

## L'economia mundial, amb un refredament desigual

**S'intensifiquen les divergències regionals en l'economia global.** L'activitat econòmica es continua ressentint del repunt inflacionista que, ja fa gairebé dos anys, va esclatar pels desequilibris entre l'oferta i la demanda (derivats de la pandèmia) i per l'encariment de l'energia i dels aliments (amb la guerra d'Ucraïna). En un inici, l'economia mundial va mostrar més resistència de la que s'esperava, però, en els últims trimestres, s'està notant més el llast d'unes condicions financeres que, atesa la necessitat de lluitar contra la inflació, els bancs centrals han dut a terreny clarament restrictiu i que pesen, en especial, sobre els mercats immobiliaris, la inversió i l'activitat. Així i tot, el refredament és més intens a les economies avançades que a les emergents, i, dins els dos grups, hi ha excepcions destacables, com la resistència dels EUA al primer bloc i les dificultats de la Xina al segon.

**Els EUA resisteixen els vents de cara.** El PIB nord-americà va créixer un notable 1,2% intertrimestral en el 3T 2023, més del doble que la mitjana de la primera meitat de l'any (el +0,5%) i amb una composició sòlida (el consum privat va créixer l'1,0%; el consum públic, l'1,1%, i la inversió residencial, l'1,0%, després de nou trimestres consecutius de reculades). Aquesta resistència de l'activitat no entela la reducció de la inflació, que continua convergint cap a l'objectiu del 2% de la Reserva Federal. No obstant això, al setembre, l'IPC va enviar alguns senyals mixtos. En concret, la inflació general es va mantenir sense canvis en el 3,7% interanual, a causa, principalment, de la pujada dels preus de l'energia. La inflació nucli, per la seva banda, va recular 2 dècimes fins al 4,1%, però les seves dinàmiques intermensuals van ser menys positives que en els mesos anteriors, amb una taxa estable en el 0,3% i, per components, una acceleració de la inflació dels lloguers (el 0,6% vs. el 0,3% de l'agost), que pesen més del 40% a la cistella nucli.

**Europa pateix el fred.** A la zona de l'euro, el PIB va caure el 0,1% en el 3T, després de créixer el 0,2% en el 2T (revisat 0,1 p. p. a l'alça). En part, aquesta xifra reflecteix la volatilitat del PIB a Irlanda (el -1,8% intertrimestral vs. el +0,5% en el 2T), tot i que, un cop excloses les dades irlandeses, la zona de l'euro gairebé s'hauria estancat en el 3T. Aquesta atonia de l'activitat va ser gairebé generalitzada entre les grans economies, amb un descens del 0,1% intertrimestral a Alemanya (després de l'estancament de la primera meitat de l'any), un avanç moderat del 0,1% a França (una dada no tan modesta si es té en compte que el 0,6% del 2T va estar fortament esperonat per efectes temporals, després dels quals s'hauria pogut observar més reversió), i l'estancament d'Itàlia (el 0,0% en el 3T vs. el -0,4% en el 2T), mentre que Espanya es va mostrar més dinàmica (el 0,3%).

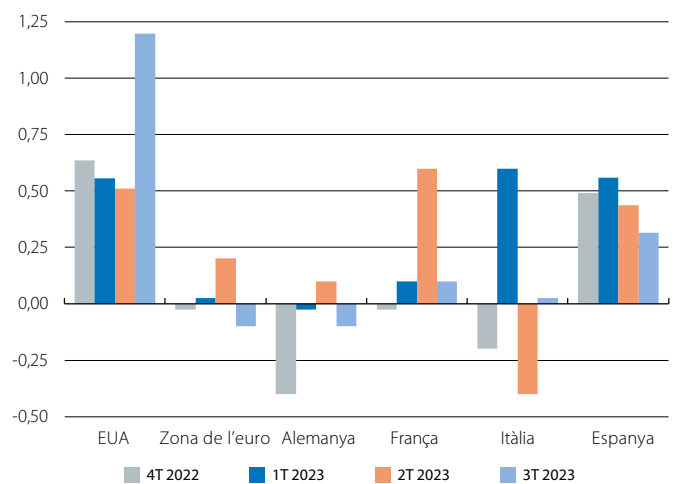
**La inflació europea baixa del 3%.** La cara positiva del refredament de l'activitat de la zona de l'euro es troba en la inflació, amb uns últims registres que reforcen la perspectiva que asso-

