

## Comisión Europea / Fuerte revisión a la baja del crecimiento previsto para Alemania e Italia

**La Comisión Europea, en su informe de invierno, ha revisado sustancialmente a la baja el crecimiento previsto para 2019 y, en menor medida, el de 2020, respecto a su informe de otoño. Alemania e Italia son las economías que sufren el recorte más pronunciado en sus previsiones, mientras que España se desmarca positivamente, ya que apenas ha visto modificadas sus estimaciones.**

El crecimiento económico en la UEM se moderó significativamente, sobre todo en la segunda mitad de 2018 debido, tanto a factores internos (regulación anticontaminación, inestabilidad política y revueltas sociales), como externos (*Brexit*, guerra comercial y la desaceleración global). En consecuencia, el PIB de la UEM creció en 2018 un 1,9%, tras el 2,4% de 2017.

La CE señala que, pese a la desaceleración registrada, los fundamentos de la economía europea son bastante sólidos: el mercado de trabajo sigue muy dinámico (la tasa de paro está en mínimos, al tiempo que los salarios suben); los costes financieros son bajos y la política fiscal seguirá apoyando el crecimiento económico. Con todo, las previsiones de crecimiento para la UEM vuelven a revisarse a la baja: -0,6 p.p., hasta 1,3% en 2019; y -0,1 p.p., hasta 1,6% en 2020.

El recorte de previsiones para 2019 es uno de los más pronunciados de los últimos años y habría que remontarse a 2008 para ver una revisión de similar magnitud en el agregado. En esta ocasión, la mayor parte de la revisión se concentra en las peores perspectivas de crecimiento que se manejan para dos de las mayores economías de la región: Italia y Alemania.

**Italia** es, sin duda, la economía de la región **que ha sufrido el ajuste de previsiones más pronunciado y la que presenta las perspectivas de crecimiento más débiles**, después de haber entrado de nuevo en recesión en 2018: -1,0 p.p., hasta el 0,2% en 2019; y -0,5 p.p., hasta el 0,8% en 2020. Estas previsiones reconocen que la economía de Italia todavía es un 5,3% inferior a los niveles previos a la crisis, que su demanda interna está muy debilitada y que la incertidumbre política ha elevado sustancialmente sus costes de financiación. Además, el nuevo escenario refleja la nula confianza que la CE tiene en la efectividad del presupuesto expansivo del actual gobierno para impulsar el crecimiento y contrasta con el optimismo del gobierno, que todavía confía en crecer un 1,0% en 2019.

El crecimiento de 2019 previsto para **Alemania** se recorta en 0,7 p.p., hasta el 1,1%, en línea con la revisión a la baja llevada a cabo por el propio gobierno. Para 2020, por el contrario, mantiene sin cambios su previsión del 1,7%. Los factores que explican la revisión para 2019 serían el agotamiento de su sector manufacturero y cierta debilidad de su demanda interna (tanto consumo como inversión), así como el enfriamiento de sus exportaciones, dado el contexto de desaceleración global que se maneja.

**Francia** también ha visto recortada su previsión de crecimiento, pero en menor medida que sus socios: -0,3 p.p., hasta 1,3% en 2019; y -0,1 p.p., hasta 1,5% en 2020. La mayor parte de esta revisión descansa en la nula aportación al crecimiento del sector exterior, debido a la desaceleración de las exportaciones y al aumento de las importaciones, impulsadas por una demanda interna bastante dinámica.

Por su parte, **España** destacaría positivamente ya que apenas ve modificado su escenario de crecimiento: -0,1 p.p., tanto en 2019 como en 2020, hasta el 2,1% y el 1,9%, respectivamente. Señalar que estas previsiones se encuentran bastante en línea con las que manejan la mayoría de analistas.

Los riesgos para las previsiones que presenta la CE siguen siendo bastante elevados y serían tanto de carácter externo, como interno. Entre las amenazas externas cabría destacar: las tensiones comerciales y las

dudas acerca de su futura evolución; la probabilidad de que EEUU deba tensionar su política fiscal de manera abrupta; y una desaceleración más acusada de lo esperado en China. Desde el punto de vista interno una de las principales amenazas sería el riesgo que afrontan algunos de los países de la UEM por la estrecha vinculación entre riesgo bancario y riesgo soberano. Por otro lado, la CE reconoce la elevada incertidumbre que rodea al proceso del Brexit, si bien señala que, para hacer las previsiones de crecimiento en Reino Unido ha supuesto que la salida de la UE se lleva a cabo ordenadamente y cumpliendo con el Artículo 50.

