

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

Nº 475, 9 de Abril de 2009

AL INSTANTE

**Zona Euro: Efectos y Riesgos de la Crisis Financiera
en Francia y Alemania.**

Durante los últimos meses y semanas, las proyecciones para las economías de la Zona Euro en el 2009 y 2010 han seguido ajustándose a la baja. La restricción del crédito en los mercados a los que estos países exportan sus productos, ha hecho que las órdenes de compra para estos bienes, muy intensivos en tecnología y por tanto, de un alto costo para las empresas, se hayan reducido en forma importante. Este ha sido el camino principal a través del cual la crisis financiera se ha traspasado a la economía real.

De esta forma, los indicadores de desempleo, actividad industrial y comercio exterior han comenzado a mostrar de manera clara los efectos de la crisis financiera, causando más de un problema político en países como Francia y Alemania. Las últimas proyecciones señalan que la economía de la Eurozona se contraerá un 3,5% durante el 2009,

proyección que se ha ido ajustando a la baja conforme los efectos de la crisis se han hecho sentir con mayor fuerza.

A pesar de que países como Alemania no tenían un sistema financiero tan contagiado de instrumentos financieros tóxicos como el de Estados Unidos, ni tampoco déficit fuertes en su Balanza de Pagos, la dependencia de su economía en las exportaciones, y particularmente en las exportaciones de bienes de capital, ha hecho que la actividad económica se resienta de una manera que hasta hace unos meses no se esperaba.

**FRANCIA SE VUELCA HACIA EL
PROTECCIONISMO**

En Francia, la actual crisis económica ha venido a legitimar las aspiraciones de importantes fuerzas

políticas de implementar medidas económicas más intervencionistas.

En un país en el que el término “dirigismo” ha tenido en la historia un valor preponderante, incluso el actual gobierno de centro-derecha se ha mostrado favorable de llevar adelante medidas económicas proteccionistas. En una reciente entrevista, el presidente Nicolás Sarkozy declaró que esta crisis representaba el retorno del Estado y el término de la ideología del Estado restringido.

Y en esto, el presidente francés no se encuentra solo. Tanto las fuerzas de derecha como las de izquierda, han presionado por mayores ayudas estatales a industrias consideradas clave para el empleo en Francia. De esta forma, el reciente plan de rescate de Renault y Peugeot Citroën, por más de US\$7,6 billones, se aprobó en el parlamento sin necesidad de mayor debate.

Al actuar de esta manera, Francia ha sido criticada tanto por organismos de la Unión Europea como por otros países de la región. Esto sucedió, por ejemplo, con República Checa. Recientemente, el presidente Sarkozy sugirió que no se justificaba que las empresas automotrices francesas construyesen sus plantas de producción en ese país, si en definitiva iban a vender sus autos en Francia. Tras estas declaraciones, que provocaron fuertes críticas en los países de

Europa del Este, fueron pocas las voces que se alzaron defendiendo la libertad de las empresas para determinar la mejor manera de desarrollar sus actividades. Simplemente, tanto la elite política como la opinión pública francesa parecen estar dominadas por la idea de que la actual crisis solo se resolverá acudiendo a las tradicionales recetas del proteccionismo económico. Hay que considerar que la industria automotriz emplea cerca de 700.000 personas de forma directa en Francia, mientras que más de 2,5 millones de trabajadores dependen indirectamente de este sector de la economía.

Con un desempleo que en Febrero alcanzó un 8,3% y con las ventas mundiales de automóviles cayendo fuertemente, se entiende que los franceses estén particularmente preocupados de la pérdida de empleos y la disminución de los salarios. Esto pone una fuerte presión social al gobierno, que se verá obligado a ceder aún más para mantener la estabilidad política en el país. Esto tendrá, lamentablemente, graves costos económicos, que podrían hacer que la fase de recuperación de la economía tras la crisis sea mucho más lenta.

A pesar de su política económica intervencionista, el gobierno ha sido criticado por los partidos de izquierda, que han presionado por medidas más fuertes

tendientes a mantener en funcionamiento las fábricas, evitar los despidos masivos y detener el pago de bonos y dividendos en las empresas. En general, los políticos franceses han mostrado ser proclives a otorgarle un rol relevante al Estado en la economía. Esto explica, en parte, el que las últimas medidas del gobierno hayan sido calificadas como proteccionismo en Bruselas y como políticas liberales dentro del país galo. Las fuerzas de izquierda han considerado que Sarkozy ha cedido mucho a las presiones de la Comisión Europea, y que debería tomar medidas más enérgicas.

Son estas mismas fuerzas políticas las que han aumentado en los últimos meses considerablemente su nivel de popularidad. Una encuesta publicada la semana pasada por la revista Paris Match, mostró que los tres principales partidos políticos de extrema izquierda cuentan con un apoyo de un 16% de los votantes en miras a las elecciones para el Parlamento Europeo que tendrán lugar entre el 4 y el 7 de Junio próximos. Este nivel de apoyo es incluso superior al que obtienen fuerzas políticas como el centrista Partido Democrático Europeo, del ex candidato presidencial Francois Bayrou.

