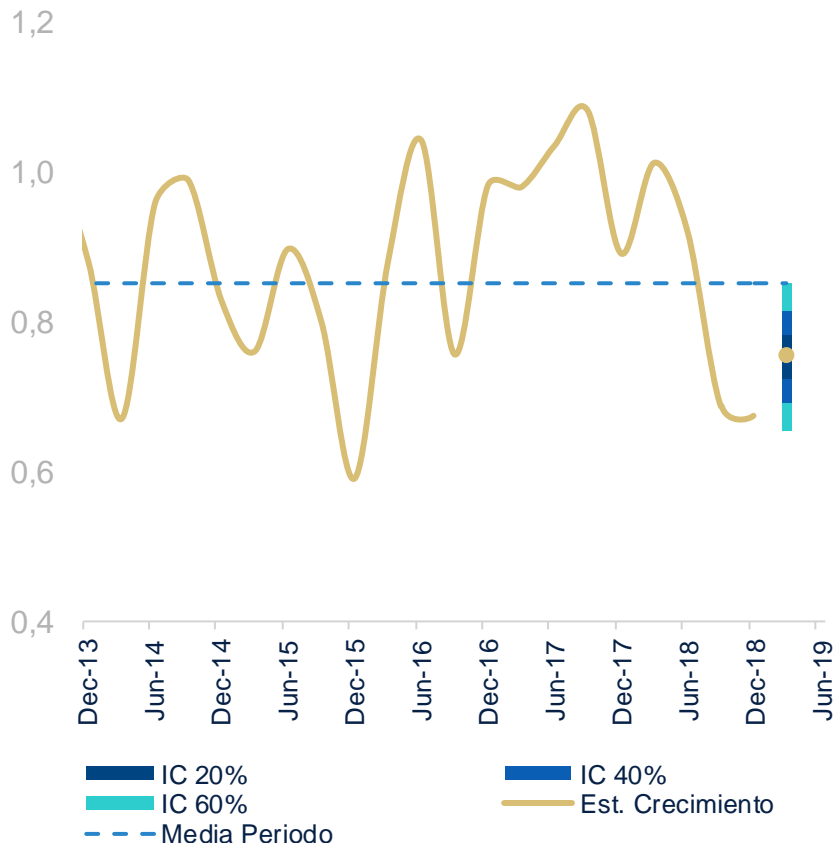


Mientras que en 4T18 se observó una desaceleración, el modelo GAIN y las confianzas apuntan a una ligera recuperación en 1T19

El crecimiento mundial se ha ralentizado debido a la moderación estructural de China, la elevada incertidumbre en Europa, el proteccionismo comercial y la desaceleración cíclica en EEUU. **Es posible una recuperación, pero el crecimiento será más moderado que en años anteriores.**

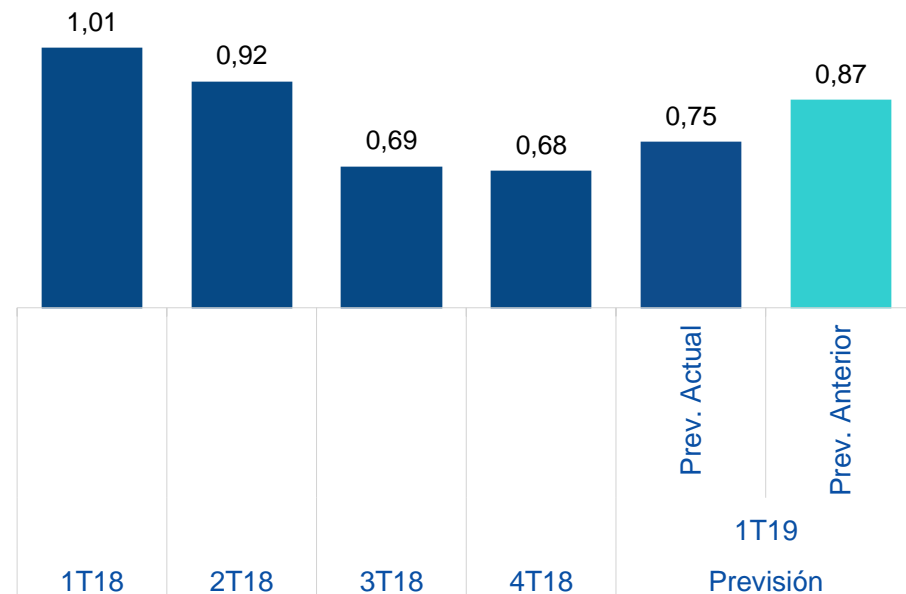
Crecimiento del PIB mundial

Previsión basada en BBVA-GAIN (% t/t)



Crecimiento del PIB mundial

Variación en previsión (% t/t)

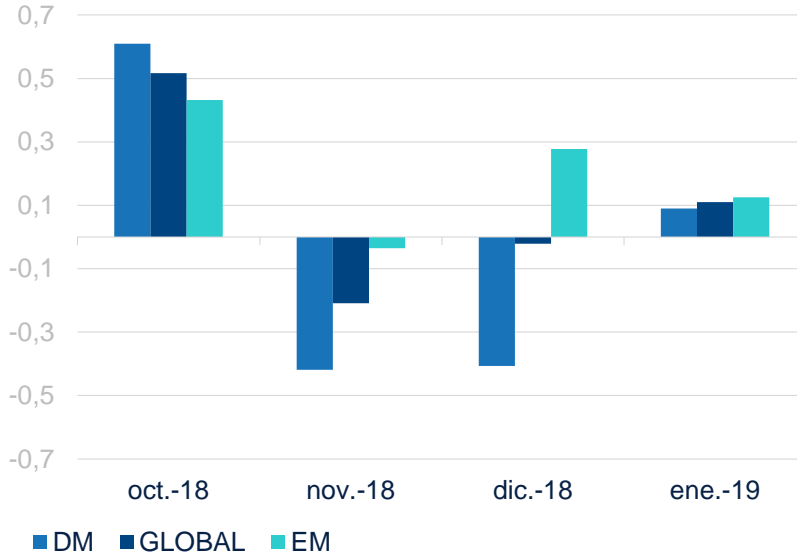


A nivel mundial, la producción industrial se ha recuperado, gracias al mejor desempeño en los países emergentes

La producción industrial podría haber tocado fondo en los países desarrollados, pero aún no se está recuperando. En los países emergentes, el crecimiento se ha ralentizado, pero sigue siendo positivo.

