



Alemania: Efectos de la crisis de la Zona Euro y sus esfuerzos para avanzar

La economía alemana se ha visto afectada por el débil crecimiento de la Zona Euro, especialmente en el área de la producción. Sin embargo, la mejora de la balanza comercial ha contribuido a mejorar el crecimiento, el cual fue de un 2% en el primer trimestre de este año, un 1,1% en el segundo y se proyecta un 1,3% de variación para el próximo año, según JPMorgan.

Un importante acontecimiento, además, fue la aprobación por parte de la corte constitucional alemana del Mecanismo de Estabilidad Europeo. Esto significa que se aminoran las presiones financieras para los países más afectados por la crisis europea. Sin embargo, todavía son necesarios mayores esfuerzos para compartir el riesgo y las finanzas de la deuda (mutualización) en la Zona Euro, para así salir de la crisis.

Efectos negativos por empeoramiento de Zona Euro

La Zona Euro ha tenido un crecimiento menor al esperado. En respuesta a esto, el Banco Central Europeo (BCE) bajó su tasa de interés en 25 puntos base para llegar a una tasa históricamente baja de 0,75% en julio. Se espera que el Banco Central nuevamente baje otros 25 puntos base, antes del próximo año por la persistencia de la crisis.

Alemania se ha visto afectada por el empeoramiento de los principales indicadores de la Zona Euro. Durante el segundo trimestre, el PMI manufacturero ha caído a

Alemania se ha visto afectada por el empeoramiento de los principales indicadores de la Zona Euro. Durante el segundo trimestre, el PMI manufacturero ha caído a 45,5, su menor nivel en tres años según el IIF, incluso menor que el promedio en la Zona Euro. Esta encuesta evalúa las condiciones de negocio en el sector de la fabricación, y es importante porque este sector compromete parte importante del PIB alemán.

45,5, su menor nivel en tres años según el IIF, incluso menor que el promedio en la Zona Euro. Esta encuesta evalúa las condiciones de negocio en el sector de la fabricación, y es importante porque este sector compromete parte importante del PIB alemán.

Sin embargo, los indicadores de julio sobre los pedidos industriales alemanes, output y embarques, y las exportaciones/importaciones fueron todos sorprendentemente buenos. En detalle, el output manufacturero creció un 1,8% siendo la categoría de los bienes de capital el principal promotor y los bienes con grandes ganancias fueron los automóviles y la maquinaria. Los embarques en manufacturaria crecieron un 1,6% entre julio y marzo, siendo los embarques de bienes de capital domésticos los impulsores nuevamente.

La demanda interna ha sido contenida por el mercado laboral hasta el momento, pero los últimos datos demuestran que esto parece cambiar. Para este año se proyecta que la demanda interna varíe un 1,16% con respecto al año pasado, el consumo privado un 1,06% y la inversión un 1,94%, según datos de la OCDE.

En las informaciones de fines de septiembre se muestra que el consumo alemán fue débil. Las ventas de retail también estuvieron débiles, no pudiendo recuperarse de la caída de julio.

El desempleo de julio fue de 5,5%, lo que es congruente con la tendencia a la baja desde el año 2005. A su vez, la inflación en julio fue de un 1,71%, pero las últimas cifras demuestran un aumento hasta de 2,2% para el mes de agosto. Sin embargo, la inflación sigue en un rango aceptable de bajo un 3%.

El comercio externo neto ha promovido el crecimiento de la economía alemana, que ha crecido este segundo trimestre un 1,1% respecto a igual trimestre del año anterior. La contribución del comercio externo neto fue de un 1,4%pt, la de ventas finales domesticas fue de un leve 0,3%pt y 0,6%pt de inventarios. La contribución tan alta de comercio neto fue el resultado de altas exportaciones (un 10,5% mayor que el trimestre anterior) e importaciones (8,9%).

El año pasado, la balanza comercial alemana cayó respecto el 2010 desde US\$ 138,5 billones a US\$ 113,5 billones en el 2011. Sin embargo, las proyecciones para este año, dado las positivas cifras, es de US\$123 billones. Específicamente con Chile, las importaciones germanas han aumentado en los últimos años llegando a US\$ 2.618 millones en 2011 y US\$ 1.814 millones hasta septiembre. Chile importó, principalmente, productos de alta tecnología.