La sorpresiva popularidad que han adquirido los partidos de izquierda ha tomado por sorpresa

incluso al Partido Socialista francés, que ha visto como muchos de sus votantes han optado por seguir la línea más extrema de estos partidos. La izquierda ha encontrado además un nuevo líder, Olivier Besancenot. Este joven cartero, se perfila como una de las figuras más relevantes del escenario político francés. Fundó hace algunos meses el Partido Anticapitalista y, a través de un discurso carismático, ha logrado imponerse con el uso de la antigua retórica de la izquierda radical. En solo algunas semanas, ha logrado congregarse a más de 10 mil militantes en su nuevo partido, y dentro de sus demandas se incluye una fuerte alza del salario mínimo, la construcción masiva de viviendas sociales y el abandono del uso de la energía nuclear. Además, critica constantemente la “explotación” de los trabajadores, ha criticado a Sarkozy por, supuestamente, enriquecer a los más ricos, y ha incentivado movilizaciones en apoyo a las recientes revueltas en la isla francesa de Guadalupe. Al parecer, este nuevo actor del escenario político francés será una figura que irá creciendo en su relevancia durante los próximos meses. Las encuestas lo muestran como la persona que más oportunidades tendría en una eventual competencia por la presidencia de Francia frente al actual mandatario Nicolás Sarkozy. Esto por sobre incluso de todas las figuras del tradicional Partido Socialista.

El pasado 19 de Marzo, el gobierno enfrentó una segunda ola de protestas masivas, tras las registradas a comienzos de enero. Tras esas movilizaciones, Sarkozy acordó con los sindicatos mejores medidas de protección del trabajo y recortes impositivos a los quintiles más pobres de la población. Tras las protestas de la semana pasada, el presidente francés dijo que no llevará adelante nuevas medidas de protección social. A pesar de estas declaraciones, tanto el escenario político como el económico en Francia hacen pensar que el gobierno se verá sujeto a crecientes presiones sociales y políticas por ceder aún más en su política económica.

Durante esta crisis, los franceses han mostrado estar orgullosos del rol que tiene el Estado en su sistema económico. Se ha instalado la idea de que Francia está mejor equipada que otros países de la región para enfrentar las turbulencias económicas, debido a que su modelo limitaría los efectos de la crisis. Por ejemplo, el primer ministro François Fillon ha destacado las virtudes del dirigismo francés en crear una potente industria ferroviaria y nuclear. También la ministra de finanzas, Christine Lagarde, una reconocida defensora de los principios del libre mercado, ha dejado entrever que la idea de un Estado más grande es la que predomina en el país.

Durante el 2007, el gasto público representó en Francia un 52% del PIB, esto comparado con el 45% en Inglaterra y el 44% en Alemania. Si bien esto pudo haber limitado la expansión de la economía en tiempos de bonanza, los programas sociales han ayudado durante la crisis a mitigar los efectos en la economía, por la vía de mantener apuntalado el consumo privado.

En el año 2007, durante la campaña presidencial, Nicolás Sarkozy abogó por una reforma estructural al modelo económico francés, poniendo énfasis en que solo disminuyendo el tamaño del estado y haciendo al sector público más eficiente se podría mejorar la competitividad del país.

La crisis llegó justo en el momento en que el gobierno se aprestaba a llevar adelante importantes reformas en el ámbito laboral, en el servicio civil y en las barreras a la competitividad. Lamentablemente, con la llegada de la crisis económica no sólo estas reformas quedaron postergadas, sino que además el gobierno cambió su mirada de la economía por una más proclive al intervencionismo. De todos modos, estas reformas siguen siendo muy necesarias.

Si bien los consumidores franceses parecen ser relativamente resistentes a la presencia de shocks

en la economía, un análisis más acabado muestra que esa resistencia está basada en las rigideces estructurales del sistema económico, en particular a las rigideces laborales. Estas hacen que la economía se ajuste de forma muy lenta a los cambios en el escenario económico, lo que hará que las familias puedan mantener un cierto nivel de gasto, con el costo asociado de un deterioro más largo y pronunciado de la situación económica general del país.

Al menos Francia puede estar satisfecha de que su economía sufrirá menos por la crisis que otros países de la región. Su PIB se contraerá este año un 2,8%, en comparación a las caídas de un 3,7% en Inglaterra y de un 4,2% en Alemania.

De todos modos, la recesión ha generado en Francia un ambiente de ansiedad respecto al futuro, factor que servirá de presión para que el gobierno continúe mostrando interés por políticas proteccionistas que solo profundizarán los efectos de largo plazo de la situación económica actual.

EFFECTOS ECONÓMICOS Y POLÍTICOS DE LA CRISIS EN ALEMANIA

La economía Alemana es llamada la fábrica del mundo. Durante los últimos 6 años, ha sido el más grande exportador global. Un quinto de la actividad económica

está basada en las exportaciones, representando este segmento además, un cuarto de la fuerza laboral del país. Estos simples datos permiten tener una idea del motivo por el que Alemania está siendo tan afectada por la crisis.