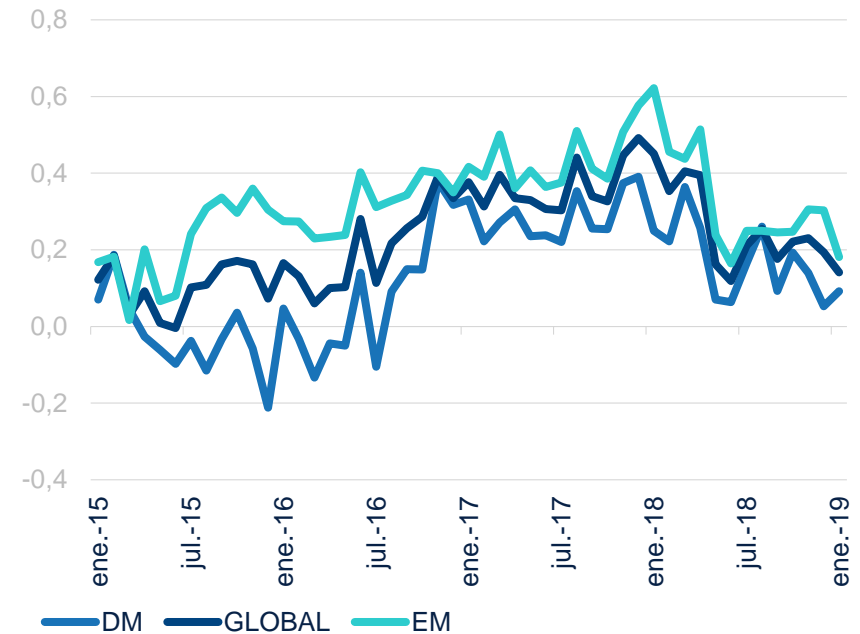
Producción industrial mundial

(%, m/m)



Producción industrial mundial

(% m/m, media móvil 6 meses)

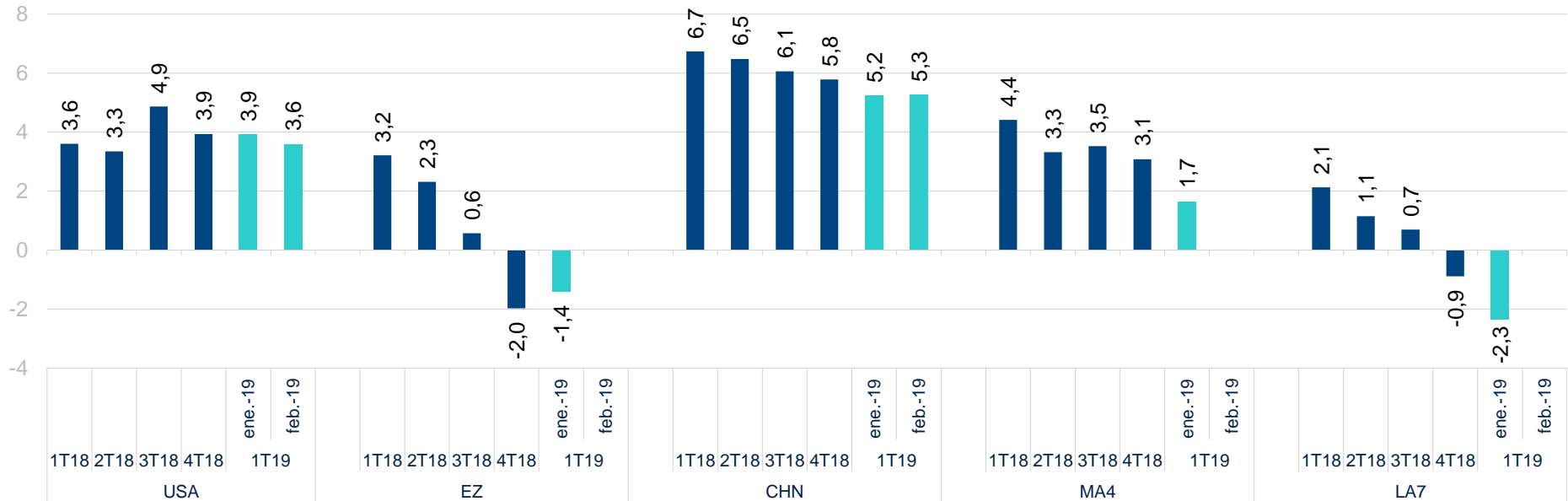


Crecimiento producción industrial relativamente robusto en EE.UU., débil en China y sigue contrayéndose en la Eurozona y LATAM

El impacto negativo de las nuevas regulaciones sobre las normas de emisiones de los automóviles en la producción industrial en Europa ha sido mayor de lo esperado.

Producción industrial: regiones seleccionadas

(%, a/a)

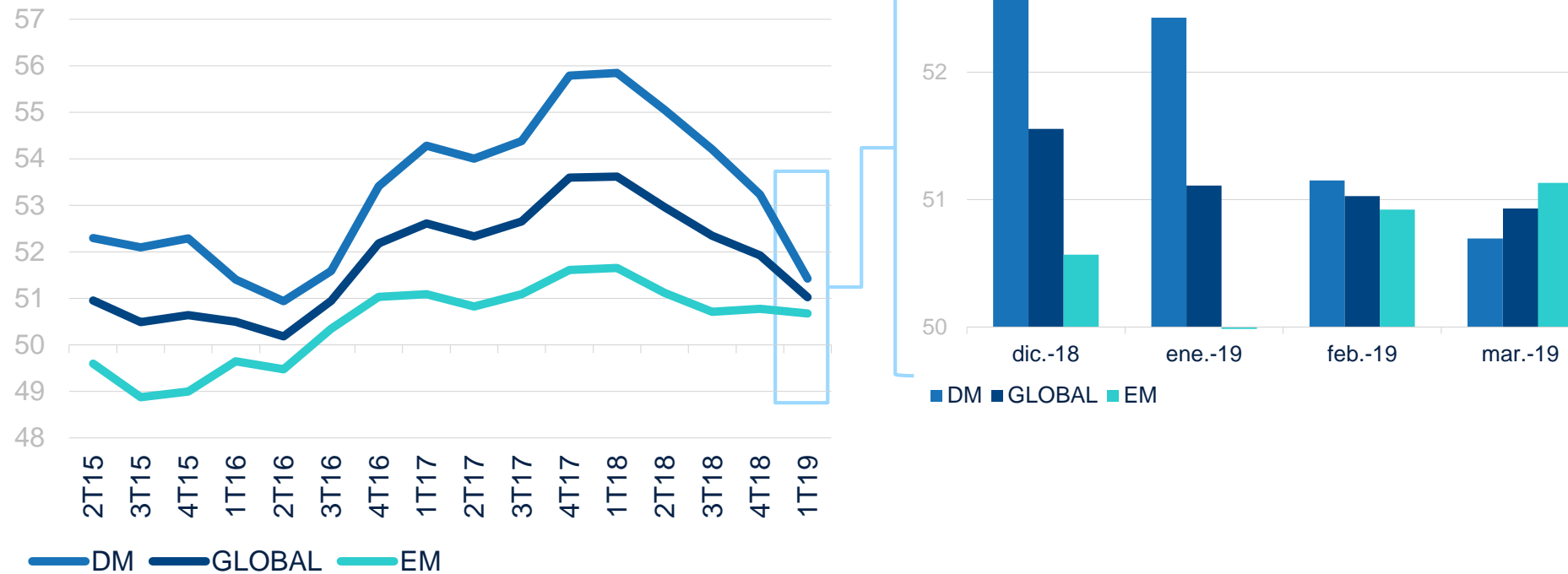


Los PMI manufactureros de la mayoría de las economías desarrolladas continúan su tendencia a la baja

Principalmente por la desaceleración de la demanda mundial y se refleja en la tendencia a la baja en la mayoría de las economías desarrolladas. **Sin embargo, las economías emergentes se recuperan, lideradas por China.**

PMI manufacturero mundial.

