



Alemania: Liderazgo y Crecimiento en Medio de la Crisis

Luego de registrar una caída del PIB de -5,1% en el año 2009, a causa de la crisis financiera mundial. Alemania registró un crecimiento económico de 3,6% en el año 2010. A pesar del pesimismo reinante a causa de la crisis financiera y todas las medidas que tratan de inyectar confianza a la Zona Euro, las proyecciones de crecimiento para Alemania se han mantenido en torno al 2,7%.

El Gobierno, a pesar de gastar aún más de lo que sus ingresos fiscales le permiten, ha mantenido controlado y a la baja su nivel de deuda. Luego de los diversos acuerdos sostenidos, en especial los del 8 y 9 de diciembre en Bruselas donde se fijó en un tope de 60% del PIB el nivel de deuda soberana, un -3% del PIB como déficit fiscal máximo y un -0,5 del PIB como déficit máximo del balance estructural, se plantea en Alemania que el nivel de gasto público se controle aún más, situando el déficit del balance fiscal proyectado para este año en -1,7% y en torno al -1% para el próximo.

Uno de los aspectos macroeconómicos más importantes de Alemania es su importancia comercial a nivel mundial, siendo uno de los exportadores más relevantes junto a China: de tal magnitud es el volumen de sus exportaciones que estas alcanzan tres veces las del Mercosur. Entre los principales destinos de estas exportaciones se encuentra Francia, Estados Unidos, Países Bajos, Reino Unido e Italia. El gran volumen de exportaciones sobrepasa ampliamente el de importaciones y se estima que las exportaciones este año crecerán 7,2% y que las importaciones lo harán en un 5,4%, mientras que para el 2012 se proyecta un crecimiento de 4,4% y 3,7% respectivamente.

Un superávit sostenido en su balanza comercial le ha permitido a Alemania afrontar de mejor manera la actual crisis, manteniendo un gran dinamismo interno gracias a su potencial exportador, con una industria saludable y creciente. Reflejo de esto es el sostenido descenso en las cifras de desempleo post crisis financiera.

Un superávit sostenido en su balanza comercial le ha permitido a Alemania afrontar de mejor manera la actual crisis, manteniendo un gran dinamismo interno gracias a su potencial exportador, con una industria saludable y creciente. Reflejo de esto es el sostenido descenso en las cifras de desempleo post crisis financiera.

El consumo interno se mantiene por sobre el promedio de la Unión Europea. Como ejemplo, estima que el presupuesto de los alemanes para esta festividad se ha incrementado un 2,7% respecto al año anterior, con un gasto promedio de 630 euros por hogar, por sobre la media europea, que se sitúa en 605 euros por hogar. Esto se debe a dos factores: primero, al desempleo que se ubica en sus valores más bajos en los últimos años y segundo, a una tasa de interés que no presenta incentivos para que los alemanes ahorren. La semana recién pasada el Banco Central Europeo rebajó de un 1,25% a un 1% la tasa de política monetaria lo que acrecienta más este efecto y da una señal a futuro de nuevas bajas.

La puesta de bonos

Actualmente, Alemania se perfila claramente como el líder en la Unión Europea no tan solo por su poder económico, sino también por su liderazgo político. En un entorno inestable, a pesar de que su posición no es la mejor, claramente está por sobre la media de sus vecinos. Mientras países como Grecia, Portugal e Italia han visto cómo sus bonos soberanos han sido degradados, en algunas ocasiones más de una vez, los bonos soberanos alemanes continúan teniendo la calificación más alta, aunque no exentos de problemas. El pasado 23 de noviembre, el gobierno ofreció bonos soberanos a 10 años por 6.000 millones de euros, y sólo se pudo colocar 3.600 millones pagando una tasa promedio de 1,98% y en algunos momentos superando el 2%, lo cual llevó la brecha con los bonos del tesoro estadounidense a un máximo en 30 meses, a 20 puntos básicos.


Esta operación no sólo sorprendió por el alza de la tasa del bono, sino que también sorprendió, la diferencia entre la oferta y la demanda por bonos alemanes, provocando, en parte, el alza de interés de otros bonos de la Zona Euro. Los rendimientos de los bonos de Francia alcanzaron un 3,63%, los belgas un 5,12% y también subieron los rendimientos de los bonos españoles e italianos. Ese mismo día las principales bolsas de la Zona sufrieron fuertes pérdidas Milán perdió 2,59%, seguida por Madrid 2,09%, París 1,68%, Frankfurt 1,44% y Londres 1,29%.

