

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

Junio 2018

Creando Oportunidades

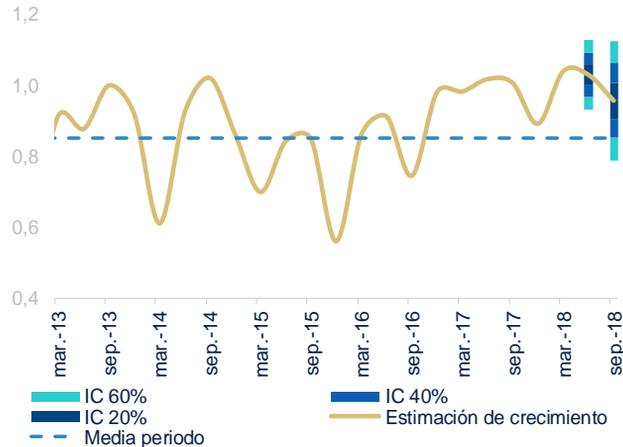
## El crecimiento global persiste a pesar de la creciente incertidumbre

- Nuestro modelo BBVA-GAIN proyecta tasas de crecimiento cercanas al 1% t/t en 2T18 (1T18: 1,04%), antes de desacelerarse a tasas próximas al 0,95% en 3T18. Consumo privado e inversión permanecen robustos, pero el comercio tiende a desacelerarse tras meses de solidez.
- Los datos de actividad permanecen fuertes, pero con diferencias crecientes por regiones y mayor incertidumbre en el comercio internacional. Las encuestas de confianza dan señales mixtas pero siguen siendo bastante optimistas, especialmente en el sector servicios.
- Las políticas proteccionistas se han convertido en el principal foco de preocupación e incertidumbre, después de que EE.UU. haya aprobado implantar tarifas a China por valor de USD 34bn y al acero y aluminio proveniente de MEX, CAN, UE. Además, ha anunciado nuevas investigaciones con foco en la importación de automóviles.
- Por regiones, EE.UU. y algunos emergentes dan señales de solidez. Prosigue la moderación gradual en China, y la EZ tenderá a estabilizarse en tasas de alrededor del 0,4% t/t en 2T18.
- Inflación al alza en economías desarrolladas, reflejo de la evolución del precio de la energía. Las medidas subyacentes crecerán de forma más gradual, y continuarán favoreciendo la normalización de la política monetaria.
- La FED sube tipos en 25bps y espera cuatro subidas en 2018. El BCE anuncia el fin del QE y espera la primera subida de tipos a partir del verano que viene, en un *forward guidance* fuerte.

# El crecimiento del PIB mundial sigue siendo fuerte en 2T18, pero se amplían las diferencias por áreas y aumenta la incertidumbre

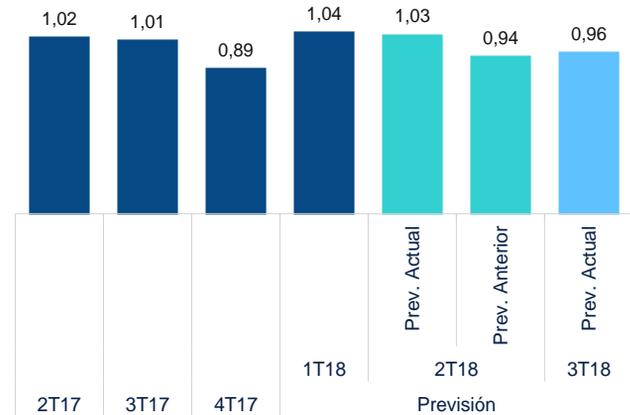
## Crecimiento del PIB mundial

Previsión basada en BBVA-GAIN (% , t/t)



## Crecimiento del PIB mundial

Variación en previsión (% , t/t)



