

SITUACIÓN GLOBAL

OBSERVATORIO ECONÓMICO

Abril de 2017



Escenario mundial: las dinámicas positivas conducen a una revisión al alza en las previsiones

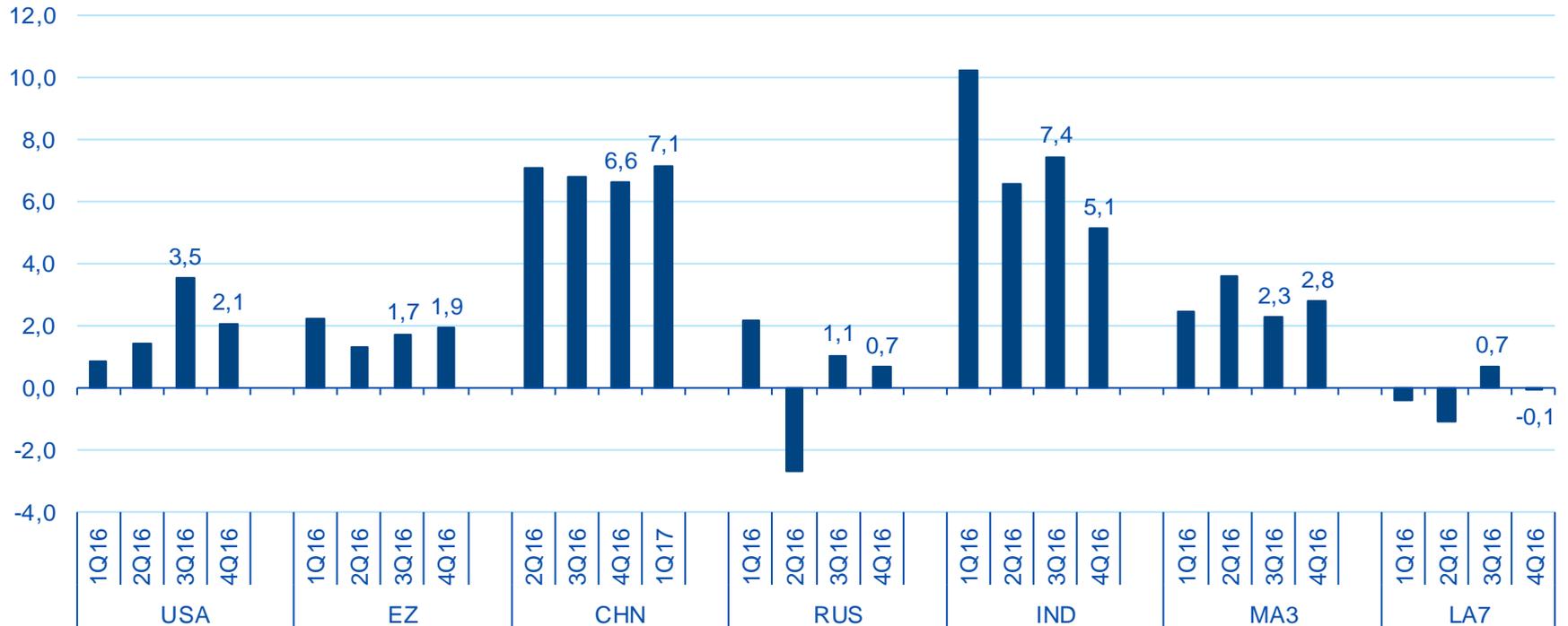
- ◆ **El crecimiento mundial del PIB mantiene su tendencia positiva en 1S17.** Nuestro indicador BBVA-GAIN de crecimiento mundial apunta a una tasa del 0,94% t/t en el 1T y del 0,97% t/t en el 2T.
- ◆ **Los indicadores de confianza y comercio mundial** continúan sugiriendo una mayor expansión, aunque las señales procedentes de la **producción industrial** y sobre todo de **las ventas minoristas** no están aún claras. Sin embargo, los datos recientes de marzo pintan un panorama más alentador para los próximos meses.
- ◆ **Crecimiento moderado pero estable en los mercados desarrollados (DM):** La producción industrial retoma el crecimiento tras dos meses de caídas, mientras que los datos de confianza continúan siendo muy positivos.
- ◆ **Señales mixtas de los mercados emergentes (EM):** América Latina no muestra señales claras de recuperación en su producción industrial, mientras que las flojas exportaciones de China en febrero parecen ser algo pasajero.
- ◆ **Nuevas previsiones:** Las cifras de comercio exterior y las políticas favorables al crecimiento nos han hecho **revisar al alza nuestras previsiones para China y, de forma más moderada, para la eurozona.**
- ◆ **Los riesgos siguen sesgados a la baja**, vinculados al proteccionismo, a factores políticos y al ajuste pendiente de China a largo plazo.

INDICADORES A CORTO PLAZO



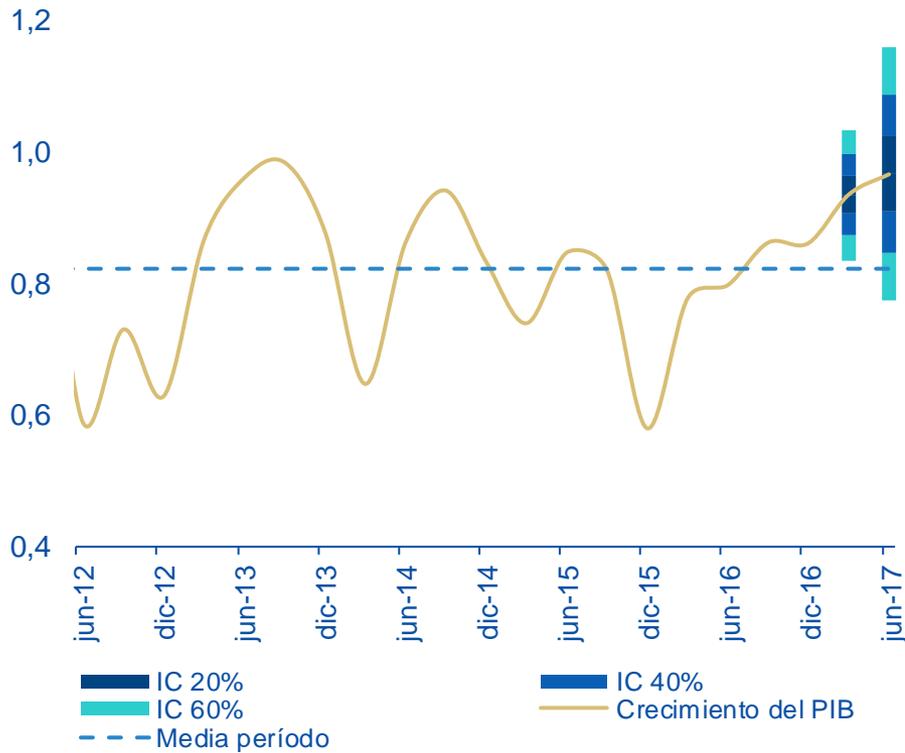
Revisiones al alza generalizadas en 4T16, mientras que el crecimiento del PIB mejoró en China en el 1T17

PIB: Regiones seleccionadas
(%, SAAR)