Pese a la situación económica relativamente mejor de Alemania en el presente año su tasa de crecimiento para 2012 se proyecta actualmente en un 0,2%, con tres trimestres de crecimiento negativo.

Más aún con el fracaso de la reunión reciente en la Cumbre de la Unión Europea, la situación económica y financiera de Europa se deteriora y los riesgos para Alemania aumentarían considerablemente. Sin embargo, un elemento positivo para la situación económica de Alemania es la eventual devaluación del euro, que ayudaría de manera importante a sus importaciones

Cuadro Nº 1

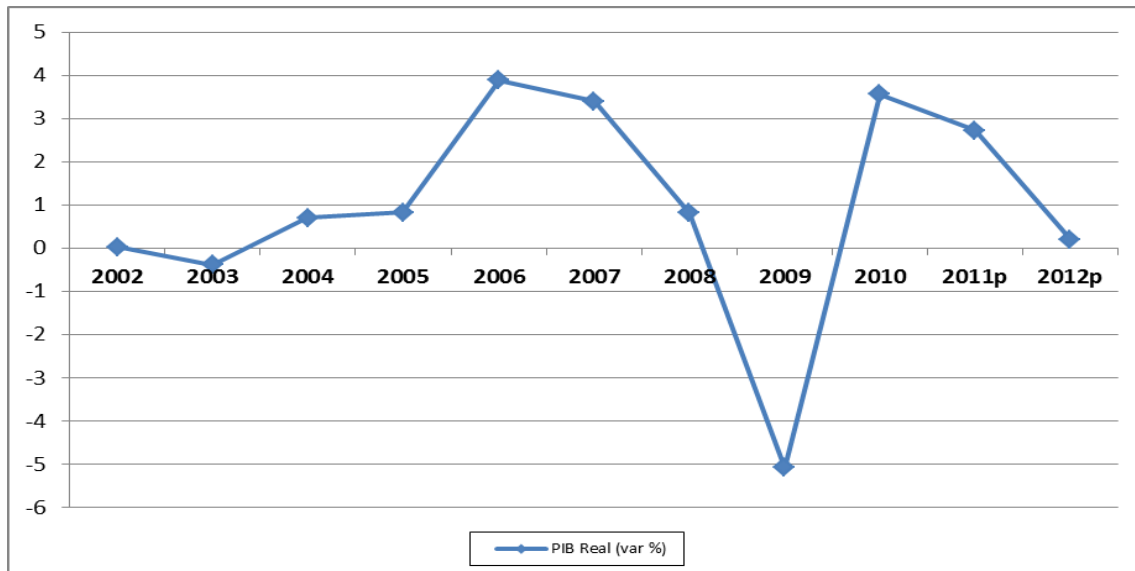
Indicadores Económicos

 Alemania	2006	2007	2008	2009	2010	2011p	2012p
PIB Real (var %)	3,9	3,4	0,8	-5,1	3,6	2,7	0,2
Demanda Interna (var %)	1,0	1,3	1,2	-1,9	2,4	2,1	1,5
Consumo Privado (var %)	1,0	-0,2	0,7	-0,2	0,5	1,3	1,2
Inversión (var %)	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,9	1,9
Balanza comercial (EURO\$ Bill,)	132,5	163,9	147,3	112,5	138,5	159,8	171,4
Exportaciones (EURO\$ Bill,)	744,3	807,0	818,1	668,1	766,3	821,5	857,6
Importaciones (EURO\$ Bill,)	611,8	643,1	670,8	555,6	627,8	661,7	686,2
Cuenta Corriente (% del PIB)	6,3	7,5	6,3	5,6	5,7	5,0	4,9
Inflación (%dic/dic)	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,2	1,3
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,6	0,3	0,1	-3,1	-3,3	-1,7	-1,1

Fuente: FMI, JP Morgan y IIF.