El balance fiscal del 2011 es negativo en -1,7%, pero el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha proyectado que disminuirá hasta llegar a -0,806% del PIB durante este año y un -0,564% para el próximo, lo cual estaría bastante por debajo del límite de -3% de Maastricht. Por último, la Deuda Pública se proyecta para este año en un 54% del PIB y de 53% para el año 2013.

Esfuerzos para el término de la crisis europea

El pasado 12 de septiembre, la Corte Constitucional alemana decidió que el Mecanismo de Estabilidad Europeo existirá bajo dos condiciones constitucionales para evitar el uso de la recaudación de impuestos sin el consentimiento apropiado del parlamento. Las condiciones impuestas por Alemania han sido consideradas poco restrictivas, según varios analistas de The Economist y JPMorgan.

Sin esta aprobación, varios países de la Zona Euro, como España e Italia, se hubieran visto con grandes presiones financieras; es por esto que previo al fallo de la corte alemana la incertidumbre de la decisión se reflejó en varios mercados europeos.


En junio de este año, los formadores de políticas públicas en la Zona Euro decidieron cambiar las institucionales para así poder compartir más los riesgos entre los países. Un mes después, el BCE anunció su intención de crear un Programa de Compras de Bonos (OMT). Este programa consiste en la compra ilimitada de bonos españoles e italianos de entre uno a tres años, con el objetivo de frenar el exceso de presión que los especuladores están ejerciendo sobre la deuda de ambos países. Estos dos anuncios fueron importantes para reducir las presiones del mercado financiero.

Sin embargo, este mes el ministro de finanzas de Alemania Wolfgang Schäuble, además de los ministros de Finlandia y de los Países Bajos, dijeron que las recapitalizaciones bancarias directas por parte del Mecanismo de Estabilidad Europeo (MEE) no deberían aplicarse a los activos heredados. Esto implica que países como Italia y España no podrían mover sus costos de rescate bancario actuales al MEE para reducir sus niveles de deudas. Además, España no solamente enfrenta desafíos para cumplir con sus objetivos fiscales, sino también enfrenta presiones por parte de Cataluña para su autodeterminación fiscal.

Sin embargo, la posibilidad de que el Banco Central Europeo cree los OMT han frenado el stress en el mercado financiero. No obstante, la salida permanente de la crisis europea actual requiere mayores esfuerzos para compartir los riesgos entre los países, y el proceso para salir de ella sigue siendo lento.

