

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 font, with a small teal square icon to the right of the word "Research".

BBVA Research

Observatorio Económico Eurozona

Mayo 2018



Eurozona: Moderación del crecimiento con mayor incertidumbre

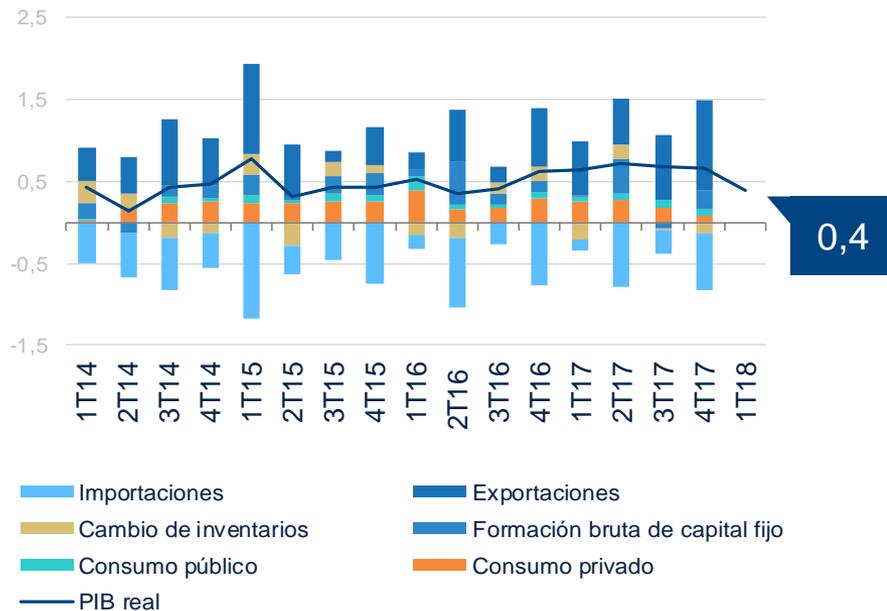
- El PIB de la eurozona se ralentiza más de lo esperado en 1T18. Más allá de los factores temporales identificados durante los últimos meses y a pesar de evidenciarse una cierta recuperación de la actividad en marzo, las caídas en las confianzas registradas hasta mayo apuntan a un escenario de crecimiento más lento y aumenta las preocupaciones de que el repunte de incertidumbre se traslade a la economía real.
- Las exportaciones recuperan en marzo parte de la desaceleración de principios de año, si bien el aumento de la producción industrial y las ventas minoristas no permite evitar pérdidas durante el trimestre. Con todo, la capacidad ociosa en el mercado laboral continúa reduciéndose.
- El modelo BBVA-MICA predice un crecimiento del PIB cercano al 0,4% t/t en 2T18. Los datos hasta ahora ponen un sesgo negativo en nuestra previsión de crecimiento anual del 2,3%.
- La inflación se desacelera hasta el 1,2% a/a en abril por el menor crecimiento de los servicios y por el cambio de calendario de Semana Santa. En consecuencia la subyacente desciende en 0,2pp hasta +1,1%, aunque continuamos esperando un crecimiento gradual a lo largo del año. La reciente revalorización del petróleo y la depreciación del euro podrán añadir presiones al alza en la tasa de inflación general durante los próximos meses.
- Continúan aumentando los riesgos a la baja derivados de la incertidumbre política y geopolítica y del auge proteccionista, que podrían materializarse en condiciones financieras más restrictivas y en un aumento en el precio de las materias primas.

Moderación del crecimiento tras ralentizarse en 1T18

- El crecimiento trimestral del PIB se redujo a +0,4% t/t en 1T18 desde +0,7% el trimestre anterior, más de lo esperado. Nuestro modelo BBVA-MICA proyecta un crecimiento similar en 2T18 (+0,4% t/t), y enfría las esperanzas de que el crecimiento rebote en 2T18