(Nivel \pm 50)

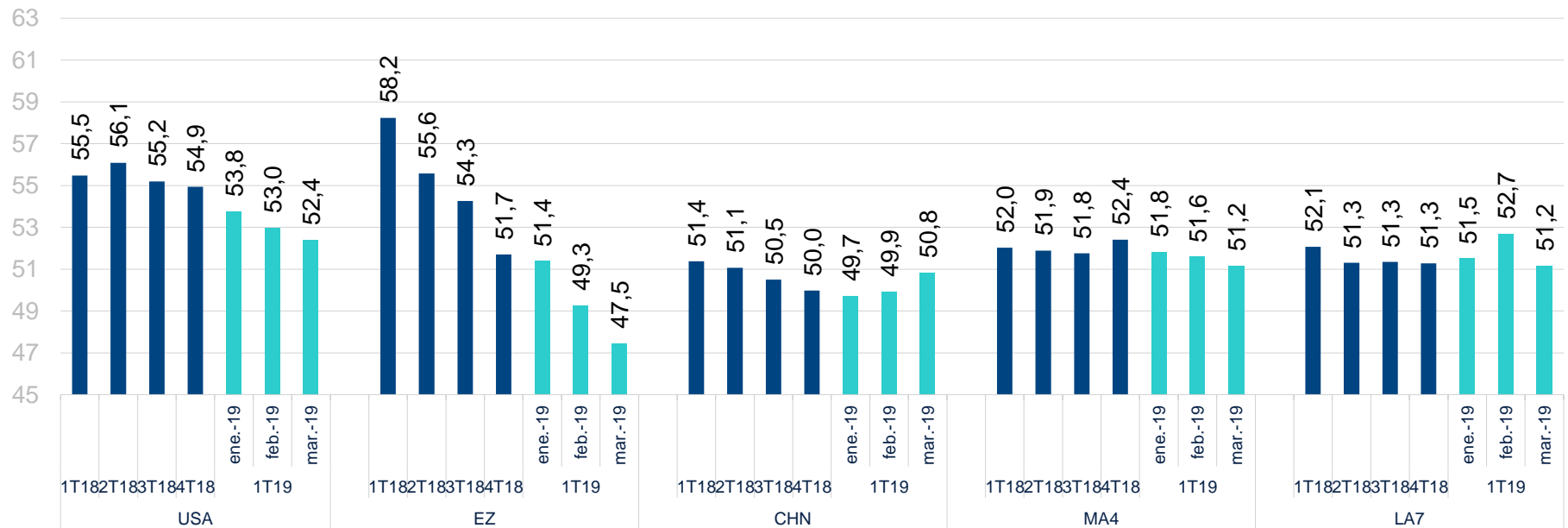


El PMI manufacturero en China volvió a terreno expansivo en marzo, mientras que la actividad continuó contrayéndose en la Eurozona

El PMI manufacturero de la EZ en marzo se mantuvo en territorio negativo, lo que indica una contracción de la actividad, mientras que China logró volver a territorio de expansión.

PMI manufacturero: regiones seleccionadas

(Nivel \pm 50)

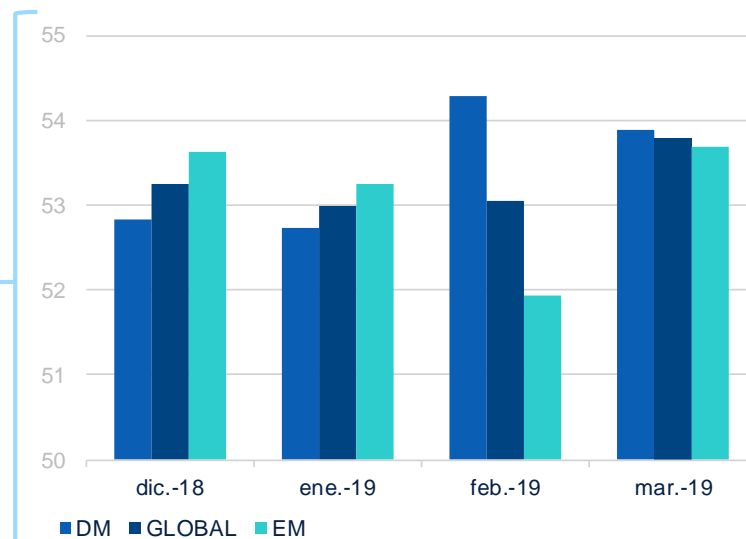
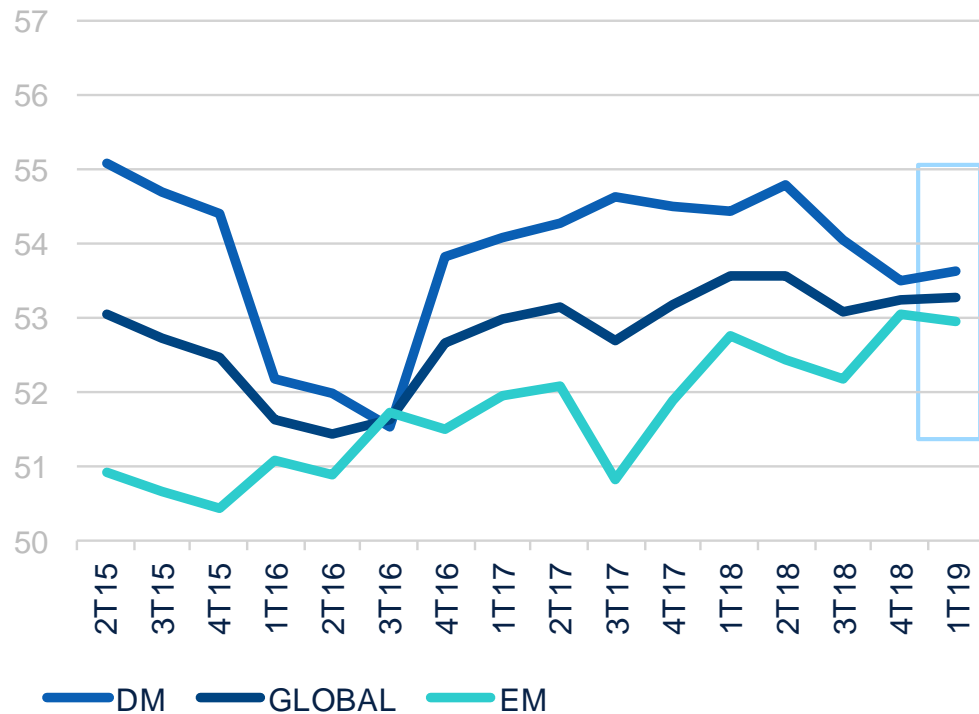