Cuadro Nº 1

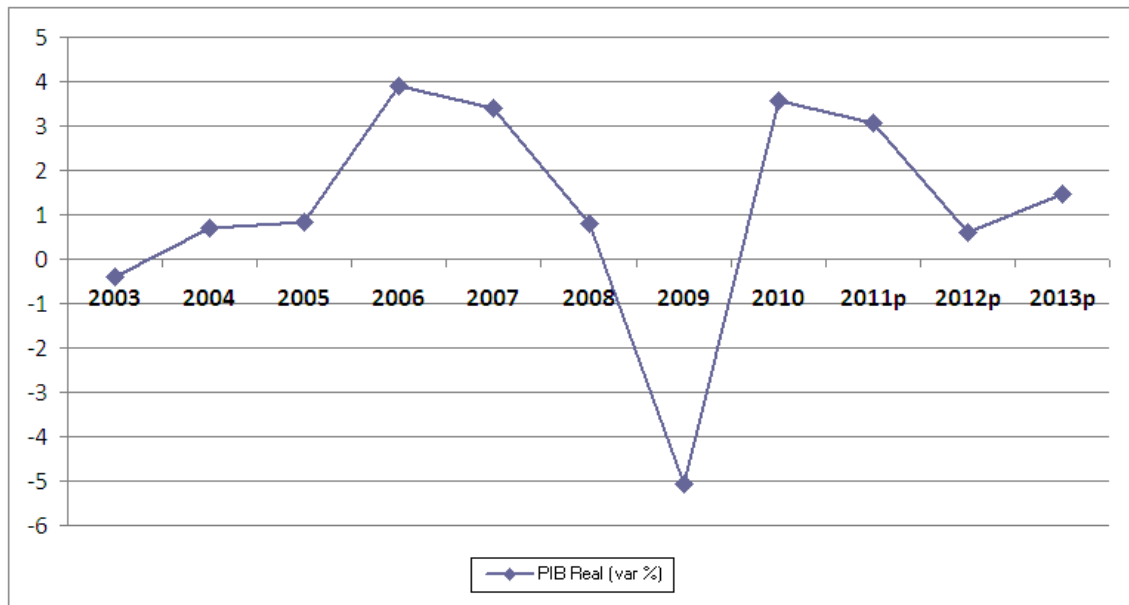
Indicadores Económicos

 Alemania	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p
PIB Real (var %)	3.4	0.8	-5.1	3.6	3.1	0.6	1.5
Demanda Interna (var %)	1.3	1.2	-2.5	2.3	2.4	1.2	2.0
Consumo Privado (var %)	-0.2	0.7	0.0	0.6	1.4	1.1	1.7
Inversión (var %)	1.9	1.9	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9
Inflación (%dic/dic)	3.1	1.1	0.8	1.9	2.3	1.9	1.8
Cuenta Corriente (% del PIB)	7.5	6.2	5.9	6.1	5.7	5.2	4.9
Balance Fiscal (% del PIB)	0.2	-0.1	-3.2	-4.3	-1.0	-0.8	-0.6

Fuente: FMI, JP Morgan y IIF.

