Habrá recesión, ¿sí o no?

Si lees este artículo con la expectativa de saber lo que va a pasar en menos de 30 segundos, por favor, detente. Te sentirás decepcionado. Si has accedido al artículo desde LinkedIn o Twitter, mejor que des marcha atrás y sigas leyendo titulares. O, si aún lees el *Informe Mensual* románticamente en papel, puedes cerrarlo y buscar otra revista.

Vivimos en la era del tuit. En la era de los mensajes cortos, contundentes y sin matices. Y así se nos exige constantemente a los economistas que nos pronunciemos. *¿Habrá recesión, sí o no?*, es la pregunta del momento. Y, cuando caemos en la tentación de responder en estos términos, sin reflejar la verdadera incertidumbre que nos rodea, lo único que conseguimos es erosionar la poca reputación que le queda a nuestra preciosa profesión. La realidad es muy compleja, y el momento en el que se encuentra la economía global hoy en día es prueba de ello.

Tras un verano en el que en muchas capitales se han tomado decisiones políticas preocupantes, y a menudo desconcertantes, septiembre ha sido el mes de los datos macroeconómicos grises, que confirman que la economía global, y especialmente la de los principales países, se está adentrando en una notable desaceleración. «Notable desaceleración», un concepto un tanto enigmático que requiere de precisiones y matices.

«Notable desaceleración» significa cosas muy distintas en función del país al que nos referimos. En China, significa pasar de crecer un 6,6% en 2018, a un 6,0% en 2019. En EE. UU., se refiere a una reducción del crecimiento de magnitud similar, pero desde cotas más bajas, del 2,9% de 2018 al 2,2% en 2019. En ambos casos, la desaceleración debe ser calificada de notable. Aun así, el ritmo de crecimiento que mantienen ambos países también es notable. Y en función de en qué dimensión se ponga el énfasis, en la desaceleración del crecimiento o el ritmo que todavía mantienen, el mensaje difiere de forma... ¡notable!

En Europa, donde el punto de partida era más frágil y los indicadores parecen más sombríos, «notable desaceleración» significa que el crecimiento pasará del 1,9% al 1,0% este año. Para valorar adecuadamente estas cifras ayuda tener presente que la capacidad de crecimiento a medio plazo de la eurozona es claramente inferior a la de China, y también a la de EE. UU. (tanto por su menor capacidad de innovación, y por lo tanto de su productividad, como por su demografía). De hecho, el crecimiento previsto para este año no está muy lejos de lo que se estima que puede crecer la eurozona a medio plazo. Y, dicho sea de paso, este no aumentará ni con una política monetaria más laxa, ni con impulsos fiscales que solo estimulen la demanda a corto plazo.

En parte, la desaceleración es consecuencia de la mayor madurez del ciclo económico en el que se encuentran las principales economías. Intuitivamente: era más fácil crecer cuando la tasa de paro era elevada y mucha gente buscaba empleo. Ahora, en cambio, en países como EE. UU. y Alemania, donde la tasa de paro se encuentra en mínimos históricos, cada vez cuesta más expandir la producción debido a las dificultades para contratar a nuevos trabajadores.

A pesar de ello, se esperaba que el adentrarse en la fase madura del ciclo solo conllevaría una desaceleración suave del crecimiento. Y es que las principales economías no presentan desequilibrios macroeconómicos o financieros significativos, que es lo que suele provocar que los ciclos expansivos acaben de forma abrupta. Pero en los últimos trimestres, y más allá de las idiosincrasias de cada país, han entrado en escena dos factores de alcance global que están haciendo que la desaceleración sea más pronunciada de lo previsto: la guerra comercial entre EE. UU. y China, y la crisis que vive el sector de las manufacturas y, especialmente, el del automóvil (a Europa, además, le está afectando la incertidumbre que genera la situación política en el Reino Unido). Aunque el impacto de estos factores sobre el resto de la economía no es menor, no tiene por qué acabar sumiéndola en una recesión global. Así lo reflejan las previsiones de CaixaBank Research para los próximos años.

Sin embargo, para que este pronóstico se cumpla, los mensajes que recibamos deben ser suficientemente ricos en matices para diferenciar lo que pasa en los distintos ámbitos de la economía. Llevamos varios meses en los que han convivido una fuerte desaceleración del comercio global y una fuerte caída de los indicadores del sector industrial, con el mantenimiento de la confianza de los consumidores y del sector servicios en cotas positivas. Pero en las últimas semanas se han empezado a teñir de gris situándose en cotas menos confortables. Es revelador que ello está yendo acompañado por un aumento espectacular de las búsquedas en Google de la palabra «recesión», hasta niveles similares a los de la Gran Recesión experimentada en 2009. ¿El conjunto de la sociedad se está volviendo demasiado pesimista? La realidad no cabe en un tuit.

Oriol Aspachs
Director de Estudios