



Artícle Genèric

Avanços significatius de l'economia global malgrat els riscos derivats del brexit

Contingut disponible en
Anglès Espanyol

El brexit impactarà negativament en el creixement mundial, to i que ho farà molt lleugerament. Així, les previsions de CaixaBank Research encara situen l'avanç econòmic global en el 3,2% el 2016, lleugerament per damunt del 3,1% del 2015, i en el 3,5% el 2017. Les repercussions de la decisió del Regne Unit de sortir de la UE es concentraran, sobretot, al país mateix. Així i tot, tenint en compte la rellevància econòmica del Regne Unit i el seu grau d'integració econòmica, comercial i financera, cal esperar que aquestes repercussions es facin notar més enllà de les seves fronteres, en especial a la resta de països de la UE. En l'àmbit financer, l'aversion al risc i la volatilitat es mantindran elevades durant setmanes, mentre no s'esvaeixin els dubtes sobre el procés de sortida. En aquest sentit, les actuacions dels diferents bancs centrals seran clau per mitigar els efectes del brexit. Més enllà d'un probable descens del tipus d'interès de referència al Regne Unit i d'una acceleració en el ritme de compres d'actius per part del BCE, la

Reserva Federal (Fed) podria optar per ajornar una mica més la propera pujada del fed funds.

ESTATS UNITS

La Fed: d'escalfar motors per a la segona pujada a punt mort. Sens dubte, la sorpresa del referèndum del Regne Unit, afegida al to marcadament més dovish de l'acta de la reunió del juny, pesarà en les decisions que prengui la Fed nord-americana en els propers mesos. Les veus més decidides sobre la necessitat de mantenir el procés de normalització monetària que es van sentir en la reunió de l'abril segurament se sentiran menys en les següents reunions. En aquest context, és molt probable que la segona pujada de tipus s'ajorni fins al desembre del 2016, segons les previsions de CaixaBank Research, amb la confirmació de la solidesa de l'economia dels EUA i a mesura que vagin remetent els riscos de cua globals. Així mateix, esperem que el ritme al qual la Fed normalitzarà la política monetària sigui una mica més gradual, amb pujades de 75 p. b. el 2017 i el 2018 (en lloc dels 100 p. b. que contemplava l'escenari de previsions anterior), com ho suggereixen les previsions del Comitè de Mercat Obert de la Fed del juny.

De tota manera, la recuperació de la inflació i la bona marxa del mercat laboral donaran suport al reinici de la pujada de tipus al final d'enguany. L'IPC general dels EUA va créixer l'1,0% interanual al maig, 1 dècima per sota del registre del mes anterior, i l'IPC subjacent va avançar el 2,2%, 1 dècima per damunt de l'abril. En termes intermensuals (amb la sèrie ajustada estacionalment), tant l'IPC general com el subjacent van avançar un significatiu 0,2% intermensual. De nou, va destacar el sòlid avanç del component energètic (+1,2% intermensual). En aquest sentit, s'espera que la inflació general repunti en els propers mesos (prop del 2,0% al desembre del 2016) per la recuperació del preu del petroli i per la robustesa del consum. Aquest repunt, afegit a la millora constant del mercat laboral, propiciarà que la Fed repregui la pujada de tipus al final de l'any. I és que la sorpresa negativa del mercat laboral del maig (es van crear 38.000 llocs de treball, el registre més baix dels sis últims anys) va ser puntual. L'afectació que la vaga dels treballadors d'una gran companyia de telecomunicacions pot haver tingut en l'estadística, la forta recuperació del mercat des del 2009 (taxa d'atur del 4,7%) i els positius avanços salarials (el 2,5% interanual) matisen la mala dada (vegeu el

Focus «Radiografia de la millora del mercat laboral als EUA», en aquest mateix Informe Mensual).