Gráfico Nº 1

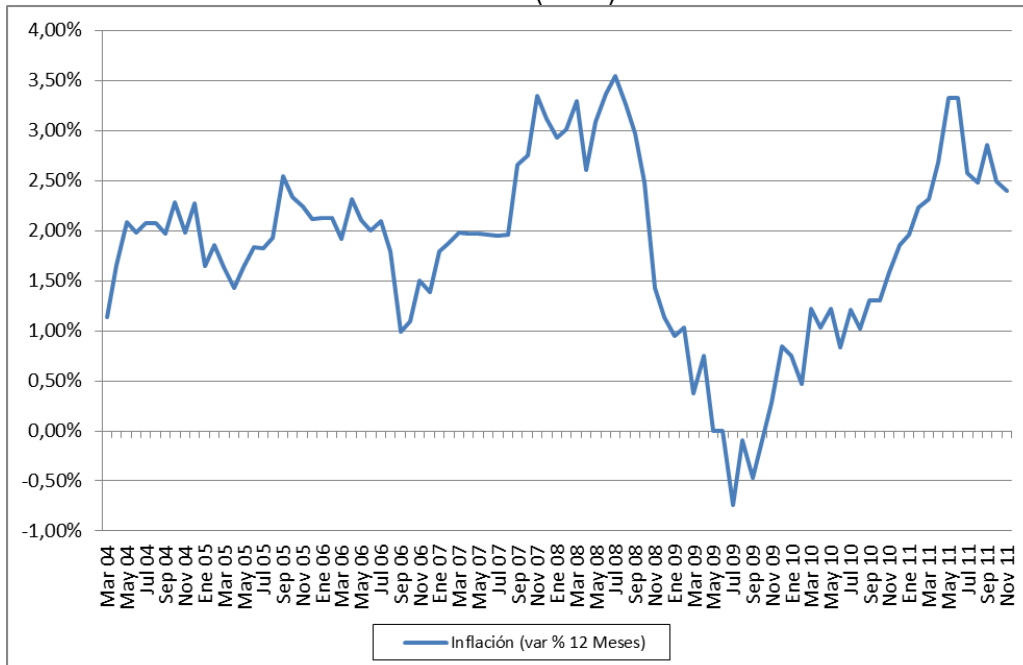
Crecimiento del PIB



Fuente: JP Morgan y IIF

Gráfico Nº 2

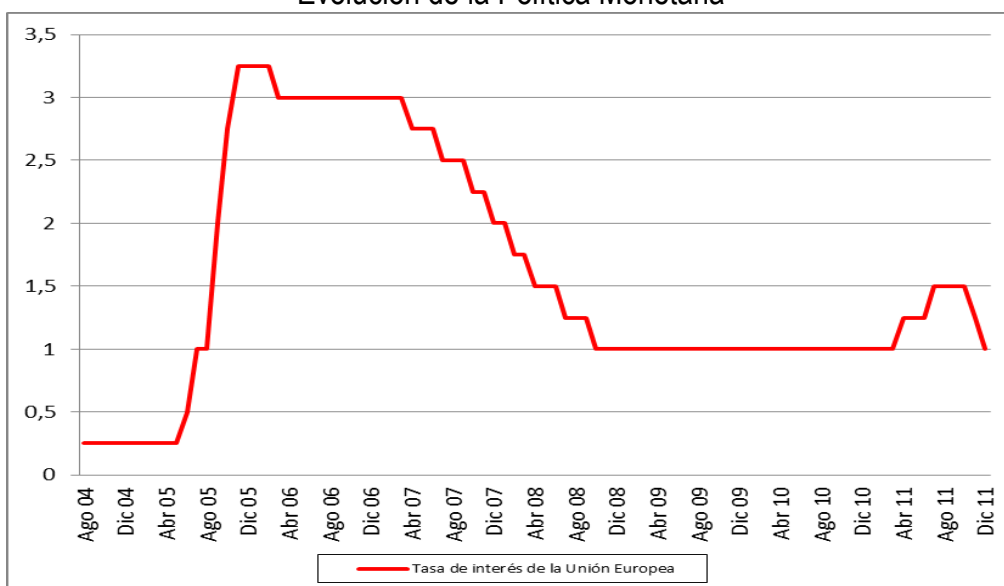
Inflación (var%)



Fuente: Statistisches Bundesamt Deutschland.