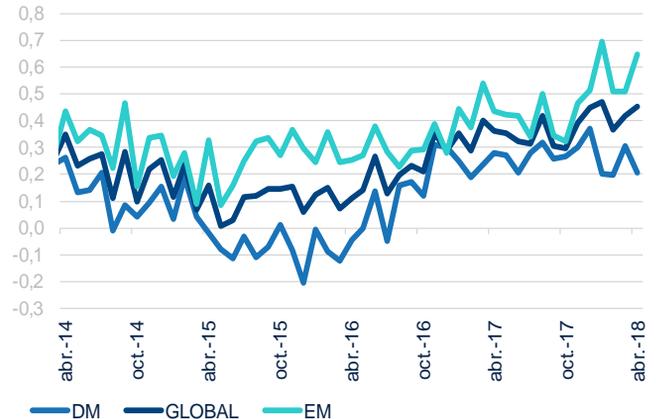
La actualización de junio del índice BBVA-GAIN indica que el crecimiento global podría mantenerse alrededor del 1% en 2T18 (1T18: 1,04%) antes de desacelerarse a tasas cercanas al 0,95% t/t en 3T18. El crecimiento continuará respaldado por el consumo privado y la inversión, y en menor medida por el comercio, que pierde fuerza tras un muy buen arranque de año

# La producción industrial continúa creciendo, pero muestra síntomas de moderación

## Producción industrial mundial (%, t/t)



## Producción industrial mundial (%, t/t)

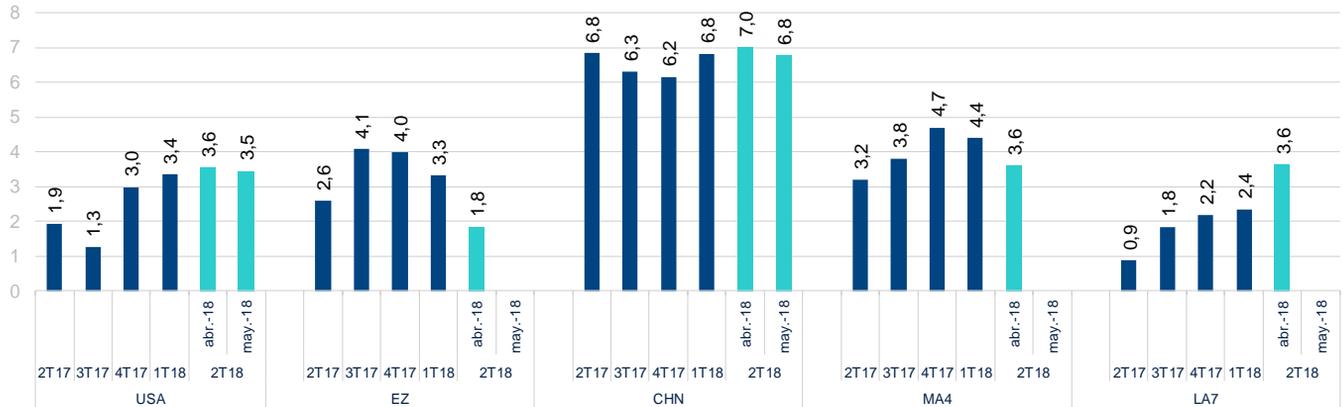


A pesar de haberse registrado una leve desaceleración en economías avanzadas, la producción industrial se mantiene sólida, como reflejan los datos de inversión. Los nuevos pedidos apuntan a una cierta moderación de la actividad, posiblemente debido a la acumulación de inventarios y a los riesgos derivados del proteccionismo

# La moderación de la producción industrial en Europa es compensada con el crecimiento en China y EE.UU.

## Producción industrial: regiones seleccionadas

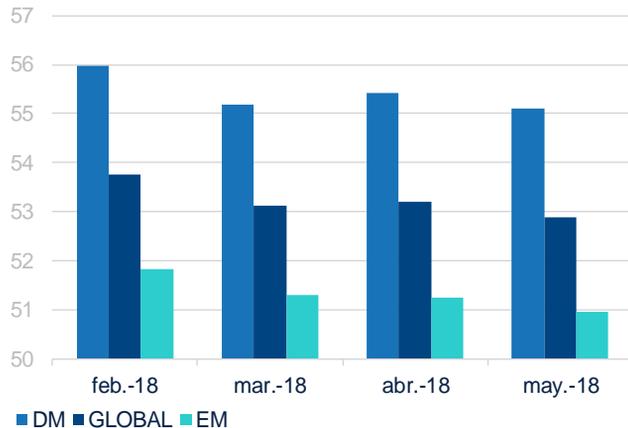
(%, a/a)



