



Artícle Genèric

[Anàlisi de conjuntura](#)

Europa i Espanya guanyen tracció

Contingut disponible en
Anglès Espanyol

Europa accelera el pas, els EUA l'alenteixen i alguns emergents el perden. L'evolució recent dels mercats financers és un reflex fidel de la lectura que es fa del moment actual. Malgrat que les borses internacionals han tendit a recuperar posicions al març, els mercats de valors europeus són els que exhibeixen un ímpetu més pronunciat. Les accions europees continuen a l'alça, amb el suport de la posada en marxa de l'expansió monetària (QE, per les sigles en anglès) del Banc Central Europeu (BCE) i d'una bateria d'indicadors macroeconòmics positius. I tot plegat sense que s'aconsegueixi apaivagar de forma definitiva el focus de tensió grec. En canvi, un inici d'any als EUA menys expansiu del que s'esperava ha motivat que la Reserva Federal hagi suggerit en els seus comunicats que la pujada del tipus de referència es pot ajornar una mica més del que el mercat anticipava un temps enrere. En resposta a aquest missatge més dovish, es van frenar els tipus d'interès nord-americans i la tònica d'apreciació del dòlar. Però és al front dels

riscos a la baixa de certs emergents on més sensibilitat han mostrat els mercats. Quins? Si jutgem per l'augment de la volatilitat del mercat de divises i per les monedes que han perdut més valor, el Brasil i Turquia són els països que preocupen més.

Més riscos a la baixa als emergents i un cert alentiment als EUA i a la Xina. Malgrat que l'economia mundial s'accelera, a causa dels efectes expansius de les polítiques monetàries acomodaticies i de l'abaratiment del petroli, ho fa a un ritme lleugerament inferior al previst uns mesos enrere, ja que els dos motors econòmics globals, els EUA i la Xina, han vist com el creixement de l'activitat es frenava al començament del 2015. No es tracta d'un alentiment sobtat, però sí és un senyal d'alerta, en especial en el cas del gegant asiàtic. Així i tot, cal no perdre de vista que, en els dos casos, hi ha factors que mitiguen els riscos. Als EUA, el consum (sostingut pel bon to laboral), la inversió i la política fiscal són puntals que donaran suport al creixement. A la Xina, la política econòmica té marge per tornar-se més expansiva (marge que la política monetària ja aprofita amb sengles baixades de tipus al novembre i al març). Més delicat és el balanç de riscos d'alguns emergents. Al març, l'atenció i la pressió financera s'han centrat al Brasil, que ha patit un deteriorament de perspectives notable, i a Turquia. En els dos casos, més enllà de factors puntuals, preocupa el manteniment d'uns desequilibris macroeconòmics més elevats del que és desitjable.

Europa aprofita els suports temporals, però els reptes a llarg termini no disminueixen. Les perspectives europees milloren de forma gradual, gràcies a factors conjunturals, com el descens del preu del cru i la depreciació de l'euro. Les dades mostren que la recuperació avança i que ho fa de forma equilibrada, amb les aportacions del consum, de la inversió i del sector exterior. Desafortunadament, la disparitat entre països continua sent elevada: mentre que Alemanya creix a un ritme acceptable, França es queda enrere. Juntament amb el creixement, un altre àmbit que ha aportat bones notícies és el dels preus. Al març, la inflació va augmentar en dues dècimes (fins al -0,1%), i aquest repunt podria ser l'inici d'un canvi de tendència més apreciable. Així i tot, els reptes que afronta la zona de l'euro continuen sent notables. A curt termini, preocupa l'absència d'acord en les negociacions amb Grècia. Però, segurament, els que presenten més dificultats són

els reptes a llarg termini. En l'informe sobre desequilibris macroeconòmics, la Comissió Europea constata que, malgrat la millora cíclica, el nombre de països amb desequilibris excessius o lleugers ha augmentat en l'últim any i que només el 3% de les recomanacions de l'any anterior s'han aplicat íntegrament.

Espanya accelera el ritme. El Banc d'Espanya (BdE), en l'avanç del PIB del 1T 2015, presenta una economia que, gràcies a la demanda interna, creix a un ritme notable i una mica per damunt del constatat al final del 2014. També ens mostra un país que inicia dos exercicis positius, amb avanços del PIB del 2,8% el 2015 i del 2,7% el 2016. Són il·lustratius de l'actual patró de recuperació els factors que esmenta el BdE: efecte positiu del QE del BCE, millores de les condicions de finançament, disminució del preu del cru i depreciació de la moneda única. Aquest diagnòstic positiu no ha de fer oblidar que el país continua necessitant mantenir l'ambició reformadora. L'informe de la Comissió Europea sobre desequilibris macroeconòmics esmentat més amunt emfatitza els fronts pendents: continuar l'ajust extern, persistir en els esforços fiscals i mantenir l'agenda de reformes estructurals. Pel que fa al segon d'aquests fronts de millora, el de les finances públiques, les dades de dèficit públic del 2014 (el 5,7% del PIB realment registrat, enfront de l'objectiu del 5,5%) ens recorden la necessitat de continuar avançant en la consolidació fiscal. Pel que fa a l'agenda de reformes estructurals, cal destacar que, en aquest mateix mes, s'ha aprovat el sistema de formació per a empleats, un canvi en les polítiques actives d'ocupació, necessari i en la direcció correcta per millorar la sostenibilitat del creixement a llarg termini.