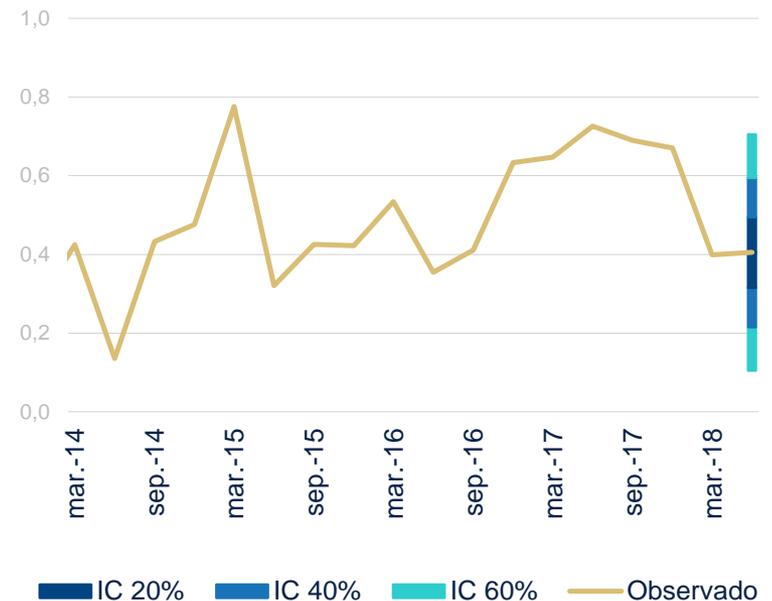
PIB, contribución por componentes

(% t/t, pp)



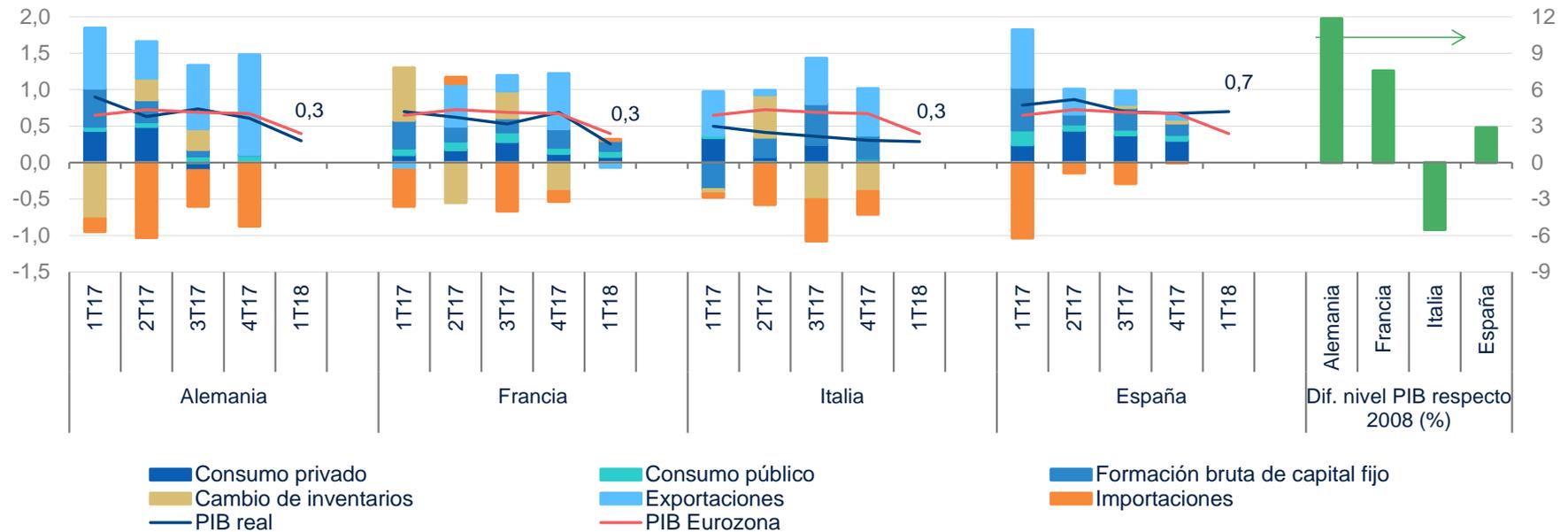
PIB y previsiones MICA

(% t/t)



Ralentización generalizada a principios de año en la región a excepción de España, que mantiene un crecimiento sólido

PIB, contribución por componentes (% t/t, p.p)