Para terminar, en este contexto de menor crecimiento económico y precios del crudo en niveles relativamente bajos, las previsiones de inflación se han revisado a la baja, con lo que se maneja un escenario de práctica estabilidad de precios: -0,4 p.p., hasta 1,4% en 2019; y -0,1 p.p., hasta 1,5% en 2020.

**Previsiones de crecimiento del PIB**

	5-year averages						Winter 2019 forecast			Autumn 2018 forecast		
	2000-04	2005-09	2010-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Belgium	2.1	1.3	1.2	1.7	1.5	1.7	1.4	1.3	1.2	1.5	1.5	1.4
Germany	1.0	0.6	2.2	1.7	2.2	2.2	1.5	1.1	1.7	1.7	1.8	1.7
Estonia	7.3	0.9	3.8	1.9	3.5	4.9	3.5	2.7	2.4	3.5	2.8	2.6
Ireland	6.0	1.2	3.1	25.1	5.0	7.2	6.8	4.1	3.7	7.8	4.5	3.8
Greece	4.6	0.9	-4.9	-0.4	-0.2	1.5	2.0	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0
Spain	3.7	1.8	-0.9	3.6	3.2	3.0	2.5	2.1	1.9	2.6	2.2	2.0
France	2.1	0.8	1.2	1.1	1.2	2.2	1.5	1.3	1.5	1.7	1.6	1.6
Italy	1.5	-0.5	-0.4	0.9	1.1	1.6	1.0	0.2	0.8	1.1	1.2	1.3
Cyprus	4.3	3.2	-1.7	2.0	4.8	4.2	3.8	3.3	2.7	3.9	3.5	2.9
Latvia	7.1	2.4	2.1	3.0	2.1	4.6	4.7	3.1	2.6	4.1	3.2	2.9
Lithuania	6.8	2.4	3.7	2.0	2.4	4.1	3.6	2.7	2.4	3.4	2.8	2.5
Luxembourg	3.9	2.1	3.0	3.9	2.4	1.5	3.0	2.5	2.6	3.1	3.0	2.7
Malta	2.6	2.1	4.1	10.6	5.7	6.6	6.2	5.2	4.6	5.4	4.9	4.4
Netherlands	1.8	1.5	0.6	2.0	2.2	2.9	2.5	1.7	1.7	2.8	2.4	1.8
Austria	2.0	1.4	1.2	1.1	2.0	2.6	2.7	1.6	1.6	2.7	2.0	1.8
Portugal	1.5	0.4	-0.9	1.8	1.9	2.8	2.1	1.7	1.7	2.2	1.8	1.7
Slovenia	3.6	2.3	0.2	2.3	3.1	4.9	4.4	3.1	2.8	4.3	3.3	3.0
Slovakia	3.9	5.1	2.7	4.2	3.1	3.2	4.2	4.1	3.5	4.0	4.1	3.5
Finland	3.2	0.8	0.5	0.1	2.5	2.8	2.5	1.9	1.7	2.9	2.2	1.9
Euro area	2.0	0.7	0.8	2.1	2.0	2.4	1.9	1.3	1.6	2.1	1.9	1.7
Bulgaria	5.2	4.7	1.1	3.5	3.9	3.8	3.2	3.6	3.6	3.5	3.7	3.6
Czechia	3.5	3.3	1.1	5.3	2.5	4.4	2.9	2.9	2.7	3.0	2.9	2.6
Denmark	1.6	0.3	1.2	2.3	2.4	2.3	0.8	1.6	1.3	1.2	1.8	1.6
Croatia	4.4	1.7	-0.9	2.4	3.5	2.9	2.8	2.7	2.6	2.8	2.8	2.6
Hungary	4.3	0.5	1.4	3.5	2.3	4.1	4.8	3.4	2.6	4.3	3.4	2.6
Poland	3.3	4.7	3.0	3.8	3.1	4.8	5.1	3.5	3.2	4.8	3.7	3.3
Romania	5.4	4.4	1.4	3.9	4.8	7.0	4.0	3.8	3.6	3.6	3.8	3.6
Sweden	3.0	1.0	2.4	4.5	2.7	2.1	2.2	1.3	1.7	2.4	1.8	1.8
EU27	2.1	0.9	0.9	2.3	2.1	2.6	2.1	1.5	1.8	2.2	2.0	1.9
United Kingdom	2.9	0.7	2.0	2.3	1.8	1.8	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
EU28	2.2	0.9	1.1	2.3	2.0	2.4	1.9	1.5	1.7	2.1	1.9	1.8

