



DINERS

Josep Soler Albertí
ECONOMISTA I DIRECTOR GENERAL
DE L'INSTITUT D'ESTUDIS FINANCERS

2018, UNES PERSPECTIVES MASSA BONES EN ECONOMIA I MERCATS

El 2017 ha marcat deixant-nos a escala global unes bones sensacions en termes d'activitat econòmica i de resultats en els mercats financers. A més a més, ens ha deixat les bases per a un 2018 que hauria de ser encara millor.

Per una banda, el 2018 es presenta amb una espectacular unanimitat en consistència d'expectatives de creixement positiu a totes les àrees importants del món, que feia molts anys que no es produïa. Per altra, una gran part de les amenaces que tot just fa 18 o 24 mesos creïem que podien interrompre la recuperació definitiva de la crisi s'han esvaït considerablement. Un panorama extraordinàriament favorable si oblidéssim, primer, que la nostra escassa capacitat predictiva es pot torçar plenament quan un fet negatiu que és poc probable té lloc per qualsevol motiu o circumstància inesperada (un cigne negre, en definitiva) i segon, que el cicle borsari (de fet més centrat en les expectatives futures que en l'actualitat) va avançat al cicle econòmic i que, per tant, quan l'economia es troba en moments de màxima expansió la borsa usualment pot estar ja descomptant la inevitable desacceleració o recessió que seguirà aquests moments més positius de l'activitat econòmica.

EMERGENTS. Així, en el 2018 podríem veure per fi un comportament especialment bo de la sempre ronsa economia europea; una forta recuperació d'importants mercats emergents després d'un període recessiu i problemàtic;



Pantalles amb la informació dels diferents valors a la Borsa de Barcelona. ARXIU/QUIM PUIG

“
En definitiva unes envejables perspectives si ens basem en la conjuntura i en les tendències a curt termini, però tan positives que podrien accelerar el canvi de cicle

un bon paper del Japó que és en si mateix una raresa en les darreres dècades; l'estabilitat del fort creixement xinès de l'Índia i del sud-est asiàtic, i finalment una economia nord-americana robusta, que probablement quedarà reforçada per les rebaixes fiscals proposades per Trump.

En els mercats d'accions, tot sembla portar que es mantingui el fort creixement dels beneficis empresarials, les favorables polítiques monetàries amb baixa inflació, l'escassa volatilitat i uns núvols geopolítics menys amenaçadors. Tot de cara aparentment, perquè els mercats financers miren poc per avui mateix i molt més al que pot succeir d'aquí endavant quan comencin a aparèixer els problemes.

D'aquesta manera, els estí-

mul fiscal nord-americans, la crisi del deute xinès, la reducció de l'atur o la recuperació de la demanda de matèries primeres són tots esdeveniments que poden generar inflació i per tant incertesa i un cop de volant anticipat de la política monetària, amb un fre de la inversió i la conseqüent desacceleració que avui ens sembla tan llunyana. L'enorme muntanya de deute que hem generat durant la crisi i per sortir d'ella, va recolzant de moment en una política monetària laxa que va retardant emprendre el canvi de rumb, però aquest moment arribarà i sense el dopatge monetari dels bancs centrals pot ser dur. En el terreny polític és cert que l'elecció de Trump i el *Brexit* no han resultat tant disruptius com pensàvem però enca-

ra hi ha focus de fort risc a Aràbia, Iran o Corea del Nord; i a Europa, les eleccions italianes, la formació de govern a Alemanya, els populismes a Europa de l'est i per descomptat la crisi catalanespanyola, són focus d'incertesa i risc que poden emportar-se per davant les perspectives positives.

En definitiva unes envejables perspectives si ens basem en la conjuntura i en les tendències a curt termini, però tan positives que podrien accelerar el canvi de cicle. I tot tan obvi i objecte d'un consens tan extens que, francament, genera un cert vertigen i por per complaença, per no voler veure els desequilibris, que hi són i importants.

CARTERES. De moment, però, difícilment es pot recomanar baixar del vaixell de la renda variable que és la de la rendibilitat i per tant la prosperitat d'estalviadors i inversors. En tot cas variar, si no s'ha fet abans, les prioritats de les nostres carteres. És força evident que la digitalització té més futur que l'analogic; o la robòtica, més que la intensitat de mà d'obra; o l'energia eficient i neta sobre la més tradicional; i la mobilitat intel·ligent sobre el dièsel i la benzina, o finalment les infraestructures a països emergents, per sobre de les de països madurs. En renda fixa tampoc no és evident quan es poden recuperar els patètics rendiments actuals i per tant, molt de compte. Actuar més selectivament, en definitiva, mentre l'economia abandona aquestes perspectives tan excessivament bones que poden no ser-ho tant per als mercats.