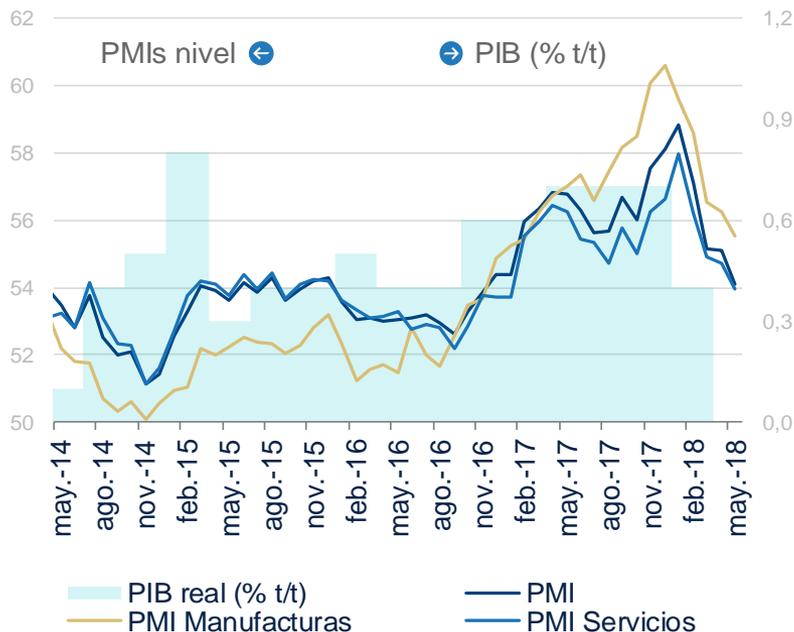


Las confianzas experimentan nuevos descensos en mayo, reflejando mayor incertidumbre

- Se produce un nuevo debilitamiento en los indicadores tanto de manufacturas como de servicios; por quinto mes consecutivo. A pesar de que la confianza continúa en niveles robustos, apunta a menores tasas de crecimiento durante los próximos meses con respecto a las observadas durante la segunda mitad del 2017, y aumenta las preocupaciones de que el repunte de la incertidumbre se traslade a las decisiones de consumo privado e inversión

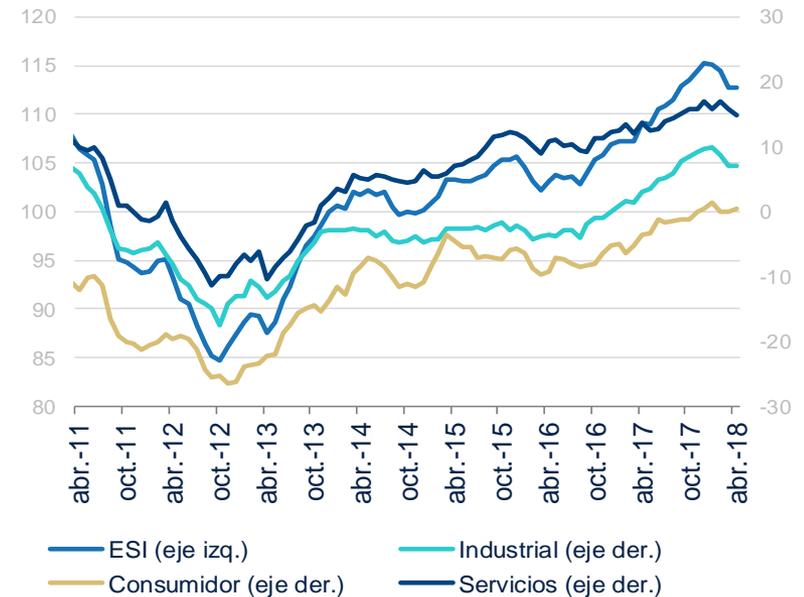
PMI y PIB

(nivel, % t/t)



Encuesta de confianza económica CE

(nivel)