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro Nº 2

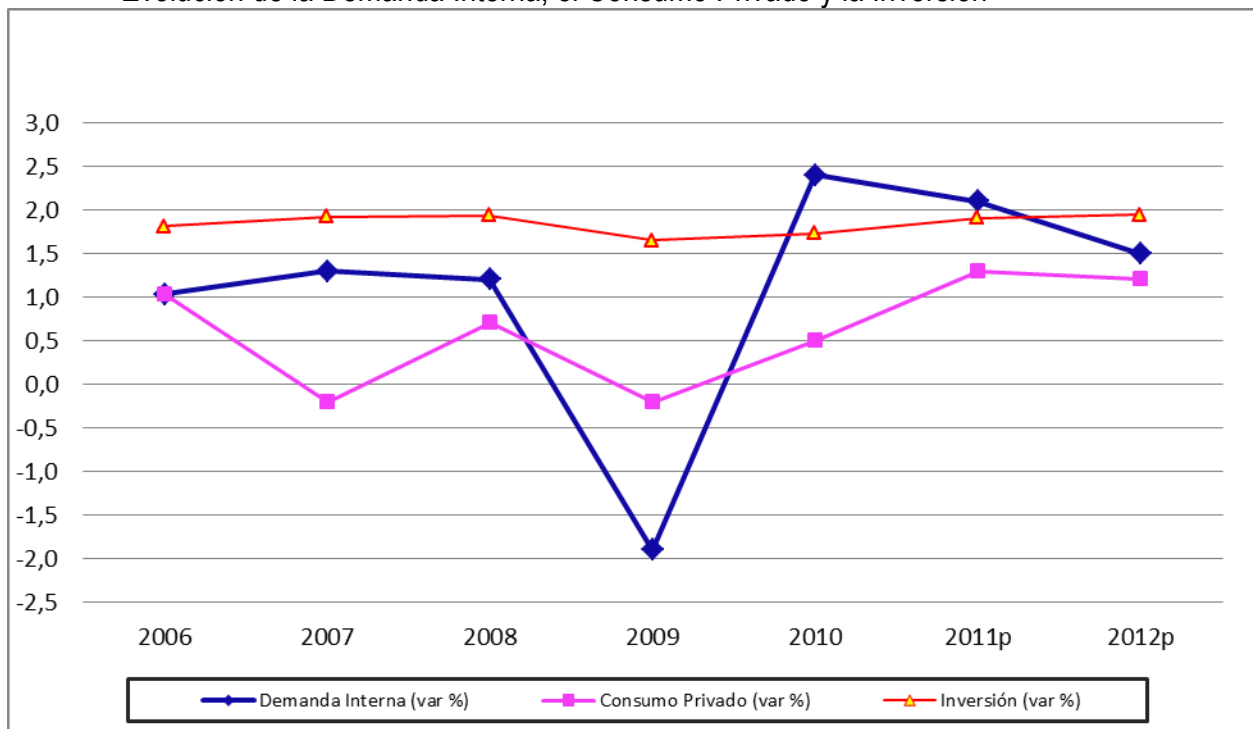
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AAA	AAA

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

Gráfico Nº 4

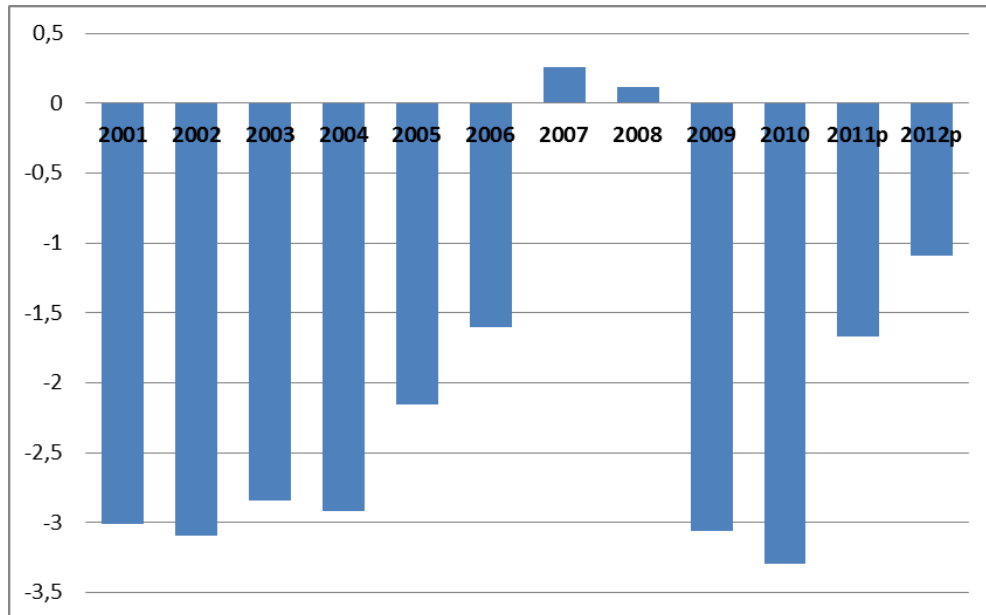
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: IIF y JP Morgan.