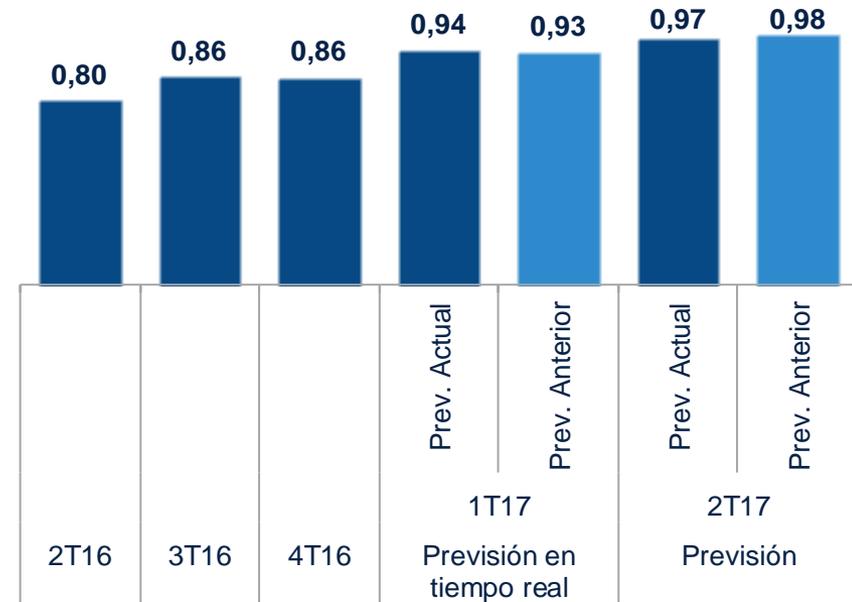


Proyección mundial sin cambios a corto plazo: continúa la aceleración en 1S17 (en torno al 1% t/t)

Crecimiento del PIB mundial
Previsión basada en BBVA-GAIN (% t/t)

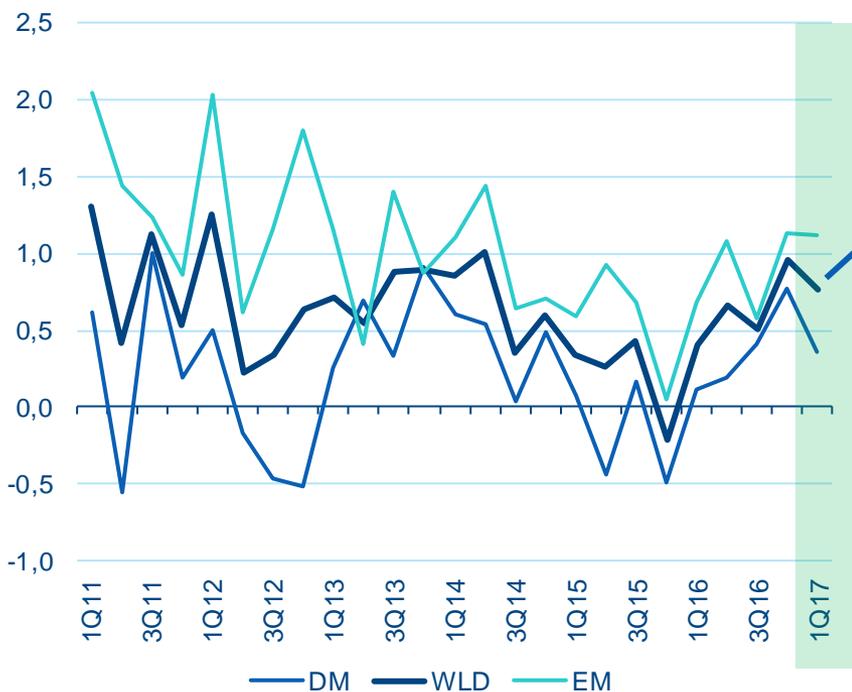


Crecimiento del PIB mundial: Variación en previsión % t/t



La producción industrial se estanca en febrero por los EM, pero los datos provisionales de marzo son positivos

Producción industrial mundial (% t/t)



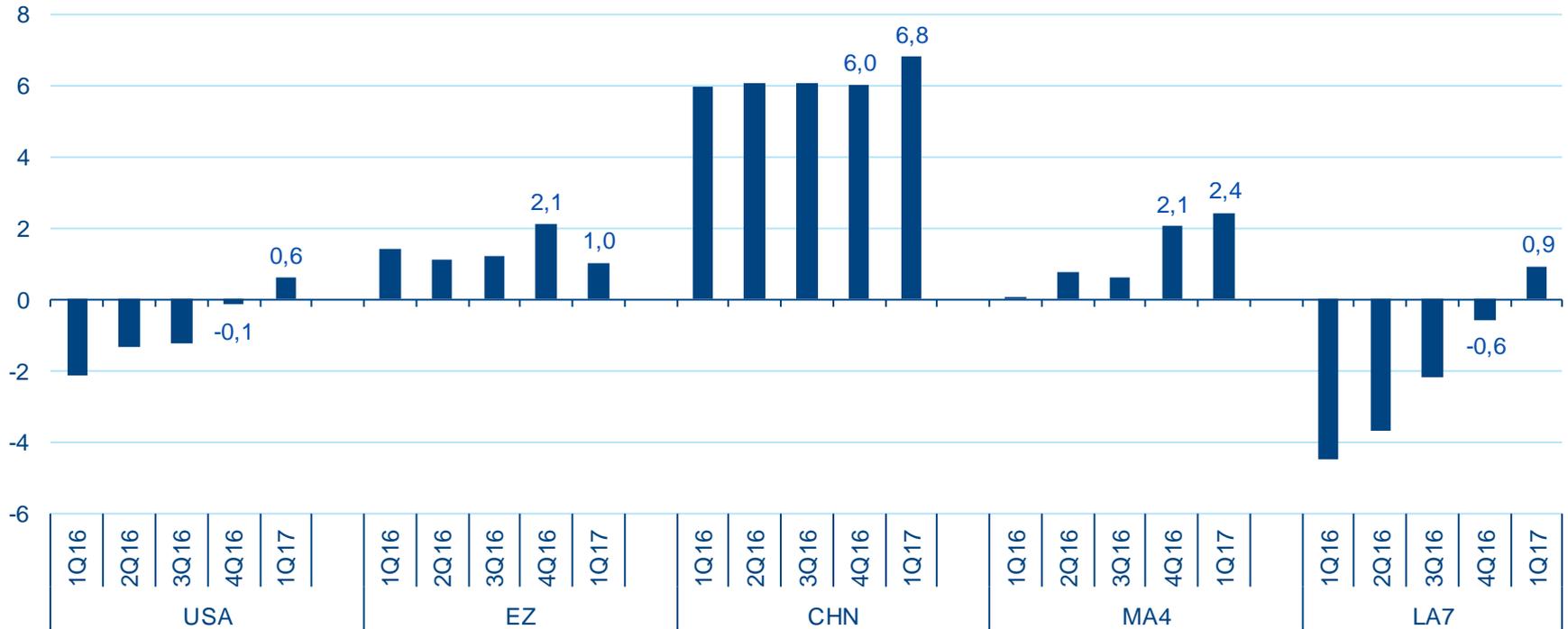
Producción industrial mundial (% m/m)



