

Las perspectivas de crecimiento de Europa dependen del gasto alemán

ENCUESTA DE 'FINANCIAL TIMES' SOBRE 2026/ Los economistas esperan que la tasa de aumento de la producción se ralentice a pesar del impulso fiscal de un billón de euros en infraestructuras de Berlín.

Olaf Storbeck. Financial Times

Las esperanzas de Europa de volver al crecimiento en 2026 se basan en gran medida en el gasto alemán de un billón de euros en infraestructuras y defensa financiado mediante deuda, según una encuesta de *Financial Times*. Sin embargo, los 88 economistas encuestados están divididos sobre si el impulso fiscal de Berlín propiciará un “renacimiento europeo” o se desvanecerá en medio de las arraigadas debilidades estructurales y la incertidumbre geopolítica.

Con su mayor economía en recesión desde finales de 2022, Europa necesita recuperar los “instintos animales” para impulsar una recuperación propiciada por la demanda interna, afirma **Nick Kouinis**, economista jefe de **ABN Amro**.

Se espera que el crecimiento de la eurozona se desacelere 0,2 puntos porcentuales hasta el 1,2% en 2026, antes de repuntar hasta el 1,4% en 2027, según la encuesta de *FT*. El pronóstico coincide en gran medida con las últimas proyecciones de los funcionarios del Banco Central Europeo. La predicción del año pasado de un crecimiento del 0,9% en 2025 resultó demasiado pesimista, después de que la economía del bloque se expandiera un 1,4%. Las preocupaciones expresadas por los economistas en la encuesta de *FT* del año pasado, que señalaban que el BCE había sido demasiado lento a la hora de rebajar los tipos, parecen ahora infundadas. “En general, nos ha sorprendido positivamente la resistencia del crecimiento en 2025”, explica Pia Fromlet, economista de SEB.

Sin embargo, los economistas dudan de si “el impulso fiscal puede traducirse en un empuje interno duradero en lugar de simplemente amortiguar los choques externos”, señala **Léa Dauphas**, economista jefe de **TAC Economics**. **James Rossiter**, analista de **TD Securities**, predice un “tira y afloja” entre la incertidumbre geopolítica y una política fiscal expansiva.

Los optimistas esperan que la resistencia subyacente se vea reforzada por los estímulos fiscales el próximo año. **Jan von Gerich**, estratega je-



Los encuestados apuntan a una desaceleración del crecimiento europeo el próximo año.

Los economistas apuntan a un crecimiento de la zona euro del 1,2% en 2026

fe de **Nordea** y uno de los encuestados más optimista con una previsión de crecimiento del 1,5% para 2026, afirma que “el consumo privado tiene un gran potencial para sorprender al alza”.

Reijo Heiskanen, economista jefe de la entidad finlandesa **OP Pohjola**, se muestra aún más optimista y predice un “regreso del Norte [de Europa]”. Si bien las opiniones sobre el crecimiento están divididas, existe un amplio consenso en que el BCE ha vuelto a controlar la inflación. Una gran mayoría de economistas espera que alcance su objetivo a medio plazo del 2% en 2027, tras quedar ligeramente por debajo, en el 1,9%, en 2026.

Tres cuartas partes de los encuestados esperan que el BCE mantenga sin cambios el tipo de interés de su facilidad de depósito clave en el 2% hasta finales de 2026. Para fi-

nales de 2027, los economistas prevén, por término medio, una única subida del tipo de interés hasta el 2,25%.

De cara al futuro, el crecimiento “dependerá menos de la política monetaria y más de la ejecución fiscal, la confianza y el progreso en las reformas estructurales”, afirma **Sabrina Khanniche**, economista de **Pictet Asset Management**.

Sin embargo, no todos están convencidos de que Berlín pueda cumplir. “Un aumento del gasto público impulsará automáticamente el crecimiento alemán, pero la pregunta clave es si se traducirá en una recuperación más amplia”, señala **Henry Cook**, economista de **MUFG Bank**.

Los escépticos advierten que miles de millones de euros de endeudamiento nuevo podrían acabar financiando la asistencia social y otros gastos corrientes en lugar de nuevas inversiones, mientras que el impacto del dinero asignado a defensa en el crecimiento podría ser limitado.

“El optimismo que suscitó el anuncio de Friedrich Merz a principios de este año se ha desvanecido en los últimos

meses”, afirma **Ben Blanchard**, analista de **Absolute Strategy Research**.

“Quien espere un repunte significativo de la economía alemana en 2026 probablemente se sentirá decepcionado”, advierte el economista de **Aberdeen**, **Felix Feather**.