Recientes proyecciones del Deutsche Bank señalan que las exportaciones en este país podrían caer cerca de un 8% este año, la caída más abrupta en más de 15 años. Las empresas medianas, que representan un 40% de las exportaciones de manufacturas, parecen ser las más afectadas. Debido a que este segmento de las industrias está normalmente muy especializado en la producción de complejas maquinarias, tendrán un espacio de maniobra muy limitado para poder flexibilizar su producción.

Esa especialización, ha ayudado a estas empresas a ser líderes en sus nichos de mercado a nivel mundial. Sin embargo, considerando que esta crisis es principalmente una crisis que se manifiesta a través de la contracción del crédito, empresas en todo el mundo verán cómo se reducen sus posibilidades de acceder a financiamiento para adquirir o repotenciar sus maquinarias. Es por esto que este tipo de órdenes de compra han sido las primeras en ser canceladas. Sólo como ejemplo, la demanda por maquinarias alemanas se redujo en un 40% en diciembre pasado en relación al año anterior.

Esta rápida caída en las órdenes de compra no muestra signos de detenerse. Las recientemente publicadas cifras de enero, mostraron una caída de un 37,9% en estos pedidos en comparación con el mismo mes del año anterior. Esto ha aumentado los temores de que el desempeño de Alemania durante el primer trimestre de 2009 sea aún peor que el que experimentó en los últimos tres meses de 2008, cuando el PIB cayó un 2,1% en relación al mismo trimestre de 2007. La economía alemana ha sido, junto con la japonesa, una de las más afectadas por la caída en la demanda global que ha sucedido tras el colapso de Lehmann Brothers en septiembre último. Si bien otras economías de la Zona Euro también están viendo cómo la demanda por sus productos se contrae, en el caso de Alemania el consumo privado no está proveyendo de una fuente alternativa de crecimiento. Esto ha hecho que aumenten las presiones para que el gobierno federal incremente su plan de estímulo fiscal.

En Alemania la situación de la empresa automotriz Opel se ha transformado en el símbolo nacional de esta crisis. Los problemas que enfrenta esta compañía se han transformado también en uno de los ejes claves del debate político, en un año marcado por las elecciones parlamentarias de septiembre próximo, que decidirán el futuro

político de la actual Canciller Angela Merkel.

Es sabido que la actual gran coalición, compuesta por la Democracia Cristiana alemana y el Partido Socialdemócrata Alemán, no seguirá tras las elecciones. Mientras la Unión (DC) busca que Merkel se mantenga en el poder, sus actuales aliados del SPD (Socialdemócratas) han levantado la candidatura del actual ministro de relaciones exteriores Frank-Walter Steinmeier. El ministro-candidato del SPD visitó durante la semana pasada la principal fábrica de Opel como parte de sus actividades de campaña. Lo mismo hará Merkel a comienzos de Abril. Opel forma parte de General Motors, empresa norteamericana que está en serio riesgo financiero, lo que ha contagiado a sus subsidiarias en todo el mundo. Tanto La Unión como el SPD han señalado que el rescate de la empresa es un objetivo prioritario del gobierno alemán. Esto ha sido criticado por el partido liberal alemán (FDP), que considera que el estado ya ha tomado un rol demasiado activo en la economía.

El gobierno alemán planea gastar unos €80 billones para estimular la demanda interna y dispone de un fondo de €500 billones más, para el rescate del sector financiero. Además de esto, ha creado el llamado “Fondo Económico Alemán” que dispone de unos €100 billones, con el objetivo de proveer

de crédito a empresas no financieras, como es el caso de Opel. También ha puesto urgencia a un proyecto de ley que busca aumentar las capacidades del Estado para expropiar bancos en situación de riesgo, al menos como un último recurso.

Pocos dudan en Alemania que el sistema bancario necesita ayuda, pero los datos muestran que el sector industrial enfrenta problemas mucho más severos y que pueden tener un mayor alcance. Por esto, la intervención del Estado en las empresas puede, paradójicamente, no hacer que el estado se vuelva más poderoso, sino más débil. A través de estas intervenciones estará asumiendo una gran cantidad de deudas, lo que ha acrecentado el miedo de que el Estado empeore de manera dramática su posición financiera.

El punto en discusión no es si el Estado debe ir en ayuda del sector privado, sino más bien el tipo de ayuda que debe prestar, a qué firmas debe hacerlo, y bajo qué condiciones. El gobierno ha dicho que sólo recibirán ayuda las empresas que estén en riesgo no por decisiones irresponsables y que tengan planes creíbles de recuperación. Además, se ha señalado que la ayuda sólo consistirá en garantías y préstamos, que con posterioridad deberán ser saldados por las empresas. En principio, la deteriorada posición de

Opel en el mercado haría que la empresa no califique para obtener ayuda. Está por verse si el conocido pragmatismo alemán hará que, a pesar de esto, la empresa automotriz sea rescatada por el gobierno.

