

## Economía Global

# Europa, a contrapié

El País (España)

Agustín García / Miguel Jiménez

Hay una larga tradición entre muchos comentaristas económicos de destacar, a la mínima oportunidad, el anquilosamiento de la economía europea. Las comparaciones con los países emergentes más dinámicos o con Estados Unidos son frecuentes, el papel de “enfermo de Europa” va rotando de país en país según las circunstancias, y la merecida fama de lentitud en decisiones de política económica se renueva cada vez que se reúnen los líderes europeos en los salones de Bruselas por más horas de lo esperado. Es cierto que en términos de crecimiento per cápita, y en muchas medidas de bienestar, las comparaciones con otras regiones avanzadas del mundo no son negativas, pero los datos de crecimiento dan bastantes oportunidades para la crítica.

La coyuntura actual es una de ellas. Justo cuando las cosas empezaban a mejorar, con señales de recuperación de las manufacturas mundiales, la reducción de tensiones comerciales chino-americanas y la clarificación del *brexit*, han aparecido datos relativamente débiles. Así, la zona euro se desaceleró algo más de lo esperado en el último trimestre del año pasado, hasta el 0,1% trimestral. Atendiendo a países, las mayores sorpresas vinieron de la contracción de la actividad en Italia (-0,3% t/t) y en Francia (-0.1% t/t, pero por el efecto negativo de las huelgas), mientras que la economía alemana se estancó. Por componentes, la evidencia apunta a que la demanda doméstica perdió algo de fuelle, mientras que las exportaciones se recuperaron tras los datos decepcionantes de mitad de año. Por otro lado, los indicadores de confianza de principios de año están aguantando relativamente bien.

A todo esto se añade el shock evidente del coronavirus, que va a suponer invaluables pérdidas humanas, sobre todo en China, pero también costes económicos, de impacto aún difícil de determinar, pero que puede ir más allá de la reducción temporal de la demanda normalmente asociada a otras epidemias y afectar a las cadenas de valor globales, con evidente impacto en una región fuertemente exportadora como la europea.

Ante esta situación, el margen de maniobra de la política monetaria europea es ya muy limitado y, aunque no lo fuese, sería probablemente poco eficaz ante un shock de origen externo y predominantemente de oferta. Y temas más políticos, como la indefinición del liderazgo de la CDU en Alemania o el sesgo cada vez menos apegado a Europa del Reino Unido de cara a las negociaciones definitivas sobre el *brexit*, tampoco van a ayudar a apuntalar la confianza en Europa.

La recuperación en el Viejo Continente pasa por una fina línea: esperar un impacto moderado de la crisis china y que se consolide la recuperación del sector exportador, en un contexto menos proteccionista durante el año electoral americano. Pero, eso sí, los riesgos son elevados.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

