

La actividad global avanza moderadamente

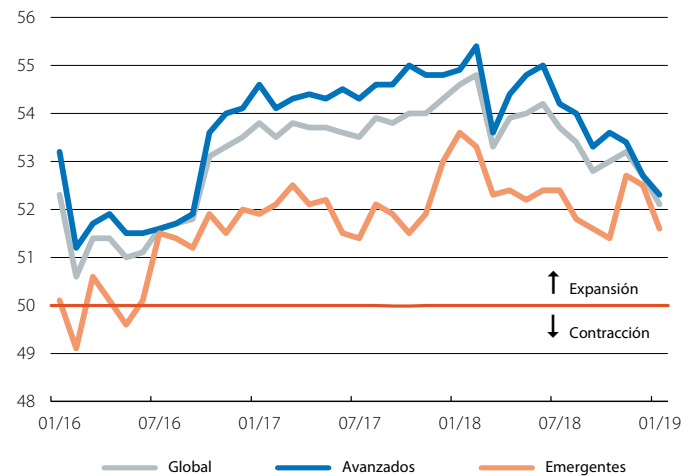
Los indicadores de actividad global sugieren que la **desaceleración continúa a principios de 2019**. En particular, en enero, el índice de sentimiento empresarial (PMI) compuesto global se mantuvo en zona expansiva (por encima de los 50 puntos), pero volvió a disminuir y, en los 52,1 puntos, se situó en su mínimo desde septiembre de 2016, lo que apunta a un ritmo de crecimiento mundial más moderado en el 1T 2019. Con todo, parte de esta moderación responde a lastres que se estiman temporales (como el impacto de la nueva normativa de emisiones europea en el sector automovilístico). Así, el escenario de CaixaBank Research estima una desaceleración del crecimiento mundial del 3,7% en 2018 al 3,4% en 2019, por lo que se espera que la economía global mantenga un avance significativo y en consonancia con el promedio histórico.

Comercio y brexit: una de cal y otra de arena. En el Reino Unido, Theresa May decidió retrasar la nueva votación del acuerdo de salida de la UE en la Cámara de los Comunes (se fijó el 12 de marzo como nueva fecha límite) mientras sigue negociando con la Unión posibles concesiones relativas a la cláusula *back-stop* sobre Irlanda. Asimismo, si se rechaza de nuevo el acuerdo pactado con Bruselas, May anunció una votación (el 13 de marzo) acerca de si se aprueba una salida sin acuerdo. Y, si esta también se rechaza, al día siguiente habrá una tercera votación por una extensión (limitada y corta) del artículo 50 hasta junio. Pero, mientras persiste la incertidumbre alrededor del *brexit*, en febrero, EE. UU. y China volvieron a dar pasos para rebajar sus tensiones comerciales. Así, fruto de los progresos en las negociaciones entre ambos países, Donald Trump pospuso la subida arancelaria del 10% al 25% sobre 200.000 millones de importaciones chinas (que debía haberse hecho efectiva el 1 de marzo) hasta una fecha indeterminada. De este modo, el buen tono de las negociaciones permite vislumbrar un freno a la escalada de tensiones comerciales y, así, una menor incertidumbre global en el plano comercial (al menos a corto plazo).

ESTADOS UNIDOS

EE. UU. creció un robusto 2,9% en 2018 (2,2% en 2017), favorecido por el impulso fiscal aprobado a finales de 2017 y la solidez del mercado laboral (que empujó el dinamismo del consumo privado). Con todo, en el tramo final de 2018 se observó una ralentización en las tasas de avance del PIB. En concreto, el PIB avanzó un 0,6% intertrimestral en el 4T 2018 (3,1% interanual), 2 décimas por debajo del avance del trimestre anterior. Parte de la ralentización se debió a elementos que estimamos transitorios, como el efecto del cierre parcial de la Administración Federal. Un factor, el del cierre administrativo, que podría empañar las tasas de avance del 1T 2019 y que se añadirá a los efectos del frío extremo que padeció el norte del país al inicio del año. Sin embargo, la moderación del crecimiento también responde a la propia madurez del ciclo económico, lo que constituye una fuerza de carácter más estructural. Así, CaixaBank Research proyecta un avance del 2,3% en el conjunto de 2019 (un registro todavía muy robusto pero ciertamente más cercano al potencial del país, que estimamos en el 1,9%).