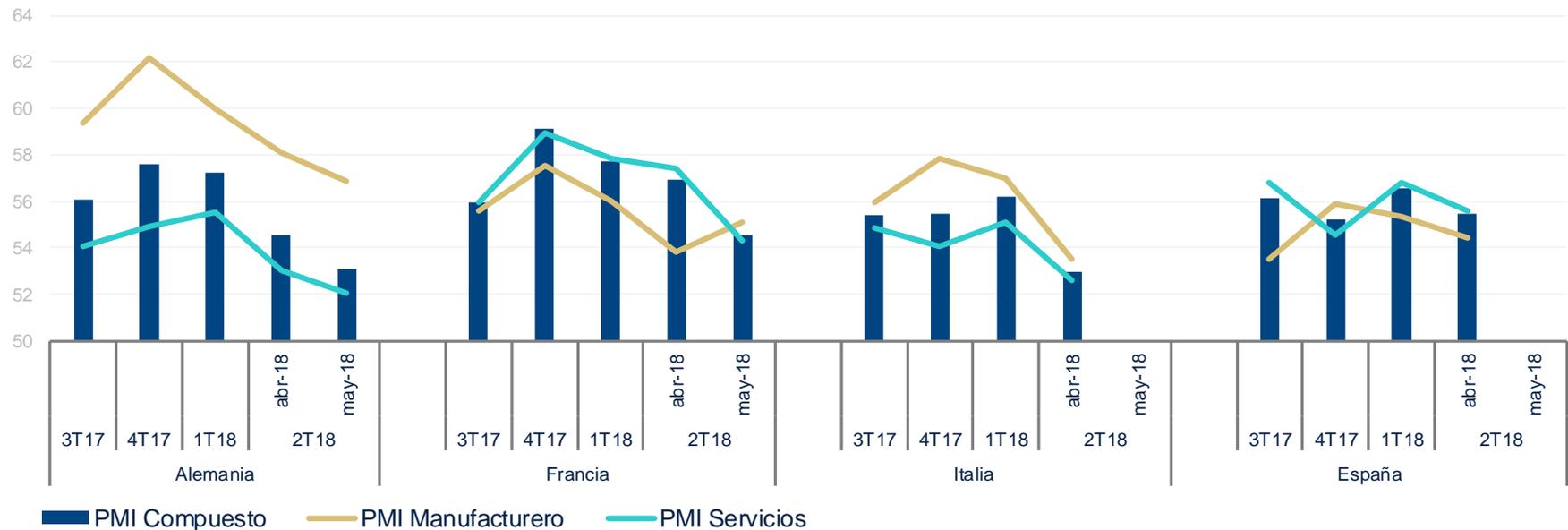


Caída generalizada en los datos de sentimiento de Alemania y Francia, consistentes no obstante con una expansión sólida

- Los datos preliminares apuntan a un **crecimiento más lento en Alemania y Francia, aunque se acelera en el resto de los países de la región**
- Aunque parte de la moderación del optimismo era esperada debido a la existencia de restricciones de oferta y debido a la apreciación del euro durante el año pasado, **la pérdida de optimismo podría estar reflejando una suavización de los vientos de cola**

PMI

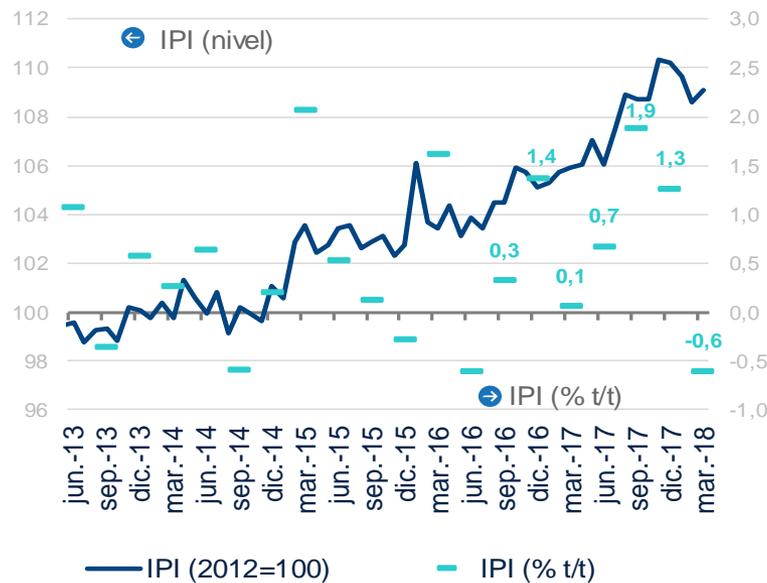
(nivel)



