

---

# PlantaDoce.

---

Entorno

## Fin de ciclo: cómo, cuándo y de dónde llegará la próxima recesión

Ignacio de la Torre, economista jefe de Arcano, subrayó ayer en una ponencia en el Círculo Ecuestre de Barcelona que no hay que confundir recesión con “gran recesión”, como la que se produjo a partir de 2008.

---

IRIA P. GESTAL  
11 ene 2019 - 04:56

Fin de ciclo: cómo, cuándo y de dónde llegará la próxima recesión

La recesión ya está aquí. Después de años quedándose cortos con sus pronósticos de crecimiento, organismos internacionales como el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional cierran un ejercicio de rebajas constantes en sus previsiones, en las que ponen de manifiesto las numerosas amenazas a las que se enfrenta la economía global. Pero, ¿cuál será el detonador y qué países sufrirán más la próxima recesión?

En primer lugar, todo apunta a que no será ni cercana a la anterior crisis. “Una recesión son dos trimestres consecutivos de caída”, recordó ayer Ignacio de la Torre, economista jefe de Arcano, en una ponencia en el Círculo Ecuestre de Barcelona.

“Lo que tuvimos en 2008 fue una gran recesión, resultado de la suma de una crisis financiera, una crisis inmobiliaria y una recesión; ahora no estamos en ese escenario”, apostilló el experto.

**La elevada deuda en los emergentes será el desencadenante de la próxima recesión**

---

1 / 5

<https://www.plantadoce.com/entorno/fin-de-ciclo-como-cuando-y-de-donde-llegara-la-proxima-recesion>

---

El presente contenido es propiedad exclusiva de PLANTADOCE EDICIONES, SLU, sociedad editora de PlantaDoce ([www.plantadoce.com](http://www.plantadoce.com)), que se acoge, para todos sus contenidos, y siempre que no exista indicación expresa de lo contrario, a la licencia Creative Commons Reconocimiento. La información copiada o distribuida deberá indicar, mediante cita explícita y enlace a la URL original, que procede de este sitio.

---

# PlantaDoce.

A escala global, el mayor riesgo es el de una crisis de deuda, especialmente en los mercados emergentes. Hoy, la deuda global es 2,3 veces el Producto Interior Bruto (PIB), frente al múltiplo de 2,1 de 2007, y el mayor riesgo reside en la deuda corporativa.

Pero, mientras **los países desarrollados han reducido su deuda de 1,8 veces el PIB a 1,6 veces**, en los emergentes ha pasado del 0,4 al 0,7, lo que significa que más del 100% del crecimiento de la deuda global proviene de estos mercados.

**El ejecutivo apuntó también al peligro de las profecías autocumplidas** “si el 70% de los directores financieros de Estados Unidos piensan que va a haber una recesión, y otros dos indicadores apuntan en esa dirección, probablemente termine habiéndola”, afirmó.

## **Unión Europea, a salvo pese al ‘Brexit’**

En opinión de De la Torre, **la Unión Europea no está demasiado expuesta a una futura crisis**. Sobre la evolución de Alemania e Italia en el tercer trimestre (el PIB alemán retrocedió, el de Italia se estancó), De la Torre subraya que es coyuntural.

“Alemania está muy vinculada a las exportaciones y sufrió ligeramente el impacto de la ralentización del comercio, pero no es algo estructural”, opina el experto. Sobre Italia, por su parte, apuntó que **“hasta los políticos menos capaces se dan cuenta de que por cada tontería que dicen sube la prima de riesgo, tienen que pagar más, y sólo hay tres lugares de donde se puede sacar el dinero: pensiones, sanidad, y educación, y eso resta votos”**.

Sobre el futuro de Reino Unido, De la Torre opina que, de llegar a la fecha del *Brexit* sin acuerdo, se acordaría una prórroga y una solución “a la noruega”. En cualquier caso, **un escenario de no deal tendría un impacto de apenas 0,2 puntos en el PIB español y europeo**, según las estimaciones de Arcano.

## **España, riesgos “muy acotados”**

En España, las perspectivas son positivas, según la estimación de Arcano. Los empresarios han empezado a “pasar” de la situación política, subrayó el experto: “El año que más creció la economía española fue el que no hubo gobierno”, apuntó.

Además, el experto aludió a un estudio de McKinsey que comparaba los programas del Partido Popular, Ciudadanos y PSOE, “y, quitando la paja, el 72% de las

---

# PlantaDoce.

---

propuestas eran iguales”. “Además, **el margen de maniobra de los políticos españoles es muy escaso**”, añadió.

