

## L'activitat global avança de forma moderada

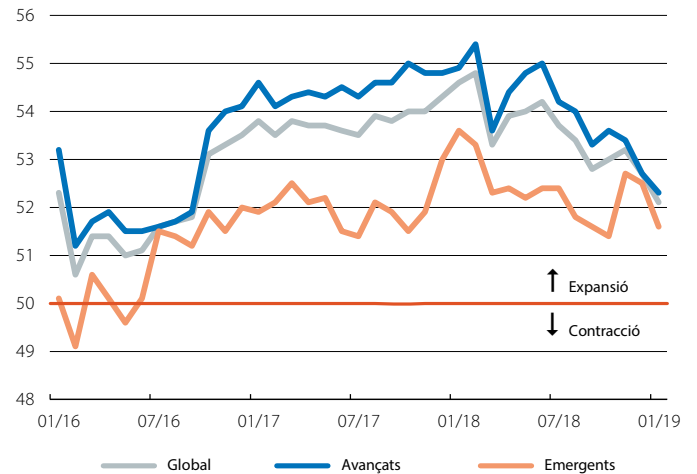
Els indicadors d'activitat global suggereixen que la desacceleració continua al començament del 2019. En particular, al gener, l'índex de sentiment empresarial (PMI) compost global es va mantenir en zona expansiva (per damunt dels 50 punts), però va tornar a disminuir i es va situar en el seu mínim des del setembre del 2016 (52,1 punts), la qual cosa apunta a un ritme de creixement mundial més moderat en el 1T 2019. Així i tot, una part d'aquesta moderació respon a llastos que són considerats temporals (com l'impacte de la nova normativa europea d'emissions al sector automobilístic). Així, l'escenari de CaixaBank Research estima una desacceleració del creixement mundial del 3,7% el 2018 al 3,4% el 2019, de manera que s'espera que l'economia global mantingui un avanç significatiu i coherent amb la mitjana històrica.

**Comerç i brexit: una de freda i una de calenta.** Al Regne Unit, Theresa May va decidir retardar la nova votació de l'acord de sortida de la UE a la Cambra dels Comuns (es va fixar el 12 de març com a nova data límit) mentre continua negociant amb la Unió possibles concessions relatives a la clàusula *backstop* sobre Irlanda. Així mateix, si es rebutja de nou l'acord pactat amb Brussel·les, May va anunciar una votació (el 13 de març) sobre si s'aprova una sortida sense acord. I, si també és rebutjada, l'endemà hi haurà una tercera votació per una extensió (limitada i curta) de l'article 50 fins al juny. Però, mentre persisteix la incertesa sobre el *brexit*, al febrer, els EUA i la Xina van tornar a fer passos per rebaixar les tensions comercials. Així, arran dels progressos en les negociacions entre els dos països, Donald Trump va ajornar la pujada aranzelària del 10% al 25% sobre 200.000 milions d'importacions xineses (que s'havia de fer efectiva l'1 de març) fins a una data indeterminada. D'aquesta manera, el bon to de les negociacions permet preveure una aturada en l'escalada de les tensions comercials i, de retruc, una menor incertesa global en el pla comercial (si més no a curt termini).

### ESTATS UNITS

Els EUA van créixer un robust 2,9% el 2018 (el 2,2% el 2017), afavorits per l'impuls fiscal aprovat al final del 2017 i per la solidesa del mercat laboral (que va empènyer el dinamisme del consum privat). Així i tot, en el tram final del 2018, es va observar un alentiment en les taxes d'avanç del PIB. En concret, el PIB va avançar el 0,6% intertrimestral en el 4T 2018 (el 3,1% interanual), 2 dècimes per sota de l'avanç del trimestre anterior. Una part de l'alentiment va ser deguda a elements que estímem transitoris, com l'efecte del tancament parcial de l'Administració Federal. Un factor, el del tancament administratiu, que podria entelar les taxes d'avanç del 1T 2019 i que s'afegirà a l'efecte del fred extrem que va patir el nord del país al començament de l'any. No obstant això, la moderació del creixement també respon a la maduresa mateixa del cicle econòmic, que és una força de caràcter més estructural. Així, CaixaBank Research projecta un avanç del 2,3% en el conjunt del 2019 (un registre encara molt robust, però certament més proper al potencial del país, que situem en l'1,9%).