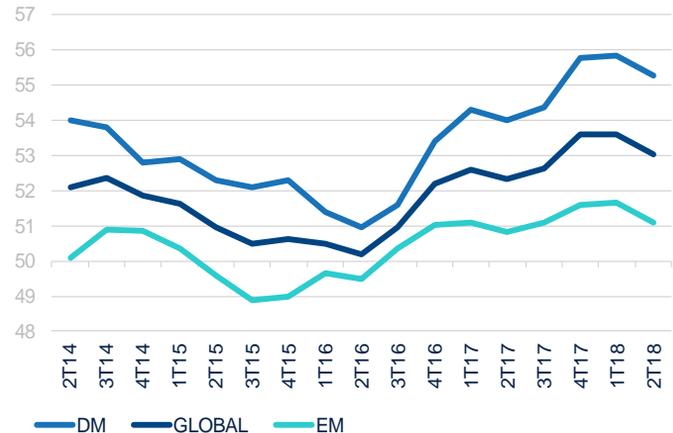
La actividad industrial mantiene una base sólida y continúa sorprendiendo al alza, reflejando la recuperación del sector industrial y una mayor extracción de gas y petróleo en diferentes regiones originado tras la restauración de las sanciones de EE.UU. a Irán. Los datos de abril mostraron cierta ralentización tanto en la Eurozona como Japón

# La confianza manufacturera alcanza en mayo un mínimo de 9 meses, pero continúa señalando una expansión sólida

**PMI manufacturero mundial**  
(Nivel  $\pm 50$ )



**PMI manufacturero mundial**  
(Nivel  $\pm 50$ )

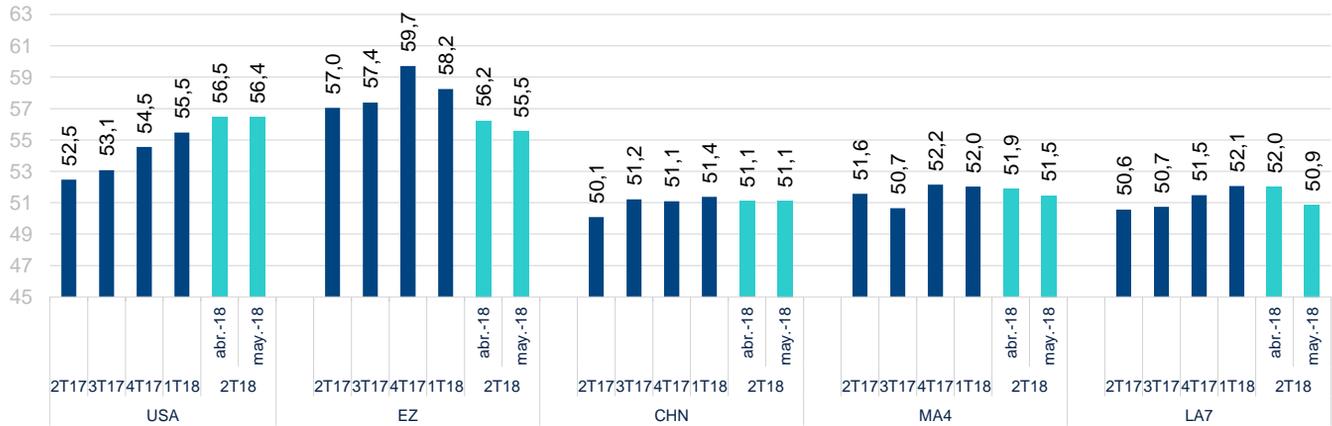


Los PMIs manufactureros de mayo descienden de nuevo, a medida que la creciente incertidumbre hace mella en la confianza. La creación de empleo y las presiones inflacionarias también han disminuido