Los PMIs de servicios de marzo cayeron en las economías desarrolladas pero se recuperaron en las economías emergentes

Los PMI de los servicios siguen estando muy por encima de los manufactureros y dentro de un territorio expansivo, lo que refleja la resistencia de los servicios.

PMI Servicios mundial.

(Nivel \pm 50)

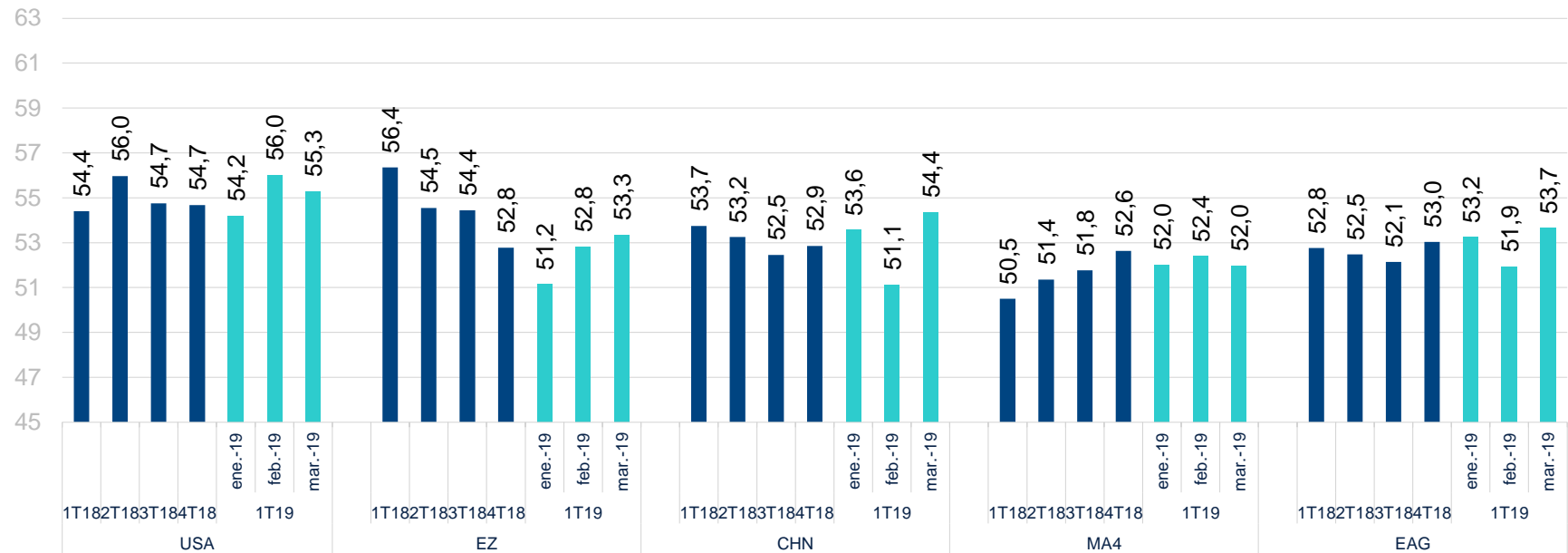


Los PMIs de servicios repuntan en China, mejoraron aún más en la Eurozona pero disminuyeron en EE.UU.

La actividad del sector servicios sigue resistiendo en la mayoría de las economías por la fortaleza de la demanda interna, **con notables repuntes en China y los Eagles en marzo**. La Eurozona ha experimentado una mejora constante.

PMI de Servicios: regiones seleccionadas

(Nivel \pm 50)



MA4: India, Indonesia, Japón y Corea

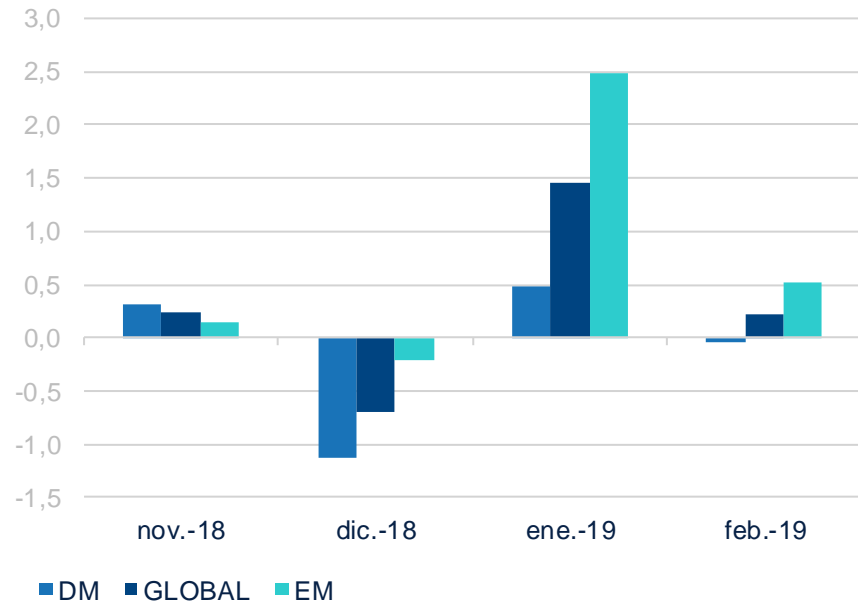
EAG: Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Filipinas, Rusia y Turquía.

La mejora en el crecimiento de las ventas minoristas mundiales en los dos primeros meses de 2019 ha sido liderada por los emergentes

La demanda interna sigue resistiendo a pesar de la mayor desaceleración del crecimiento mundial.