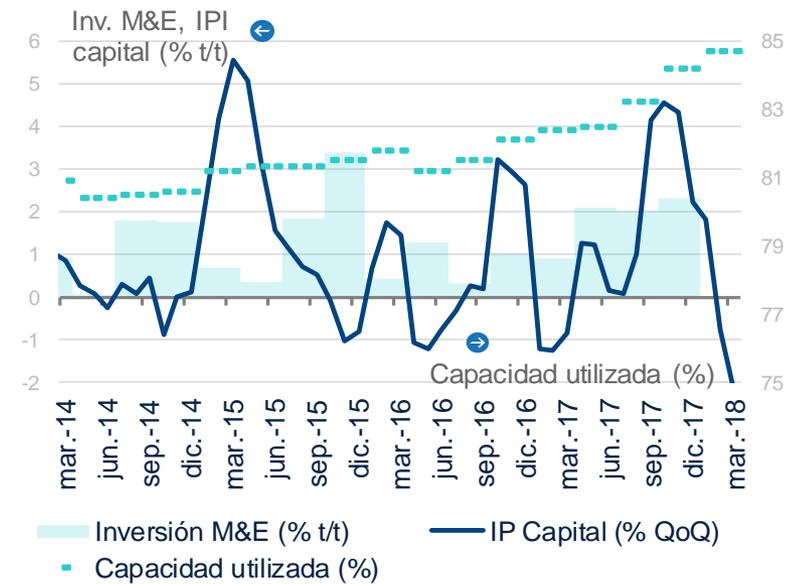
La producción industrial rebota de forma suave en marzo, pero no evita pérdidas trimestrales en 1T18

- La producción industrial se recupera levemente en marzo (+0,5% m/m) por la mayor producción de bienes de consumo. A pesar de registrar datos decepcionantes en la producción de bienes de inversión y bienes duraderos, el mayor aprovechamiento de la capacidad instalada sugiere que el consumo privado tenderá a recuperarse durante los próximos meses

Producción industrial (nivel, % t/t)



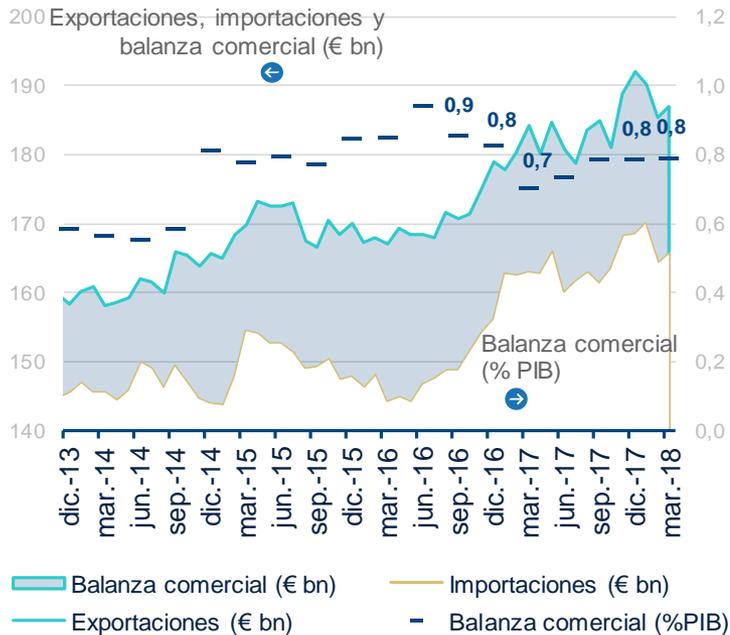
PI en bienes de capital, inversión en maquinaria y equipo y capacidad utilizada (% t/t, %)



La balanza comercial se estabiliza en 1T18, con exportaciones prácticamente planas e importaciones gradualmente al alza

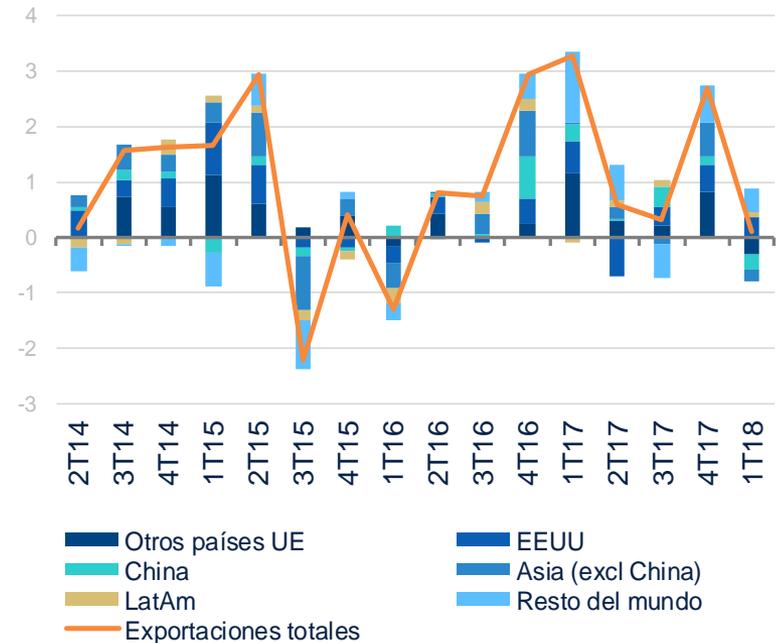
Balanza comercial

(€ bn, %PIB)