# Los PMIs manufactureros descienden de forma generalizada, a excepción e EE.UU.

## PMI manufacturero: regiones seleccionadas

(Nivel  $\pm$  50)

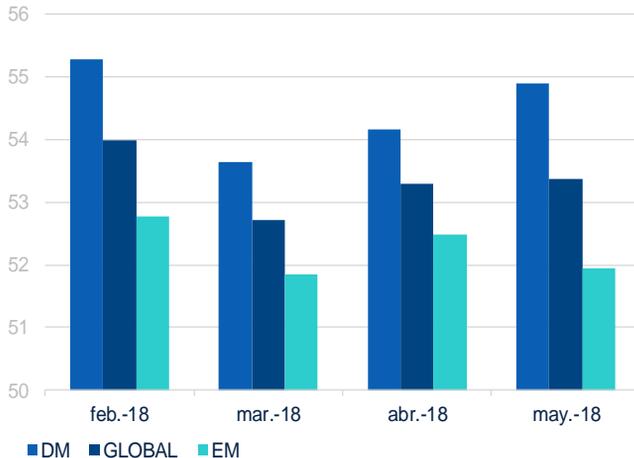


El fuerte optimismo en EE.UU. contrasta con unas cifras peor de lo esperadas en otras regiones producto de los aranceles por parte de EE.UU. a las importaciones. Aún así, los PMIs continúan reflejando una economía sólida, donde las restricciones de oferta son más evidentes, manteniéndose por encima de los promedios históricos

# Aceleración en los PMIs de servicios por tercer mes consecutivo, pero con tendencias divergentes entre EE.UU. y el resto de áreas

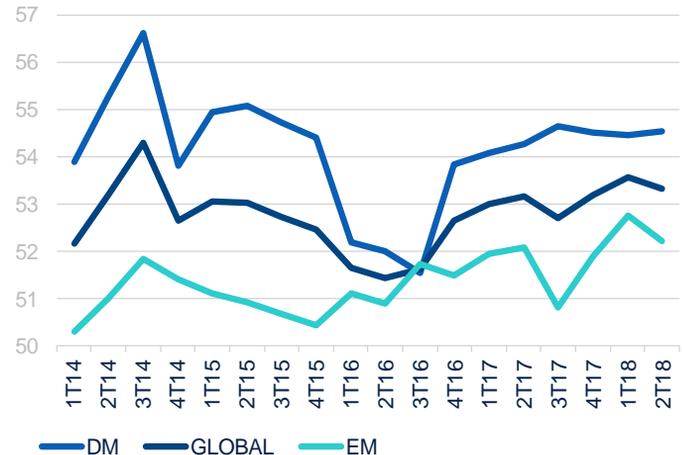
## PMI de servicios mundial

(Nivel  $\pm$  50)



## PMI de servicios mundial

(Nivel  $\pm$  50)

