

S'acaba un any positiu i treu el cap un 2019 amb bones perspectives

2018: s'han complert els pronòstics. A mesura que l'any s'aproxima al final, ja disposem de tots els ingredients per fer un balanç de com ha transcorregut. I la veritat és que l'any que acomiadem ha estat globalment positiu i el creixement ha acabat mostrant un dinamisme notable. Mirant enrere, al final del 2017, prevèiem que, el 2018, el creixement mundial se situaria en el 3,8%, i, al final, sembla que l'economia mundial creixerà el 3,7%. A les economies avançades, el creixement es podria situar, el 2018, fins i tot lleugerament per damunt del que anticipàvem fa un any. Aquestes bones dades del bloc avançat s'expliquen, en gran part, perquè el creixement nord-americà ha sorprès a l'alça, gràcies al notable impuls fiscal dut a terme per l'Administració Trump. De cara al 2019, serà complicat que aquest ritme tan alt de creixement als EUA es pugui sostenir, ja que l'estímul fiscal s'anirà esvaïnt de forma gradual. Les economies emergents sí que han deixat alguns pèls a la gatera: el seu creixement se situarà, el 2018, molt probablement al voltant del 4,7%, en lloc del 4,9% que projectàvem fa un any. Així, la major incertesa causada per les tensions comercials entre els EUA i la Xina i les vulnerabilitats macrofinanceres que han mostrat alguns emergents (en especial, l'Argentina i Turquia) en un context de normalització de la política monetària als EUA s'han cobrat un petit peatge, però els ritmes de creixement són encara molt notables. Els mercats financers, per la seva banda, han notat els efectes d'aquest entorn més exigent i s'han abonat a una major volatilitat, que, en moments puntuals, ha anat acompanyada de correccions importants (en especial, a les borses europees i emergents, si mirem l'evolució de tot l'any).

2019: bones perspectives, però amb riscos a la baixa. El 2019 es mantenen unes bones perspectives per a l'economia global, amb un creixement previst del 3,6%. Dit això, com que els riscos a la baixa continuen sent prou importants, caldrà estar alerta. Al vessant macrofinancer, els bancs centrals s'enfronten al repte que la normalització monetària no afecti de forma disruptiva les condicions macrofinanceres. Al vessant geopolític, els riscos proteccionistes continuaran sent rellevants, malgrat l'expectativa d'una certa desinflació després de la cimera del G-20 del començament de desembre. I, pel que fa a la zona de l'euro, no oblidem que dos sospitosos habituals, el *brexit* i Itàlia, faran parlar molt.

La zona de l'euro confirma un patró de creixement més moderat. El 2018, la zona de l'euro ha aconseguit, 10 anys després de l'inici de la Gran Recessió, tancar la bretxa de producció i retornar la taxa d'atur a nivells propers als del final

del 2006. Paral·lelament, el creixement s'ha desaccelerat, en bona part per un menor dinamisme de les exportacions, que han patit els efectes de la desacceleració del comerç global. En canvi, la demanda domèstica continua sòlida i recolzada en el mercat laboral i en unes condicions financeres acomodaticies. Així, encara el 2019 amb la perspectiva de mantenir-se com a principal motor del creixement, i és que, malgrat el final de les compres netes, el BCE continuarà afavorint unes condicions financeres acomodaticies. No en va, continuem esperant que iniciï l'augment gradual del tipus d'interès de referència al final de l'any vinent.

Espanya continua creixent a bon ritme. Tenint en compte l'esvaïment de vents de cua tan significatius com el baix preu del petroli o la depreciació de l'euro, una lleugera desacceleració de l'economia espanyola després de tres anys excepcionals era ineludible. De fet, en les nostres previsions d'un any enrere, ja anticipàvem que l'economia espanyola anotaria un alentiment suau al llarg del 2018 i que transitaria cap a nivells de creixement més sostenibles. No obstant això, també cal apuntar que el dinamisme econòmic es manté, com ho testifica la bona dada del PIB del 3T, que va avançar el 0,6% intertrimestral, esperonat pel vigor de la demanda interna i, molt especialment, del consum privat. En canvi, les exportacions continuen exhibint una evolució més feble del que s'esperava, un fenomen que també observem a diversos països desenvolupats. Les perspectives continuen sent positives, i, a l'haver, destaca el manteniment del bon ritme de recuperació del mercat laboral: en els 12 últims mesos, s'han creat 562.544 nous llocs de treball. Al deure, continuem tenint un nivell de deute públic i extern encara elevat, que fa que l'economia espanyola sigui vulnerable a potencials canvis en el sentiment inversor global.

Portugal: es modera el creixement, però les perspectives favorables es mantenen. El 3T va presentar un creixement sensiblement inferior al del passat (el 0,3% intertrimestral, enfront del 0,6% del 2T), un registre que s'explica per una ensopegada temporal del consum privat i per un menor dinamisme del sector exterior. Malgrat que l'economia lusitana pateix els efectes de la desacceleració de la zona de l'euro, esperem que agafi impuls de nou en el 4T i que, el 2019, continuï creixent a nivells propers al 2%. I és que tenim motius fundats per conservar l'optimisme: els indicadors de sentiment continuen mostrant una evolució positiva, el mercat laboral gaudeix de bona salut (creixement interanual del 2,1% en la creació d'ocupació en el 3T i estabilització de la taxa d'atur al voltant del 6,7%) i la inversió continua avançant de forma notable.