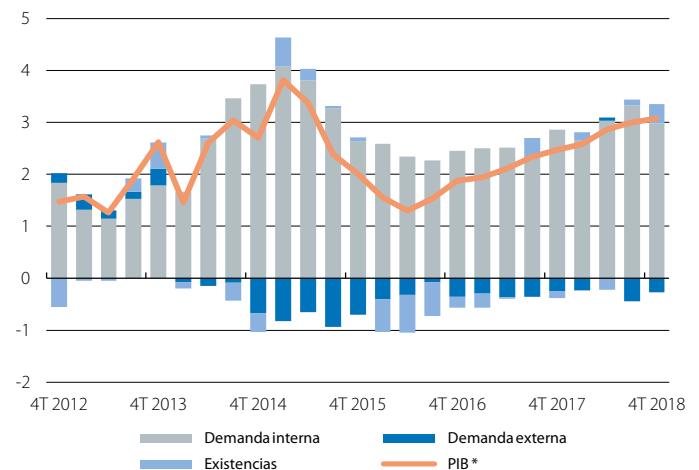
Mundo: indicador de actividad PMI compuesto Índice



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

EE. UU.: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

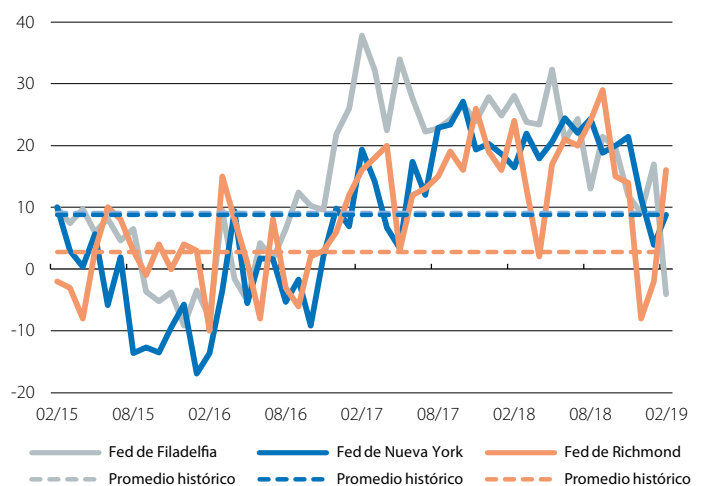


Nota: * Variación interanual (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis.

EE. UU.: índices de actividad manufacturera

Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Unas presiones inflacionistas en consonancia con el objetivo y la moderación del crecimiento apoyan la decisión de la Fed de mantenerse paciente. La inflación general se moderó en enero hasta el 1,6%, 3 décimas por debajo del registro anterior. Este descenso se debió, en gran parte, a la caída de los precios energéticos, aún influidos por la tendencia bajista de los precios del petróleo de finales de 2018. Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo en el 2,2% por tercer mes consecutivo. Así, unas tasas de inflación en línea con el objetivo de la Fed en un contexto de riesgos globales de carácter bajista dan margen a la institución monetaria para mantenerse paciente en la evolución futura de sus tipos de interés (véase la sección de Mercados Financieros).

EUROPA

Los indicadores económicos señalan un avance moderado al inicio de 2019. En particular, aunque en febrero el índice PMI compuesto de la eurozona remontó ligeramente tras meses a la baja (hasta los 51,0 puntos), este se situó todavía en cotas moderadas debido al contraste entre los sectores de servicios y manufacturero. Por un lado, el índice PMI manufacturero cayó hasta los 49,2 puntos, un mínimo de casi seis años y por debajo de los 50 puntos que separan la zona expansiva de la recesiva. Pero, por otro lado, el índice PMI del sector servicios se incrementó hasta los 52,3 puntos (su mayor valor en los últimos tres meses). Así, en conjunto, los indicadores sugieren que la eurozona avanzará a ritmo moderado en los primeros meses del año.

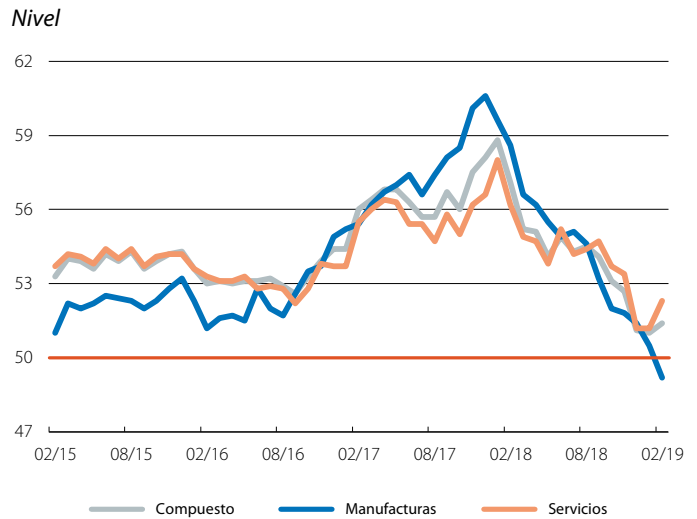
Alemania y Reino Unido sorprendieron a la baja. El PIB de Alemania se mantuvo estable en el 4T 2018 (0,0% intertrimestral y 0,6% interanual, tras un -0,2% intertrimestral en el 3T), lo que situó el cómputo anual en el 1,5%. Con todo, el instituto de estadística alemán sugirió que la demanda doméstica mantuvo una tónica positiva, por lo que se espera que el crecimiento repunte a lo largo de los próximos trimestres. Por su parte, el crecimiento del PIB del Reino Unido sorprendió a la baja en el último trimestre de 2018 (0,2% intertrimestral) y, en el conjunto del año, se emplazó en el 1,4% (el registro más bajo desde 2012).

