

## Aceleración gradual del crecimiento global

**La economía mundial se acelera aunque de forma desigual entre países.** La ligera aceleración del crecimiento mundial se apoya en dos factores clave: los efectos de un petróleo más barato, positivos a nivel global, y la continuidad de las políticas acomodaticias de las principales autoridades monetarias, entre las que destaca el programa de compra de deuda pública a gran escala que el Banco Central Europeo (BCE) puso en marcha en marzo. Estos factores han incidido de forma muy positiva sobre las economías de la eurozona, lo que ha llevado al Fondo Monetario Internacional (FMI) a revisar significativamente al alza la mayoría de sus previsiones de crecimiento para la región, en especial para España. En cambio, las economías emergentes sumarán su quinto año consecutivo de desaceleración, sobre todo a causa del menor ritmo de crecimiento de la economía en China, pero también por las tensiones geopolíticas y por el impacto negativo de la caída del precio del petróleo sobre los países exportadores de crudo. Aun así, el cambio más importante en el panorama que dibuja el FMI en su informe de primavera sea tal vez la disminución del crecimiento potencial a largo plazo, tanto en los países avanzados como en los emergentes, razón por la cual la institución insta a que adopten políticas económicas que apoyen el crecimiento a largo plazo.

**La estrategia de la Fed cobra especial relevancia ante la desaceleración (temporal) del crecimiento en EE. UU.** En el 1T 2015, el PIB avanzó un moderado 0,1% intertrimestral (3,0% interanual), muy por debajo de los registros de los últimos trimestres. El freno de la actividad se explica, fundamentalmente, por unas condiciones meteorológicas inusualmente adversas en los meses de invierno. A pesar del carácter marcadamente temporal de esta desaceleración, el menor ritmo de avance ha levantado algunas dudas sobre la solidez del crecimiento y el impacto de la apreciación del dólar. Ello se refleja, por ejemplo, en la evolución de los principales índices bursátiles estadounidenses, que se han mostrado titubeantes ante la incertidumbre que rodea las previsiones de los beneficios corporativos de los próximos trimestres. Todo ello ha colocado de nuevo la estrategia de la Fed en el centro del debate. Por el momento, la institución sigue esperando un escenario de crecimiento moderado a medio plazo, lo que le permite mantener un mensaje prudente que apunta a que la primera subida de tipos tendrá lugar en el 4T.

**Los emergentes, en modo pausa.** Las economías emergentes se han visto beneficiadas por el mensaje de parsi-

monia del último comunicado de la Fed. No obstante, el trasfondo generalizado del bloque emergente es de debilidad. China anunció un crecimiento del PIB del 7,0% interanual en el 1T 2015, el ritmo más bajo de los últimos seis años y que refleja, en parte, la transformación estructural de la economía hacia un modelo más basado en el consumo, en el que el sector servicios gana protagonismo en detrimento de la industria. Ante la confirmación de que la desaceleración está siendo más rápida de lo anticipado, las autoridades chinas mantuvieron la estrategia de relajar las condiciones monetarias y financieras para evitar un escenario de aterrizaje brusco de la economía. Dentro del bloque emergente, Brasil y Rusia siguen siendo los países que presentan mayores riesgos, a diferencia de la India, cuya economía marcha a buen paso.

**Mejoran las perspectivas de crecimiento en la eurozona a pesar de la falta de acuerdo con Grecia.** El mes de abril ha sido testigo de marcados contrastes en la evolución de los mercados financieros europeos, fruto de la intensificación de los problemas de liquidez de Grecia y del enquistamiento de las negociaciones entre las autoridades helenas y europeas. Los cambios en el equipo negociador podrían marcar un punto de inflexión en este episodio, aunque su impacto sobre la mejora económica de la eurozona ha sido prácticamente imperceptible. En este sentido, el papel de la política monetaria expansiva del BCE está siendo determinante, al reducir sustancialmente los tipos de interés y apoyar las expectativas de inflación. Además, las medidas que ha tomado la institución han impulsado la depreciación del euro, lo que ha favorecido las exportaciones europeas.

**La economía española acelera el ritmo de crecimiento.** El PIB aumentó un 0,9% intertrimestral en el 1T 2015, un ritmo de avance superior al previsto, que nos lleva a revisar al alza la previsión de crecimiento para el conjunto del año hasta el 2,8%. En los últimos meses, los principales organismos nacionales e internacionales han mejorado considerablemente la previsión de crecimiento para la economía española, que ahora se sitúa en un intervalo entre el 2,5% y el 3,0%. En ese intervalo se enmarcan también las previsiones que presentó el Gobierno en el Programa de Estabilidad, del 2,9%, concretamente. Destaca el hecho de que, a pesar de la mejora económica prevista, la senda de reducción del déficit público se mantenga para el período 2015-2018, y que incluso se relaje ligeramente en 2017.