

## ECONOMÍA / POLÍTICA

# Creced las alarmas ante una recesión global

**INCERTIDUMBRE/** Los síntomas de desaceleración llevan meses instalados en las grandes economías, pero el pánico empieza a cundir en los mercados ante la posible recesión técnica en Alemania y la inversión de la curva de tipos en Estados Unidos.

**Inma Benedito.** Madrid

El temor a una nueva recesión global ya es un zumbido recurrente en los mercados, hasta el punto de que la pregunta ya no es si habrá una en el corto plazo, sino cuándo y qué margen de maniobra tienen las economías para reaccionar. Aunque los síntomas de desaceleración llevaban ya meses instalados en las grandes potencias, las alarmas han saltado tras conocerse la contracción del PIB de Alemania en el segundo trimestre (-0,1%), que deja a la locomotora europea al borde de la recesión técnica; la desaceleración de la economía china y la inversión de la curva de tipos en Estados Unidos, el pasado 14 de agosto, un fenómeno que no ocurría desde 2007, antes de que estallara la crisis, y que, según los mercados, pronostica la proximidad de una recesión.

“Creemos que los mercados están en lo cierto al descontar un alto riesgo de recesión”, señalaron ayer los economistas de la gestora de fondos Pimco, uno de los líderes globales en inversiones en renta fija. En el caso de Alemania, la recesión técnica podría llegar el próximo trimestre y extenderse al resto de economías europeas en los siguientes. En Estados Unidos, los analistas apuntan a que ésta llegará antes de 2021.

La preocupación entre los inversores está marcada por la incertidumbre en torno a la guerra comercial, la posibilidad de un Brexit caótico y tensiones geopolíticas como la tensa relación entre Estados Unidos e Irán o la ruptu-

ra de los compromisos nucleares con Rusia. Además, la escasa previsibilidad de estos riesgos, en una era en la que la actualidad cambia a golpe de tuit, incrementa la volatilidad.

“Los temores ante el crecimiento están justificados dada la seria situación que rodea al comercio global y a numerosos focos conflictivos en el escenario geopolítico. El estallido de cualquiera de ellos agravaría la situación”, advierte Christian Gattiker, director de investigación de la firma suiza Julius Baer. “Si las hostilidades no escalan, el impacto será adverso pero pequeño, pero si esto es sólo la apertura de un conflicto mayor, entonces el riesgo ante una recesión habrá aumentado bruscamente”, avisan Nariman Behravesy y Sara Johnson, economista jefe y directora ejecutiva, respectivamente, de IHS Markit. El empeoramiento de la guerra comercial también podría hacer caer a Rusia en recesión, según advirtió ayer una investigación realizada por el centro ruso Higher School of Economics.

La fuerte integración global de las cadenas de valor alemanas ha convertido al



país en uno de los primeros grandes perdedores de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. El constante goteo de indicadores económicos a la baja se inició con el deterioro del comercio exterior (en junio las exportaciones germanas ya caían

un 8%, la cifra más baja de todo el año, y las importaciones un 4%), y rápidamente se extendió al sector industrial, el más importante para Alemania, cuya producción lleva en caída libre desde enero y en junio se desplomó un 6,2%. Esta recesión del sector industrial, abonada por la crisis del automóvil, también ha contagiado al empleo, que ca-

da vez crece menos. En abril, el paro aumentó en Alemania por primera vez desde 2013, y el ritmo de creación de empleo se ralentizó al 1% en el segundo trimestre, frente al 1,1% del primero y al 1,3% de los últimos tres meses de 2018, según los datos difundidos ayer por la Oficina Federal de Estadística (Destatis).

“Los riesgos reales derivados de la disputa comercial mundial, el Brexit y el deterioro estructural del sector del automóvil se dirigen al núcleo de la economía alemana, por lo que el país se ve mucho más afectado que otras economías de la Unión Europea”, explicó ayer Reto Cueni, economista sénior de Vontobel. Aun así, la ralentización es manifiesta en el continente europeo, con algunas de las grandes economías sumidas en crisis internas que podrían empeorar la situación.

