

Prosigue el ímpetu de la actividad global

Continúa la pujanza del crecimiento global. La actividad económica sigue avanzando a buen ritmo tanto en las economías avanzadas como en las emergentes, tal como muestran los indicadores de actividad y sentimiento más recientes. Todo ello avala el escenario de CaixaBank Research, que prevé una aceleración del crecimiento mundial del 3,1% de 2016 al 3,5% en 2017. Cabe destacar que la bonanza macroeconómica se ha visto acompañada por la prolongación del clima de placidez en los mercados financieros: las bolsas han mostrado una evolución positiva, particularmente en una Europa aliviada tras la disipación del riesgo político en Francia, y las volatilidades de los activos financieros se mantienen muy bajas. La única nota disonante ha venido de la mano de la volatilidad que ha mostrado el petróleo recientemente. Con todo, esperamos que el tono inestable se vaya disipando tras el acuerdo alcanzado por los países de la OPEP y otros grandes productores, como Rusia, para prolongar el recorte de la producción hasta marzo de 2018. Ello debería apoyar una recuperación, aunque muy gradual, del precio del crudo.

Sin embargo, los riesgos globales continúan presentes. En las economías avanzadas habrá que continuar especialmente atentos (y ello ya empieza a ser un clásico) a la incertidumbre política reinante en EE. UU. Y es que todo el ruido que rodea a la Administración Trump, día sí y día también, es un foco de inestabilidad constante que amenaza con erosionar el apoyo del propio Partido Republicano a Trump. Asimismo, las crecientes dudas sobre la capacidad de la nueva Administración de llevar a cabo las reformas prometidas podrían acarrear un ajuste a la baja de las expectativas reflacionistas de los inversores. En los emergentes, destacan los riesgos relacionados con los desequilibrios macroeconómicos y políticos en países como Brasil, Turquía o Sudáfrica, y la elevada deuda corporativa china, que ha vuelto al primer plano de la actualidad tras la primera rebaja del *rating* de China por parte de Moody's desde 1989.

EE. UU. va cogiendo impulso tras el bache del 1T. El crecimiento del PIB en el 1T (0,3% intertrimestral) muestra la pérdida de ritmo de la economía americana, lastrada por una menor pujanza del consumo privado. Con todo, los recientes indicadores de actividad apuntan a una notable aceleración de la actividad en el 2T. En un contexto en el que la economía se encuentra cercana a una situación de pleno empleo, la Fed ha adoptado un enfoque de «botella medio llena» que prima estos factores positivos por encima de la desaceleración del primer trimestre. Ello incrementa las opciones de una subida del tipo de interés en junio y apoya la continuidad del proceso de normalización monetaria.

La expansión de la economía europea se afianza. El PIB de la eurozona creció un notable 1,7% interanual en el 1T 2017 y los indicadores de sentimiento se afianzan en una zona claramente expansiva. Ante este aluvión de buenos datos, CaixaBank Research ha revisado al alza las previsiones de crecimiento de la economía europea para 2017. Cabe destacar que la recuperación está siendo bastante generalizada, aunque tres países han destacado especialmente en el primer tramo del año por sus excelentes datos: Portugal, España y Alemania. Este escenario positivo tendrá continuidad en los próximos trimestres gracias a la solidez de la demanda doméstica, la recuperación gradual del mercado laboral y unas condiciones financieras que se mantendrán acomodaticias. Con todo, sería deseable que las favorables perspectivas a corto plazo no diesen lugar a una excesiva complacencia y que, por el contrario, se promuevan las reformas necesarias para que el crecimiento sea duradero y equilibrado. En este sentido, una de las tareas pendientes es profundizar en la integración europea, un proceso que podría recobrar vigor tras la elección del europeísta Emmanuel Macron como presidente francés. El *bretxit* es un factor de riesgo para dicha integración, pero se espera que las autoridades de la UE echen mano de todas sus habilidades diplomáticas y capacidad negociadora para alcanzar un acuerdo con el Reino Unido que garantice una transición suave y ordenada.

La economía española gana tracción. Se confirmó el notable crecimiento del 1T (0,8% intertrimestral y 3,0% interanual) y los indicadores de actividad más recientes no muestran signos de desaceleración, sino más bien lo contrario. El buen desempeño de los últimos tres años empieza a dar sus frutos: en el 2T, el PIB ha recuperado el nivel precrisis. España crece con robustez gracias a factores tanto externos como internos. Así, la economía se beneficia de la recuperación de la eurozona, de un precio del petróleo que se mantiene en cotas relativamente moderadas y de unas condiciones financieras favorables. Además, hay que sumar el efecto positivo de las reformas estructurales de los últimos años. Es reseñable que la composición del crecimiento es más equilibrada que en la anterior etapa expansiva. Por un lado, la demanda interna mantiene su vigor, con una contribución de 2,2 p. p. al crecimiento interanual del PIB en el 1T 2017. Mención especial merece el recobrado brío de la inversión empresarial, que ha compensado con creces la suavización del avance del consumo privado. Por el otro lado, la contribución de la demanda externa fue de 0,8 p. p. gracias al dinamismo de las exportaciones.