- ◆ En EM, mala evolución de América Latina, mientras que China se moderó en febrero.
- ◆ En DM, la recuperación industrial en curso no logra ganar terreno en EZ

La recuperación industrial viene impulsada principalmente por Asia emergente, mientras que América Latina sale de la contracción

Producción industrial: Regiones seleccionadas
(%, a/a)



La confianza del sector manufacturero (PMI) mantiene en marzo su máxima de febrero

PMI manufacturero mundial
(Nivel \pm 50)



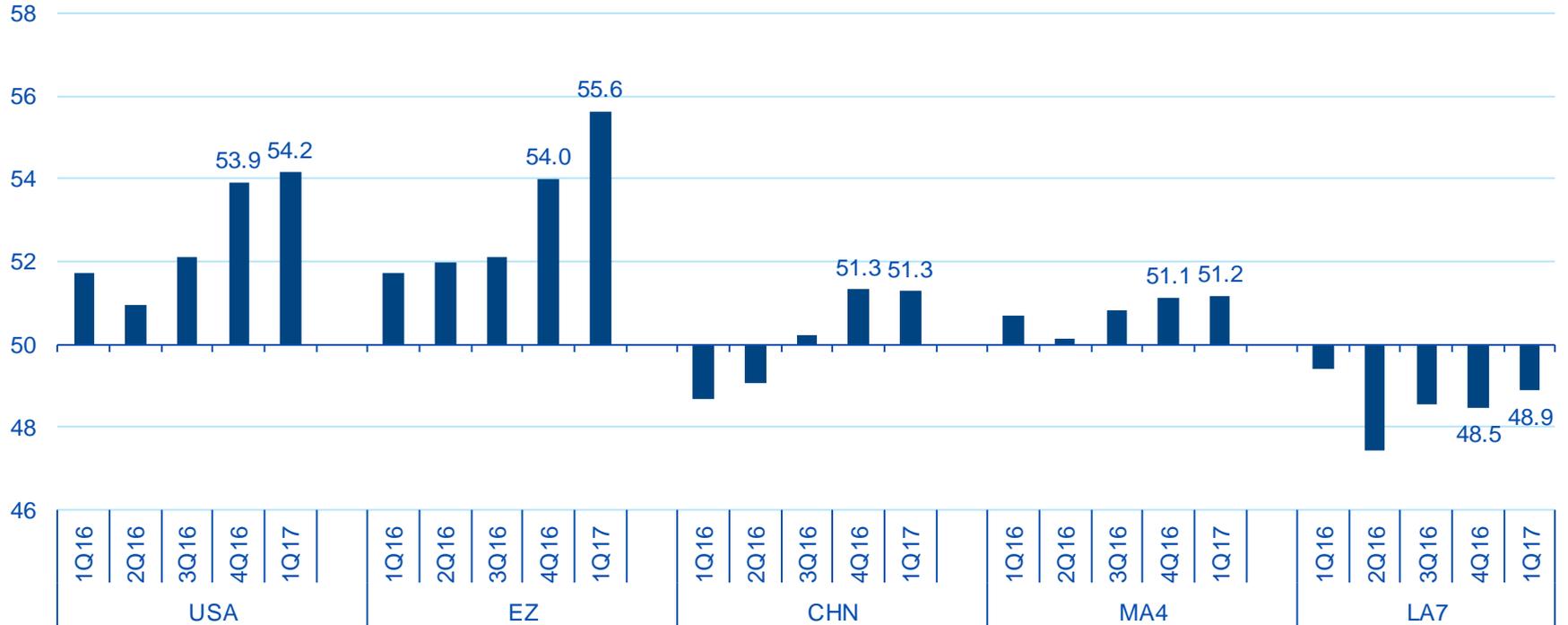
PMI manufacturero mundial
(Nivel \pm 50)



- ◆ Según los PMI, el sector manufacturero continuó **expandiéndose a un ritmo sólido durante marzo, impulsado por el fuerte crecimiento de la producción y los nuevos pedidos, lo que generará un crecimiento adicional del empleo.**
- ◆ A pesar de retroceder por segundo mes consecutivo, **la inflación en los costos de insumos se mantuvo por encima de la media de la serie a largo plazo**

La EZ continua liderando la recuperación en 1T, mientras que América Latina se mantiene por debajo del umbral de los 50 puntos

PMI manufacturero: Regiones seleccionadas
(Nivel \pm 50)

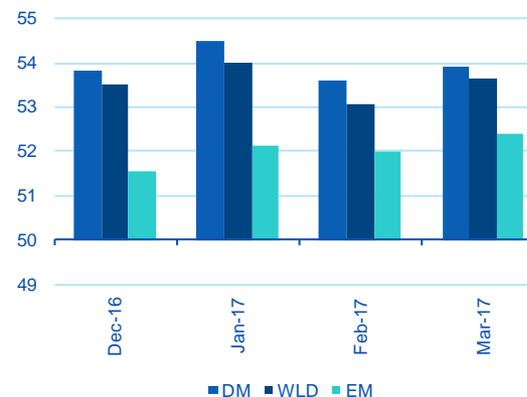


El PMI de servicios mundial recuperó en marzo parte del terreno perdido en febrero...

PMI de servicios mundial
(Nivel ± 50)



PMI de servicios mundial
(Nivel ± 50)