### FMI: previsions de creixement del PIB Variació anual (%)

	2022	Projeccions		Var. en relació amb el WEO del juliol	
		2023	2024	2023	2024
<b>Economia mundial</b>	3,5	3,0	2,9	0,0	-0,1
<b>Economies avançades</b>	2,6	1,5	1,4	0,0	0,0
EUA	2,1	2,1	1,5	0,3	0,5
Zona de l'euro	3,3	0,7	1,2	-0,2	-0,3
Japó	1,0	2,0	1,0	0,6	0,0
Regne Unit	4,1	0,5	0,6	0,1	-0,4
<b>Economies emergents i en desenvolupament</b>	4,1	4,0	4,0	0,0	-0,1
Xina	3,0	5,0	4,2	-0,2	-0,3
Índia	7,2	6,3	6,3	0,2	0,0

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, octubre del 2023).

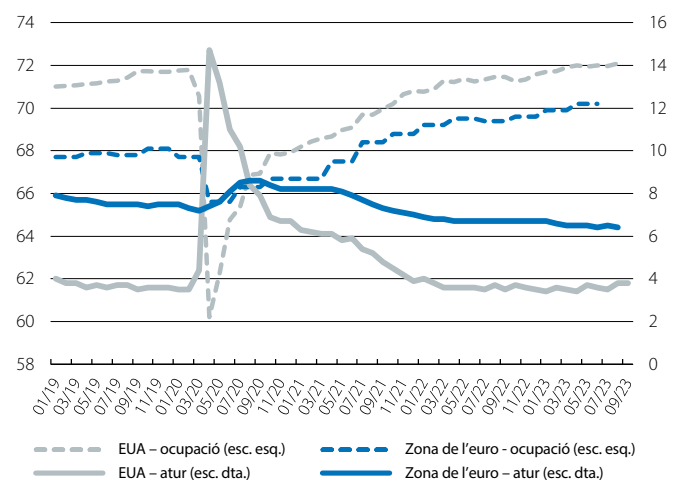
### Economies avançades: PIB Variació intertrimestral (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BEA i d'Eurostat.

### Economies avançades: ocupació i atur

(% de població total de 15 a 64 anys) (% de població activa)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat i de la Comissió Europea.

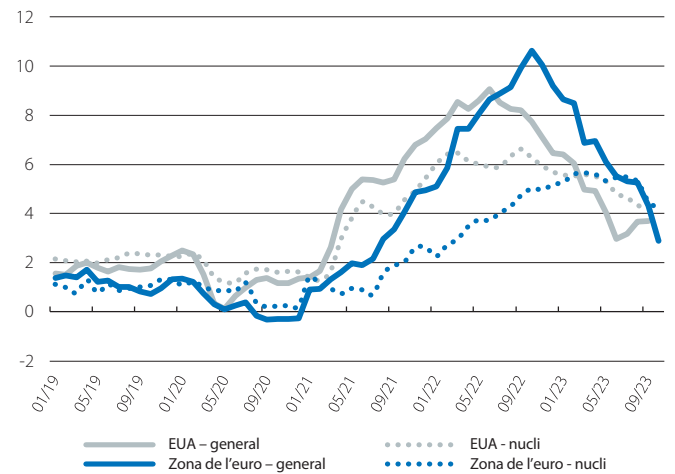
leixi el 3% en els propers mesos. En particular, la inflació general de la zona de l'euro va disminuir amb força a l'octubre, fins al 2,9% interanual (-1,4 p. p.), mentre que la inflació nucli va recular fins al 4,2% (-0,3 p. p.). Al conjunt de la regió, no es veien nivells tan baixos des de l'estiu del 2021 (inflació general) i des de l'estiu del 2022 (inflació nucli). La caiguda de l'octubre va reflectir un fort efecte base dels preus energètics (que van registrar una contracció de l'11,1% interanual i van desfer el tensionament energètic viscut a la tardor del 2022), però és remarcable que, en tota la resta dels components, també es va observar una desacceleració sostinguda, on van destacar els béns industrials (-0,6 p. p.) i els serveis (-0,1 p. p.). A més a més, segons les estimacions desestacionalitzades de l'IPCH que publica el BCE, la inflació intermensual anualitzada va ser del -0,1% (general) i de l'1,2% (nucli) a l'octubre, mentre que el *momentum* de la inflació es va situar en el 4,5% (general) i en el 3,2% (nucli).