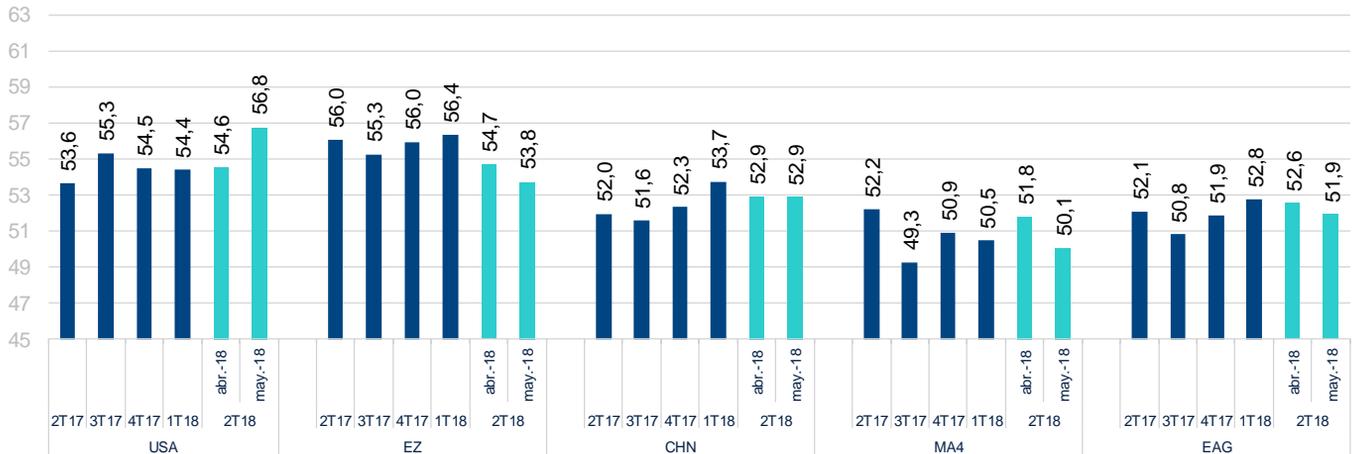


La actividad en el sector servicios mejora a nivel global por tercer mes consecutivo tras una fuerte expansión en EE.UU. La tendencia de los componentes no ha variado mucho desde el mes pasado y continúan señalando una actividad fuerte, así como restricciones por el lado de la oferta

# El optimismo en el sector servicios de EE.UU. refleja su valor más elevado en 3 años, mientras la EZ pierde cuatro puntos en tres meses

## PMI de servicios: regiones seleccionadas

(Nivel  $\pm$  50)



Los últimos datos de la encuesta apuntan a un aumento significativo de la actividad en el sector servicios de EE.UU., favorecida por los beneficios empresariales y un entorno más favorable para el aumento del gasto. La corrección a la baja en otros países estaría relacionada con los mayores costos de insumos y condiciones de acceso al crédito más restrictivas

# Las ventas minoristas se debilitaron por tercer mes consecutivo, pero siguen respaldadas por la mejora del mercado laboral

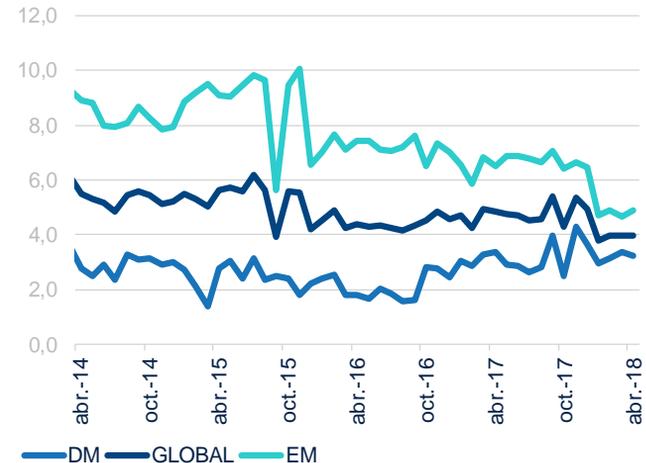
## Ventas minoristas mundiales

(%, m/m)



## Ventas minoristas mundiales

(%, m/m)