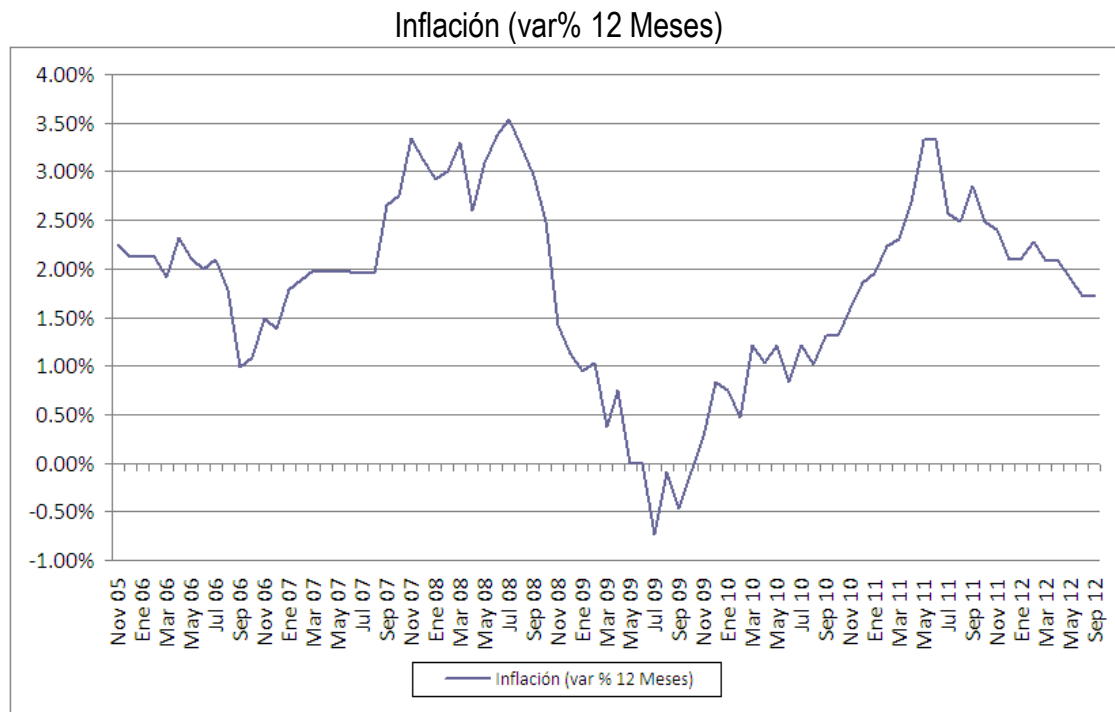
Gráfico Nº 1

Crecimiento del PIB



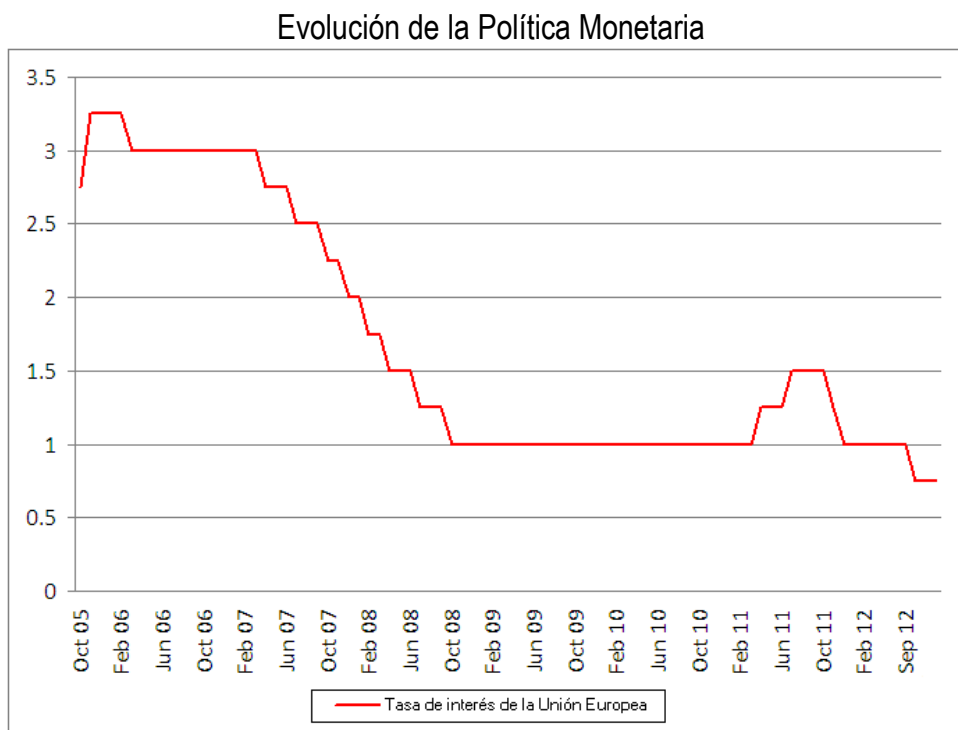
Fuente: JP Morgan y IIF

Gráfico Nº 2



Fuente: Statistisches Bundesamt Deutschland.

Gráfico Nº 3



Fuente: Banco Central Europeo.

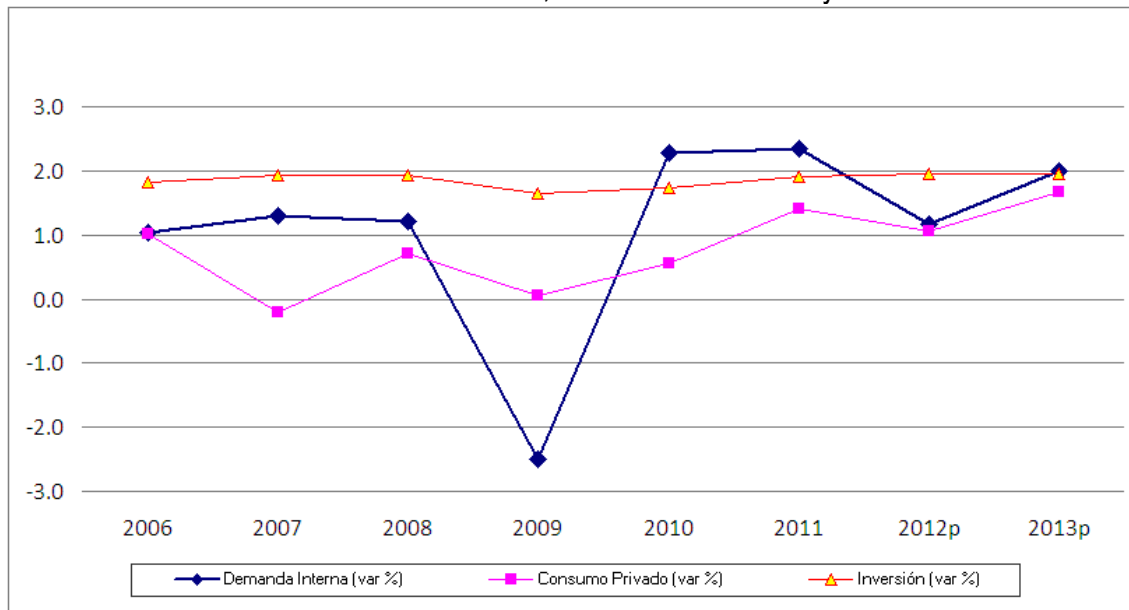
Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano		
Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AAA	AAA