La crisis ha estado agitando el ambiente político. Mientras el SPD y el Partido Liberal marcan registros crecientes de apoyo en las encuestas, la Unión se ha enfrascado en disputas internas entre quienes son escépticos de la intervención del estado en la economía, y quienes son más proclives a esta idea. Merkel es conocida por su aprehensión a que el Estado juegue un rol muy relevante en la economía, y ha repetido en las últimas semanas que su partido no puede dar la impresión de apoyar al nacionalismo económico y al proteccionismo.

A pesar de la situación económica, el gobierno ha tenido la voluntad de llevar adelante una reforma constitucional que fijará una norma legal para que el déficit fiscal no superen el 0,35% del PIB a partir del 2016. Mientras la economía se vaya recuperando tras la crisis, esto debería hacer que el porcentaje del PIB que representa el gasto público vaya disminuyendo. El gobierno ha manifestado su interés de volver a la situación normal de no injerencia del Estado en la economía cuando la situación internacional se normalice. Durante los próximos meses, Merkel deberá mantenerse firme frente a las

presiones que surgirán para que haya una mayor intervención del Estado. Esto será un gran desafío para el gobierno, sobre todo en un complejo año electoral.

A pesar de los problemas, hay algunas luces de esperanza ya que los paquetes de estímulo fiscal han mostrado algunos beneficios. Por ejemplo, un subsidio ofrecido a los compradores de autos nuevos ha levantado la demanda interna por estos bienes, haciendo que algunas compañías recontracten a trabajadores recientemente despedidos. Además, las reformas al Estado de Bienestar hechas a comienzos de la década, harán que Alemania, a diferencia de Francia, pueda salir de la recesión con mayor rapidez conforme mejore el panorama económico mundial.

CONCLUSIONES Y PROYECCIONES

El presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, ha señalado que no son necesarias nuevas medidas de política fiscal. El énfasis debería estar puesto en que ayudas ya anunciadas sean implementadas con rapidez y eficiencia, lo que no ha estado ocurriendo hasta ahora. Con esto, el presidente del instituto emisor ha querido dar una señal de que Europa debe cuidarse de profundizar aún más la crisis por una política fiscal irresponsable.

Más allá de las decisiones de política económica, los consumidores en la eurozona han estado percibiendo una considerable baja en los precios de los bienes y servicios de mayor frecuencia de uso, lo que podría incentivar a las personas para que mantengan su nivel de consumo.

Un nuevo indicador de Eurostat (Oficina de Estadísticas de la Unión Europea) permite observar la variación que experimentan los precios de los bienes considerados como de uso frecuente. Estos datos confirman lo que muchos economistas habían sospechado: las cifras de inflación oficiales usualmente menosprecian los cambios en los precios de estos bienes, que son los que más directamente notan las personas. Este tipo de bienes tuvo una inflación anualizada de un 0,8% en enero, comparada con el 1,2% de la cifra de inflación oficial. Esta menor inflación refleja el menor costo que ha experimentado la energía y puede servir como un impulso psicológico para los consumidores, precisamente en tiempos en que las 16 economías de la Zona Euro enfrentan una compleja situación económica. Los paquetes de política fiscal, junto con esta menor inflación, pueden servir de aliciente para apuntalar la demanda interna y mitigar los efectos que están sufriendo estos países.

A pesar de esto, la rápida

caída que han experimentado los precios ha aumentado también el riesgo de caer en un espiral deflacionario, lo que podría empeorar aún más el panorama económico. Estos peligros pueden verse incrementados en los próximos meses, cuando los efectos de las caídas en los precios futuros del petróleo alcancen los mercados europeos. El Banco Central Europeo ha dejado entrever, sin embargo, que las rigideces en los precios y en los salarios en los países de la Zona Euro harían muy poco probable que se caiga en deflación.

Existe, finalmente, otro riesgo inminente para Europa y la Euroárea, que es la frágil situación económica y financiera de Europa del Este, que va en creciente deterioro y puede afectar a bancos europeos, principalmente de Austria, Bélgica, Suecia, Holanda y Suiza. En un

grado algo menor, podrían verse tocadas, también, instituciones financieras de Italia, Portugal, Alemania y Francia.