RESTO DEL MUNDO

Japón volvió a crecer en el 4T 2018 y cerró el año con un avance anual del 0,7%. El PIB avanzó un 0,3% intertrimestral en el 4T (un 0,0% interanual), tras la caída en el trimestre anterior a causa de los desastres naturales que azotaron el país el pasado verano. El desglose por componentes mostró un avance sólido del consumo privado y de la inversión empresarial.

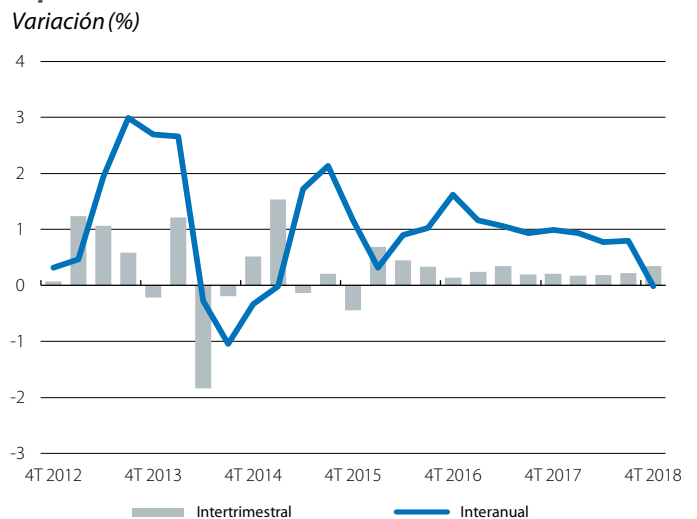
En los emergentes, China se sigue desacelerando, y Brasil y la India también perdieron cierto impulso en el tramo final de 2018. En China, las exportaciones recuperaron la senda positiva en enero, con un sólido crecimiento del 9,1% interanual (en contraposición con la caída del 4,4% de diciembre), aunque el conjunto de los indicadores sigue señalando una desaceleración de la actividad. Por su parte, la publicación del PIB de la India mostró un avance del 7,3% del PIB en el conjunto de 2018, un ritmo notable aunque con tasas que fueron de más a menos a lo largo del año. Por último, en América Latina, Brasil creció un 1,1% en 2018, sin mejora respecto a 2017 en gran medida debido a la pérdida de impulso en el 4T.

Eurozona: indicadores de actividad PMI



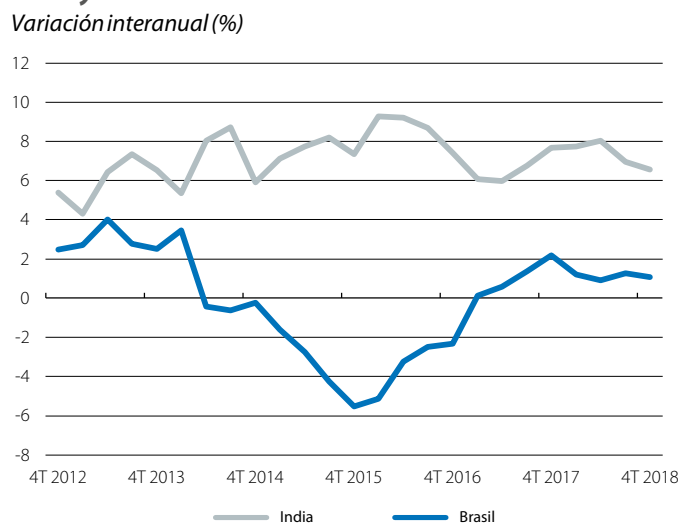
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Japón: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística de Japón.

India y Brasil: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de los institutos nacionales de estadística.