

Europa, un paso al frente

Verano de placidez macroeconómica y financiera. Los indicadores publicados a lo largo de julio y agosto siguen reflejando un buen ritmo de avance de la actividad global y refuerzan el escenario de aceleración del crecimiento mundial: la economía va camino de crecer un 3,5% en 2017, una aceleración apreciable respecto a 2016 (3,1%). Sin embargo, este entorno de firmeza macroeconómica y baja volatilidad sigue rodeado de importantes fuentes de riesgo a nivel internacional. A saber, las tensiones geopolíticas constituyen una fuente de preocupación que, este verano, quedó nuevamente ilustrada con la escalada diplomática entre EE. UU. y Corea del Norte. Además, en la fase de madurez del ciclo económico en la que se encuentra EE. UU., los inversores empiezan a mostrarse sensibles a la publicación de indicadores económicos por debajo de lo esperado. Un ejemplo de ello es la debilidad, en los últimos meses, tanto del dólar como de los tipos de interés soberanos estadounidenses, que no acaban de remontar pese a la clara intención de la Fed de proseguir con la normalización monetaria y el buen dato de crecimiento del PIB de EE. UU. en el 2T (2,2%). Por último, cabe no olvidar que, a pesar del buen ritmo de crecimiento que mantiene la economía de China, en el trasfondo persisten dudas alrededor de su sistema financiero. Así, la economía mundial encara el último tramo del año con buenas perspectivas, pero el entorno dista de ser favorable a la complacencia.

La eurozona sube una marcha. En este entorno internacional globalmente positivo, pero con importantes focos de riesgo, el crecimiento de la eurozona finalmente gana firmeza tras años de titubeo. En concreto, en el 2T 2017, el PIB de la eurozona avanzó un 2,2% interanual y superó la barrera del 2% por primera vez desde la salida de la recesión de 2011-2013 y dio continuidad a la mayor fortaleza que viene mostrando en los últimos trimestres. Además, esta mayor fortaleza es generalizada entre países y sectores, como ilustra el ritmo de crecimiento más sólido en las principales economías de la eurozona en el 2T (Alemania, 2,1%; Francia, 1,7%, e Italia, 1,5%). La mejora del tono de la eurozona se debe a la confluencia de distintos elementos. A los factores de apoyo de los últimos trimestres (a saber, las condiciones financieras acomodaticias y un precio del petróleo en niveles relativamente bajos), se le han sumado una reducción de las fuentes de riesgo doméstico y una mayor confianza en la recuperación. Ello nos ha llevado, desde CaixaBank Research, a revisar al alza las perspectivas de crecimiento de la eurozona hasta el 2,2% para 2017 y el 2,0% para 2018. Así también lo viene leyendo el Banco Central Europeo (BCE), que a lo largo del primer semestre

del año mejoró repetidamente el mapa de riesgos. Además, en julio, esta buena progresión llevó a la entidad a comunicar que en otoño preparará un rediseño de la política monetaria. Todo ello indica que, a lo largo de 2018, el BCE acompañará la consolidación del crecimiento con una retirada gradual de su programa de compra de activos. No obstante, más allá de estas mejores perspectivas a corto plazo, la eurozona se enfrenta al reto de potenciar una aceleración del crecimiento a largo plazo e ilusionar a los ciudadanos con una economía más vigorosa y un proyecto político más integrador. En este sentido, las negociaciones del *brexit*, que inicialmente aparecieron como un golpe a la integración europea, abren la posibilidad de que se intensifiquen las propuestas para potenciar el proyecto europeo. Precisamente, en el Dossier de este mes, «El momento de Europa», el lector encontrará un análisis de la situación en la que se encuentra el proceso de construcción política y económica de Europa.

La economía española avanza a un ritmo robusto. La actividad de la economía española mantiene una excepcional trayectoria de crecimiento, como lo atestigua el avance del 3,1% interanual del PIB en el 2T, encadenando nueve trimestres consecutivos con tasas de crecimiento superiores al 3%. En los últimos años, esta buena dinámica se ha apoyado en factores internos (reformas estructurales y ganancias en competitividad) y externos (condiciones financieras acomodaticias y un precio del petróleo en cotas relativamente bajas) a los que, recientemente, hay que añadir una mayor firmeza en las economías vecinas de la eurozona. Así, el escenario de CaixaBank Research contempla que el crecimiento se mantendrá en cotas elevadas en los próximos trimestres, aunque se irá desacelerando a medida que el efecto de algunos factores de apoyo transitorios (el precio del petróleo y la apreciación del euro) vaya perdiendo intensidad. Esta fortaleza de la actividad de la economía española también se refleja en el mercado laboral, con un descenso acumulado de 2,8 p. p. en la tasa de paro en el último año. Asimismo, el crecimiento económico está facilitando la consecución del objetivo de déficit (del 3,1% en 2017). Pero, en este contexto propicio, lejos de ser complacientes, sería deseable seguir impulsando una agenda de reformas que permita, en el futuro, afrontar con mayor solidez coyunturas menos favorables.