

## 2018: recuperación en marcha

**La economía mundial, en una buena dinámica de crecimiento.** Cerca de terminar el año, los indicadores siguen trazando una senda de aceleración de la actividad global, que va camino de cerrar 2017 con un avance del 3,6% (en 2016 fue del 3,2%). Además de este mayor dinamismo tanto en las economías avanzadas como en las emergentes, en 2017 el crecimiento también se ha caracterizado por un mayor grado de homogeneidad entre países. Así, bajo el paraguas de unas condiciones financieras acomodaticias y un aumento suave de los precios de las materias primas, en 2017 la economía mundial ha subido una marcha y encara el 2018 también con las perspectivas de un crecimiento más sólido (de un 3,8% según el escenario de CaixaBank Research).

**Los factores globales dominan el mapa de riesgos.** A pesar de la mejora de la coyuntura macroeconómica, persisten los riesgos de naturaleza macrofinanciera y geopolítica. Después de que el BCE ya determinara, el pasado mes, gran parte de su política monetaria para 2018, el foco de atención se sitúa en la Reserva Federal de los EE. UU. (Fed). Salvo sorpresa de última hora, este diciembre la Fed elevará el tipo de referencia hasta el intervalo 1,25%-1,50%, un movimiento descontado por analistas e inversores. Sin embargo, de cara a 2018, persiste una marcada discrepancia entre las señales de la propia Fed, con un escenario de tres subidas que coincide con el de CaixaBank Research, y el que incorporan los activos financieros (entre una y dos subidas). A las fricciones que ello puede generar, hay que sumarle, todavía en el plano macrofinanciero, las dudas sobre la sostenibilidad de las elevadas cotizaciones de la bolsa estadounidense y los desequilibrios financieros de China. Finalmente, cabe no menospreciar la proliferación de riesgos de carácter geopolítico y comercial (recrudescimiento de la guerra fría en Oriente Próximo, tensiones con Corea del Norte y renegociaciones del NAFTA).

**EE. UU. avanza en la fase madura del ciclo.** La segunda estimación del PIB muestra que la actividad creció un 2,3% interanual en el 3T, por encima de las previsiones más optimistas, y los indicadores más recientes también apuntan a un ritmo de avance sólido en el 4T. Así, el consenso de analistas ha revisado al alza las perspectivas de crecimiento para el conjunto de 2017 y 2018 (del 2,2% y 2,4%, respectivamente, en el caso de CaixaBank Research), aunque ello todavía contrasta con unas perspectivas moderadas para la inflación. Mientras, en el plano político, la reforma impositiva de la Administración Trump sigue

avanzando con la aprobación de una propuesta en la Cámara de Representantes (sin embargo, para que la reforma entre en vigor, el Senado, que todavía está preparando su propia propuesta, debe aprobar la misma versión del proyecto de ley).

**Europa gana confianza.** Los datos disponibles para la segunda mitad del año siguen reforzando la mejora de las perspectivas de la economía de la eurozona. A los factores de apoyo de los últimos años (a saber, unas condiciones financieras acomodaticias y un precio del petróleo en cotas relativamente bajas) se han sumado, en los últimos meses, una mayor confianza en la recuperación económica y una reducción de las fuentes de riesgo doméstico. Así, CaixaBank Research ha vuelto a revisar al alza las perspectivas de crecimiento y espera un avance del PIB del 2,3% en 2017 y del 2,2% en 2018. No obstante, en Europa también destacan los retos políticos, especialmente en relación con la profundización del proyecto de integración europea y las negociaciones con el Reino Unido por el *bretxit*. Precisamente, a finales de noviembre, el Gobierno del Reino Unido aumentó la oferta económica relativa a la factura de salida de la UE, facilitando el inicio de las negociaciones para un acuerdo de transición.

**Las economías de España y Portugal, viento en popa.** En España, la segunda estimación del PIB confirmó el avance intertrimestral del 0,8% (3,1% interanual) en el 3T, un buen dato apoyado en la demanda interna (contribución de 2,7 p. p.) que refuerza el escenario de CaixaBank Research de un crecimiento del 3,1% en el conjunto de 2017. De cara a 2018, la senda expansiva tendrá continuidad con un patrón de crecimiento más equilibrado, fruto de la desaceleración prevista de la demanda interna (por el menor empuje de factores temporales, como el bajo precio del petróleo, la rebaja fiscal y la materialización de decisiones de compra y de inversión pospuestas durante la crisis) y una mayor contribución del sector exterior, empujado por la buena dinámica de la economía global y las ganancias de competitividad del sector exportador español. En lo que respecta a Portugal, el PIB avanzó un 0,5% intertrimestral (2,5% interanual) en el 3T y el cuadro de indicadores referentes al 4T refuerza la perspectiva de CaixaBank Research de un crecimiento del 2,7% en el conjunto de 2017 y del 2,2% en 2018. Con ello, los inversores siguen incorporando la mejora del escenario macroeconómico de Portugal y, en las próximas semanas y/o meses, se podrían producir nuevas mejoras del *rating* soberano.