



Artícle Genèric

[Anàlisi de conjuntura](#)

L'activitat accelera, però la incertesa no remet

Contingut disponible en
Anglès Espanyol

Acceleració de l'economia global. El primer trimestre de l'any s'ha saldat amb un balanç favorable dels indicadors d'activitat, l'acceleració de la qual reforça les perspectives d'un major creixement global per al conjunt del 2017, d'acord amb l'escenari de CaixaBank Research (previsió del 3,4% el 2017, lleugerament per damunt del 3,1% del 2016). Diferents elements donen suport a aquesta dinàmica, entres els quals destaca una política monetària encara acomodaticia als països avançats, malgrat el procés de normalització iniciat per la Fed nord-americana, que es va saldar amb una nova pujada de tipus en la reunió del març. L'acceleració també es basa en els emergents, que es mostren sòlids en aquestes fases inicials de la normalització monetària de la Fed i que es beneficien de la recuperació moderada del preu del petroli: malgrat els titubejos de les últimes setmanes, a causa del repunt de la producció de shale als EUA, les cotitzacions es van situar al març el 37% per damunt de les d'un any abans.

La incertesa, propiciada sobretot pel context polític, persisteix. Les bones perspectives per a l'activitat econòmica global, però, no han de fer-nos oblidar que els focus d'incertesa es mantenen actius. La Xina exemplifica aquesta lectura. Així, malgrat que l'Assemblea Nacional Popular va anunciar un objectiu de creixement del 6,5% per a enguany, d'acord amb un procés de canvi suau cap a un model productiu més equilibrat, aquesta transició es produeix amb un mapa de riscos elevats a causa dels desequilibris amb els quals opera l'economia (elevat nivell de deute, sobre capacitat en alguns sectors i alt grau d'intervenció pública). Els avançats també mantenen oberts diferents fronts de risc. Als EUA, els primers passos legislatius de la nova Administració no han contribuït a reduir la incertesa: la incapacitat de derogar la reforma sanitària d'Obama ha generat dubtes sobre els suports amb què pot comptar el Congrés i el primer esborrany de proposta pressupostària va defraudar el sentiment inversor per la poca concreció i ambició.

A Europa, el factor polític com a font d'incertesa també domina l'escena. El mes de març va donar la sortida al calendari electoral amb les eleccions parlamentàries holandeses, on la victòria de l'actual primer ministre, Mark Rutte, i un resultat menys favorable del que s'esperava per al candidat populista d'extrema dreta van contribuir a moderar el risc polític. No obstant això, el gran focus de risc gira al voltant del cicle electoral de França, amb eleccions presidencials al final d'abril i legislatives al començament de juny. A més a més, el març del 2017 figurarà als llibres d'història com la data en què el Regne Unit va activar formalment el procés de sortida de la Unió Europea. Així, comença un període de dos anys de negociacions que s'albiren complexes.

Malgrat el risc polític, els EUA mantenen el bon to i, a Europa, la recuperació guanya solidesa. Enfront de la incertesa que envolta l'Administració Trump, els indicadors de sentiment i d'activitat de l'economia nord-americana van continuar avançant a bon ritme. Així, al març, avalada per la bona dinàmica d'una economia que s'apropa a la plena ocupació, la Reserva Federal va pujar el tipus d'interès de referència en 25 p. b., fins a l'interval 0,75%-1,00%, i manté un escenari de dues pujades més el 2017 i tres el 2018 (d'acord amb les previsions de CaixaBank Research). Una tònica similar positiva segueix la zona de l'euro, els indicadors de de sentiment de la qual es van situar en màxims des del 2011 i palesen que

l'economia ha finalitzat el trimestre amb més fermesa.

Dinàmica positiva de l'economia espanyola. Els bons registres dels indicadors d'activitat mostren que el creixement de l'economia es manté més robust del que s'esperava. Aquesta inèrcia favorable queda reflectida en el model de previsió del PIB de CaixaBank Research, que pronostica un creixement intertrimestral del 0,8% en el 1T 2017 (lleugerament per damunt del 0,7% registrat en el 4T 2016), amb la demanda interna com a motor d'avanç. Aquesta evolució, juntament amb una previsió d'increments més moderats en el preu del petroli, justifica la millora de les previsions de creixement del PIB per al 2017 i el 2018 en 2 dècimes, fins al 2,8% i el 2,4%, respectivament. En conseqüència, CaixaBank Research ha millorat, també, les perspectives del mercat laboral (es crearan més de 400.000 nous llocs de treball en el conjunt de l'any 2017) i del saldo corrent. Es tracta d'un inici del 2017 amb certs paral·lelismes amb el que va succeir el 2016, quan el creixement va acabar sent superior a les previsions d'una part dels analistes privats i del propi Govern. Finalment, cal destacar que el 2016 es va tancar amb un dèficit públic del 4,3% del PIB (el 4,5% sumant les ajudes a la banca), per sota del 4,6% acordat amb Brussel·les. En canvi, si la política fiscal s'hagués mantingut neutral, el creixement econòmic hauria permès reduir el dèficit per sota del 4%.