

2017: creixent en un món incert

L'economia mundial navega en un entorn més incert, però continua presentant un bon ritme d'avanç. Així, el 2016, va camí de créixer el 3,1%, un registre molt similar al 3,2% del 2015, i, el 2017, s'accelerará notablement, amb un creixement previst del 3,5%. Així i tot, la incertesa que envolta l'escenari macroeconòmic ha augmentat després de la victòria de D. Trump i es mantindrà elevada, com a mínim, fins que es visualitzi l'orientació de la nova administració nord-americana. A curt termini, aquest *impasse* pot generar un repunt més intens dels tipus d'interès a llarg termini o inestabilitat financera en algun país emergent clau. Tot fa pensar, però, que, finalment, el nou president dels EUA durà a terme una aplicació pragmàtica de la seva agenda, atès que necessita el suport de l'ala moderada del partit republicà al Congrés per aprovar les mesures previstes.

Moderada revisió a l'alça de les perspectives de creixement i d'inflació als EUA. Després de l'elecció de D. Trump, el nou escenari de CaixaBank Research contempla un impuls fiscal d'1 p. p., aproximadament, entre el 2017 i el 2018 i preveu un impacte moderat en creixement i en inflació. En concret, les noves previsions situen el creixement del 2017 i del 2018 en el 2,3% i en el 2,4%, respectivament. La millora de les perspectives econòmiques reforça l'escenari de pujades de tipus de la Fed. De fet, després de la victòria de D. Trump, el mercat ha ajustat ràpidament les previsions d'actuació de la Fed i ara espera que, a més de l'increment del desembre del 2016, apugi tipus en dues ocasions més el 2017. Aquest és un escenari molt similar al de CaixaBank Research, que contempla tres pujades del tipus oficial l'any vinent.

L'entorn financer emergent trontolla davant el nou escenari polític als EUA. La combinació de mesures fiscals expansives i d'una política monetària menys acomodaticia no és propícia per als actius emergents, i així ho reflecteix la reacció de les borses i de les divises del bloc emergent en les últimes setmanes. Cal destacar que el conjunt de països emergents afronta aquest entorn menys favorable amb més fortaleses que en anteriors episodis d'inestabilitat. En aquest sentit, destaquen les bones dades d'activitat conegudes en els últims mesos, que continuen mostrant una notable acceleració del creixement. La recuperació moderada del preu del petroli, que s'espera que tingui continuïtat després de l'acord assolit entre els diferents països de l'OPEP per retallar la producció, també donarà suport a la recuperació dels països emergents, ja que molts d'ells continuen dependent de les exportacions de primeres matèries.

La zona de l'euro continua avançant a un ritme moderat, amb el suport d'una política monetària expansiva del BCE, del baix preu del petroli i de les reformes estructurals dutes a terme als diferents països de la zona de l'euro. Així mateix, l'impacte del *brexit* sobre el creixement és, ara com ara, més contingut del que s'havia previst inicialment, tot i que això no significa que no acabi tenint un impacte més important a mitjà termini. La inflació presenta, també, una tendència relativament favorable, amb el suport del creixement de la demanda interna i de la recuperació del preu del petroli. Així i tot, se situa encara en registres relativament baixos i allunyats de l'objectiu del BCE (al novembre, la inflació va ser del 0,6%). En aquest context, l'atenció es torna a centrar en l'actuació del BCE, ja que tot fa pensar que, en els propers mesos, anunciarà una extensió del programa de compra de bons, el final del qual estava previst, inicialment, al març del 2017. Ara com ara, l'expectativa que el BCE amplii el QE, juntament amb el major ritme de pujades de tipus que ara el mercat espera per part de la Fed, propicia una notable depreciació de l'euro enfront del dòlar.

L'economia espanyola destaca positivament en el context europeu, amb un avanç del PIB que es manté vigorós i amb una millora de les perspectives de creixement per al 2016 i el 2017. En el 3T 2016, l'economia espanyola va avançar el 0,7% intertrimestral (el 3,2% interanual), d'acord amb la previsió de CaixaBank Research. No obstant això, la revisió de la sèrie històrica, que constata que, en la primera meitat del 2016, l'economia espanyola va créixer una mica per damunt del que s'havia anunciat prèviament, i l'acceleració de l'activitat que mostren els primers indicadors del 4T, en especial al mercat laboral, ens empenyen a revisar a l'alça la previsió de creixement del PIB per al conjunt del 2016, del 3,1% al 3,3%. Per al 2017, aquesta revisió també és notable, del 2,4% al 2,6%. Per tant, tot fa pensar que el creixement continuarà sent vigorós i considerablement superior al de la majoria de països desenvolupats. Segons les previsions de CaixaBank Research, aquest bon ritme de creixement farà que, el 2017, l'economia espanyola superi el nivell de PIB que tenia el 2008, abans que comencés la recessió. A més a més, cal apuntar que, malgrat que el ritme d'avanç serà lleugerament inferior al del 2016, això serà degut a una menor força dels vents de cua, però l'evolució dels factors de fons continuarà sent favorable.