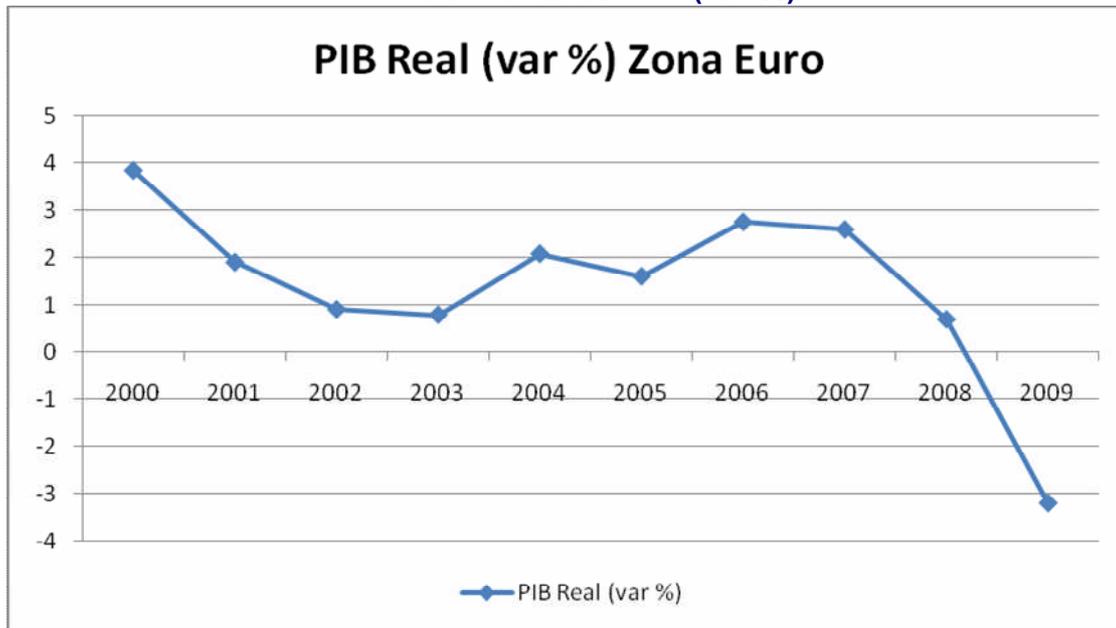
Un informe reciente del Fondo Monetario Internacional señala que la región de Europa del Este, excluyendo Rusia, tiene que hacer un “roll over” de US\$443 billones de deuda, que vence este año y financiar US\$84 billones en déficit en cuenta corriente de balanza de pagos. En estas circunstancias, la estimación del monto por financiar (financing gap) es US\$ 123 billones, este año y US\$ 63 billones el próximo 2010. Las brechas de financiamiento mayores están en Rumania, Turquía y Polonia. El FMI puede ayudar a cerrar las brechas financieras con US\$ 81 billones de sus recursos, pero aún quedan por financiar US\$ 105 billones, por otras instituciones o países acreedores.

Cuadro N°1
Índices económicos de la Zona Euro

	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p
PIB Real (var %)	2,085	1,608	2,757	2,595	0,7	-3,2
Demanda Interna (var %)	1,8	2,0	2,9	2,3	0,7	-2,1
Consumo Privado (var %)	1,5	1,8	2,0	1,6	0,5	-1,3
Inversión (var %)	15,980	5,830	9,740	16,960	0,6	-10,9
Balanza comercial (USD Bill)	-14,48	-4,03	-7,74	-15,36	-0,10	9,60
Exportaciones (USD Bill)	1390	1515,1	1749	2062,1	2256,7	1881,3
Importaciones (USD Bill)	1267,4	1455,3	1725,6	1984,8	2257,9	1874,6
Cuenta Corriente (% del PIB)	1,238	0,462	0,308	0,24	-0,7	-0,8
Inflación (var %)	2,360	2,214	1,929	3,066	2,9	0,6
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,952	-2,535	-1,310	-0,632	-2,1	-4,2

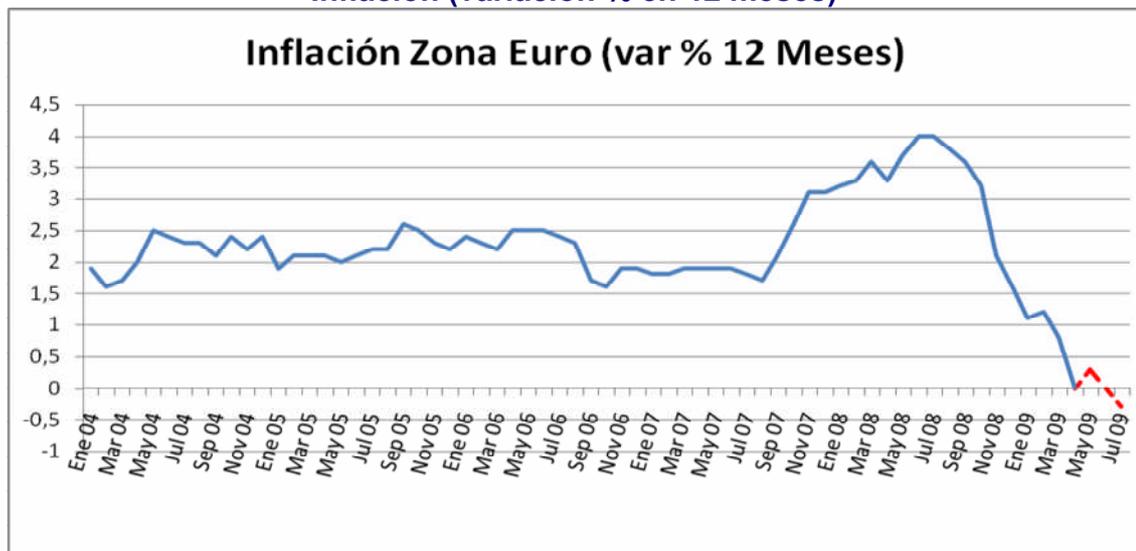
Fuentes: JP Morgan, Banco Central Europeo y Oficina Europea de Estadísticas (Eurostat).