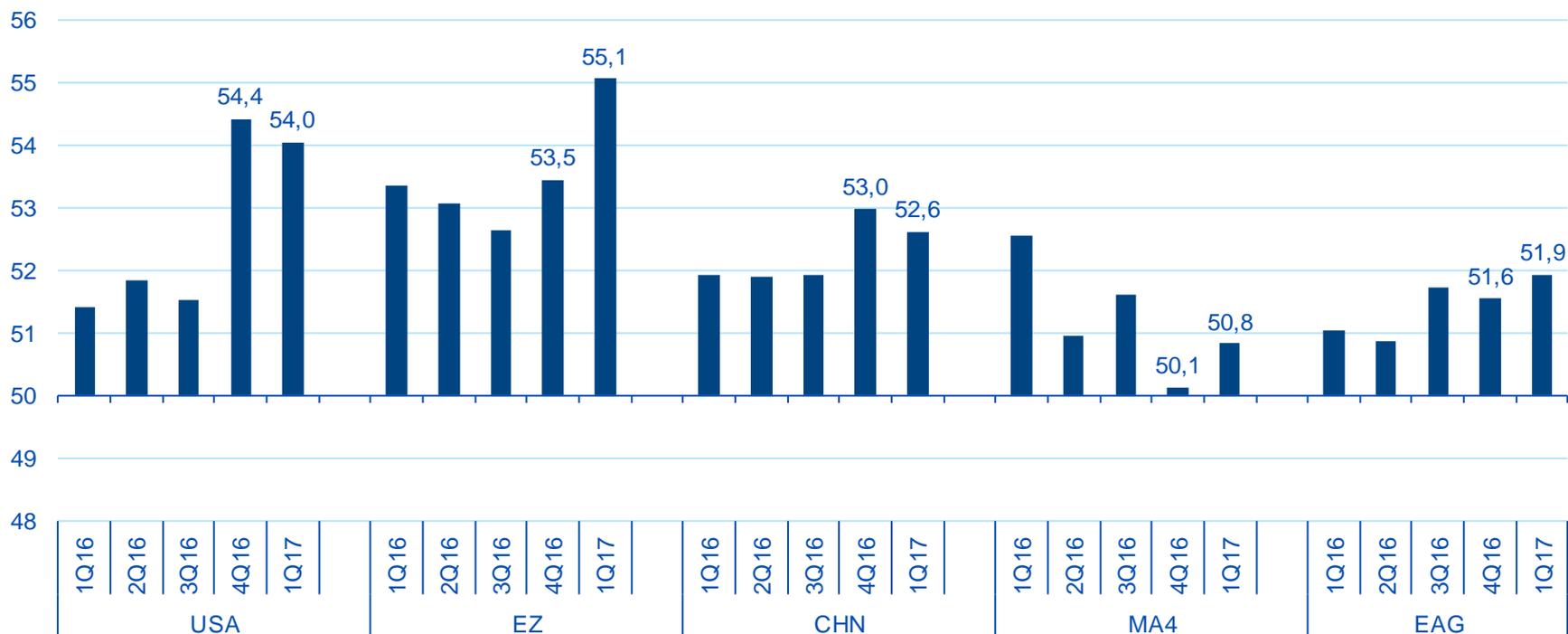


- ◆ La tasa de expansión en la **producción se aceleró** a pesar del **menor incremento en los nuevos pedidos**. Los pedidos pendientes permanecieron marginales y la **creación de empleos cayó** hasta su nivel más bajo desde noviembre de 2016
- ◆ El traspaso de los **mayores precios de los insumos a los clientes** originó un **nuevo incremento en las tarifas del sector servicios**.

...gracias a la mejora de la confianza en la EZ y en Asia emergente

PMI de servicios: Regiones seleccionadas

(Nivel ± 50)

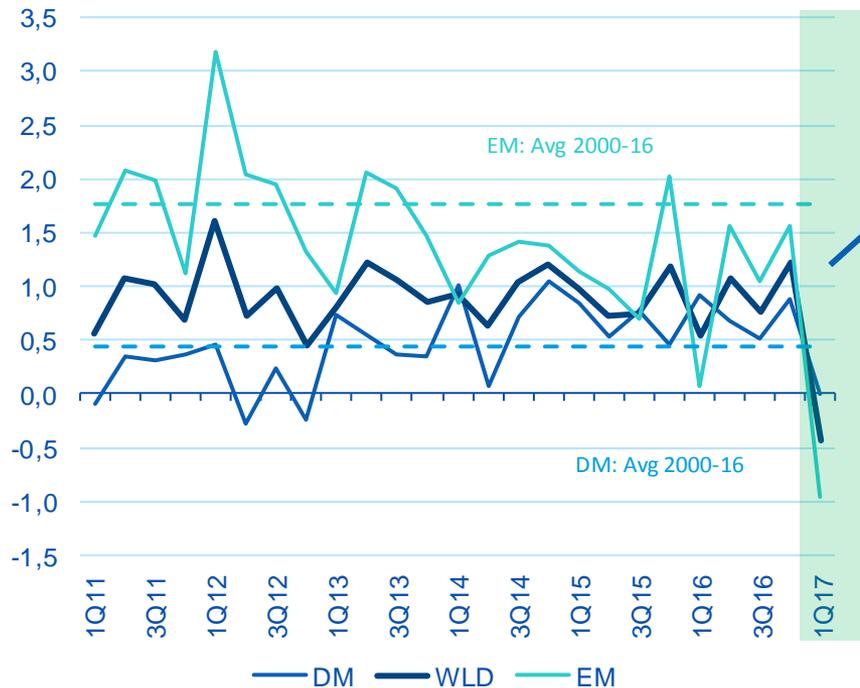


MA4: India, Indonesia, Japón, Corea.

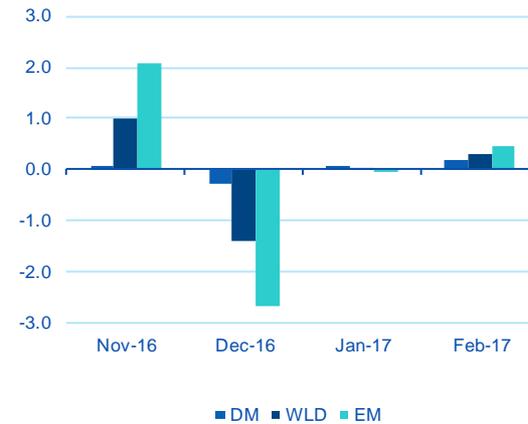
EAG (Eagles): Bangladesh, Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Rusia, Turquía, Vietnam

Las ventas minoristas no logran ganar terreno en 1T17 tras la fuerte caída de diciembre

Ventas minoristas mundiales
(%, t/t)



Ventas minoristas mundiales
(%, m/m)

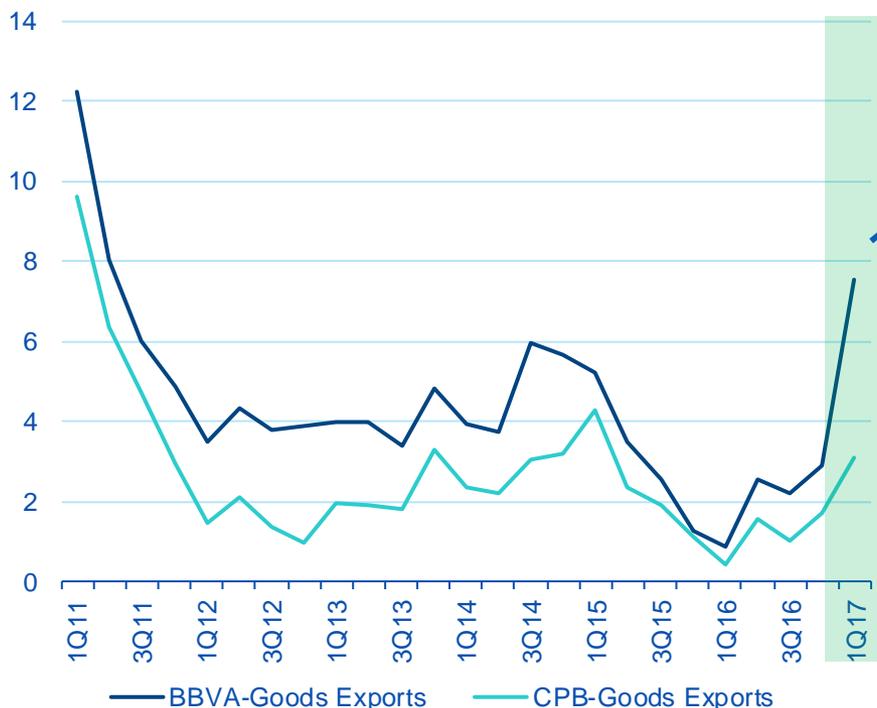


- ◆ En los DM, las incipientes señales de erosión en los salarios reales parecen estar afectando ya al consumo de los hogares
- ◆ En los EM, los últimos datos sugieren un panorama más alentador para los próximos meses