**El tancament del 2023 s'encara a velocitat desigual.** A la zona de l'euro, els primers indicadors de confiança disponibles per al 4T assenyalen la continuïtat d'una activitat apàtica: a l'octubre, el PMI es va mantenir en zona contractiva, tant a la indústria (43,1 punts) com als serveis (47,8, i en mínims des de l'inici del 2021), en una feblesa gairebé generalitzada entre països (el PMI compost va continuar en zona contractiva a Alemanya, a França i a Itàlia). En canvi, als EUA, el PMI compost de l'octubre va continuar en zona lleugerament expansiva (50,7) i va millorar de forma moderada a les manufactures (50,0 vs. 49,8 al setembre) i als serveis (50,6 vs. 50,1). Així mateix, a l'octubre, el mercat laboral nord-americà va crear 150.000 llocs de treball, una xifra positiva però inferior al ritme mitjà pre-pandèmia, i la taxa d'atur va augmentar lleugerament fins al 3,9%.

**L'economia xinesa agafa una mica d'aire en un entorn exigent.** Malgrat que l'activitat econòmica de la Xina continua llastada per una crisi del sector immobiliari que té l'aire de continuïtat, el PIB va aconseguir créixer un notable 1,3% intertrimestral en el 3T 2023, després del 0,5% del 2T (revisat 0,3 p. p. a la baixa). En termes interanuals, el creixement es va desaccelerar fins al 4,9% (vs. el 6,3% en el 2T), reflex de l'esvaïment dels efectes base presents en el trimestre previ a conseqüència dels confinaments al país en el 2T 2022. En positiu, els indicadors d'activitat van dibuixar un trimestre «de menys a més», amb unes vendes al detall (el 5,5% interanual al setembre vs. el 4,6% de l'agost) apuntant cap a una recuperació del consum privat. En canvi, es va intensificar la desacceleració de la inversió (el +3,1% interanual des de l'inici d'enguany vs. el 3,8% fins al 2T), afectada per la feblesa persistent del sector immobiliari. Pel que fa a les primeres dades disponibles del 4T, els PMI de Caixin continuen dibuixant una economia amb dificultats per aconseguir una recuperació sostinguda després de la pandèmia, amb un índex compost en zona estanca a l'octubre (50 punts), amb una lleugera reculada en les manufactures (49,5) i amb una mica de millora als serveis (50,4).

**Economies avançades: IPC**

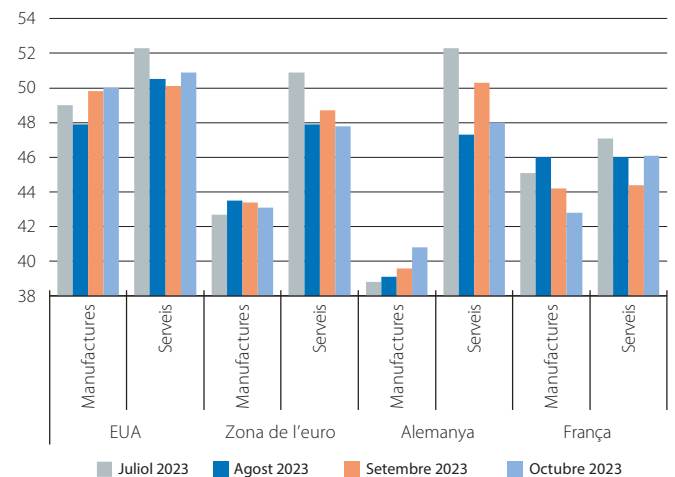
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics i d'Eurostat.

**Economies avançades: PMI**

Índex

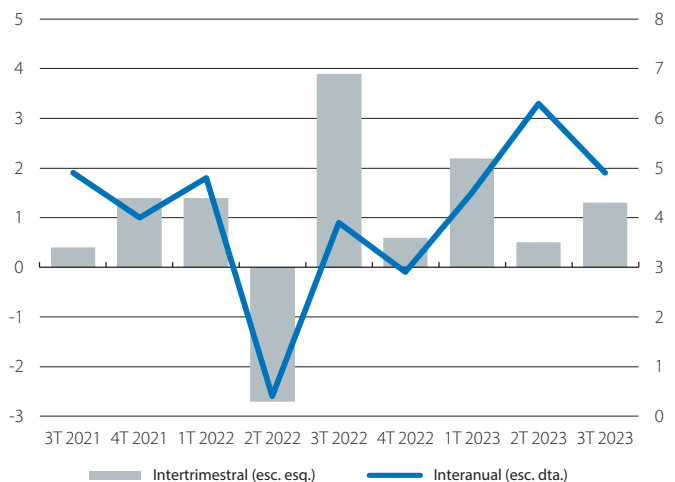


Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'S&P Global.

**Xina: PIB**

Variació (%)

Variació (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nacional d'Estadística de la Xina.