

L'activitat mundial, a bona marxa

L'economia global encara el 2018 amb optimisme. Els indicadors mostren que l'activitat econòmica mundial va avançar el 3,6% en el conjunt del 2017, després del 3,2% del 2016, i que va complir els pronòstics d'acceleració del creixement fets fa un any. En especial, a les economies avançades, l'activitat es va beneficiar d'una millora de la confiança per part de les empreses i dels consumidors, la qual, als mercats financers, es va reflectir en les importants revaloracions de les borses. L'optimisme inversor va ser particularment important als EUA, on l'índex borsari S&P 500 va augmentar gairebé el 20% en el conjunt de l'any (el +9,5% el 2016), però també va ser remarcable a Europa, on l'Eurostoxx 50 va passar d'un pobre augment del 0,7% el 2016 a un significatiu +6,5% el 2017. A més a més, entre les economies emergents, l'índex borsari MSCI es va revalorar més del 30%, en una conjuntura de sortida de la recessió d'economies clau, com el Brasil i Rússia, i de recuperació de la borsa xinesa després del neguit de l'inici del 2016 (índex de la borsa de Xangai en el +6,6% el 2017, enfront del -12,3% del 2016).

La política i els bancs centrals marquen el compàs. En aquesta conjuntura favorable, persisteixen els riscos de naturalesa geopolítica i macrofinancera. Entre les economies emergents, un dels que es repeteix any rere any és la gestió de la desacceleració de l'economia xinesa, en el seu camí cap a un major pes del consum domèstic i del sector serveis, i dels seus desequilibris financers. En aquest sentit, al desembre, el Politburó del Partit Comunista va marcar com a prioritats per al 2018 mitigar els riscos financers, lluitar contra la contaminació i reduir la pobresa, la qual cosa suggereix un menor estímul econòmic i mesures mediambientals que contribuiran a una desacceleració moderada del creixement. A les economies avançades, el focus s'ha orientat cap a la maduresa de l'expansió dels EUA i l'enduriment de la política monetària de la Reserva Federal (Fed). En particular, després d'un 2016 dubitatiu, en què la Fed només va realitzar una de les tres pujades de tipus projectades, la institució va culminar el 2017 amb tres augments, l'últim el desembre passat, i va apujar el tipus de referència fins a l'interval 1,25%-1,50%. A més a més, davant la fortalesa del mercat laboral i la recuperació prevista de la inflació, al desembre, la Fed va reiterar la projecció de tres noves pujades de tipus el 2018. Aquest escenari va ser reforçat, cap a la meitat del mes, per l'aprovació final de la reforma tributària de l'Administració Trump. S'estima que la reforma impulsarà el creixement de forma moderada, però, atès que l'economia nord-americana es troba gairebé en plena ocupació, els riscos s'esbiaixen cap a un major impacte sobre la inflació i cap a una normalització

monetària més agressiva. No obstant això, els actius financers descompten fins i tot menys de tres pujades per part de la Fed, de manera que el reajustament de les expectatives financeres és una altra font de risc, en especial si es tenen en compte les elevades cotitzacions de la borsa nord-americana.

Europa avança amb més fermesa. Entre les economies avançades, la major sorpresa positiva de l'any es va produir a la zona de l'euro, que, camí de créixer el 2,4% en el conjunt del 2017, ha batut amb escreix les previsions fetes un any enrere. Aquesta major fermesa de l'escenari es va reflectir en l'actualització del quadre macroeconòmic que el Banc Central Europeu (BCE) va presentar en la reunió del desembre, en què projecta un avanç del 2,3% per al 2018. La millora de les perspectives deriva d'una distribució més homogènia del creixement entre països, també al conjunt de la UE. En aquest sentit, al Dossier d'aquest mes, analitzem la importància creixent de les economies europees emergents, el PIB de les quals va créixer el 5,3% en el 3T 2017, liderades per Polònia (el 5,2%), la República Txeca (el 5,0%), Hongria (el 4,1%) i Romania (el 8,6%). Des de la seva entrada a la UE, aquestes economies han experimentat una clara modernització institucional, però, en els últims anys, les polítiques de caire populista han guanyat suports. A Polònia, per exemple, en resposta a les polèmiques reformes del sistema judicial dutes a terme pel Govern, la Comissió Europea va engegar al desembre un procés legal que podria retirar-li el dret a vot a la UE.

Espanya destaca entre les economies de la zona de l'euro. Els indicadors d'activitat assenyalen que el ritme de creixement es manté en cotes elevades en l'últim trimestre de l'any, i el model de previsió de CaixaBank Research apunta a un avanç del 0,7% intertrimestral, molt similar al 0,8% del 3T. D'aquesta manera, l'economia espanyola haurà sumat tres anys excepcionalment bons, amb un creixement superior al 3% i amb la creació d'1,5 milions de llocs de treball, i encara el 2018 amb la perspectiva de mantenir el creixement en cotes elevades i de donar continuïtat a la correcció dels principals desequilibris. En particular, gràcies a la bona marxa de l'economia i a l'entorn de tipus baixos, el 2017, el dèficit públic complirà l'objectiu del 3,1% pactat amb la Comissió Europea, i, de cara al 2018, s'espera que se situï en el 2,5%. No obstant això, atès l'elevat nivell de deute públic, és convenient no deixar la correcció del dèficit només en mans de l'increment cíclic i centrar-se en mesures que garanteixin una millora estructural dels comptes públics.