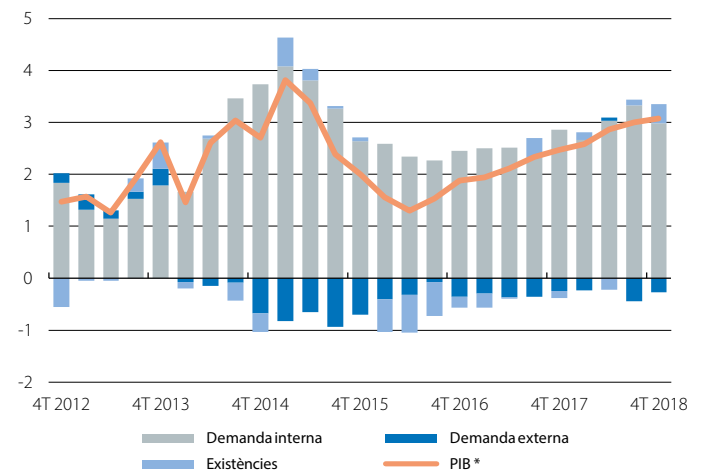
### Món: indicador d'activitat PMI compost



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

### EUA: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

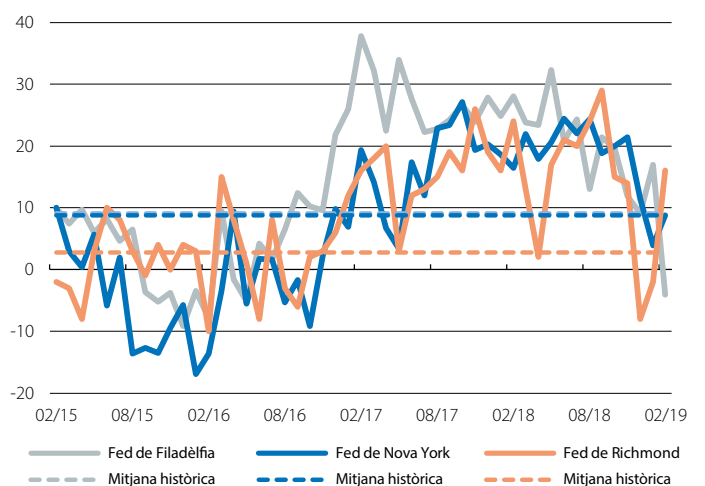


Nota: \* Variació interanual (%).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Economic Analysis.

### EUA: índexs d'activitat manufacturera

Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.

**Unes pressions inflacionistes coherents amb l'objectiu i la moderació del creixement donen suport a la decisió de la Fed de ser pacient.** La inflació general es va moderar al gener fins a l'1,6%, 3 dècimes per sota del registre anterior. Aquest descens va ser degut, en gran part, a la caiguda dels preus energètics, influïts encara per la tendència a la baixa dels preus del petroli de les acaballes del 2018. Per la seva banda, la inflació subjacent es va mantenir en el 2,2% per tercer mes consecutiu. Així, unes taxes d'inflació coherents amb l'objectiu de la Fed en un context de riscos globals de caràcter a la baixa donen marge a la institució monetària per ser pacient de cara a l'evolució futura dels tipus d'interès (vegeu la secció de Mercats Financers).

**EUROPA**

**Els indicadors econòmics assenyalen un avanç moderat al començament del 2019.** En particular, tot i que, al febrer, l'índex PMI compost de la zona de l'euro va remuntar lleugerament després de mesos a la baixa (fins als 51,0 punts), es va situar encara en cotes moderades, a causa del contrast entre el sector serveis i el manufacturer. D'una banda, l'índex PMI manufacturer va caure fins als 49,2 punts, un mínim de gairebé sis anys i per sota dels 50 punts que separen la zona expansiva de la recessiva. De l'altra, però, l'índex PMI del sector serveis es va incrementar fins als 52,3 punts (el valor més alt dels tres últims mesos). Així, en conjunt, els indicadors suggereixen que la zona de l'euro avançarà a un ritme moderat en els primers mesos de l'any.

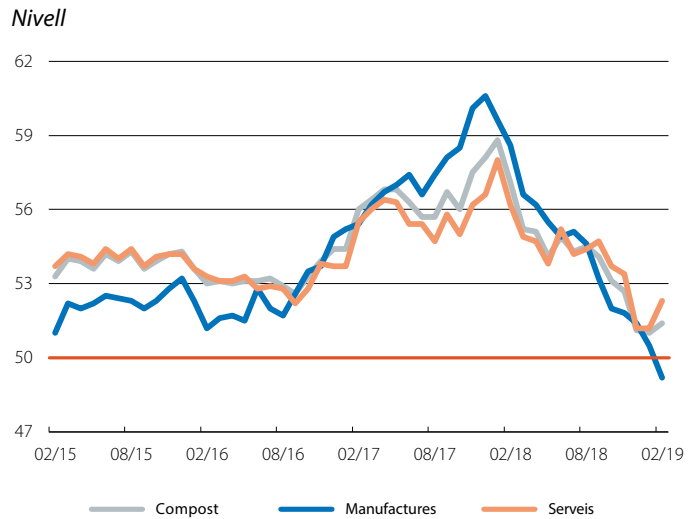
**Alemanya i el Regne Unit van sorprendre a la baixa.** El PIB d'Alemanya es va mantenir estable en el 4T 2018 (el 0,0% intertrimestral i el 0,6% interanual, després del -0,2% intertrimestral en el 3T), la qual cosa va situar el còmput anual en l'1,5%. Així i tot, l'institut d'estadística alemany va suggerir que la demanda domèstica va mantenir una tònica positiva, de manera que s'espera que el creixement repunti al llarg dels propers trimestres. Per la seva banda, el creixement del PIB del Regne Unit va sorprendre a la baixa en l'últim trimestre del 2018 (el 0,2% intertrimestral) i, en el conjunt de l'any, es va situar en l'1,4% (el registre més baix des del 2012).