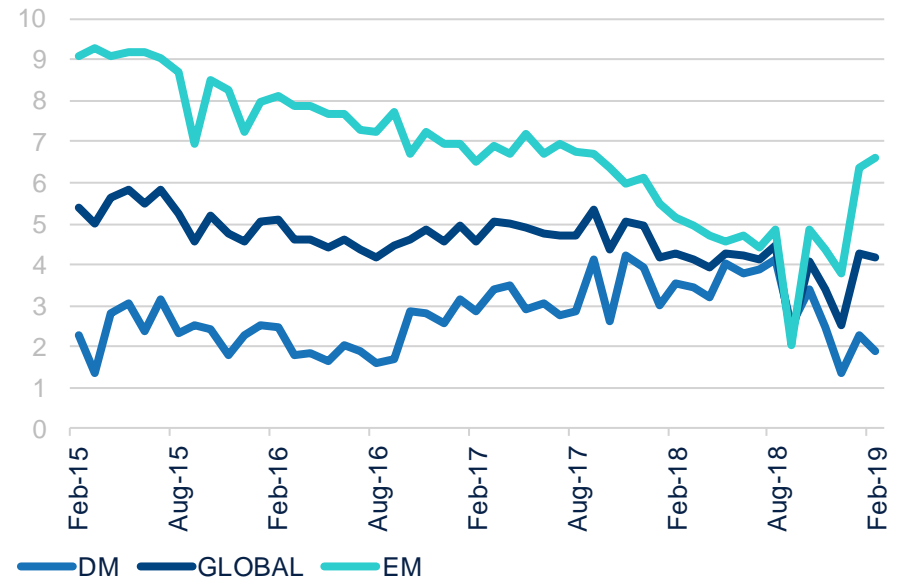
Ventas minoristas mundiales

(%, m/m)



Ventas minoristas mundiales

(%, media móvil 6 meses)

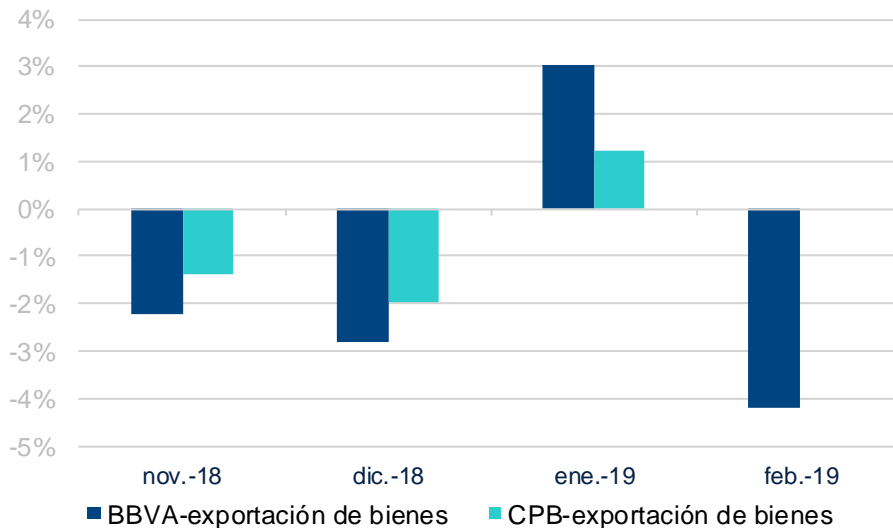


El crecimiento de las exportaciones repuntó en enero, pero se debilitó en febrero. Los primeros datos sugieren algo de respiro en marzo

La desaceleración de la economía china ha frenado el crecimiento del comercio mundial en los últimos meses. **EE.UU. y China se están acercando a la firma de un acuerdo comercial, lo que, de ser así, aliviaría las perspectivas comerciales pesimistas.**

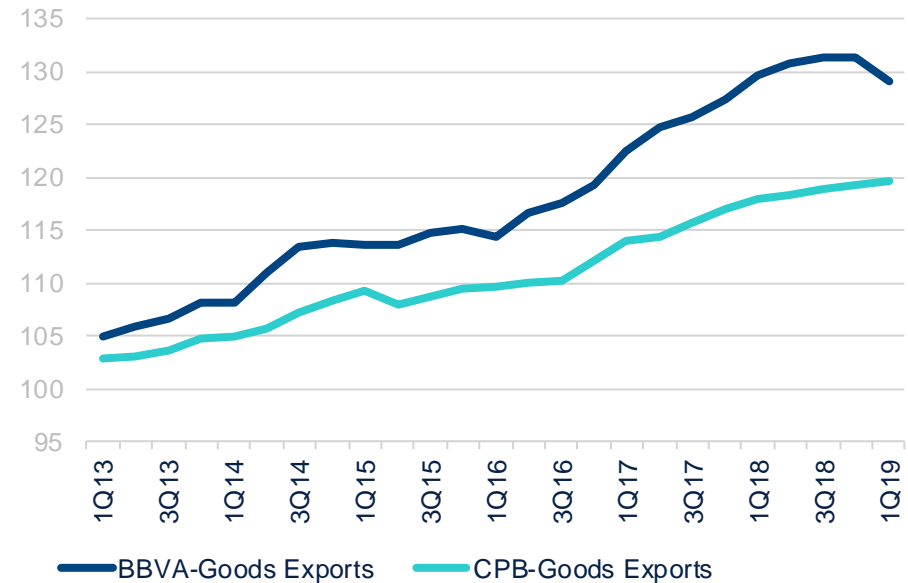
Exportaciones mundiales de bienes

(%, crecimiento m/m, precios constantes)



Exportaciones mundiales de bienes

(Índice a precios constantes, enero-12=100)



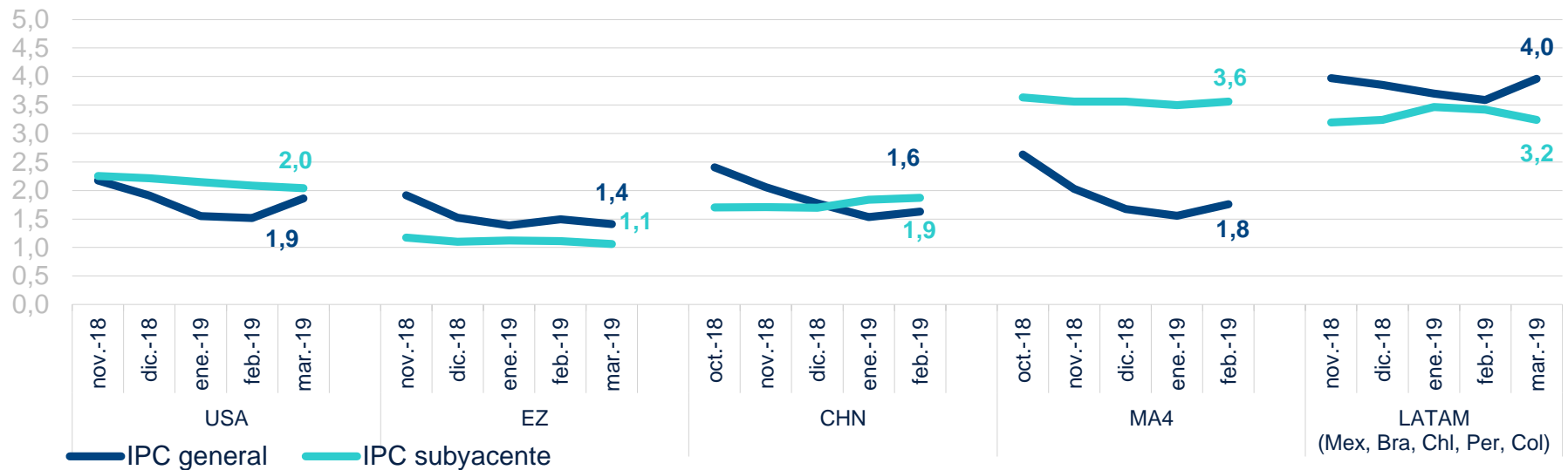
Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) hace un agregado mundial con 28 mercados desarrollados y 60 emergentes que comprenden en su total un 97% del comercio internacional