Italia se estancó en el segundo trimestre con un crecimiento cero y en plena crisis de Gobierno (ver página 19). Francia se frenó una décima, al 0,2%, lastrada por el conflicto de los *chalecos amarillos* y la pérdida de popularidad de su presidente, Emmanuel Macron. España perdió dos décimas y pasó a crecer un 0,5%, y la parálisis política podría contribuir a un fren-

zo al 0,4% en el tercero, según prevén organismos como la Airef; y Reino Unido se hundió un 0,2%, ante la inminencia del divorcio de la UE y la probabilidad de que éste se produzca a las bravas.

No obstante, Cueni se muestra optimista en que mientras el sector servicios y el consumo privado en Alemania y, en general, en la Unión Europea, se mantengan, “todavía queda algo de aire hasta que la considerable debilidad del sector manufacturero y la consiguiente debilidad de la economía alemana puedan hacer que toda la economía de la UE se desplome rápidamente”.

En Estados Unidos, en cambio, una amplia mayoría de economistas ya pone fecha a la recesión, y llegaría antes de 2021. Según una encuesta publicada ayer por la Asociación Nacional de Economía de la Empresa (NABE), la mayor asociación internacional de economistas del país, la economía de EEUU entrará en recesión el próximo año o el siguiente como muy tarde. El gerente de fondos y fundador de Hayman Capital Management, Kyle Bass, coincidió ayer en que observa una “recesión superficial” potencialmente en 2020.

## Respuestas

La gran pregunta gira en torno a cómo influirá la política monetaria en este contexto, y si hay margen de maniobra en caso de *shock* económico. Algunos expertos consideran que el cambio en la política monetaria de la Reserva Federal (Fed) podría contribuir a alargar el actual periodo de

## Las ventas de las empresas españolas se estancan en junio...

Cada vez son más los indicadores que constatan el agotamiento de la economía española. La cifra de negocios de las empresas se estancó en junio respecto al mismo mes de 2018, después de 34 meses consecutivos mostrando avances interanuales, según el Índice de Cifra de Negocios Empresarial publicado ayer por el INE. Este parón refleja la congelación en las decisiones empresariales y de consumo ante la incertidumbre dentro del país, sin un Gobierno estable, y fuera del mismo (ver información adjunta). Este deterioro en el clima empresarial, donde la confianza se sitúa en mínimos desde 2013, ya

ha empezado a repercutir en el empleo: Julio registró la peor tasa de paro en este mes desde 2008, y la retribución media y salarios pagados por grandes empresas creció apenas un 0,8% en junio, dos décimas menos que en el mes anterior, al tiempo que el empleo subió un 2,7%, una décima menos, según datos de la Agencia Tributaria. En este contexto, cada vez son más las voces que moderan sus expectativas respecto a la evolución de España en 2019. Tanto BBVA Research como la Airef rebajaron recientemente su previsión para el tercer trimestre al 0,5% y al 0,4%, respectivamente.

## ...y el gasto en pensiones lleva la deuda pública a un nuevo máximo histórico

El gasto en pensiones continúa disparando la deuda pública, que en junio alcanzó un nuevo máximo histórico. La deuda del conjunto de las administraciones públicas alcanzó el máximo de 1,21 billones de euros en junio, tras sumar 14.644 millones frente al mes de mayo, según los datos actualizados ayer por el Banco de España. Un aumento que se debe a los préstamos que ha concedido el Estado a la Seguridad Social en los últimos años para garantizar el pago de las pensiones y que van agrandando el agujero de la Seguridad Social. La deuda de las administraciones de la Seguridad Social subió un 40% en el año,

situándose ya en 48.693 millones, nuevo máximo. En marzo, el Gobierno aprobó un préstamo a la Tesorería General de la Seguridad Social por 13.830 millones para pagar las pensiones, y la factura mensual ya se sitúa en máximos históricos. Como resultado, la ratio total de endeudamiento, que se sitúa en el 98,38% del PIB, según el Ministerio de Economía. Aunque Economía añade que el dato de junio es compatible con el objetivo del 95,8% para final de este año, el elevado nivel de deuda en un entorno de desaceleración como el actual resulta alarmante, ya que limita el margen del Gobierno para reducir su deuda.