Exportaciones por destino

(% t/t, pp)

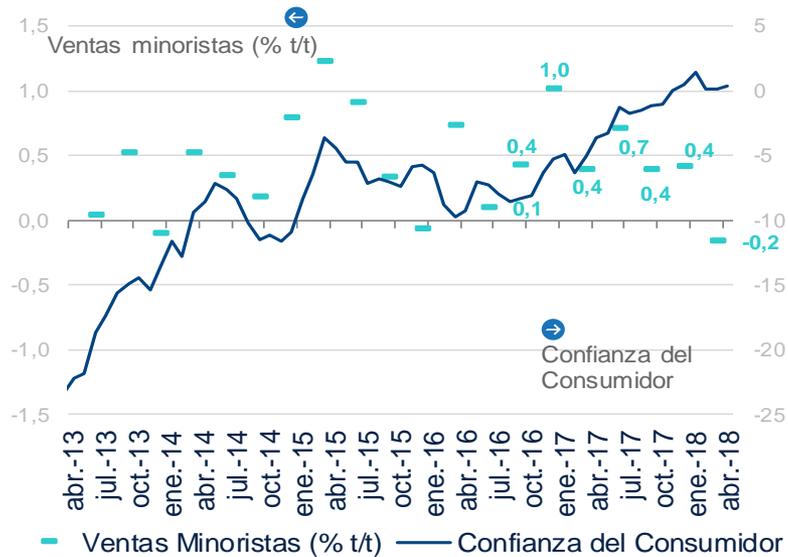


Las ventas minoristas recuperan ligeramente en marzo las pérdidas de principios de año, aunque se ralentizan en 1T18

- Las ventas minoristas han retrocedido en 1T18 pero se recuperan ligeramente en marzo, mientras los fundamentales de consumo permanecen sólidos. La confianza del consumidor se mantiene elevada y las mejoras en el mercado de trabajo son sólidas

Ventas minoristas y confianza del consumidor

(% t/t, pts)



Ventas minoristas y masa salarial

(% a/a, pp)

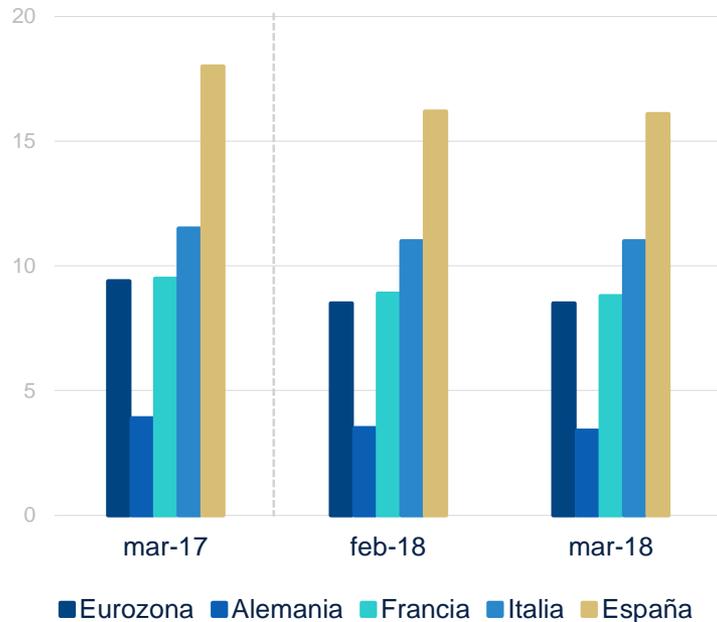


La tasa de desempleo permanece sin cambios en el 8,5%, aunque la capacidad ociosa en el mercado de trabajo se reduce