De la Torre anticipa una aceleración de la economía española en el cuarto trimestre, pese a la evolución de indicadores como el *purchasing managers index* (PMI). “No hay que alertarse con indicadores de este tipo: la industria sólo aporta trece puntos al PIB; lo importante es la evolución del sector servicios”, recordó.

## **El impacto de la política es muy limitado, especialmente en mercados europeos donde los Ejecutivos tienen poco margen de maniobra**

Según el experto, **España tiene unos riesgos muy acotados, especialmente, por su menor dependencia de la deuda para crecer**. “Si estalla una crisis de la deuda, hay que refugiarse en aquellos países cuya intensidad de crédito sea inferior a uno”, sostuvo. Es decir, aquellos países en los que crezca más el PIB que la deuda. España es uno de los cinco mercados en el mundo que cumple esta condición. En 2006, el ratio se situaba en el cinco, igual que en China ahora. Además, el ejecutivo se mostró confiado en el sector inmobiliario, especialmente en el residencial, sin temor a una nueva burbuja.

### **China arrastrará a los emergentes**

“El centro de gravedad del mundo vira de nuevo hacia el este, donde estuvo ya en torno al siglo I”, apuntó de la Torre. Si se dividiera el mundo en tres tercios, en América viven mil millones de personas; en Europa y África, otros mil millones, y en Asia, cinco mil millones. China y los emergentes generan dos tercios del crecimiento mundial, aunque no del stock.

Por eso, la debilidad de China es uno de los principales problemas a escala global. China es responsable de dos tercios del crecimiento de la deuda mundial, **las inversiones aumentan a su nivel más bajo desde 1998**, el primero del que hay datos disponibles, y el consumo está bajando.

**La economía del gigante asiático está, según De la Torre, “sobreinvertida”**. “Ha crecido

---

# PlantaDoce.

---

a base de anfetaminas y el crédito continúa siendo exagerado a pesar de que el Gobierno ha metido mano”, apuntó.

**“Si el 70% de los directores financieros de Estados Unidos piensan que va a haber una recesión, y otros dos indicadores apuntan en esa dirección, probablemente termine habiéndola”**

Además, De la Torre considera que será China quien ceda en las negociaciones de la guerra comercial, porque “no tiene ningún as en la manga”, y subrayó que el cruce de amenazas con Trump ha comenzado ya a repercutir en las exportaciones del país.

**Otra de sus grandes amenazas es la burbuja inmobiliaria.** ¿Los síntomas? La demanda es de mala calidad (sólo el 30% de las casas son primera vivienda) y los precios en las ciudades están ya en descenso. “Va estallar la burbuja e, igual que en España, la mitad de la banca puede desaparecer”, agregó. En este contexto, la única vía que tiene el Gobierno para dar un ligero empuje a la economía es devaluar el yuan.

#### **Estados Unidos, recesión en 2020**

“Estados Unidos entrará en recesión en 2020”, señaló De la Torre. El economista jefe de Arcano se mostró así de categórico al hablar de la primera potencia mundial, haciendo especial hincapié en la caída de los márgenes y la política monetaria.

**En primer lugar, los márgenes están en descenso,** debido principalmente a que los sueldos están creciendo en el país por debajo de la productividad, a la inversa de lo que ha pasado desde 1974.

Además, está descendiendo el denominado subempleo, es decir, la gente que trabaja a tiempo parcial y a la que le gustaría trabajar a tiempo completo, y que, si es mucha, contiene la subida de salarios.

---

# PlantaDoce.

---

## Algunos 'traders' apuntan ya a que la Fed cambiará su retórica y terminará bajando los tipos

“Por primera vez en muchos años, hay más trabajos vacantes, unos 6,5 millones, que desempleados, que son alrededor de cinco millones”, apuntó De la Torre. La automatización del empleo no es un problema: se calcula que, a escala global, se destruirán unos 75 millones de trabajos pero se crearán otros 130 millones por la robotización.

Otra de las amenazas de la economía estadounidense es el poco margen de actuación de la Reserva Federal. Con una recesión, la Fed baja los tipos, de media, un 5%. Ahora, apenas tiene margen para reducirlos un 2,2%. En política fiscal tampoco hay mucha flexibilidad, ya que el déficit está ya “como si estuviera en la Guerra Mundial”.

“La Fed está llevando a cabo un drenaje de liquidez, lo que su presidente llama el piloto automático, y ya hay *traders* que apuntan a que bajará tipos este año, en lugar de subirlos como ha anticipado”, apuntó De la Torre. Si la Fed termina efectivamente cambiando su retórica, es posible que el euro se acerque a la paridad con el dólar a finales de año.