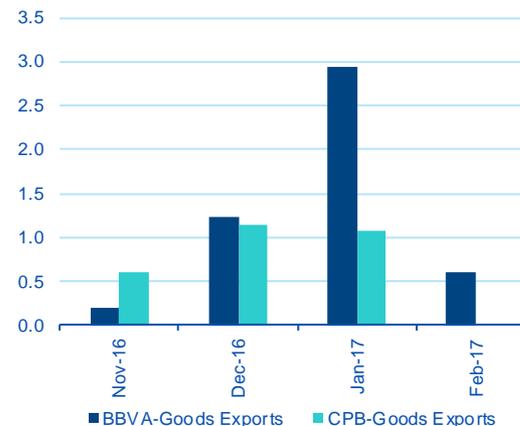
Las exportaciones de bienes continúan su tendencia al alza y podrían cerrar el trimestre con un crecimiento muy fuerte

Exportaciones mundiales de bienes (Precios constantes)

(%, a/a, Índice ene-12=100)



Exportaciones mundiales de bienes (Precios constantes) (% m/m)



- ◆ La moderación de febrero se debió principalmente al retroceso de **China**, pero también a la ralentización de **Brasil**
- ◆ Con todo, **las cifras de exportaciones de China en marzo compensaron con creces la caída de febrero** y podrían impulsar el comercio mundial hasta sus tasas anteriores

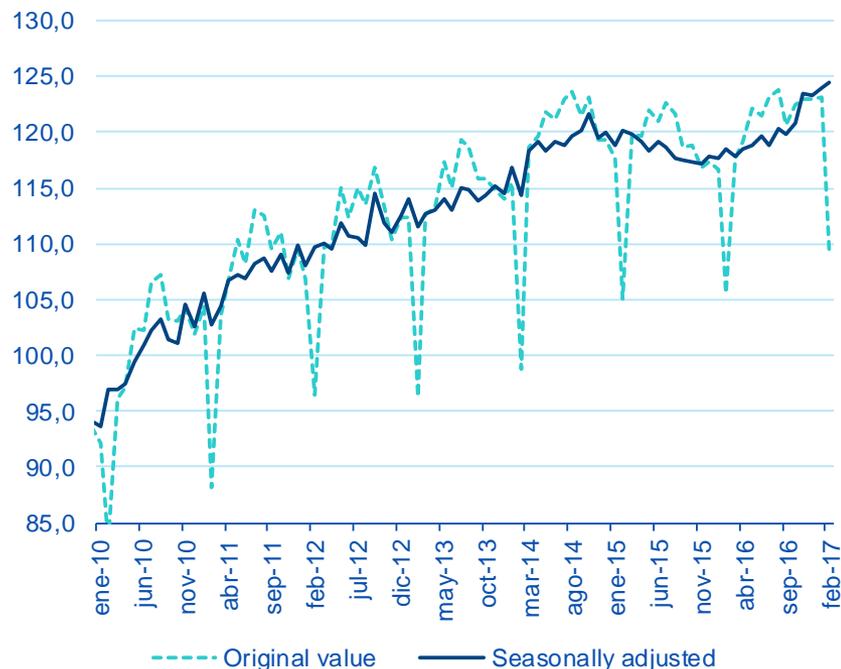
*Basado en el Índice BBVA-Trade

Fuente: BBVA Research y CPB

Los fletes corroboran la idea de que la recuperación del comercio mundial se prolongó en marzo

Índice de rendimiento de contenedores RWI/ISL

(Índice, 2010=100)



Índice Baltic Exchange Dry

(Índice, enero-05=100)



Las exportaciones de servicios se moderaron al comienzo del año, si bien continúan apuntando a un crecimiento trimestral estable

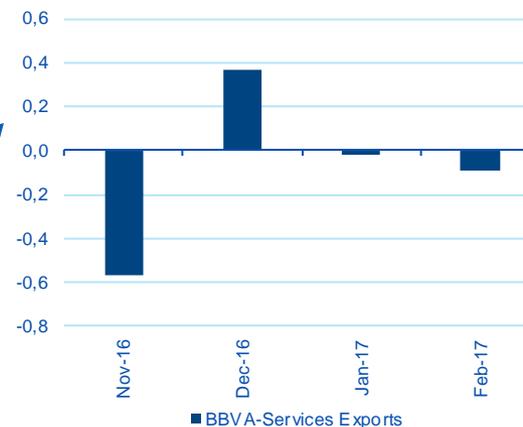
Exportaciones mundiales de servicios (Precios constantes)

(% a/a, Índice ene-12=100)



Exportaciones mundiales de servicios (Precios constantes)

(% m/m)



◆ Tras la caída en el 4T16, las cifras recientes sugieren **una perspectiva menos negativa para los próximos meses**

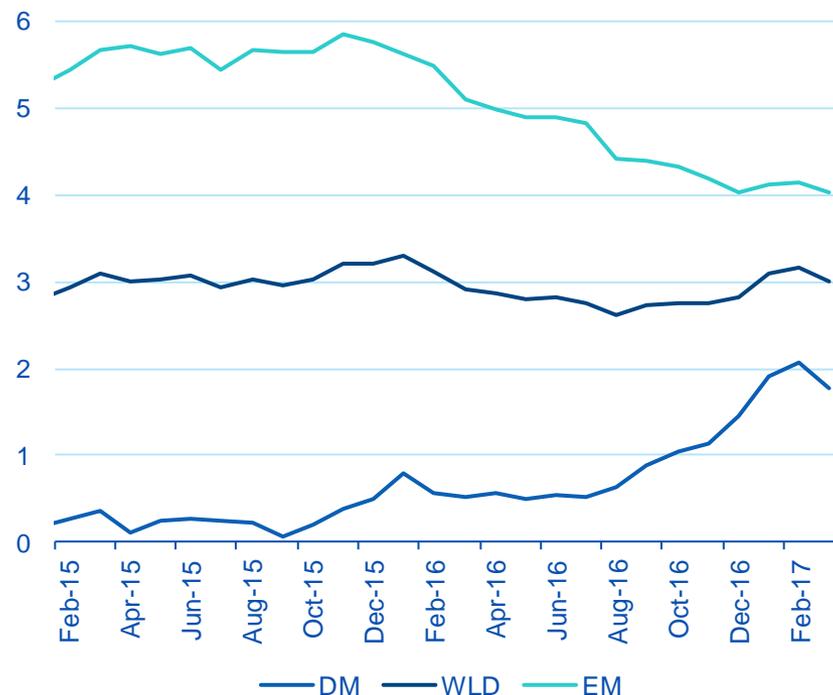
*Basado en el Índice BBVA-Trade

Fuente: BBVA Research y CPB

La inflación mundial se redujo en marzo, principalmente debido a la moderación en los componentes de naturaleza volátil...