**Previsiones de crecimiento inflación**

	5-year averages						Winter 2019 forecast			Autumn 2018 forecast	
	2000-04	2005-09	2010-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2019	2020
Belgium	2.0	2.2	2.0	0.6	1.8	2.2	2.3	1.9	1.7	2.1	1.6
Germany	1.5	1.8	1.6	0.1	0.4	1.7	1.9	1.4	1.5	1.9	1.6
Estonia	3.5	5.2	3.2	0.1	0.8	3.7	3.4	2.8	2.3	3.3	2.5
Ireland	4.1	1.8	0.5	0.0	-0.2	0.3	0.7	0.9	1.4	1.2	1.4
Greece	3.4	3.1	1.3	-1.1	0.0	1.1	0.8	0.7	1.3	1.2	1.0
Spain	3.2	2.7	1.8	-0.6	-0.3	2.0	1.7	1.2	1.5	1.7	1.5
France	2.0	1.7	1.6	0.1	0.3	1.2	2.1	1.4	1.7	1.7	1.6
Italy	2.5	2.1	1.9	0.1	-0.1	1.3	1.2	1.0	1.3	1.5	1.4
Cyprus	3.1	2.2	1.9	-1.5	-1.2	0.7	0.8	0.7	1.2	1.3	1.4
Latvia	3.2	8.4	1.2	0.2	0.1	2.9	2.6	2.7	2.1	2.7	2.4
Lithuania	0.6	5.5	2.0	-0.7	0.7	3.7	2.5	2.2	2.1	2.2	2.1
Luxembourg	2.8	2.7	2.4	0.1	0.0	2.1	2.0	1.6	1.8	2.0	1.8
Malta	2.6	2.5	1.9	1.2	0.9	1.3	1.7	1.8	1.9	1.9	2.0
Netherlands	3.0	1.6	1.8	0.2	0.1	1.3	1.6	2.4	1.7	2.5	1.7
Austria	1.8	1.9	2.3	0.8	1.0	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0
Portugal	3.3	1.9	1.6	0.5	0.6	1.6	1.2	1.3	1.6	1.6	1.6
Slovenia	6.9	3.0	1.8	-0.8	-0.2	1.6	1.9	1.9	2.1	2.3	2.2
Slovakia	7.8	2.8	2.0	-0.3	-0.5	1.4	2.5	2.5	2.4	2.6	2.4
Finland	1.8	1.8	2.3	-0.2	0.4	0.8	1.2	1.4	1.8	1.6	1.8
Euro area	2.2	2.0	1.7	0.0	0.2	1.5	1.7	1.4	1.5	1.8	1.6
Bulgaria	6.4	7.1	1.5	-1.1	-1.3	1.2	2.6	2.0	1.8	2.0	1.8
Czechia	2.5	2.7	1.7	0.3	0.6	2.4	2.0	2.1	1.9	2.2	1.8
Denmark	2.1	2.0	1.6	0.2	0.0	1.1	0.7	1.2	1.7	1.5	1.7
Croatia	3.2	3.4	1.8	-0.3	-0.6	1.3	1.6	1.4	1.4	1.5	1.4
Hungary	7.1	5.1	3.2	0.1	0.4	2.4	2.9	2.8	3.0	3.3	3.0
Poland	4.3	2.8	2.2	-0.7	-0.2	1.6	1.2	2.3	2.7	2.6	2.7
Romania	26.0	6.8	4.0	-0.4	-1.1	1.1	4.1	3.3	3.1	3.5	3.3
Sweden	1.9	1.9	1.0	0.7	1.1	1.9	2.0	1.7	1.6	1.9	1.6
EU27	3.0	2.4	1.8	0.0	0.2	1.6	1.8	1.6	1.7	1.9	1.7
United Kingdom	1.2	2.5	2.9	0.0	0.7	2.7	2.5	1.8	2.0	2.0	1.9
EU28	2.7	2.3	2.0	0.0	0.3	1.7	1.9	1.6	1.8	2.0	1.8

Fuente: Comisión Europea. Informe de Invierno 2019.