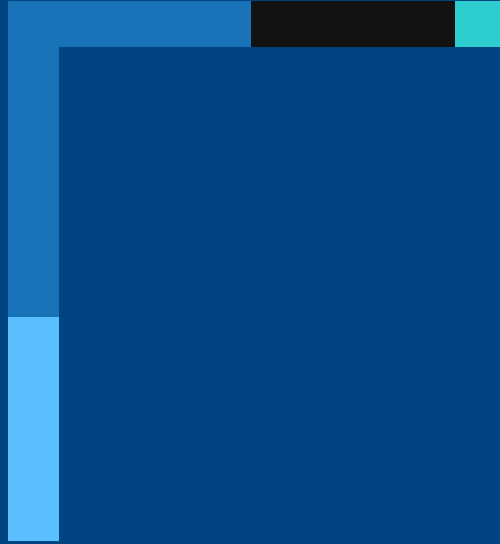
Las tasas de inflación general y subyacente tienden a converger tras la reciente desaceleración de los precios del petróleo

El precio del petróleo ha determinado los últimos datos de inflación en todo el mundo

Inflación global y subyacente: regiones seleccionadas

(%, a/a)

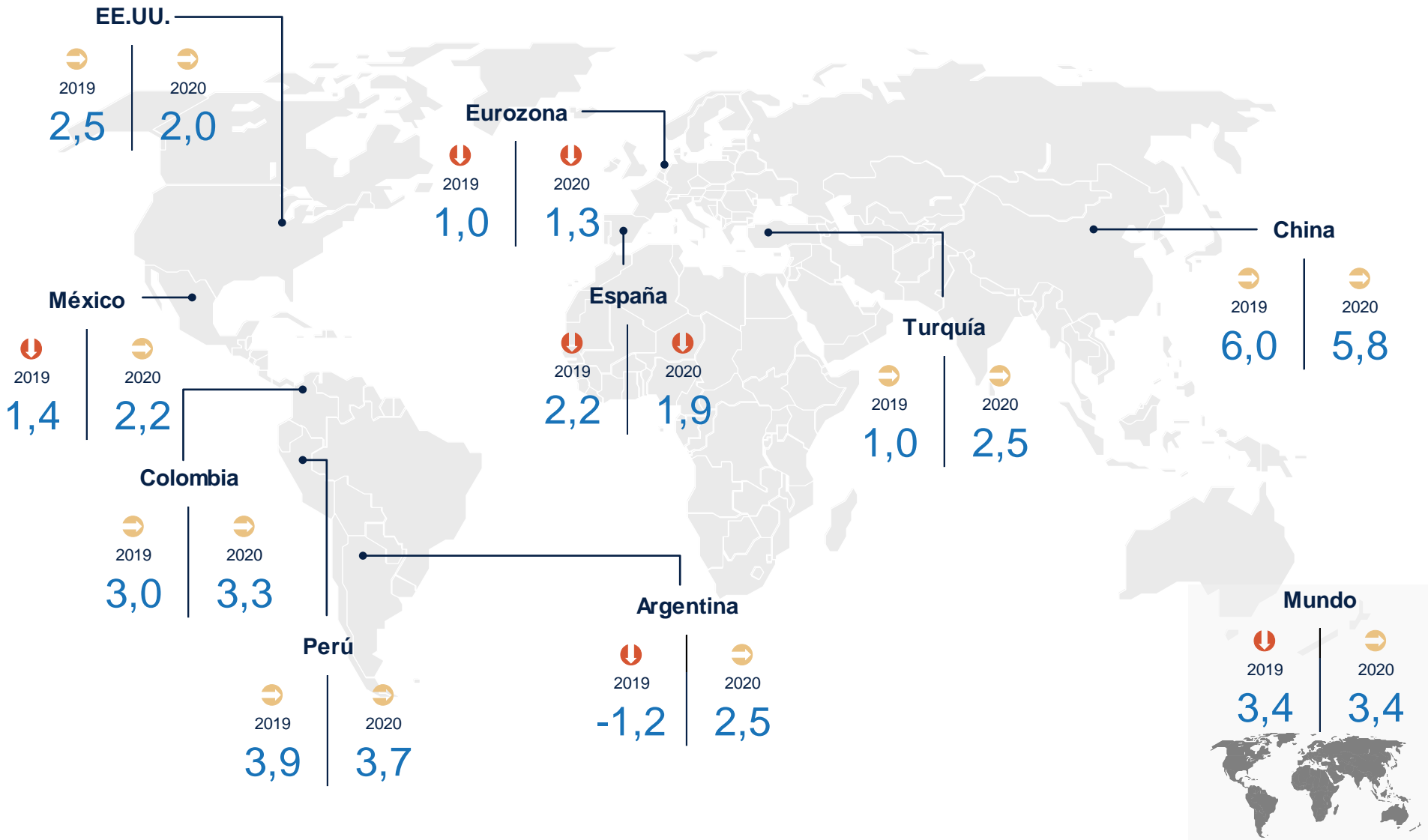




02

Actualización previsiones

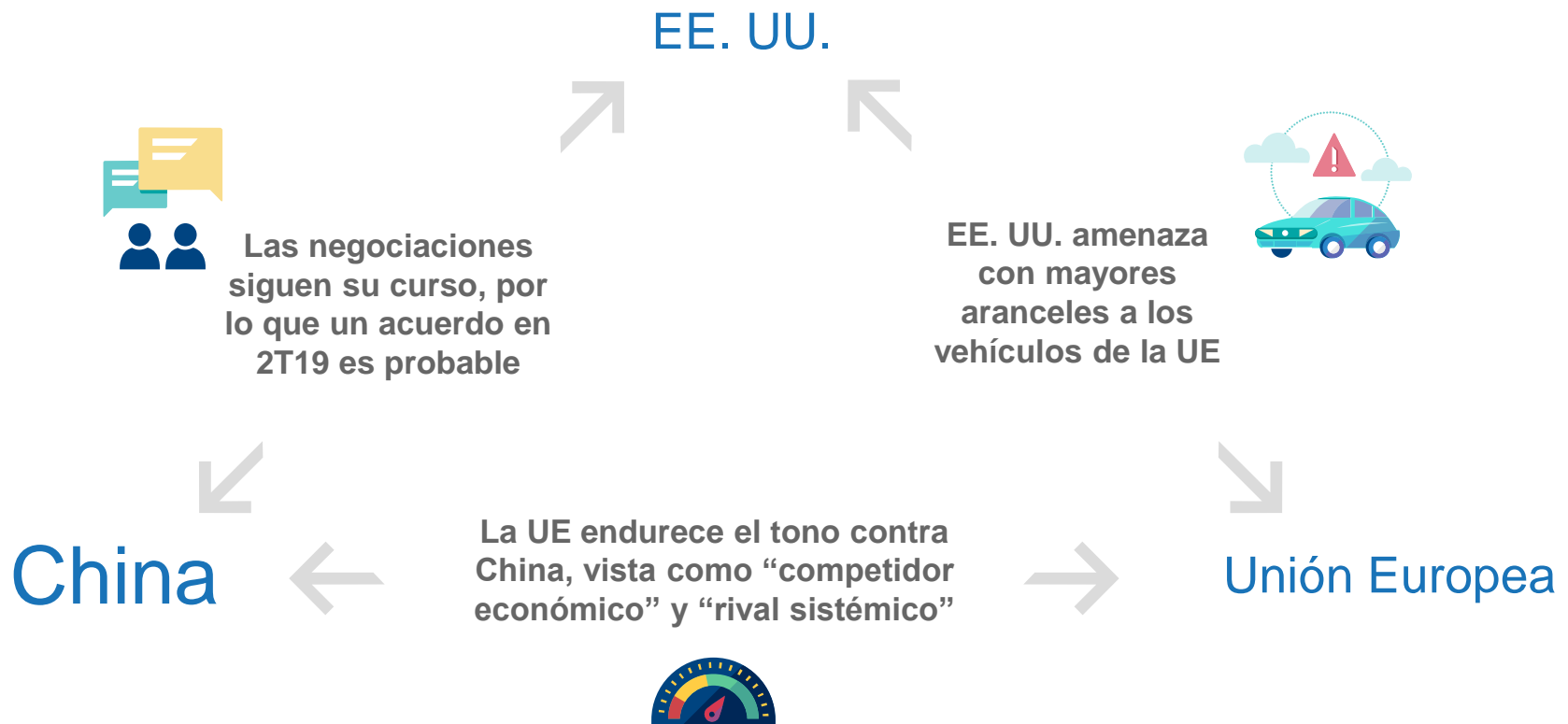
Revisión a la baja del crecimiento global para 2019



La moderación del crecimiento ha provocado un giro de la política monetaria en EE. UU. y en la Eurozona, y nuevos estímulos en China



Proteccionismo: se retrasa el acuerdo entre EE. UU. y China, mientras la UE empieza a ganar protagonismo como foco de las tensiones