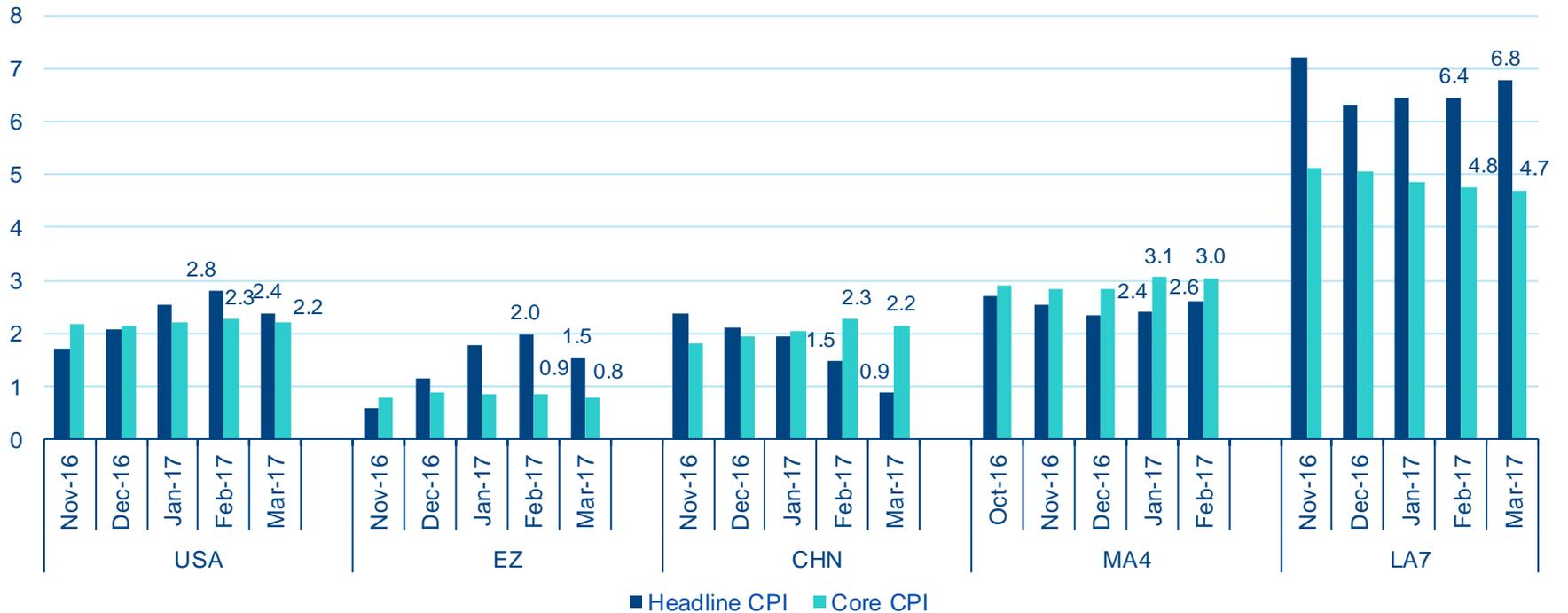
- ◆ **En los DM**, la inflación aminoró en marzo, debido a la ralentización de los precios de las materias primas (energía y alimentos).
- ◆ **En los EM**, la inflación registró una suave desaceleración debido a China, si bien se incrementó en América Latina.

Inflación general mundial
(%, a/a)



...sobre todo en Europa, China y EE.UU.

Inflación general y subyacente: Regiones seleccionadas
(%, a/a)



NUEVAS PREVISIONES Y RIESGOS GLOBALES



MOTORES GLOBALES: la reciente dinámica se consolida, mientras que los resultados extremos parecen menos probables

Las principales tendencias continúan...

... pero el abanico de resultados se estrecha

La recuperación industrial y comercial se arraiga, si bien resulta especialmente visible en los datos de confianza

La recuperación viene de la mano de China, más que del impulso de Trump, que ahora se antoja menos probable, intenso e inmediato...

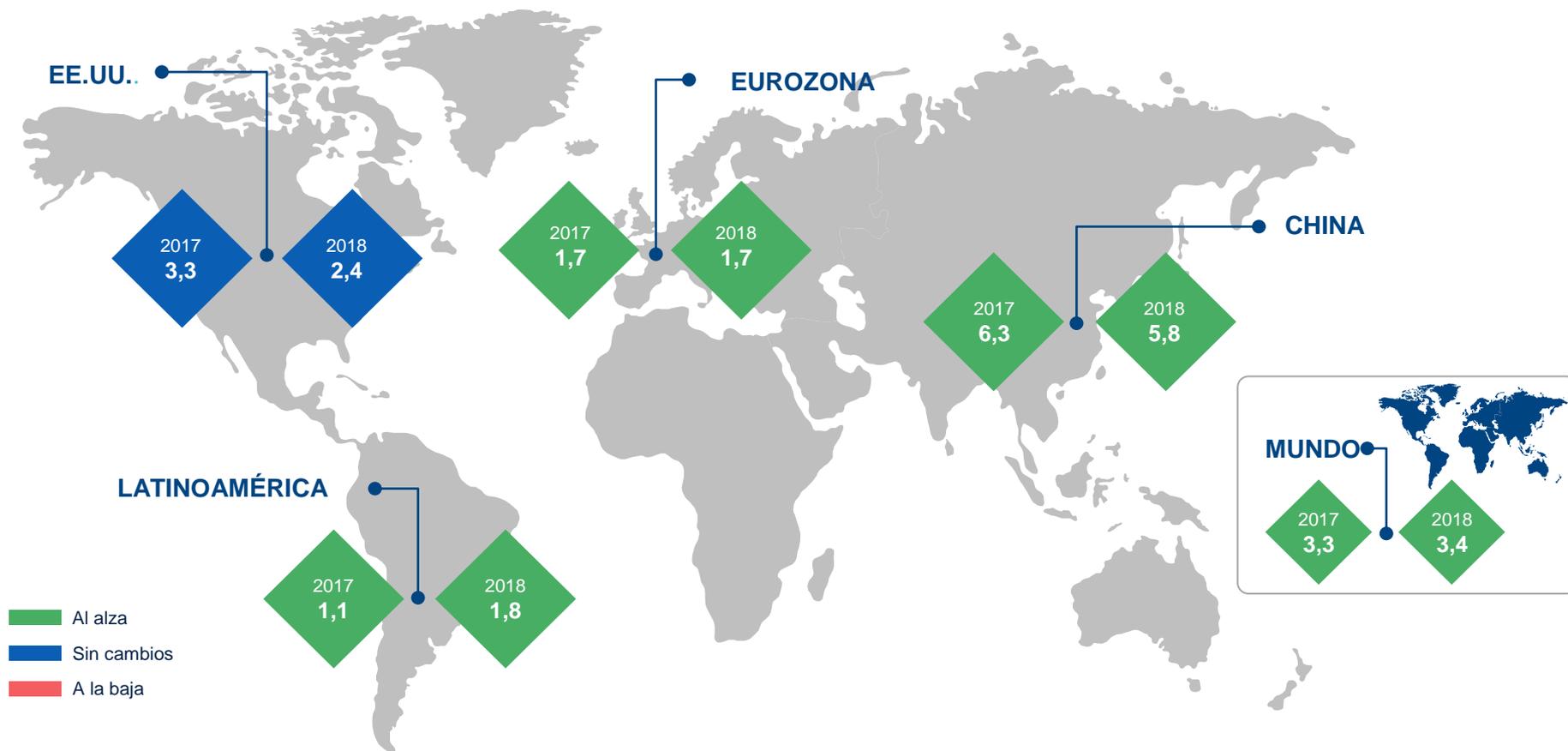
Mercados financieros tranquilos a pesar del repunte de la incertidumbre sobre la política económica

...aunque los mayores riesgos para la economía son también los menos probables

La inflación sigue subiendo, pero no así la inflación subyacente; las expectativas de inflación se han moderado