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

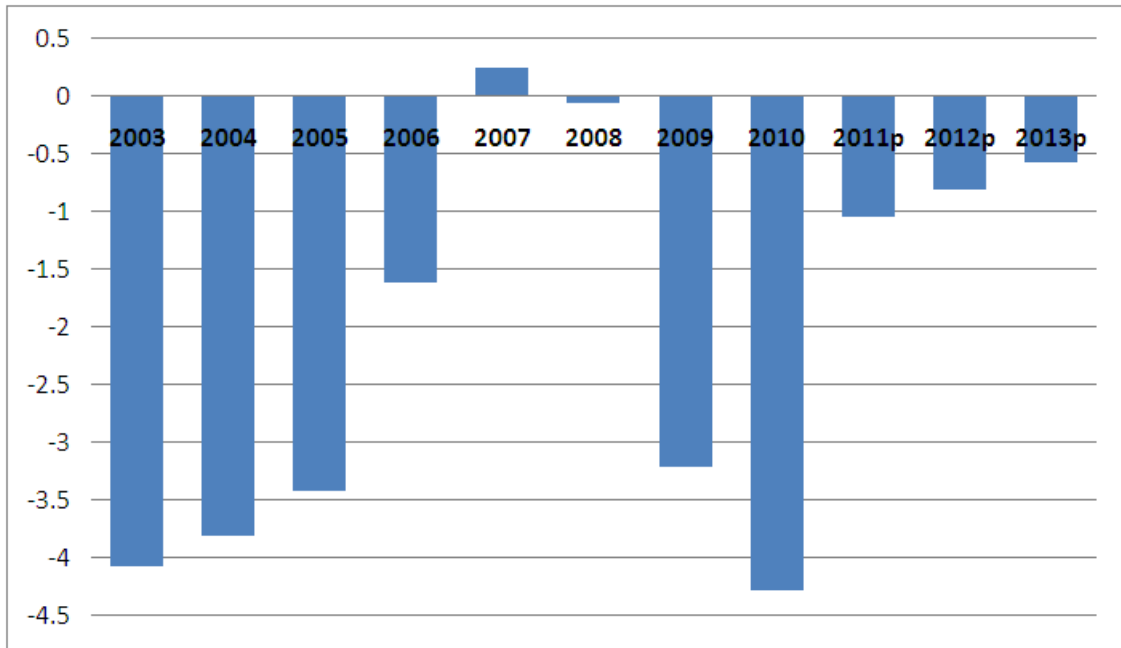
Gráfico Nº 4

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



Fuente: IIF y JP Morgan.

