2. Perspectiva mundial

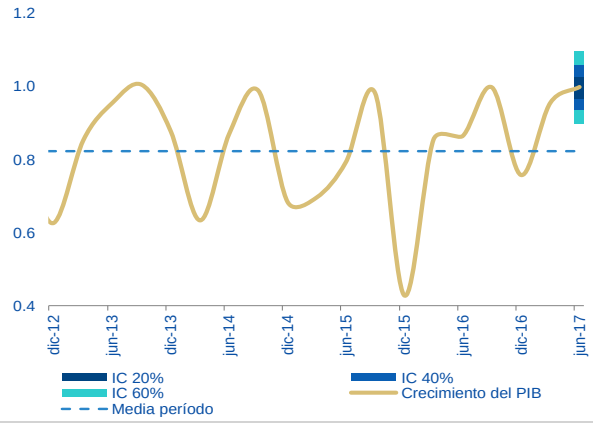
Crecimiento mundial sólido y estable, con un cierto reequilibrio en las principales áreas

Después de un repunte del crecimiento mundial en el 1T17, la expansión se ha estabilizado. Como resultado, nuestras nuevas previsiones son que el crecimiento mundial se mantendrá en un 3,3 % para 2017 y un 3,4 % para 2018, sobre la base de una revisión al alza tanto para China (en ambos años) como para Europa (en 2017) y una modesta revisión a la baja en los Estados Unidos. En Latam, el deterioro de los precios de los productos básicos y la mayor incertidumbre en varios países han retrasado la salida de la recesión. Los pronósticos indican que en los próximos trimestres las economías emergentes deberían recuperar el terreno perdido frente a los países avanzados y a China, que han liderado el reciente repunte.

Los factores que subyacen al reciente repunte se mantendrán, aunque con ligeras variaciones: La política monetaria acomodaticia disminuirá a medida que se desarrolle el proceso de normalización, mientras que los precios del petróleo continuarán su trayectoria ascendente, aunque con mayor volatilidad. El aluvión de eventos geopolíticos podría afectar a la confianza económica y a los mercados, aunque se espera que estos vientos en contra se moderen durante todo el año.

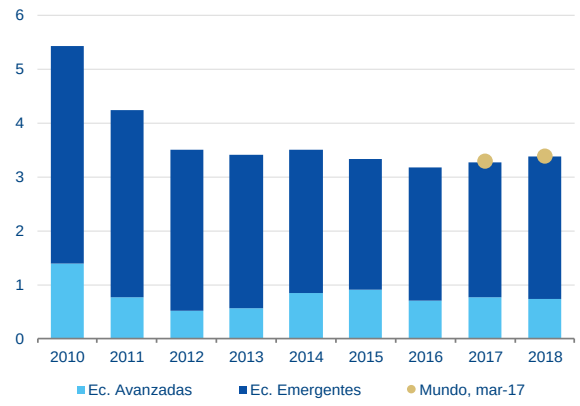
El tono en los mercados financieros ha sido optimista, con la volatilidad en mínimos históricos a pesar de la persistente incertidumbre económica, política y geopolítica, así como la corrección de las expectativas de estímulo fiscal en los EE.UU. Como resultado, los tipos de interés a largo plazo se han mantenido bajos, mientras que las presiones sobre el dólar se han moderado en cierta medida. Este clima financiero de baja volatilidad y bajos tipos de interés, combinado con un dólar más débil y mejores condiciones económicas, han impulsado las acciones y beneficiado a los mercados emergentes. Los activos europeos, incluido el euro, también se han vuelto más atractivos tras las elecciones francesas y un mejor rendimiento económico en Europa, atrayendo entradas de capital a la zona euro.

Gráfica 2.1 Crecimiento de PIB mundial (%, t/t)
Previsiones basadas en BBVA-GAIN)



Fuente: BBVA Research.

Gráfica 2.2 Previsiones del PIB regional
(% a/a)



Fuente: FMI y BBVA Research.

En Europa, el crecimiento económico ha continuado su impulso en la primera mitad del año, con un comportamiento del PIB ligeramente superior al previsto, superando el 2 % en términos anualizados. Además, la mejora ha sido amplia, tanto en los componentes de la demanda como por países. El aumento de la demanda mundial ha sustentado el repunte de las exportaciones, lo que, junto con una mayor confianza, está estimulando la inversión y el empleo. Por esta razón, hemos revisado al alza nuestras previsiones de crecimiento en 2017 en tres décimas hasta el 2 %, lo que significa un crecimiento por encima del potencial por tercer año consecutivo. La inflación disminuyó en el segundo trimestre debido a los efectos de base de los precios de la energía, mientras que la inflación subyacente subió dos décimas y se mantiene en torno al 1 %. La menor subida de los precios del petróleo, junto con un euro más fuerte, nos ha llevado a revisar ligeramente a la baja nuestra previsión de inflación general en alrededor de dos décimas, hasta el 1,6 % en 2017 y el 1,4 % en 2018.