Medidas de los bancos centrales hacia la normalización; simplemente eso

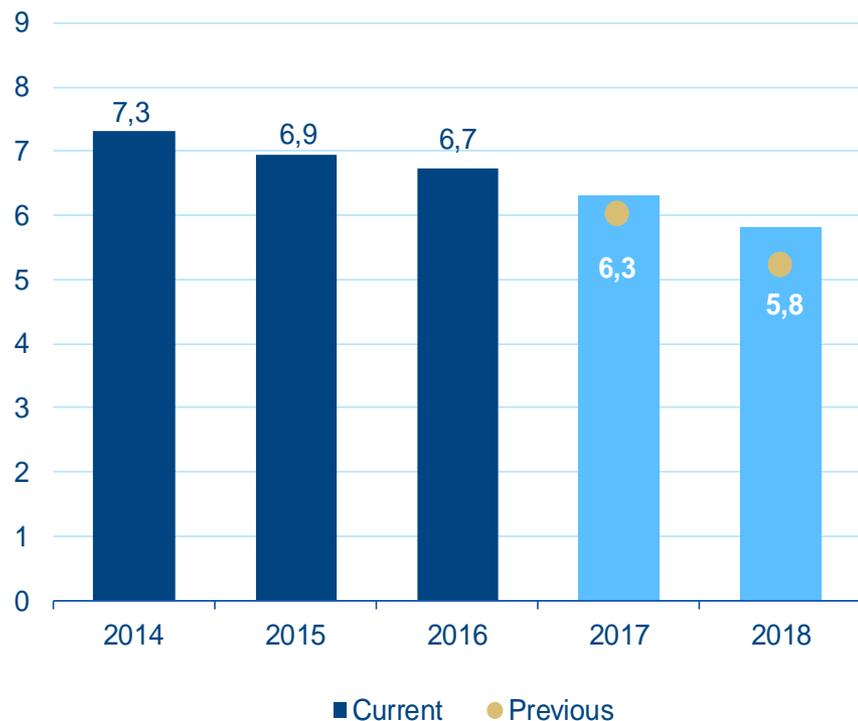
Revisión al alza en China, más moderada en la eurozona y Latinoamérica; sin cambios en EE.UU.



Fuente: BBVA Research. Latinoamérica está integrada por: * Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

CHINA: Nueva impulso con viejos motores

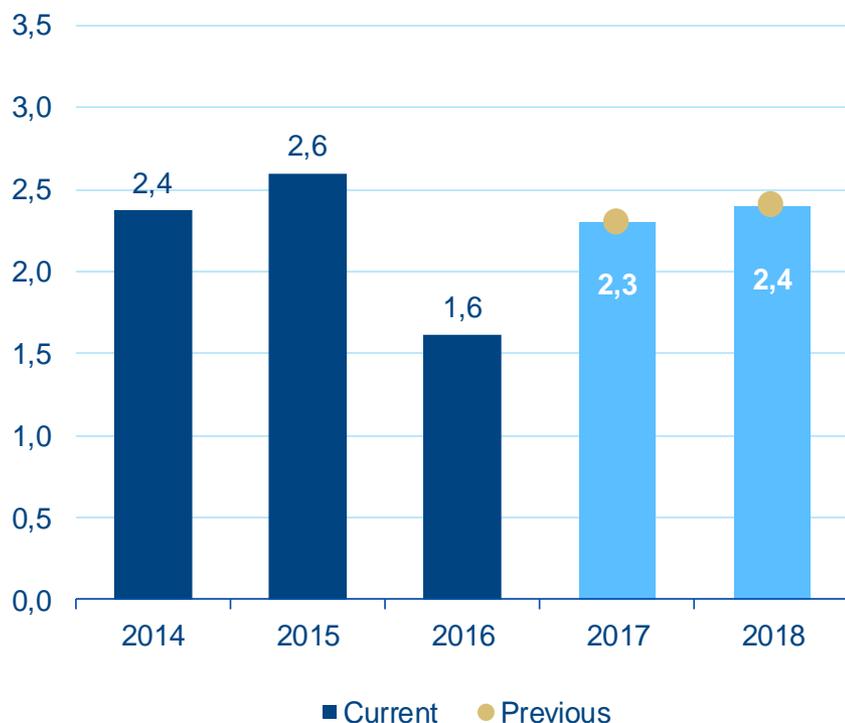
China: Crecimiento del PIB
(% a/a)



- ◆ **PIB:** Los sólidos datos y la postura pro-crecimiento de las autoridades nos llevan a **eleva nuestra previsión hasta el 6,3% (2017)** desde el 6,0% y **al 5,8% (2018)** desde el 5,2%
- ◆ **Política monetaria prudente y neutral** con un ligero sesgo restrictivo en el 1S, mientras que **su política fiscal expansiva** hará más hincapié en los recortes fiscales a las empresas
- ◆ **No obstante, los riesgos de cola continúan siendo elevados:** i) el reajuste se encuentra estancado y las vulnerabilidades financieras nacionales empeoran. ii) Los errores en el ámbito político podrían dar lugar a un desapalancamiento desordenado

EE.UU.: el impulso a la economía previsto se retrasa

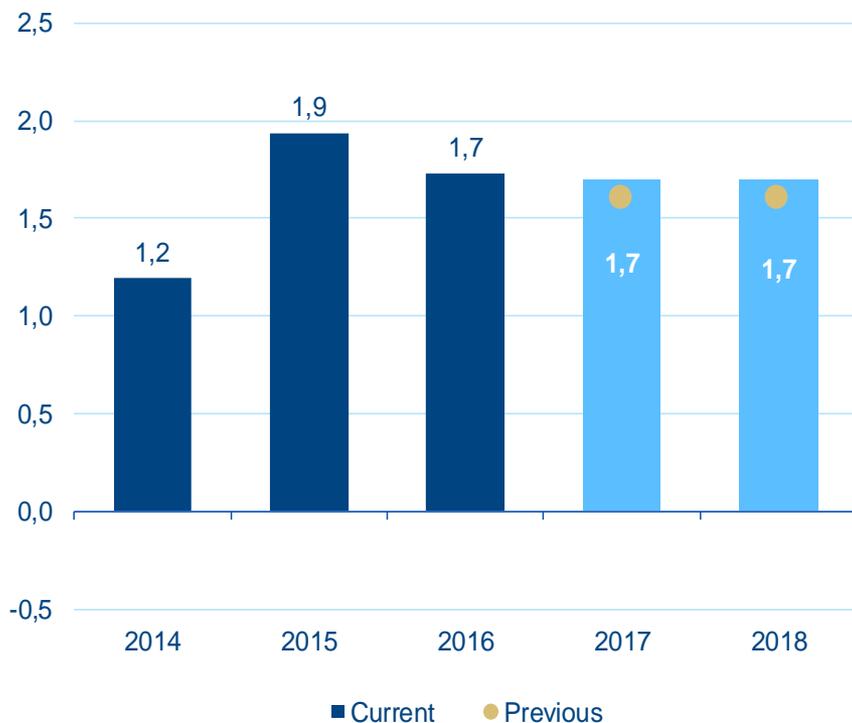
EE.UU.: Crecimiento del PIB
(% a/a)