Gráfico Nº 5

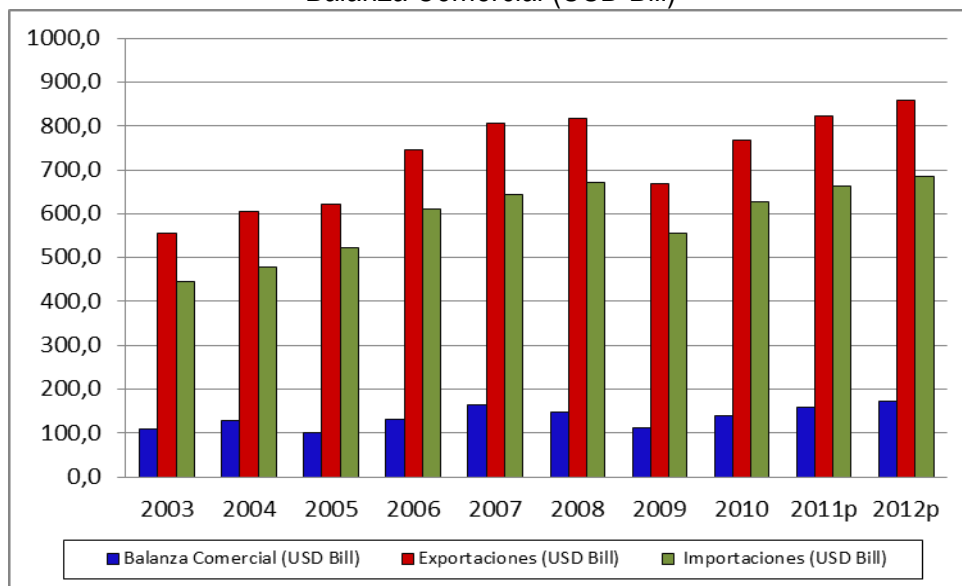
Balance Fiscal



Fuente: IIF

Gráfico Nº 6

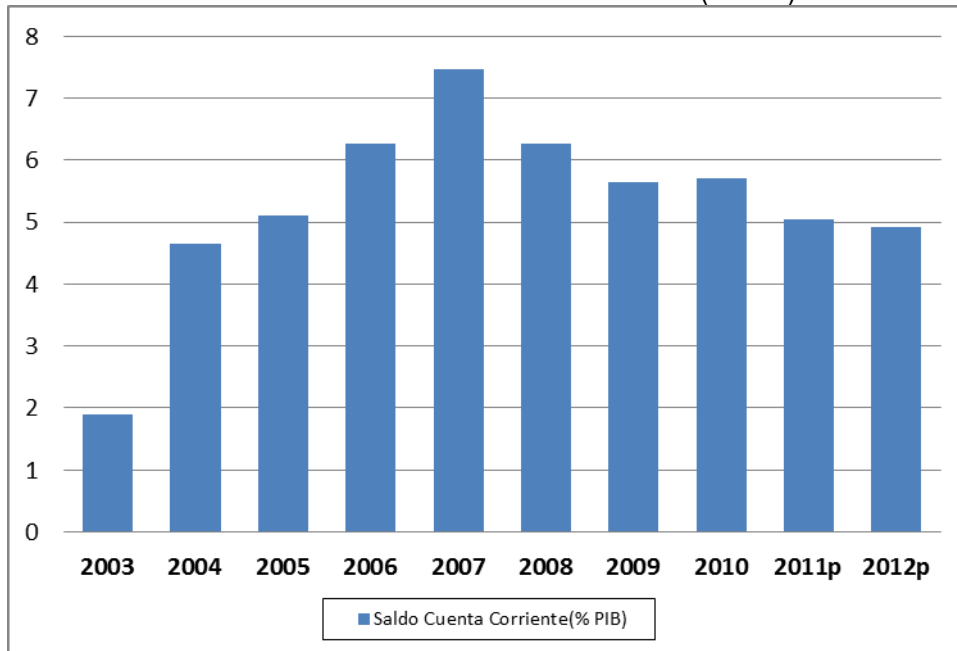
Balanza Comercial (USD Bill)



Fuente: IIF.