El Banco Central Europeo (BCE) mantiene sin cambios los tipos de interés y se atiene al programa de compra de activos. Esperamos que el BCE dé un paso más al anunciar una reducción en sus compras de activos en la reunión de septiembre, lo que se pondría en marcha a partir de enero de 2018 en adelante. Suponiendo que el banco central no cambie la secuencia de salida, a fines de 2018 empezaría a subir los tipos.

En China, después del repunte del crecimiento observado a principios de este año, las cifras más recientes apuntan a una desaceleración más gradual de lo esperado anteriormente. Detrás de este rendimiento se encuentra el apoyo de una política monetaria prudente y un estímulo fiscal, que han impulsado el crédito y la inversión. Además, la mejora del entorno exterior y la depreciación del tipo de cambio efectivo real han mejorado las condiciones económicas. En este contexto, las autoridades siguen equilibrando el crecimiento, un desapalancamiento ordenado y están esquivando las debilidades financieras. Como tal, hemos revisado al alza nuestras previsiones de crecimiento del PIB en 0,2 p.p. en 2017-18, lo que significaría alcanzar el objetivo oficial del 6,5 % en 2017, aunque seguimos esperando una desaceleración al 6 % en 2018.

Este entorno de mejora, que afecta principalmente a las economías avanzadas, va acompañado de un reequilibrio en los Estados Unidos y en Europa, tanto en términos de actividad como en el plano político. Por el contrario, las economías emergentes han tenido un desempeño deficitario, con una salida más lenta de lo esperado de la recesión en Latam. La pregunta clave es si los mercados se muestran demasiado complacientes al considerar que la incertidumbre política sigue siendo elevada. Sin embargo, el mundo ha vivido con una elevada incertidumbre durante varios años al tiempo que ha evitado otra crisis, los fundamentos parecen más sólidos que en años anteriores, las instituciones en el mundo desarrollado han logrado superar los ataques en curso y los mercados han encontrado nuevas alternativas para cubrir los riesgos. Esto no significa que podamos descartar episodios de elevada volatilidad en el futuro, sobre todo porque los principales bancos centrales continúan avanzando con un proceso de normalización sin precedentes.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA") con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de publicación del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe. Por lo tanto, debe tomar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high-yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Deben ser igualmente conscientes de que podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos o ser, en cualquier caso, limitado.

BBVA o cualquier otra entidad filial, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA o de sus filiales pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; Asimismo, BBVA o cualquier otra entidad filial puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Se prohíbe (i) copiar, fotocopiar o duplicar de cualquier otra manera o medio, (ii) redistribuir o (iii) citar total o parcialmente el presente documento sin la previa autorización por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, distribuirse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción pertinente.

En el Reino Unido, este documento se dirige únicamente a personas que (i) tienen experiencia profesional en asuntos relacionados con las inversiones contempladas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera), orden 2005 (en su versión enmendada, la “orden de promoción financiera”), (ii) están sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2) (a) a (d) (“empresas de alto patrimonio, asociaciones de hecho, etc.") de la orden de promoción financiera, o (iii) son personas a quienes se les puede comunicar legalmente una invitación o propuesta para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000). Todas esas personas en conjunto se denominarán “personas relevantes”. Este documento se dirige únicamente a las personas relevantes, y no deben basarse en él ni obrar según el mismo las personas que no lo sean. Todas las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento solo están disponibles para las personas relevantes y se realizarán únicamente con personas relevantes. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeto a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sujeto al Código de conducta de BBVA para operaciones del mercado de valores que, entre otras normativas, incluye reglas para impedir y evitar el conflicto de intereses con las calificaciones ofrecidas, incluyendo el uso de barreras de información. El Código de conducta del Grupo BBVA para las operaciones del mercado de valores se encuentra disponible en la siguiente dirección Web: www.bbva.com / Corporate Governance”.

BBVA, S.A. es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

BBVA | Research

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Estados Unidos

Economista Jefe de Estados Unidos

Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbva.com
+1 713 881 0663

Filip Blazheski
filip.blazheski@bbva.com

Kan Chen
kan.chen@bbva.com

Boyd Nash-Stacey
boyd.stacey@bbva.com

Marcial Nava
marcial.nava@bbva.com

Shushanik Papanyan
shushanik.papanyan@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

España y Portugal
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

China
Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Análisis Macroeconómico
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

DATOS DE CONTACTO:
BBVA Research USA
2200 Post Oak Blvd.
Houston, TX 77025
Estados Unidos

Correo electrónico: bbvaresearch_usa@bbva.com
www.bbvaresearch.com
www.bbvacompass.com/compass/research/
twitter.com/BBVAResearchUSA
bbvaresearchusa.podbean.com