Al mismo tiempo, gran parte de la base industrial europea se encuentra bajo una creciente presión debido al arancel del 15% impuesto por el presidente estadounidense Donald Trump y a la intensificación de la competencia de sus rivales chinos, lo que ha provocado inquietud entre los consumidores y hecho que sean reacios a gastar.

Si bien los aranceles estadounidenses “hasta ahora no han tenido un impacto negativo significativo en el crecimiento de la eurozona”, según **Fabio Balboni**, economista de **HSBC** para la zona euro, “quizás sólo hayamos visto la punta del iceberg”. Una estrecha mayoría de los encuestados cree que más de la mitad del impacto negativo total de los aranceles ya se ha materializado.

Apolline Menut, economista de la gestora de activos

francesa **Carmignac**, advierte de la feroz competencia de los exportadores chinos que amenaza con “socavar aún más” la industria de la UE. Afirma que el bloque en su conjunto y los gobiernos individuales están optando por un enfoque de hacer “demasiado poco y demasiado tarde” para abordar un “shock chino” que no deja de intensificarse.

El estallido de lo que algunos economistas describen como una “burbuja de la IA” en los mercados bursátiles estadounidenses también podría lastrar el crecimiento de Europa. “Una corrección drástica de las valoraciones de las empresas tecnológicas estadounidenses sigue siendo el mayor riesgo global”, advierte **Christian Schulz**, economista jefe de **Allianz Global Investors**.

Las fuertes caídas de la renta variable estadounidense y del dólar “repercutirán también en Europa”, lo que podría incrementar los costes de financiación para gobiernos y empresas.

“El riesgo de una crisis financiera que se extienda a la economía estadounidense, a los sectores financieros y a las economías de otros países es alto y va en aumento”, sostiene **John Llewellyn**, ex economista jefe de la OCDE y socio de la consultora **Independent Economics**.

Sin embargo, algunos economistas esbozan escenarios más optimistas, entre ellos el final de la guerra en Ucrania, o al menos un alto el fuego duradero. Si un acuerdo de paz fuera “creíble y no desfavorable para Ucrania”, podría “reducir significativamente la incertidumbre geopolítica y mejorar la confianza”, expone **Christophe Boucher**, director de inversiones de **ABN AMRO Investment Solutions**.

En ese escenario, los precios de la energía podrían caer, y aumentar la inversión y las exportaciones. Combinado con el estímulo fiscal de los programas de gasto gubernamentales y una posible reversión de las altas tasas de ahorro de los hogares, esto podría incluso dar lugar a un “círculo virtuoso” y un “renacimiento europeo”, afirma **Reinhard Cluse**, economista de **UBS**.

Más positivos de peste porcina y nuevos focos de gripe aviar

Expansión. Madrid

El sector agroganadero español sigue sin poder respirar tranquilo ante el avance de las epidemias que amenazan a la población animal de sus granjas. De un lado, el Laboratorio Central de Veterinaria de Algete (Madrid) confirmó ayer dos nuevos positivos de peste porcina africana en dos jabalíes hallados muertos dentro de la zona de alto riesgo delimitada en un radio de seis kilómetros del punto en el que se produjo el primer foco el pasado 28 de noviembre, en Cerdanyola del Vallés (Barcelona), que ha puesto en jaque a un sector que exporta alrededor de 1.000 millones de euros anuales. Y ello a pesar de que las férreas medidas de contención han evitado hasta el momento el contagio de la enfermedad a los cerdos de granja. Con los dos nuevos positivos confirmados ayer, el número de jabalíes fallecidos a causa de esta enfermedad se eleva a 29, según informó el Ministerio de Agricultura en un comunicado.

De otro lado, el mismo laboratorio de Algete corroboró también ayer “un foco de influenza aviar altamente patógena en Bellpuig (Lleida), en una granja con un censo de 235.000 gallinas ponedoras”, señaló Agricultura. El ministerio añadió que los servicios oficiales veterinarios investigan la causa de este nuevo foco y “barajan como hipótesis más probable el contacto con un ave silvestre contagiada”.

La detección de este nuevo foco pone fin a un paréntesis de varias semanas (desde octubre) sin que se hubiera producido ningún caso de gripe aviar en las granjas avícolas españolas. Ahora, el número de explotaciones afectadas se eleva a quince. El Gobierno mantiene desde mediados de noviembre el confinamiento de las aves de corral en toda España, prohibiendo su crianza al aire libre “ante el elevado riesgo de la enfermedad por el alto número de casos en aves silvestres producidos en Europa y el intenso movimiento de aves migratorias en España”.

A la peste porcina y la gripe aviar se añade el riesgo por los nuevos focos de dermatosis nodular bovina detectados en Francia y el Gobierno estudia la activación de su plan de vacunación colindante con la frontera gala.