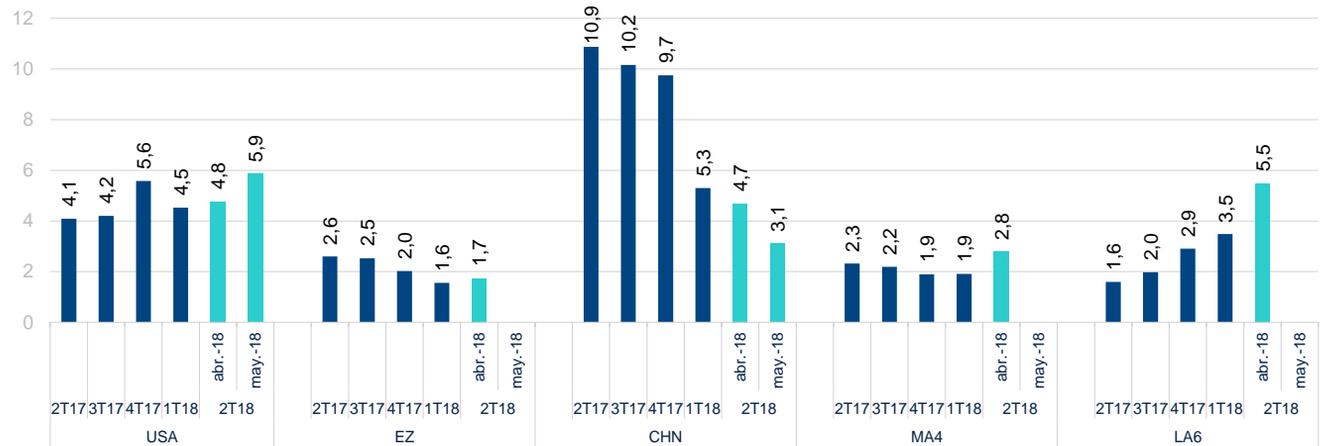


Las ventas minoristas han disminuido por tercer mes consecutivo, a medida que actúan fuerzas opuestas en el consumo de los hogares. El crecimiento de la inflación y la pérdida de tracción en algunas regiones repercuten de forma negativa en el gasto privado. Por otro lado, el mercado laboral sigue siendo dinámico y tenderá a impulsar el consumo

# Las ventas minoristas descendieron de forma significativa en China y en menor medida en la EZ, en contraste con la mejora en EE.UU.

## Ventas minoristas: regiones seleccionadas

(%, a/a)

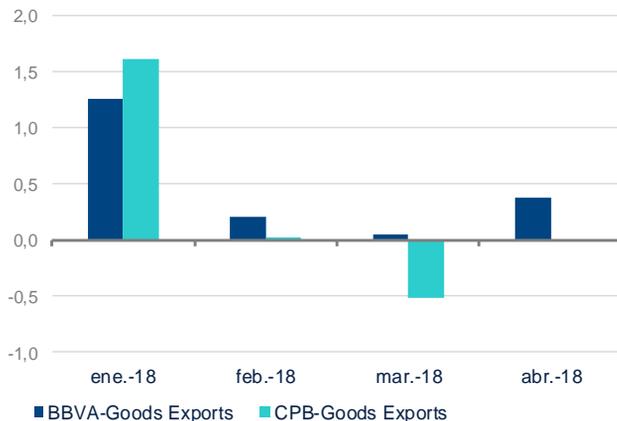


Los recortes impositivos en EE.UU. y la solidez del mercado laboral continúan favoreciendo el consumo (los positivos datos de mayo no se observan desde septiembre del año pasado). China ha experimentado un crecimiento más moderado, lo que sugiere que el endurecimiento de las condiciones monetarias podría estar afectando a las decisiones de gasto

# El comercio mundial pierde impulso tras un comienzo de año muy fuerte

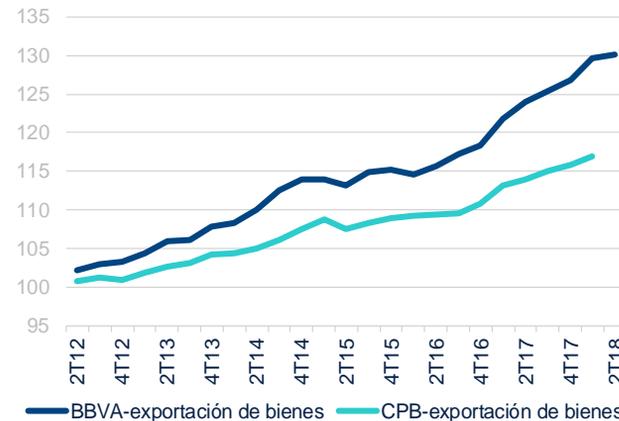
## Exportaciones mundiales de bienes (índice, precios constantes)

(Índice, enero-12=100)



## Exportaciones mundiales de bienes (crecimiento, precios constantes)

(Índice, enero-12=100)



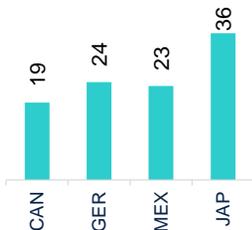
El comercio mundial de bienes se recuperó ligeramente en abril tras dos meses de estancamiento. Sin embargo, la incertidumbre aumenta con la introducción de nuevos aranceles y el anuncio de nuevas investigaciones, aumentando la probabilidad de una guerra comercial

