

La economía mantiene firme el timón a pesar de los nubarrones proteccionistas

La economía mundial navega con relativa bonanza a pesar del cambio de expectativas. En los últimos trimestres se ha producido una revisión generalizada de las previsiones, de unos 0,4 p. p. en las principales economías debido al repunte de riesgos de naturaleza global como la mayor incertidumbre geopolítica y las tensiones comerciales. Esta narrativa, algo menos optimista, se ha ido alineando con el escenario que manejamos desde CaixaBank Research y que anticipa una suave desaceleración de la economía mundial en 2019 y 2020. De momento, sin embargo, no debemos sumirnos en el pesimismo, ya que el ritmo de avance esperado es, en la gran mayoría de casos, similar al promedio de los últimos 40 años. Además, tampoco debemos olvidar que es natural que, en una fase más madura del ciclo como la actual, el crecimiento pierda algo de fuelle. EE. UU. y China son dos economías en las que se da por descontado que habrá una desaceleración (ambos países se han tomado un respiro en el 1T) y la clave será que logren acomodarla de la forma más suave posible.

A pesar de todo, hay riesgo de marejada por las tensiones comerciales. Las tensiones comerciales habían disminuido notablemente en los últimos meses ante la expectativa de un acuerdo inminente entre EE. UU. y China, pero este último mes han vuelto con fuerza y, de hecho, tras los últimos acontecimientos, parece complicado que las dos potencias sellen un acuerdo a corto plazo. En concreto, ambos países han aumentado los aranceles y una compañía tecnológica china de la envergadura de Huawei ha engrosado la lista de empresas que requieren de autorización gubernamental en EE. UU. para adquirir componentes y tecnología norteamericanos. En el fondo, subyace un juego de tronos global por el dominio geopolítico y tecnológico en un contexto en el que China no cumple algunas de las exigencias norteamericanas en materia de propiedad intelectual. Las bolsas se han visto afectadas por el aumento de la incertidumbre y el repunte de la aversión al riesgo, especialmente en China. En las economías avanzadas también existe preocupación, pero ni la Fed ni el BCE tienen intención de endurecer su política monetaria en los próximos meses, lo que supone un importante punto de apoyo para los mercados financieros.

El buque europeo va saliendo poco a poco de aguas procelosas, pero todavía hay olas. A pesar de crecer por encima de lo esperado en el 1T, la actividad en la eurozona se espera que se mantenga en cotas moderadas en el 2T (algo por encima del 1,0% interanual) dado que los lastres sobre

el sector exterior y manufacturero todavía no se han desvanecido. No obstante, el crecimiento podría recuperar impulso en la segunda mitad del año. Este escenario, con un crecimiento moderado pero razonablemente saludable, no nos debe hacer bajar la guardia, ya que los riesgos en torno al *brexit* e Italia no han remitido. En el Reino Unido, la dimisión de Theresa May hace muy difícil predecir si el Reino Unido será capaz de aprobar el acuerdo de salida de la UE antes de la nueva fecha límite fijada por Bruselas (el 31 de octubre). En Italia, el conflicto con la Comisión Europea mantiene un tono elevado y no se descarta la convocatoria de unas nuevas elecciones anticipadas en los próximos meses.

España y Portugal prosiguen su singladura con una cómoda velocidad de crucero. Así, España no pierde comba y los indicadores económicos del primer tramo del 2T apuntan a un crecimiento dinámico tras el excelente dato del 1T (0,7% intertrimestral). La demanda interna continúa siendo el gran motor de la nave española y el único borrón es el comportamiento modesto del sector exterior, aquejado por las tensiones comerciales y el crecimiento más moderado de la eurozona. Destacan especialmente la fortaleza del mercado laboral (pulverizando incluso los pronósticos más optimistas), la resiliencia del sector turístico en un entorno menos favorable y la continuidad de la expansión inmobiliaria. La lectura es bastante similar para Portugal, donde el dato del 1T confirmó las buenas sensaciones que teníamos todos con un crecimiento intertrimestral del 0,5% (1,8% interanual) empujado por una inversión vivaz. Cabe reseñar que en las economías ibéricas la mejora del mercado laboral, tanto en la afiliación como en los salarios, está teniendo también un efecto muy favorable en las cuentas públicas a través de un aumento de los ingresos fiscales.