Gráfico Nº 7

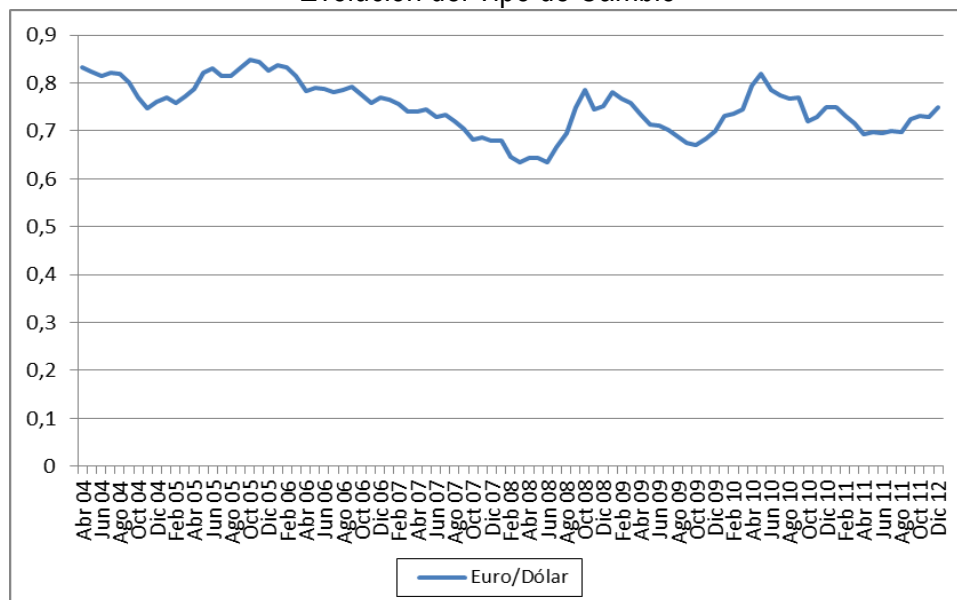
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: IIF

