

Previsiones 1T19

Crecimiento global: Entorno macroeconómico algo menos favorable en 2019 y 2020

Enero 2019

El crecimiento económico mundial se desaceleró más de lo esperado en la segunda mitad del año pasado y los datos recientes de actividad y confianza han dado, en general, sorpresas negativas. En particular, los indicadores ligados al sector industrial y al comercio internacional han mostrado un evidente empeoramiento, mientras que los más ligados al consumo y al sector servicios han resistido mejor. Al peor desempeño económico en Europa y China se unió el arrastre a los países asiáticos y la novedad de un cierto deterioro cíclico en Estados Unidos. El temor a una rápida desaceleración global y el alza de los riesgos proteccionistas provocaron, además, un fuerte aumento de las tensiones financieras a finales de 2018, especialmente en las economías desarrolladas, con fuertes caídas en bolsas, aumento de precios de los activos refugio y salidas de flujos de capitales. Ante este contexto de mayor incertidumbre sobre el entorno global, los principales bancos centrales, sobre todo la **Reserva Federal, han reaccionado dando señales de cautela en sus planes de normalización** de la política monetaria, lo que ha sido clave para la contención y reversión parcial de las tensiones desde principios de año.

Nuestras nuevas previsiones de crecimiento del PIB tienen en cuenta este nuevo entorno, y están basadas en el supuesto que la elevada volatilidad financiera puede continuar durante la primera mitad del año, en tanto no se disipen algunas de las incertidumbres que pesan sobre el panorama global -un acuerdo entre EE.UU. y China que frene las disputas comerciales y evite una nueva subida de aranceles, alguna solución que evite un *brexit* sin acuerdo y la confirmación de un tono más pausado de la política monetaria de Estados Unidos. Con todo ello, prevemos **una desaceleración suave de la economía global, desde el 3,6% en 2018 hasta el 3,5% en 2019 y el 3,4% en 2020.**

Por países, **la moderación del crecimiento será más evidente en las economías desarrolladas.** En **Estados Unidos**, es probable que se prolongue la moderación observada en la segunda mitad del año pasado, ligada al peor desempeño de la demanda doméstica y la reciente apreciación del dólar, lo que, unido a la paulatina desaparición de los efectos de los estímulos fiscales introducidos el año pasado, sin que la inversión privada tome el relevo como motor económico, lleve a una desaceleración del crecimiento desde 2,9% de 2018 hasta el 2,5% en 2019 y el 2% en 2020. La recuperación en la **Eurozona** ya se ha resentido de la menor demanda global y esperamos un crecimiento más moderado de alrededor del 1,4% en 2019-20, tras el 1,8% estimado de 2018; este crecimiento se basa en la solidez de los fundamentales domésticos y el apoyo de una política monetaria y fiscal acomodaticias. Esta dinámica también repercutirá en el crecimiento de **España**, aunque todavía se mantendrá por encima de la media de la zona euro con una desaceleración gradual desde el 2,5% de 2018 hasta el 2% en 2020.

El crecimiento en las economías emergentes se mantendrá relativamente estable, si bien esconde un patrón dispar por países. En general, se espera una desaceleración en las economías asiáticas arrastradas por el **menor crecimiento en China**, desde el 6,6% en 2018 hasta el 6% en 2019 y el 5,8% en 2020 -las previsiones se mantienen sin cambios-, mientras que la recuperación ganará tracción en los países de Latinoamérica (1,6% en 2018, 2,1% en 2019 y 2,4% en 2020). El crecimiento se mantendrá relativamente **estable en México y Perú** en 2018-20, mientras que se espera una **recuperación gradual en Colombia y Brasil**. En **Argentina**, la actividad podría volver a contraerse alrededor de un 1% en 2019, tras la fuerte caída del 2,4% de 2018 por las políticas contractivas en curso, pero éstas se irán suavizando en el tiempo, lo que permitirá un crecimiento en torno al 2,5% en 2020. En **Turquía** continúa el proceso de ajuste de la economía tras el endurecimiento tanto de la política monetaria como fiscal para corregir los desequilibrios generados en los años previos, de manera que la desaceleración del crecimiento persistirá en 2019 (hasta alrededor del 1%) antes de empezar a ganar algo de impulso en 2020 hasta el 2,5%, ya de regreso desde ahí hasta niveles próximos al crecimiento potencial.

Creando Oportunidades

Previsiones 1T19 – Enero 2019

Este escenario global está sujeto a riesgos mayoritariamente negativos y es cada vez más incierto, dada la naturaleza política de muchos de ellos. El más inmediato continúa siendo el proteccionismo, al que también se añaden las preocupaciones sobre la intensidad del ajuste de la actividad tanto en Estados Unidos como en China, así como el aumento de la incertidumbre en Europa, ligada sobre todo a factores políticos.

Tabla 1 Producto interior bruto (Promedio anual, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	2,0
Eurozona	1,4	2,0	1,9	2,5	1,8	1,4	1,4
Alemania	2,2	1,5	2,2	2,5	1,5	1,3	1,4
Francia	1,0	1,0	1,1	2,3	1,5	1,6	1,5
Italia	0,2	0,8	1,3	1,6	0,9	0,4	0,9
España	1,4	3,6	3,2	3,0	2,5	2,4	2,0
Reino Unido	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,5	1,7
Latam *	1,4	0,4	-0,2	1,9	1,6	2,1	2,4
México	2,8	3,3	2,7	2,3	2,2	2,0	2,2
Brasil	0,5	-3,6	-3,3	1,1	1,2	2,2	1,8
Eagles **	5,4	4,8	5,3	5,4	5,2	5,0	5,0
Turquía	5,2	6,1	3,2	7,4	3,0	1,0	2,5
Asia Pacífico	5,6	5,7	5,6	5,6	5,5	5,3	5,2
Japón	0,3	1,3	0,6	1,9	0,9	1,0	0,6
China	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,0	5,8
Asia (ex. China)	4,2	4,6	4,6	4,6	4,5	4,7	4,6
Mundo	3,6	3,4	3,3	3,7	3,6	3,5	3,4

* Argentina, Brazil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú and Uruguay.

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 22 enero 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

Tabla 2 Inflación (Promedio anual, %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EEUU	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	2,2	2,1
Eurozona	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,6	1,6
Alemania	0,8	0,1	0,4	1,7	1,9	1,7	1,7
Francia	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,5	1,6
Italia	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	1,3	1,5
España	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	1,3	1,5
Reino Unido	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,9	1,8
Latam *	8,6	8,4	9,7	6,6	7,4	7,6	5,8
México	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	4,2	3,8
Brasil	6,3	9,3	8,2	3,3	3,9	4,1	5,0
Eagles **	5,1	5,0	4,4	4,0	4,7	5,1	4,7
Turquía	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	18,4	13,4
Asia Pacífico	3,3	2,2	2,3	2,0	2,3	2,6	2,9
Japón	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,2	1,6
China	2,1	1,5	2,1	1,5	1,9	2,3	2,5
Asia (ex. China)	4,3	2,8	2,5	2,4	2,7	2,8	3,2
Mundo	3,6	3,1	3,2	3,3	3,9	3,9	3,6

* Argentina, Brazil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú and Uruguay.

** Bangladesh, Brasil, China, Egipto, Filipinas, India, Indonesia, Iran, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fecha de cierre de previsiones: 22 enero 2018.

Fuente: BBVA Research y FMI

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