# Las hostilidades comerciales persisten, aumentando la probabilidad de una guerra comercial abierta

## US, 23 de mayo

Inicia investigación con foco en importación de automóviles

Exportación de automóviles (% sobre total exports)



## UE, MEX, CAN

Anuncian represalias, y abren disputa en el seno de la WTO

## US, 31 de mayo

Hace efectiva la introducción de tarifas en acero y aluminio

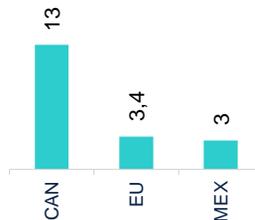
## G7, 9 de junio

EE.UU. se retira del comunicado conjunto, aumenta incertidumbre

## NAFTA

Conversaciones se estancan tras duras declaraciones de Trump

Tarifas recíprocas anunciadas, en USDbn



## US, CHN 19 de junio

Trump inicia investigación con foco en importaciones chinas por valor de USD 200bn

## US, CHN, 15 de junio

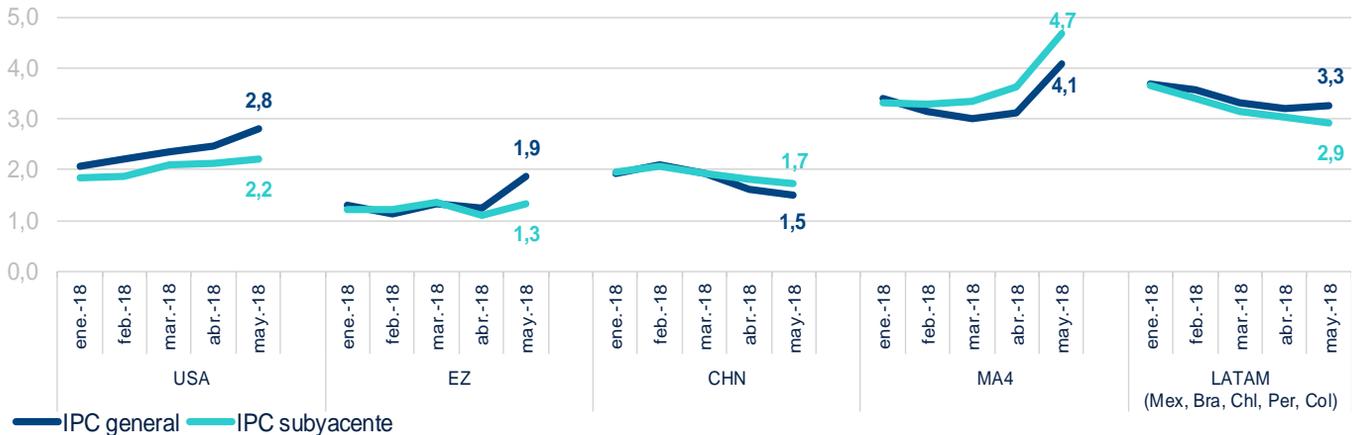
EE.UU. impone aranceles a China de USD 34-50bn. China anuncia intención de tomar represalias

EE.UU. ha introducido recientemente nuevos aranceles sobre las importaciones de acero y aluminio, abierto una investigación sobre la importación de automóviles y anunciado una investigación sobre importaciones chinas por valor de USD 200bn. Esto ha incrementado las hostilidades y ha desencadenado medidas de represalia por parte de sus socios comerciales

# La inflación aumentó en mayo impulsada por el componente energético, y las subyacentes crecen a un ritmo más lento

## Inflación global y subyacente: regiones seleccionadas

(%, a/a)



La inflación aumentó de forma significativa en el área euro, apoyada en el crecimiento de los precios de la energía y los alimentos frescos. Las tasas subyacentes se aceleraron a un ritmo más lento, como se esperaba. En EE.UU. la inflación se mantendrá ligeramente por encima del objetivo en el corto plazo, como reflejo de la evolución de los precios de la energía

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

Junio 2018

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.