Gráfico N°1
Crecimiento del PIB (var %)



Fuente: JP Morgan, Banco Central Europeo, Fondo Monetario Internacional.

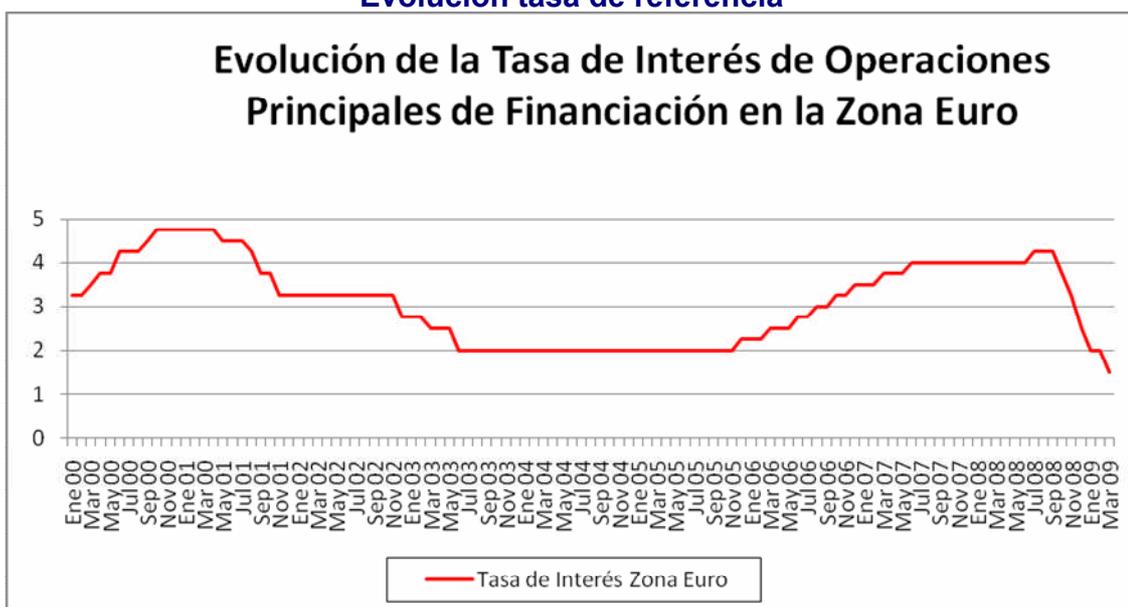
Gráfico N° 2
Inflación (variación % en 12 meses)



Fuente: Oficina Europea de Estadísticas y JPMorgan.

Inflación Histórica ———
Inflación Proyectada


Gráfico N°3
Evolución tasa de referencia



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro N°2
Proyecciones Tasa de Referencia en la Zona Euro

	Mar. 09	Jun 09	Dic. 09	Jun 10
Proyección Tasa de Referencia	1,50	0,75	0,50	0,50

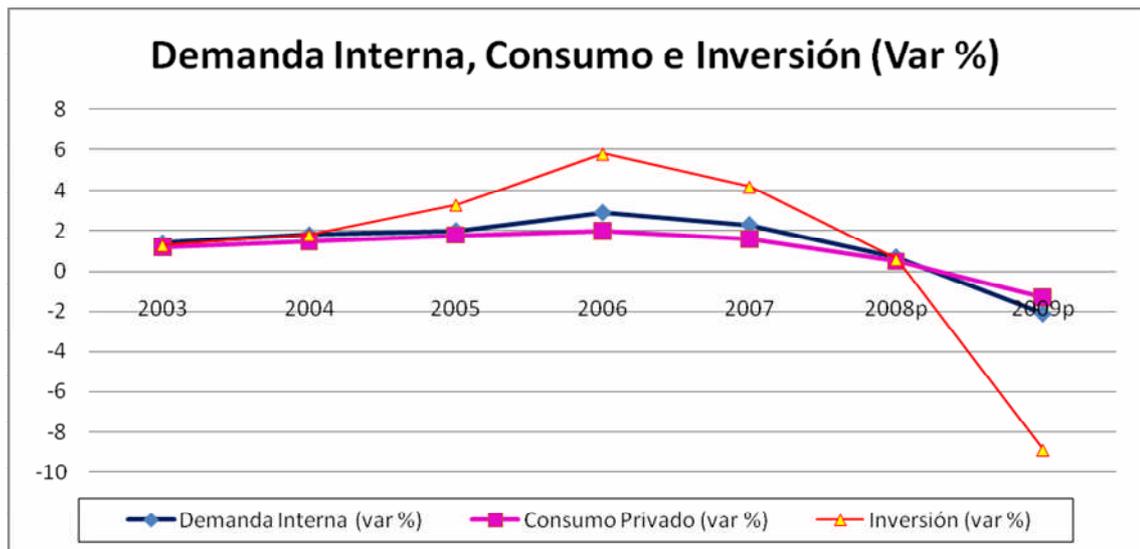
Fuente: JP Morgan

Cuadro N°3
Clasificaciones de riesgo en la Unión Europea

País	Moody's	S&P
Alemania	Aaa	AAA
Austria	Aaa	AAA
Belgica	Aaa	AA+
Chipre	Aa3	A+
Eslovaquia	A1	A+
Eslovenia	Aa2	AA
República Checa	A1	A
Hungría	A3	BBB
España	Aaa	AA+
Finlandia	Aaa	AAA
Francia	Aaa	AAA
Grecia	Aa3	A-
Irlanda	Aa2	AAA
Italia	Aa1	A+
Luxemburgo	Aaa	AAA
Malta	A1	A
Países Bajos	Aaa	AAA
Portugal	Aaa	AA-
Estonia	Ba2	A
Letonia	B1	BB+
Lituania	Ba3	BBB