L'expansió de l'economia nord-americana es manté ferma. Les dades d'activitat del 2T apunten a una acceleració del creixement de la primera economia mundial. L'avanç de les vendes al detall i el fort registre al juny (98,0 punts, significativament per damunt de la mitjana històrica) de l'índex de confiança del consumidor, elaborat pel Conference Board, reflecteixen la millora del consum privat, que pesa prop del 70% del PIB. Així mateix, segons la tercera estimació elaborada pel Bureau of Economic Analysis (BEA), el PIB dels EUA va créixer el 0,3% intertrimestral en el 1T (el 2,0% interanual) i va superar la primera i la segona estimació (el 0,1% i el 0,2%, respectivament). Malgrat aquesta revisió a l'alça del 1T, la previsió del còmput anual del 2016 es manté en el 2,0%, arran de la pressió a la baixa derivada del procés del brexit. De cara al 2017, la previsió de CaixaBank Research es rebaixa lleugerament (en 1 dècima), fins al 2,1% per aquest mateix factor.

JAPÓ

Japó ajorna la pujada de l'IVA prevista per a l'abril del 2017 (del 8% al 10%) fins a l'octubre del 2019, arran de la persistent feblesa de la demanda interna, de les tensions deflacionistes i dels dubtes sobre el creixement de la Xina. Aquest ajornament comporta una millora de les perspectives de creixement de l'economia nipona de cara al 2017 (ara en el +0,9%). En aquest context, el Banc del Japó no va moure fitxa en la reunió del juny (abans del referèndum del Regne Unit), tot i que és molt probable que la institució monetària opti per incrementar les compres d'actius (ara en els 80 bilions de iens anuals) en la reunió de juliol, en especial després de les turbulències financeres provocades per la decisió del Regne Unit.

Persisteix la feblesa a l'economia japonesa. En particular, destaca la fragilitat de la demanda interna, afectada per les pobres expectatives econòmiques dels consumidors i dels empresaris davant la falta d'ambició reformadora del país. Així mateix, l'apreciació del ien pesa sobre el sector exterior. Així, al maig, les exportacions en termes nominals van caure l'11,3% interanual per la reculada de les vendes a la Xina, als països del sud-est asiàtic i als EUA. En volums, també es

va registrar una caiguda del 2,4% interanual, en especial per la disminució de les vendes als EUA.

EMERGENTS

Els indicadors d'activitat de la Xina s'estabilitzen al maig, però els focus de risc persisteixen. Malgrat que les exportacions van tornar a recular (el -4,1% interanual), les importacions van registrar una lleugera caiguda (del -0,4%) després de mesos de forts descensos (el -13%, de mitjana, entre el gener i l'abril), la qual cosa indica una estabilització de la demanda interna. Així mateix, la producció industrial va avançar el 6,0% interanual, resultat coherent amb el del mes anterior, i les vendes al detall van créixer el 10,0% interanual, sense mostrar ni una millora clara ni un deteriorament evident en relació amb el 10,7% del 2015.

Preocupa l'elevat i creixent deute de la Xina, en especial el corporatiu. En particular, el nivell de deute total del país se situa al voltant del 250% del PIB (el 166% del PIB, el corporatiu). En aquest àmbit, l'FMI assenyala tres accions que cal adoptar davant un augment tan rellevant del deute corporatiu: actuar ràpidament i de manera efectiva, ocupar-se dels problemes dels creditors (bancs) i dels deutors (empreses) i solucionar els problemes de governança corporativa (de les empreses i dels bancs). Pel que fa a l'àmbit de la governança, l'experiència xinesa és evident. Entre el 2003 i el 2005, l'Executiu va sanejar una bona part dels grans bancs greument afectats per una elevada taxa de morositat provinent d'empreses majoritàriament estatals: en tres anys, es van invertir gairebé 130.000 milions de dòlars en la reestructuració del sistema financer. Un decenni després, el problema es repeteix.

La capacitat de resposta dels emergents és variada. Malgrat el risc que representa el nivell de deute corporatiu a la Xina, és evident que les palanques de les quals disposa la segona potència econòmica mundial no són compartides per tots els emergents. Un nivell elevat de reserves (malgrat el descens dels últims mesos), un compte corrent amb superàvit i una inflació continguda són tres punts de suport importants per evitar els problemes. A l'Índia i a Mèxic, els desequilibris macroeconòmics i la capacitat de maniobra són raonables. A l'altre extrem, se situen el Brasil i Rússia, amb uns desequilibris difícils de corregir, en especial en la

conjuntura recessiva en què es troben actualment.

