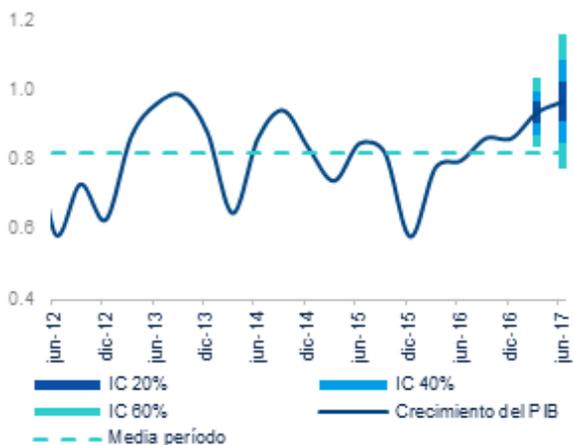


2. El crecimiento global se consolida, pero aún con riesgos

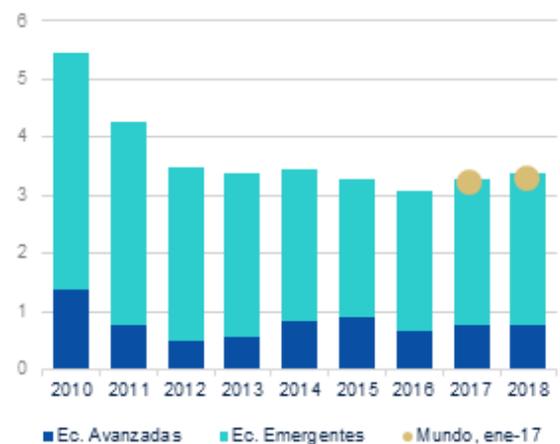
El crecimiento del PIB a nivel global continuó aumentando, hasta tasas de alrededor del 3,8% anual (1,0% trimestral), mayor que el 3,2% (0,8% trimestral) de media desde el año 2011. Detrás de esta aceleración está la mejora generalizada de la confianza, junto con el avance del comercio global, dinamizado sobre todo por los estímulos monetarios y fiscales en China. El desempeño de los países avanzados sigue siendo especialmente positivo, con la consolidación de la recuperación de EE.UU. y con Europa creciendo por encima de su potencial. Por el lado de América Latina, se espera que este año salga de la recesión, aunque con crecimiento aún moderado.

Gráfico 2.1 Crecimiento del PIB mundial Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% , t/t)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 2.2 Crecimiento mundial y contribuciones por regiones (% , a/a)



Fuente: BBVA Research

Revisamos al alza el crecimiento mundial, que aumentará de 3,1% en 2016 a 3,3% en 2017 y 3,4% en 2018

El mejor comportamiento global viene acompañado de menor incertidumbre sobre las posibles acciones de política del nuevo gobierno en Estados Unidos. Se destaca que los escenarios con mayor impacto negativo hacia Latinoamérica: como el impulso fiscal anunciado en campaña que podría presionar la inflación al alza y crear la necesidad de un ajuste de política monetaria más expedito o el mayor proteccionismo, parecen tener menor probabilidad de ocurrencia. No obstante, la dificultad para sacar adelante la reforma del sistema de salud también ha puesto de manifiesto los problemas para aprobar otras medidas, como las ligadas a la reducción de impuestos o el plan de gasto en infraestructura, lo que elimina la probabilidad de un fuerte impulso en el corto plazo.

Los mercados financieros se han mantenido tranquilos en los últimos meses, registrando una baja volatilidad a pesar de la elevada incertidumbre. En este contexto, los bancos centrales de los países desarrollados avanzan de forma gradual en el proceso de normalización de la política monetaria. La Fed, que lidera este proceso, mantiene su

mensaje de salida gradual por lo que prevemos que realice dos subidas adicionales de tipos de interés este año y otras dos en 2018, hasta el 2%. Al mismo tiempo, se ha comenzado a discutir la forma en que se abordará la tercera fase de la estrategia de salida: la reducción del balance actual. Sin embargo, se espera que no suceda hasta el año que viene y se implementaría de forma pasiva. El Banco Central Europeo se muestra también más optimista con el crecimiento, pero aun con dudas sobre el comportamiento de la inflación, lo que lo mantendría rezagado respecto al ritmo de salida de la Fed. Dado este proceso de normalización de políticas monetarias cabe esperar un aumento del costo de financiación a nivel global hacia adelante.

En conjunto, nuestras previsiones de crecimiento para 2017-18 se revisan sólo marginalmente. El mejor arranque de año las eleva para la Eurozona y sobre todo para China (donde esperamos un crecimiento de 6,3% y 5,8% en 2017-18, alrededor de 0,5pp más que hace tres meses), para los países latinoamericanos se espera una aceleración en el crecimiento (con la notable excepción de México). En Estados Unidos mantenemos nuestras previsiones de crecimiento en 2,3% este año y 2,4% en 2018 apoyado por una aceleración de la inversión. Como resultado, el crecimiento mundial esperado es del 3,3% y 3,4% para 2017-18, en ambos casos una décima más que en nuestras últimas previsiones.

A nivel global, los riesgos siguen sesgados a la baja. Más allá de la incertidumbre todavía asociada a las medidas que finalmente se aprueben en EE.UU., sobre todo en el plano comercial, las dudas se centran en los resultados electorales en Francia o Italia, por el impacto fuertemente negativo que podrían tener en la estabilidad de la zona euro en el caso (poco probable) de vencer las opciones fuertemente antieuropeístas. A ello se une el riesgo asociado a la economía china, donde la fortaleza reciente de la inversión puede frenar el proceso de reducción de desequilibrios. Otros elementos importantes de riesgo son las negociaciones sobre el *Brexit* (que no han empezado con buen pie), los múltiples riesgos geopolíticos o los riesgos asociados a la normalización de la política monetaria, sobre todo en EE.UU.