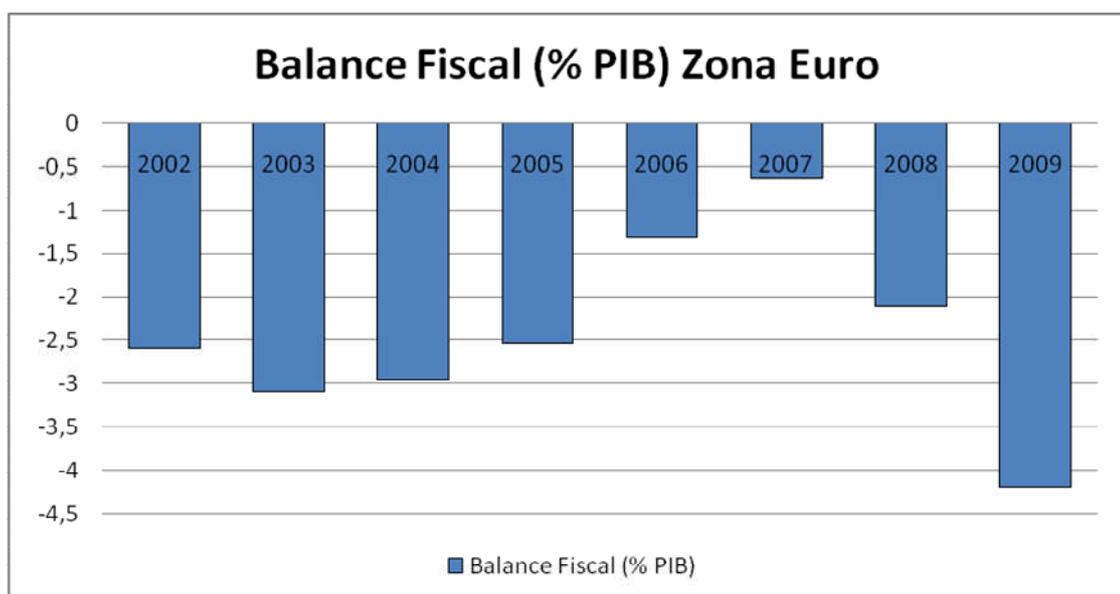
Fuente: Moody's y Standard & Poor's

Gráfico N° 4
Crecimiento de la demanda interna, consumo e inversión (var %)



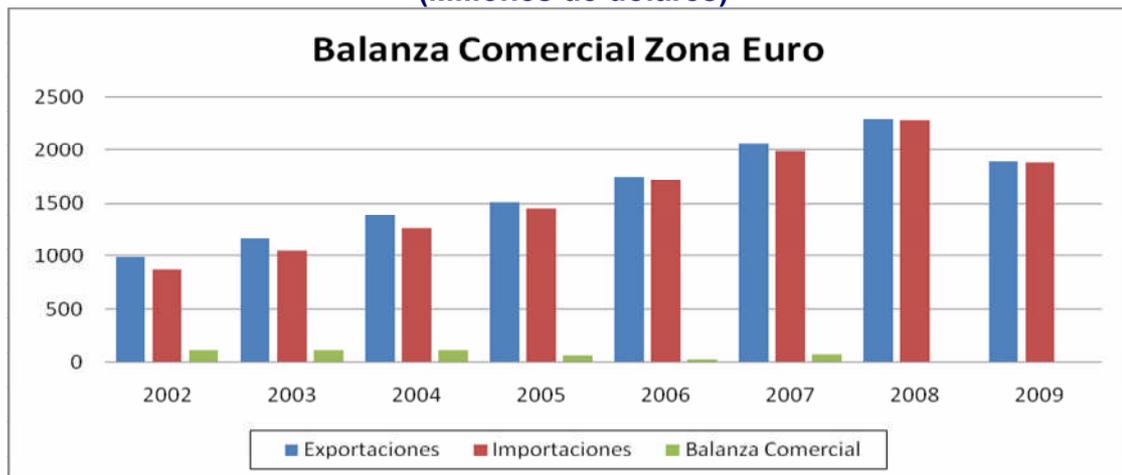
Fuente: JP Morgan

Gráfico N°5
Balance Fiscal (% del PIB)



