



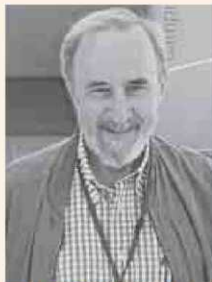
¿Va la eurozona hacia otra recesión?

LA OPINIÓN DE LOS ANALISTAS/ Los expertos reconocen el riesgo de que la unión monetaria vuelva a entrar en recesión por la debilidad de Francia, Italia y Alemania, pero la depreciación del euro y la bajada del Brent podrían dar un impulso extra al PIB.

Sí

P. Cerezal. Madrid
La idea de la entrada en una tercera recesión en la eurozona volvió al imaginario colectivo cuando ésta registró un crecimiento del 0% entre abril y julio. Desde entonces, las perspectivas han sido todavía más débiles, mostrando una continua desaceleración de la industria y los servicios. Además, un frenazo en China también podría poner en jaque a las exportaciones, que ya atraviesan turbulencias a raíz del veto ruso a ciertos alimentos e industrias.

Además, Francisco Vidal, de Intermoney, apunta un cierto efecto psicológico, dado que "los mercados presentan fuertes reacciones a los datos negativos, lo que muestra que hay un fuerte temor". Más en concreto, el Fondo



FRANCISCO CABRILLO
Catedrático en la Universidad Complutense

“ Es un riesgo muy real y estimular la demanda interna no es una buena solución. El problema económico no es coyuntural; es un problema estructural más profundo. Europa debería tener una visión a más largo plazo de su política económica”

Monetario Internacional atribuye un 38% de probabilidades a la posibilidad de que la zona euro entre en recesión. A esto se suma, también, la moderación de los precios,



JOSÉ GARCÍA MONTALVO
Catedrático en la Universidad Pompeu Fabra

“ El riesgo existe, hay un 38% de probabilidades, según el FMI, y afectaría a las exportaciones. El Gobierno cree que la aportación del exterior será negativa en 2015. Sin embargo, la caída del euro favorece las ventas fuera de Europa”

achacable a una debilidad de la demanda interna.

Por otra parte, las soluciones parten de los estímulos (bien sea del presupuesto comunitario, bien de la política



JOSÉ ANTONIO HERCE
Socio de Analistas Financieros Internacionales

“ La idea del estancamiento secular y la amenaza de recesión ha resucitado a raíz de la baja inflación. No veo alarmismo excesivo frente a la recesión, más bien advertencias muy fundadas. Lo que sí veo es una pasividad alarmante”

monetaria), pero "algunos grandes países de la eurozona atraviesan problemas estructurales, como es el caso de Italia o Francia", de acuerdo con el profesor de la Complutense



FRANCISCO VIDAL
Economista de Intermoney para el área europea

“ Si Europa no entra en recesión, sí estará en estancamiento en 2015. Los mercados van muy pegados a los datos, y eso es una señal de que hay temor. Por otra parte, las medidas que tome el BCE van con retraso, y eso les resta efectividad”

Francisco Cabrillo, y necesitan aplicar sus propias reformas para salir adelante. Por otra parte, la agencia de rating Standard & Poor's descartó esta semana que Alemania

Un plan de estímulos del 1% del PIB en Alemania apenas daría 3 décimas de crecimiento a Europa

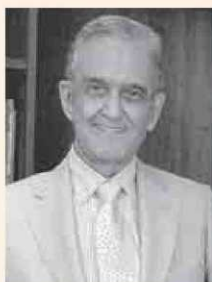
pueda aplicar un plan de estímulos suficientemente grande como para beneficiar a toda la eurozona, ya que un gasto del 1% del PIB apenas haría avanzar tres décimas a la eurozona. Así, la solución al estancamiento podría pasar por una combinación de reformasen los Estados, política monetaria y estímulos fiscales, como suele insistir el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi.

Con todo, la entrada en recesión no dañaría tanto a España como lo hubiera hecho años atrás. José Antonio Herce señala que "el crecimiento español tiene unas bases mucho más sólidas en la demanda interna que las que tenía en la época de los brotes verdes [en 2010 y 2011]". Por ello, el PIB creció un 0,5% entre julio y septiembre, según los datos del Banco de España.

No

P.C. Madrid
A pesar de que los datos hayan sido negativos (caso del estancamiento del PIB en la eurozona) o muy negativos (la producción industrial alemana) en los últimos meses, eso no significa que Europa vaya a entrar en otra recesión, necesariamente. Ángel Laborda, director de coyuntura de Funcas indica que "la recesión no está entre los escenarios centrales". La mayor parte de las casas de análisis apuntan todavía en esta línea a un crecimiento moderado, mientras que una nueva caída del PIB está consignada, todavía, en el apartado de sorpresas. Es lo que indica

Algunos economistas optan por alejarse de los últimos datos para ver el paisaje completo y, en el año, las cifras no



PEDRO SCHWARTZ
Profesor de la Universidad CEU San Pablo

“ La recesión es una palabra muy dura y, aunque Francia e Italia seguirán cerca del estancamiento, Alemania tiene un superávit por cuenta corriente que le permitirá sortear la falta de demanda exterior. Por eso, no preveo la entrada en recesión”

son tan malas. A pesar de la desaceleración, Europa sigue todavía en terreno expansivo, como muestran los indicadores sintéticos de Markit. El Índice de los Gestores de Com-



DANIEL LACALLE
Vicepresidente del fondo de inversión Pimco

“ Como las expectativas eran demasiado optimistas, la realidad decepciona. Pero los indicadores adelantados siguen siendo optimistas. Además, que el crudo siga a precios bajos, algo que podría durar dos años, equivale a un estímulo del 0,4% del PIB”

pras (PMI, por sus siglas en inglés) que elabora la consultora Markit, repuntó a 52,2 puntos en septiembre. Más de 50 enteros apuntan a una expansión de la economía.



JUAN R. CUADRADO-ROURA
Catedrático en la Universidad de Alcalá de Henares

“ Es innegable que la recuperación mundial presenta claroscuros, pero el alarmismo es exagerado. De hecho, los datos del comercio mundial, las economías de Asia y las previsiones de muchos países europeos no son tan dramáticas”

Por otra parte, falta por ver el efecto de las medidas. En primer lugar, la depreciación del euro desde mayo puede surtir algún efecto positivo en las exportaciones hacia fuera



ÁNGEL LABORDA
Director de coyuntura de Funcas

“ Una recesión en Europa no está entre los escenarios centrales. Además, me parece que España tiene fuerzas propias para seguir creciendo, porque la demanda interna se apoyará en que las condiciones financieras van a ser mejores”

de la eurozona. Por otro lado, una compra de activos por parte del BCE puede inyectar liquidez, así como un eventual plan de infraestructuras podría impulsar también la

La depreciación del euro desde mayo puede impulsar las exportaciones hacia fuera de la eurozona

demanda agregada. Por otra parte, el catedrático de la Universidad de Alcalá de Henares Juan Ramón Cuadrado-Roura apunta que la fortaleza de las importaciones desde Reino Unido, los países nórdicos o India "no nos sitúan en un escenario tan dramático".

Finalmente, la bajada de los precios del petróleo puede suponer un estímulo equivalente al 0,4% del PIB para la economía global, de acuerdo con los cálculos de Daniel Lacalle, vicepresidente del fondo de inversión Pimco para el área de Energía. Además, estos niveles de precios, en torno a los 85 dólares por barril de Brent, se podrían mantener durante uno o dos años, ya que Arabia Saudí y otros países petroleros están interesados en frenar las inversiones en otros países, para evitar el exceso de oferta a largo plazo.