**RESTA DEL MÓN**

**El Japó va tornar a créixer en el 4T 2018 i va tancar l'any amb un avanç anual del 0,7%.** El PIB va avançar el 0,3% intertrimestral en el 4T (el 0,0% interanual), després de la caiguda del trimestre anterior, a causa dels desastres naturals que van assotar el país l'estiu passat. El desglossament per components va mostrar un avanç sòlid del consum privat i de la inversió empresarial.

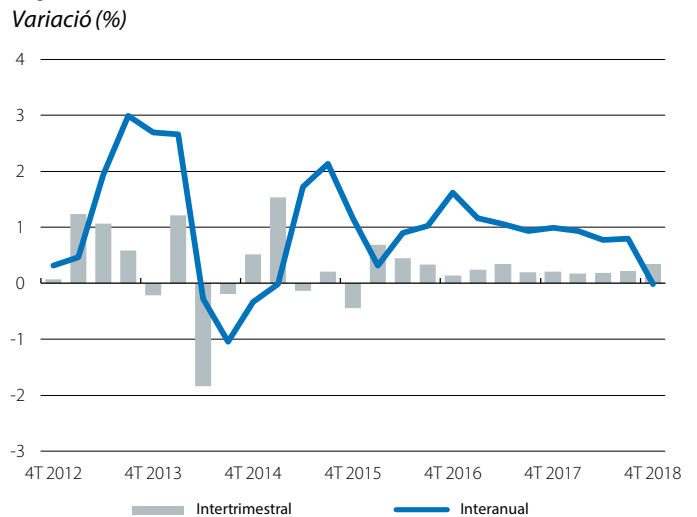
**Als emergents, la Xina es continua desaccelerant i el Brasil i l'Índia també van perdre una mica d'impuls en el tram final del 2018.** A la Xina, les exportacions van recuperar la senda positiva al gener, amb un creixement sòlid del 9,1% interanual (que contrasta amb la caiguda del 4,4% del desembre), tot i que el conjunt dels indicadors continua evidenciant una desacceleració de l'activitat. Per la seva banda, la publicació del PIB de l'Índia va mostrar un avanç del 7,3% del PIB en el conjunt del 2018, un ritme notable, tot i que amb taxes que van anar de més a menys al llarg de l'any. Finalment, a l'Amèrica Llatina, el Brasil va créixer l'1,1% el 2018, sense millora en relació amb el 2017, a causa, en gran part, de la pèrdua d'impuls en el 4T.

**Zona de l'euro: indicadors d'activitat PMI**



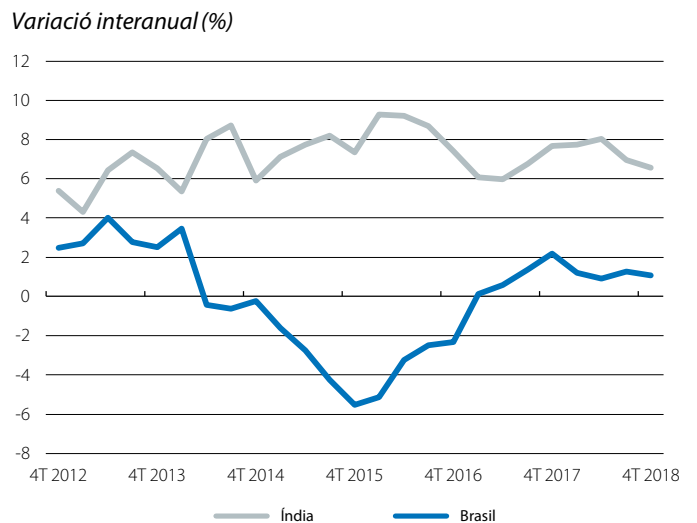
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

**Japó: PIB**



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Institut Nacional d'Estadística del Japó.

**Índia i Brasil: PIB**



Font: CaixaBank Research, a partir de dades dels instituts nacionals d'estadística.