- ◆ **Crecimiento del PIB en 2017:**
 - ◆ Desaceleración prevista del consumo privado
 - ◆ La inversión se recupera por la mejora de expectativas, precio del petróleo estable y aumento constante de oferta de viviendas
- ◆ **Fed: crece la probabilidad de aceleración en su ciclo de endurecimiento.** El escenario para la Fed es el siguiente:
 - ◆ Dos subidas adicionales en 2017 (3)
 - ◆ Sesgo alcista de cara a 2018
- ◆ **Riesgos:** incertidumbre política y expectativas del mercado, FOMC, inflación, USD y inestabilidad geopolítica

EUROZONA: un panorama más optimista, aún rodeado de riesgos

Eurozona: Crecimiento del PIB
(% a/a)



- ◆ **Ligera revisión al alza en 2017 y 2018 (+0,1 p.p.)** debido a la demanda exterior, que contribuye a sustentar la inversión y compensa la moderación en el consumo privado
- ◆ **Subida en previsión de inflación general para 2017** por componentes no subyacentes, si bien se reducirá en 2S17. Inflación subyacente reducida
- ◆ **El mayor optimismo del BCE** abre la puerta a la normalización, aunque persiste su postura acomodaticia
- ◆ **Riesgos políticos:** Inquietud por el populismo, Brexit duro, Italia, Grecia, posible reactivación de la crisis de los inmigrantes y riesgos geopolíticos

Previsiones macroeconómicas

Producto Interior Bruto

Promedio, a/a, %

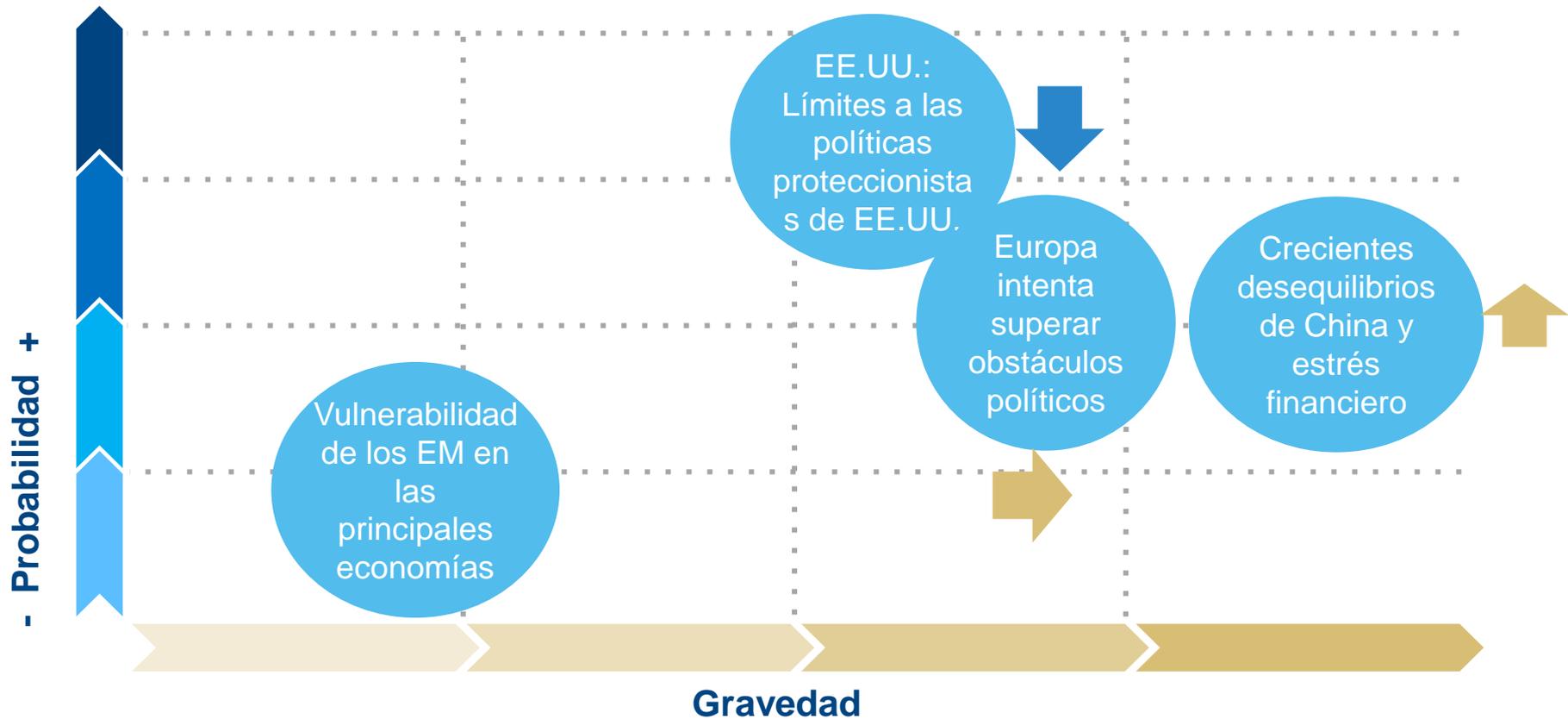
	2014	2015	2016	2017	2018
United States	2.4	2.6	1.6	2.3	2.4
Eurozone	1.2	1.9	1.7	1.7	1.7
Spain	1.4	3.2	3.2	3.0	2.7
LatAm *	0.8	-0.3	-1.5	1.1	1.8
Argentina	-2.5	2.6	-2.3	2.8	3.0
Brazil	0.5	-3.8	-3.6	0.9	1.8
Chile	1.9	2.3	1.6	1.6	2.4
Colombia	4.4	3.1	2.0	2.1	2.7
Mexico	2.3	2.6	2.1	1.6	2.0
Peru	2.4	3.3	3.9	2.5	3.9
Eagles **	5.4	4.7	4.8	4.9	5.0
Turkey	5.2	6.1	2.9	3.0	4.5
Emerging Asia	6.7	6.7	6.6	6.1	5.9
China	7.3	6.9	6.7	6.3	5.8
World	3.5	3.3	3.1	3.3	3.4

Inflación

Promedio, a/a, %

	2014	2015	2016	2017	2018
United States	1.6	0.1	1.3	2.6	1.9
Eurozone	0.4	0.0	0.2	1.8	1.6
Spain	-0.2	-0.5	-0.2	2.1	1.9
LatAm *	12.1	17.4	32.1	51.8	66.9
Argentina	38.0	26.7	41.2	26.0	15.7
Brazil	6.3	9.0	8.8	4.1	4.7
Chile	4.4	4.4	3.8	2.9	3.2
Colombia	2.9	5.0	7.5	4.2	3.3
Mexico	4.0	2.7	2.8	5.6	3.9
Peru	3.2	3.5	3.6	3.6	2.2
Eagles **	5.1	4.9	4.3	4.5	4.5
Turkey	8.9	7.7	7.8	10.3	7.6
Emerging Asia	3.6	2.6	2.8	3.1	3.6
China	2.0	1.4	2.0	2.3	3.0
World	3.9	3.7	4.8	6.7	7.6

RIESGOS GLOBALES: aunque la naturaleza de los riesgos persiste, sus versiones más extremas parecen estar cada vez más distantes



SITUACIÓN GLOBAL

OBSERVATORIO ECONÓMICO

Abril de 2017.