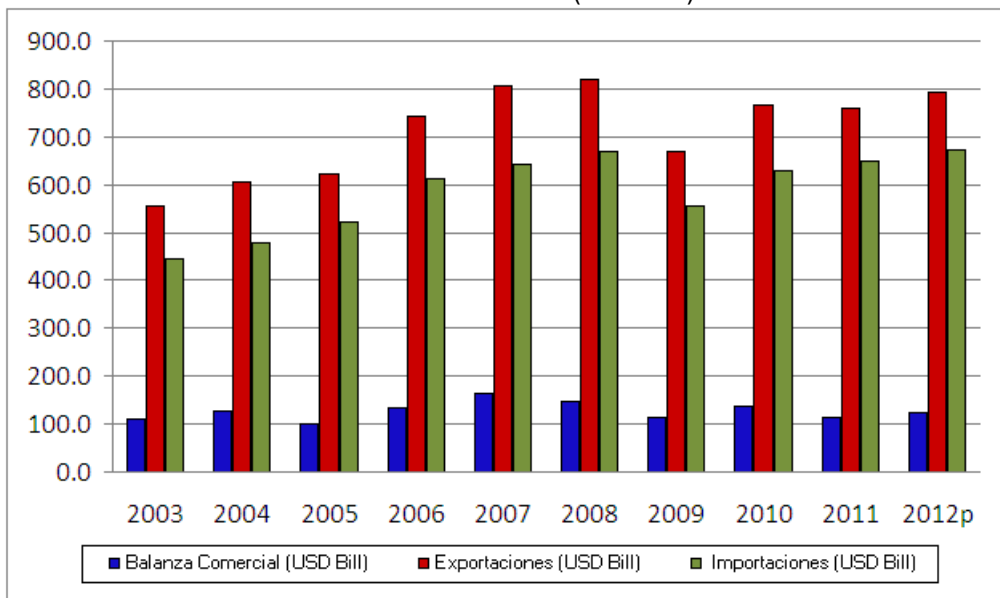
Gráfico N° 5
Balance Fiscal



Fuente: IIF

Gráfico N° 6

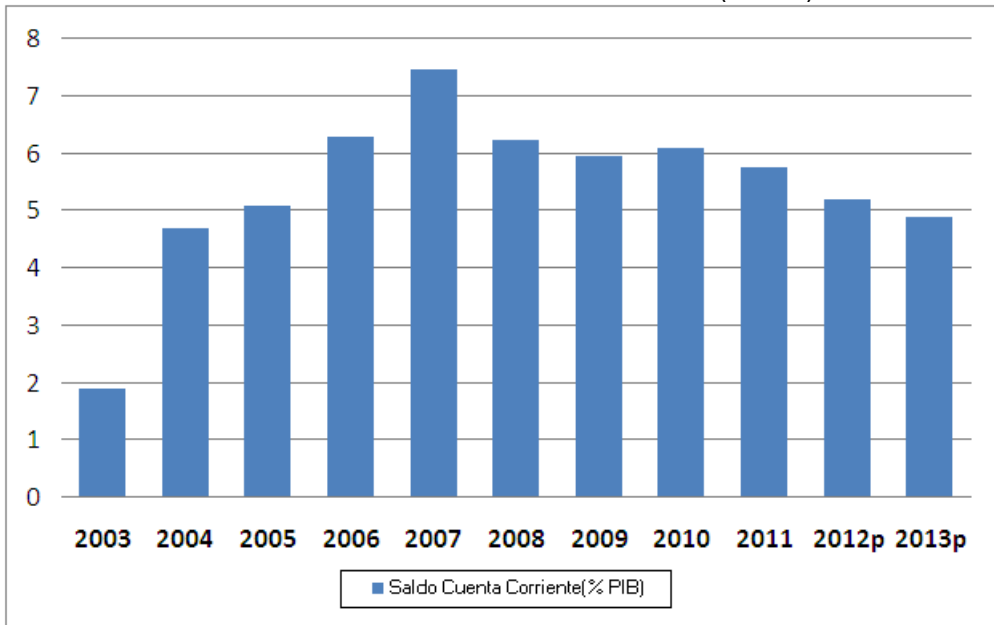
Balanza Comercial (USD Bill)



Fuente: IIF.

Gráfico N° 7

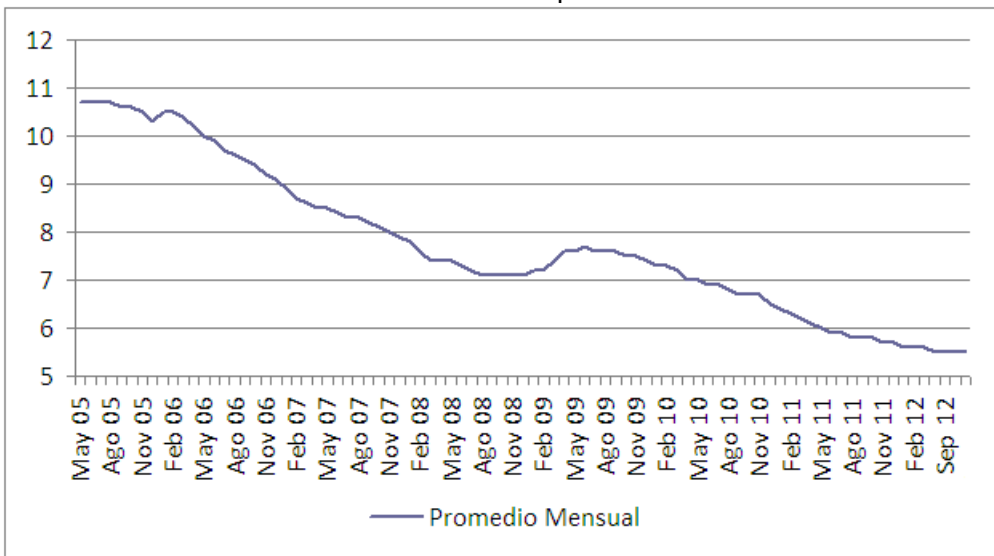
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: IIF