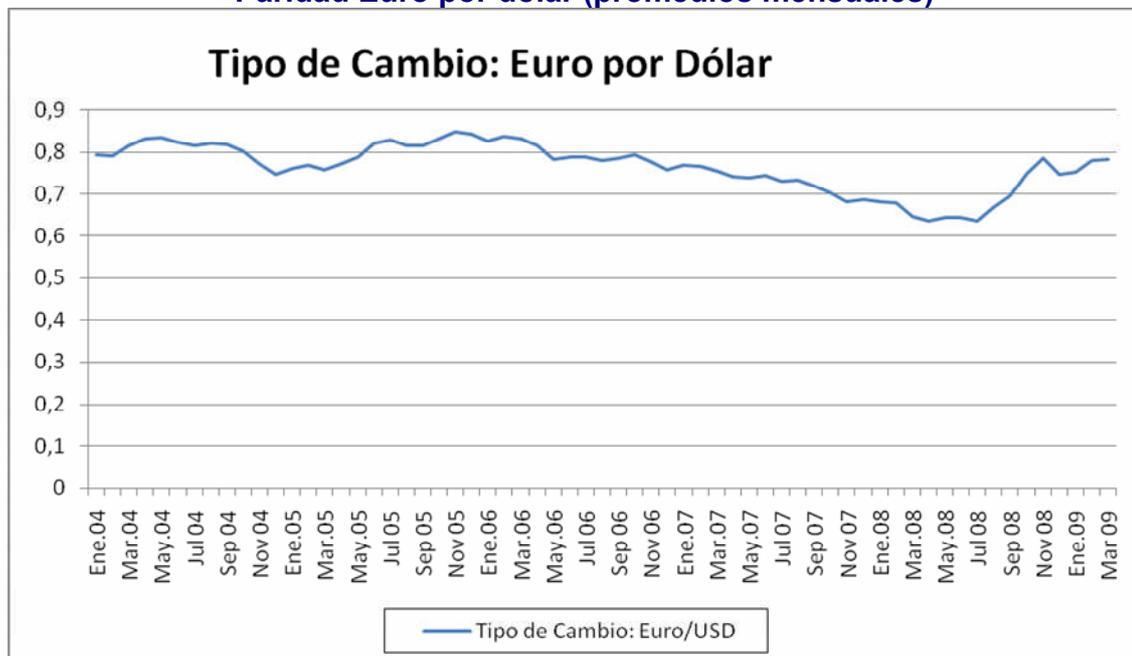
Fuente: JP Morgan, Fondo Monetario Internacional.

Gráfico N° 6
Balanza Comercial
(Millones de dólares)



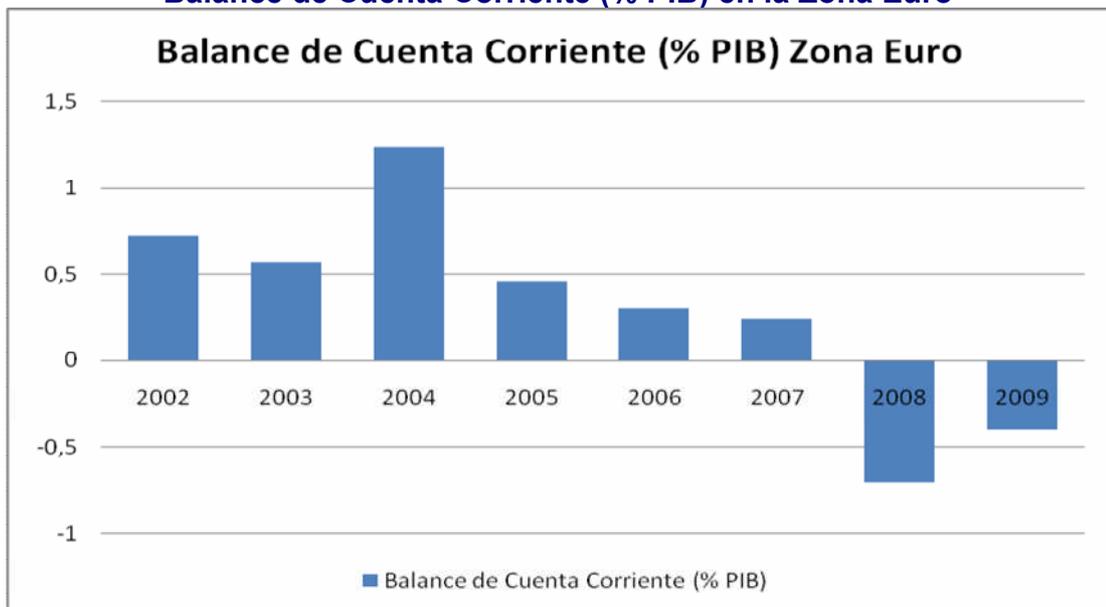
Fuente: Oficina Europea de Estadísticas (Eurostat)

Gráfico N° 7
Tipo de cambio
Paridad Euro por dólar (promedios mensuales)



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N°8
Balance de Cuenta Corriente (% PIB) en la Zona Euro



Fuente: Banco Central Europeo

Gráfico N°9
Comercio entre Chile y la Unión Europea (millones de USD)



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior 2000-2009, Banco Central de Chile.