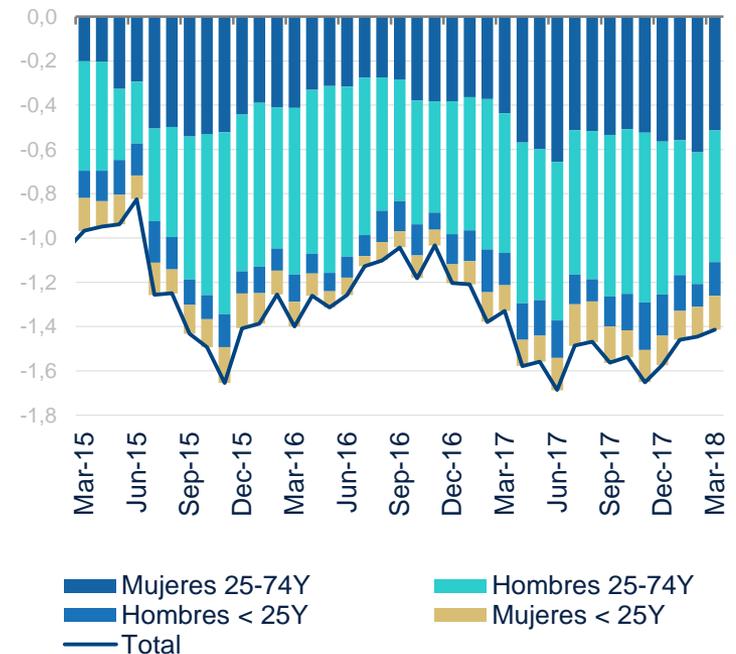
■ El desempleo se mantuvo estable en el 8,5% en marzo, aunque continúa existiendo capacidad ociosa en el mercado laboral

■ Continúa el descenso del desempleo entre las personas de edad más avanzada

Tasa de desempleo por país
(%)



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

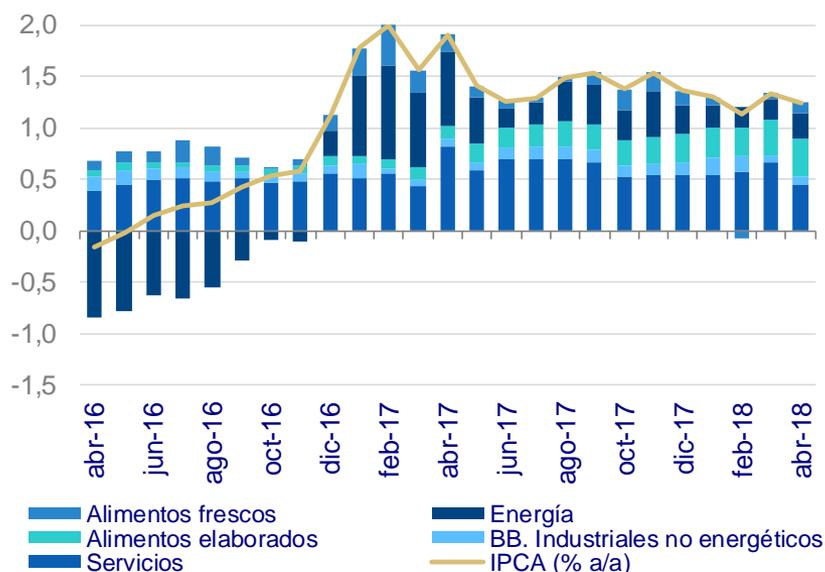


Tanto la inflación general como la subyacente descienden debido al efecto calendario

- En abril, el IPC armonizado descendió hasta 1,2% a/a, con la menor contribución de los componentes de servicios y debido al efecto calendario derivado de las vacaciones de semana santa