La acción de los bancos centrales y la ausencia de “accidentes” permitirían una suave moderación del crecimiento global

Más señales de
desaceleración global



Nuevas políticas
de estímulo



Supuesto base sobre la evolución del entorno mundial: sin “accidentes”



01
Proteccionismo:
acuerdo China-EE.UU.
sigue siendo probable, a
pesar del retraso



02
Brexit:
mayor incertidumbre,
durante más tiempo



03
Mercados financieros:
volatilidad acotada
por la acción de
los bancos centrales



04
Petróleo:
moderación de los
precios tras
el repunte reciente

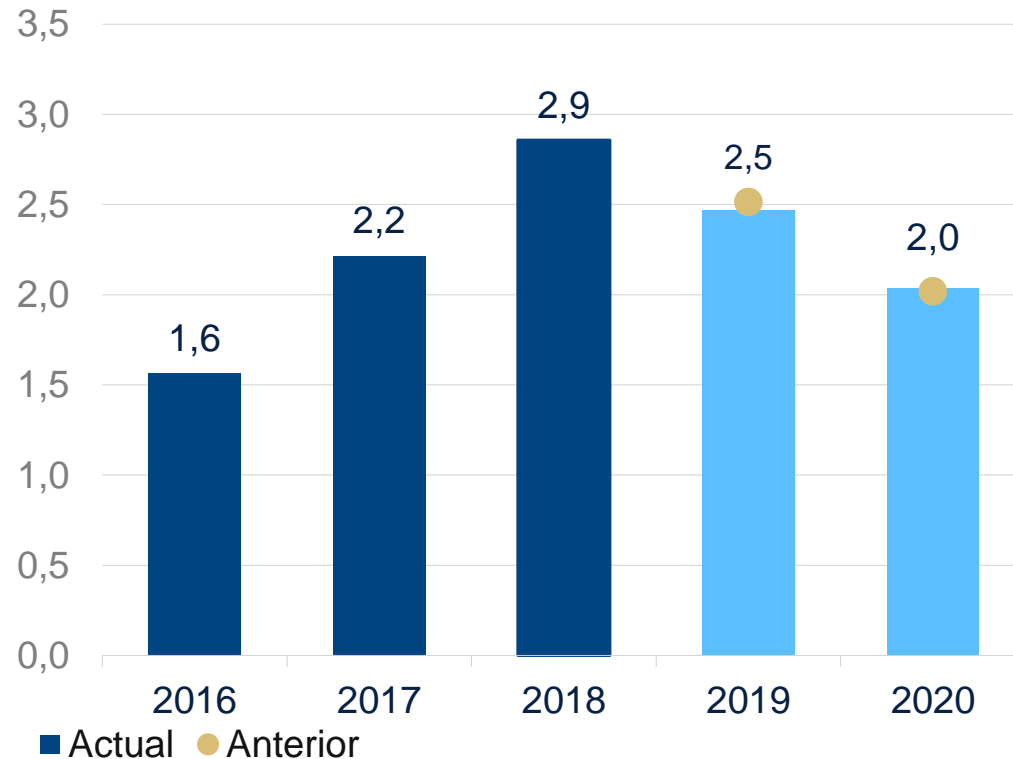


El crecimiento global se suaviza gradualmente

EE. UU.: moderación cíclica del crecimiento y una Fed más paciente

EE. UU.: crecimiento del PIB

(% a/a)