Gráfico N° 8

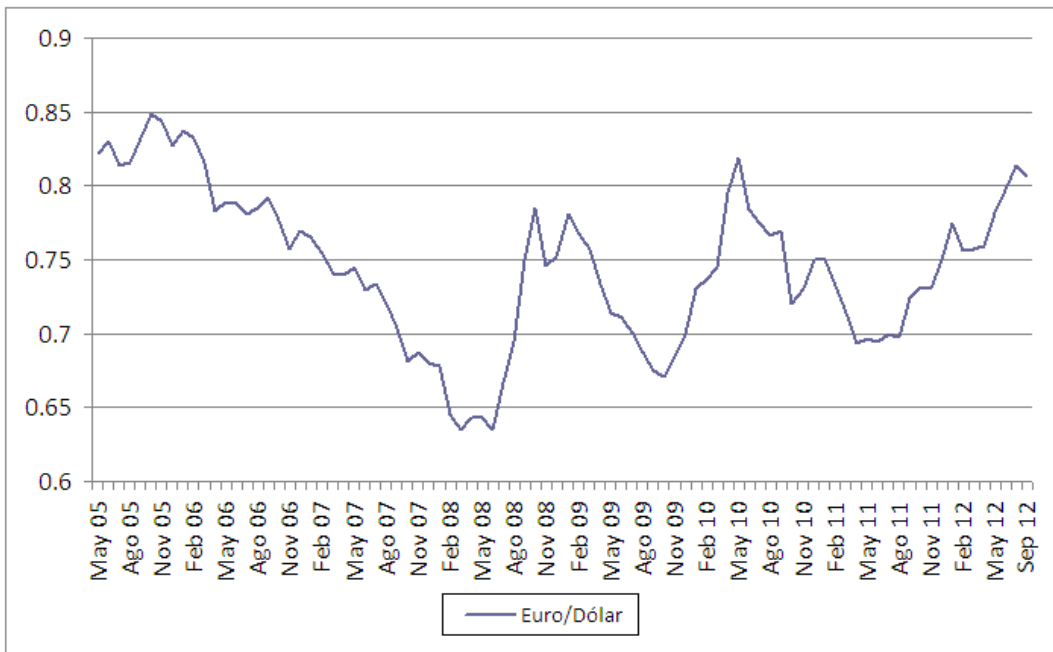
Tasa desempleo



Fuente: Banco Central Chile

Gráfico Nº 9

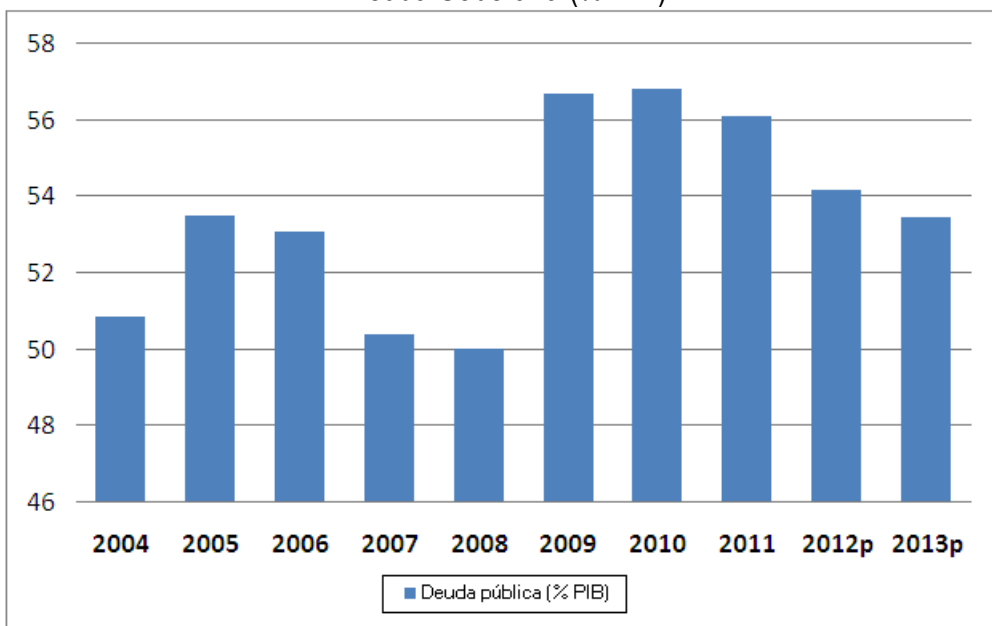
Tipo de cambio Dólar americano por Euro



Fuente: Banco Central Chile

Gráfico Nº 10

Deuda Soberana (% PIB)



Fuente: JP Morgan y FMI