

2018: recuperació en marxa

L'economia mundial, en una bona dinàmica de creixement. Prop d'acabar l'any, els indicadors continuen traçant una via d'acceleració de l'activitat global, que va camí de tancar el 2017 amb un avanç del 3,6% (el 2016, va ser del 3,2%). A més d'aquest major dinamisme de les economies avançades i de les emergents, el 2017, el creixement també s'ha caracteritzat per un major grau d'homogeneïtat entre països. Així, sota el paraigua d'unes condicions financeres acomodaticies i d'un augment suau dels preus de les primeres matèries, el 2017, l'economia mundial ha pujat una marxa i encara el 2018 també amb les perspectives d'un creixement més sòlid (del 3,8%, segons l'escenari de CaixaBank Research).

Els factors globals dominen el mapa de riscos. Malgrat la millora de la conjuntura macroeconòmica, persisteixen els riscos de naturalesa macrofinancera i geopolítica. Després que el BCE ja determinés, el mes passat, una gran part de la seva política monetària per al 2018, el focus d'atenció se situa en la Reserva Federal dels EUA (Fed). Llevat d'alguna sorpresa d'última hora, aquest desembre la Fed apujarà el tipus de referència fins a l'interval 1,25%-1,50%, un moviment descomptat pels analistes i pels inversors. No obstant això, de cara al 2018, persisteix una clara discrepància entre els senyals de la Fed, amb un escenari de tres pujades que coincideix amb el de CaixaBank Research, i el que incorporen els actius financers (entre una i dues pujades). A les friccions que això pot generar, cal afegir, encara en el pla macrofinancer, els dubtes sobre la sostenibilitat de les elevades cotitzacions de la borsa nord-americana i sobre els desequilibris financers de la Xina. Finalment, cal no menysprear la proliferació de riscos de caràcter geopolític i comercial (intensificació de la guerra freda al Pròxim Orient, les tensions amb Corea del Nord i les renegociacions del NAFTA).

Els EUA avancen en la fase madura del cicle. La segona estimació del PIB mostra que l'activitat va créixer el 2,3% interanual en el 3T, per damunt de les previsions més optimistes, i els indicadors més recents també apunten a un ritme d'avanç sòlid en el 4T. Així, el consens d'analistes ha revisat a l'alça les perspectives de creixement per al conjunt del 2017 i el 2018 (del 2,2% i del 2,4%, respectivament, en el cas de CaixaBank Research), malgrat que això encara contrasta amb unes perspectives moderades per a la inflació. Mentrestant, en el pla polític, la reforma impositiva de

l'Administració Trump continua avançant amb l'aprovació d'una proposta a la Càmera de Representants (no obstant això, perquè la reforma entri en vigor, el Senat, que encara està preparant la seva pròpia proposta, ha d'aprovar la mateixa versió del projecte de llei).

Europa guanya confiança. Les dades disponibles per a la segona meitat de l'any continuen reforçant la millora de les perspectives de l'economia de la zona de l'euro. Als factors de suport dels últims anys (és a dir, unes condicions financeres acomodaticies i un preu del petroli en cotes relativament baixes) s'han sumat, en els últims mesos, una major confiança en la recuperació econòmica i una reducció de les fonts de risc domèstic. Així, CaixaBank Research ha tornat a revisar a l'alça les perspectives de creixement i espera un avanç del PIB del 2,3% el 2017 i del 2,2% el 2018. No obstant això, a Europa també destaquen els reptes polítics, en especial en relació amb l'aprofundiment del projecte d'integració europea i amb les negociacions amb el Regne Unit pel *brexit*. Precisament, al final de novembre, el Govern del Regne Unit va incrementar l'oferta econòmica vinculada a la factura de sortida de la UE i va facilitar l'inici de les negociacions per a un acord de transició.

Les economies d'Espanya i de Portugal, vent en popa. A Espanya, la segona estimació del PIB va confirmar l'avanç intertrimestral del 0,8% (el 3,1% interanual) en el 3T, una bona dada basada en la demanda interna (contribució de 2,7 p. p.) que reforça l'escenari de CaixaBank Research d'un creixement del 3,1% en el conjunt del 2017. De cara al 2018, la via expansiva tindrà continuïtat amb un patró de creixement més equilibrat, fruit de la desacceleració prevista de la demanda interna (per la menor embranzida d'alguns factors temporals, com el baix preu del petroli, la rebaixa fiscal i la materialització de decisions de compra i d'inversió ajornades durant la crisi) i d'una major contribució del sector exterior, esperonat per la bona dinàmica de l'economia global i pels guanys de competitivitat del sector exportador espanyol. Pel que fa a Portugal, el PIB va avançar el 0,5% intertrimestral (el 2,5% interanual) en el 3T i el quadre d'indicadors del 4T reforça la perspectiva de CaixaBank Research d'un creixement del 2,7% en el conjunt del 2017 i del 2,2% el 2018. D'aquesta manera, els inversors continuen incorporant la millora de l'escenari macroeconòmic de Portugal i, en les properes setmanes i/o mesos, es podrien produir noves millores del ràting sobirà.