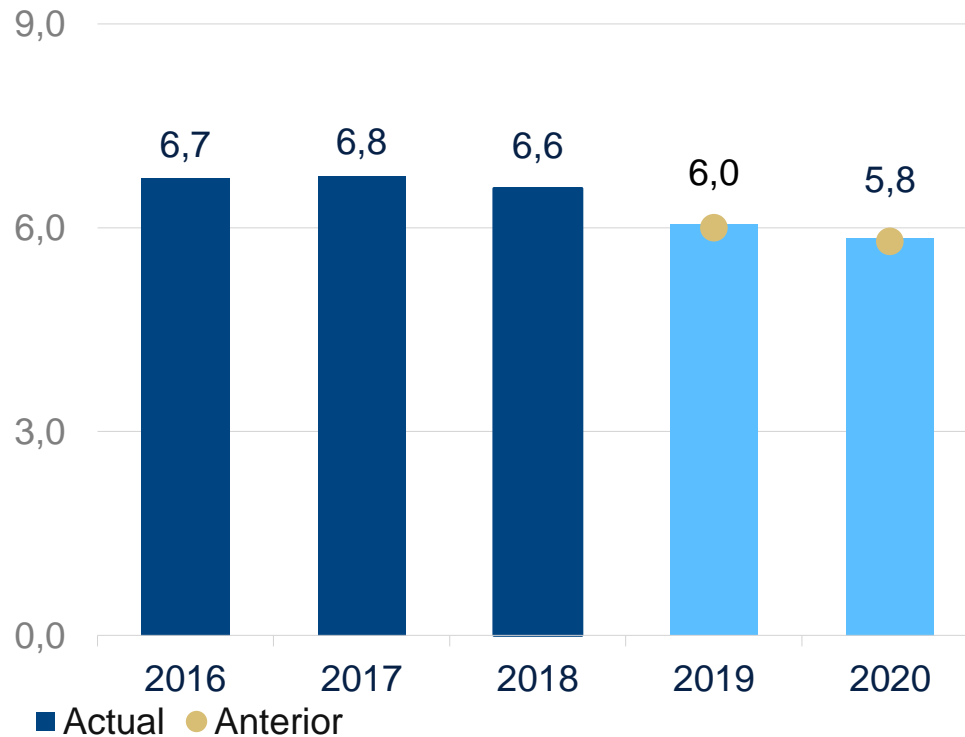


- La actividad irá perdiendo dinamismo progresivamente y convergerá a tasas potenciales
- No hay cambios en las previsiones de crecimiento (el sesgo es bajista) y el riesgo de recesión sigue siendo elevado
- Se espera que la inflación se mantenga por debajo del 2% en 2019
- Pausa larga en la subida de los tipos, pero esperamos una subida para finales de año.
- La normalización (reducción) del balance general terminará antes de lo esperado (Sep-19)

China: un acuerdo comercial con EE. UU. y políticas moderadamente más expansivas permitirán un aterrizaje suave de la economía

China: crecimiento del PIB

(% a/a)



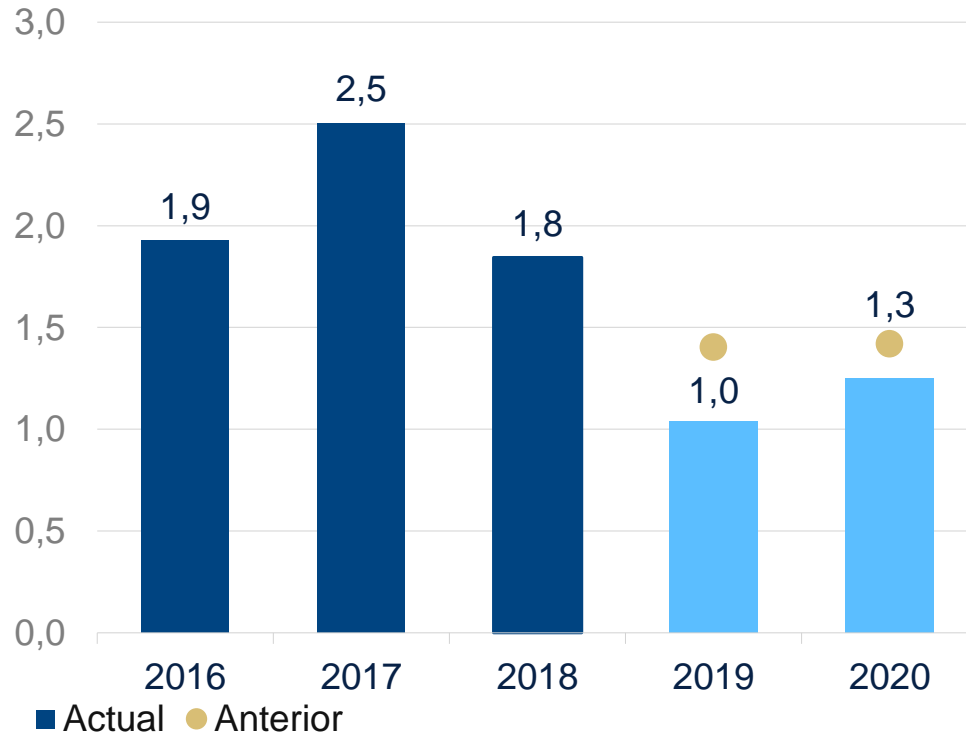
Fuente: CNBS y BBVA Research

- La meta de crecimiento para 2019 se redujo a un rango entre el 6,0% y 6,5%
- Una brusca desaceleración de la actividad económica continúa siendo un riesgo importante
- Estímulo monetario: recortes de los tipos de referencia y de los requerimientos de reserva bancarios
- Estímulo fiscal: recorte de impuestos, centrados en el IVA, de 2% del PIB
- Proyección de inflación a la baja ajustada al 2,2% en 2019
- El tipo de cambio entre el RMB y el USD se mantendrá en torno a 6,7 después de que los EE.UU. y China alcancen algún tipo de acuerdo en las conversaciones comerciales.

Eurozona: la debilidad continúa y se refleja en un menor dinamismo de la actividad en 2019, que se recuperaría en 2020

Eurozona: crecimiento del PIB

(%, a/a)



- **Revisión a la baja** de las previsiones de crecimiento
- Los cambios en las expectativas se centran en las exportaciones y en la inversión, dada la menor demanda externa y la persistente incertidumbre
- Se espera que el euro se aprecie a partir de mediados de 2019, pero a un ritmo más lento que el previsto anteriormente
- **Retraso en el ciclo de subida de tipos:** primera subida de la tarifa de depósito (+10bps) en junio de 2020 y primera subida de la tarifa de referencia (+25bps) en diciembre de 2020.

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Global

Observatorio económico

Abril 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.