Gráfico Nº 8

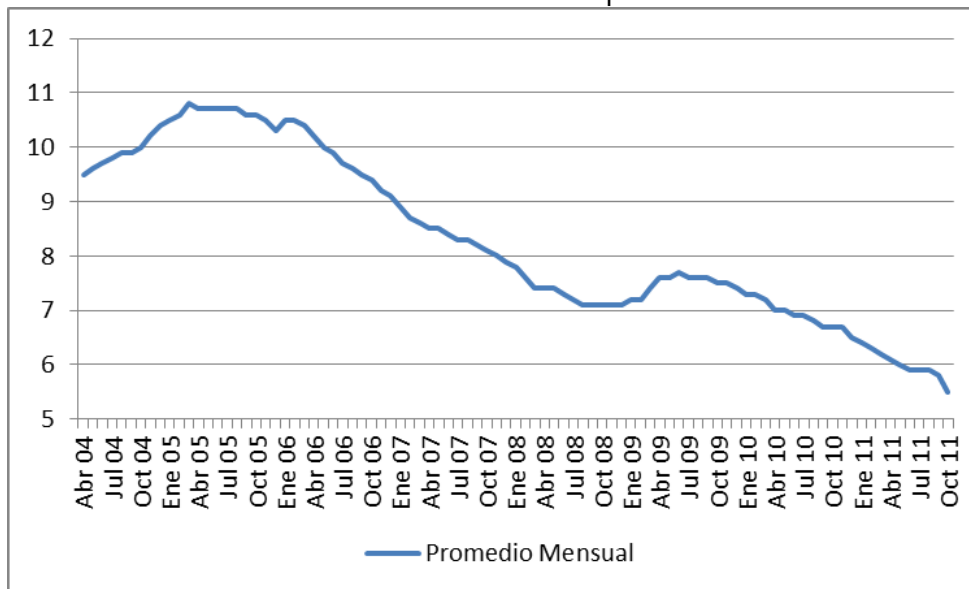
Evolución del Tipo de Cambio



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 9

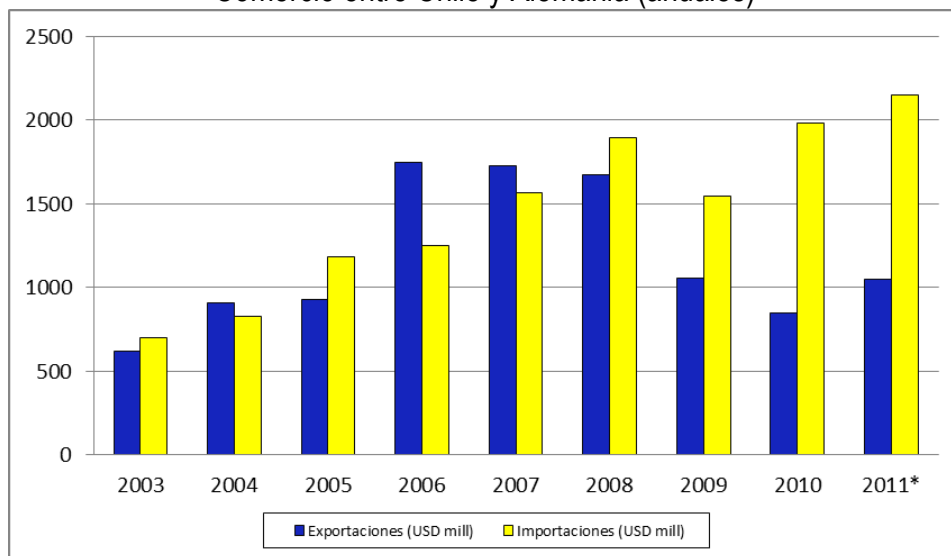
Tasa desempleo



Fuente: Banco Central Chile

Gráfico Nº 10

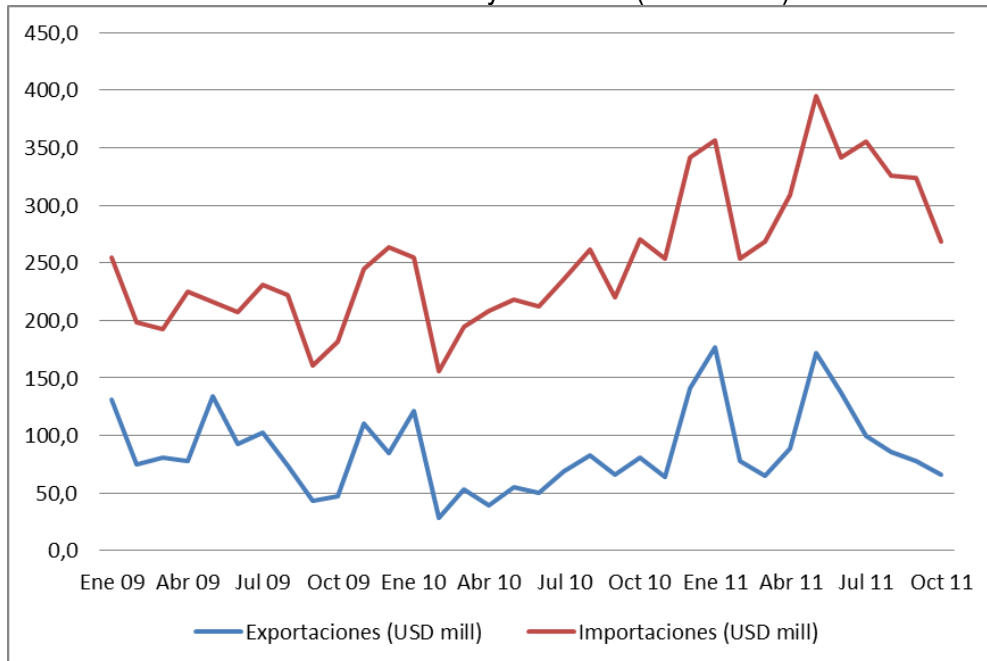
Comercio entre Chile y Alemania (anuales)



Fuente: Aduanas de Chile

Gráfico Nº 11

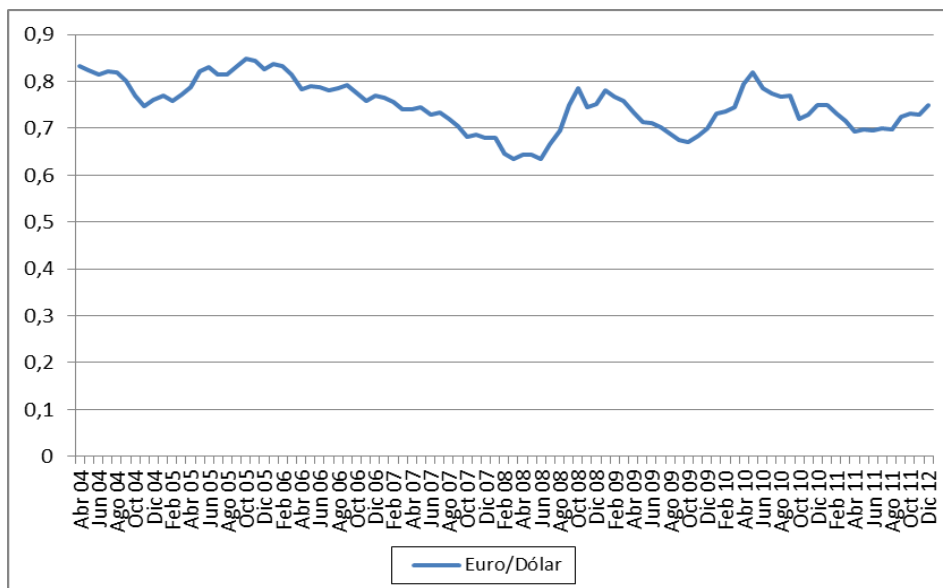
Comercio entre Chile y Alemania (mensuales)