Inflación y contribución por componentes

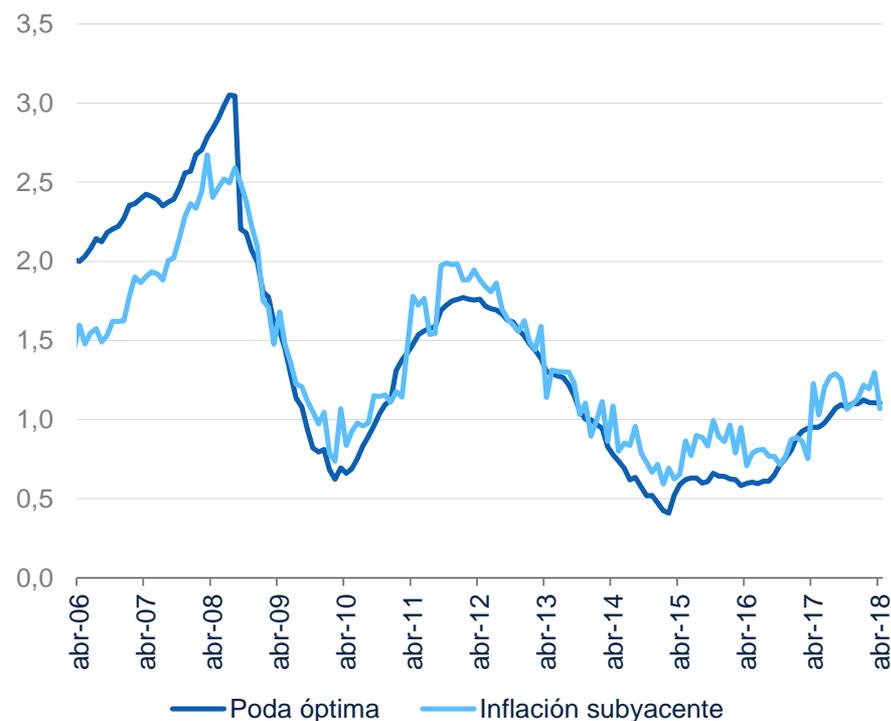
(% a/a, pp)



- La inflación subyacente sufrió un descenso de 0,2pp hasta el 1,1% a/a pero se recuperará gradualmente a tasas de alrededor del 1,5% a/a

Inflación subyacente y poda óptima

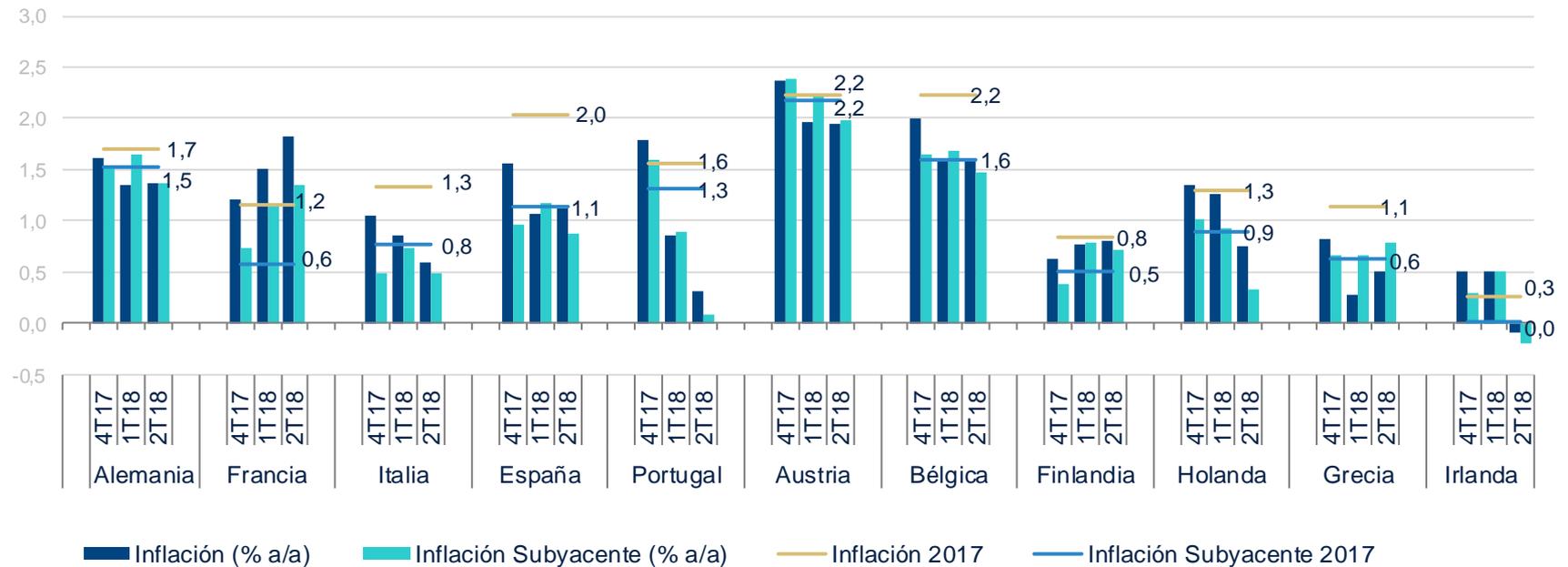
(% a/a)



La inflación desciende en abril en la mayor parte de los países, a excepción de Francia

Inflación general y subyacente

(%/a/a)



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.