Fuente: Aduanas de Chile

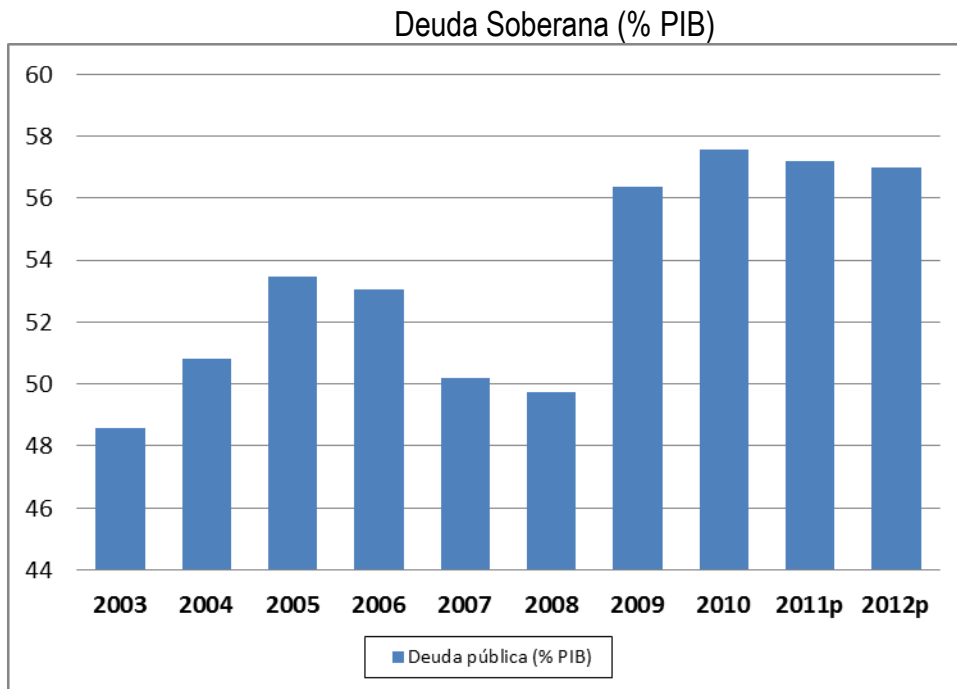
Gráfico Nº 12

Tipo de cambio Dólar Americano por Euro



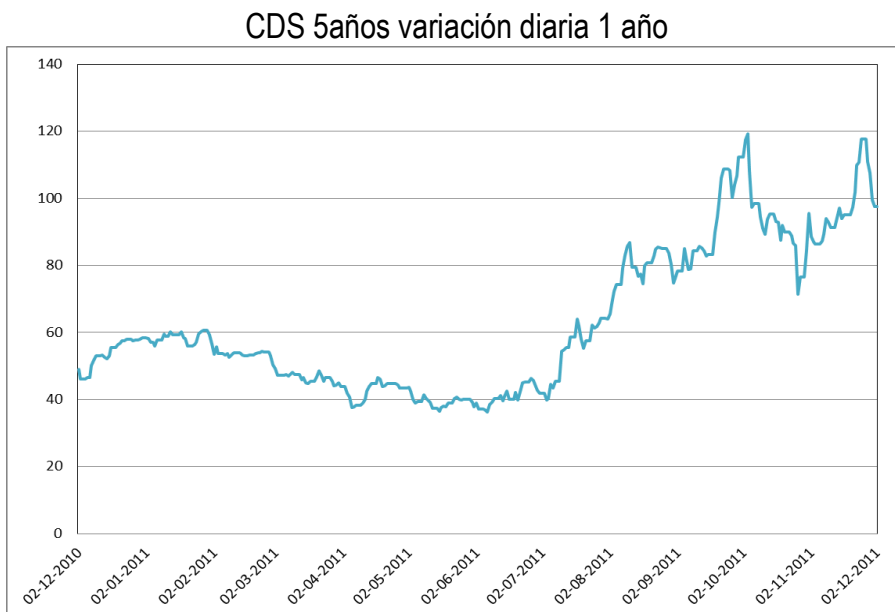
Fuente: Banco Central Chile

Gráfico Nº 13



Fuente: JP Morgan y FMI

Gráfico Nº 14



Fuente: Bloomberg