

## LA ECONOMÍA ALEMANA SE FRENA

Sábado, 8 de diciembre de 2012.

**Federico Steinberg** es investigador principal de Economía y Comercio Internacional del Real Instituto Elcano y profesor de Análisis Económico de la Universidad Autónoma de Madrid. Twitter: @steinbergf

La recesión ha llegado al núcleo duro de Europa. Hasta hace bien poco las economías del norte, lideradas por Alemania crecían mientras que las del sur se sumían en la recesión. Sin embargo, desde finales de 2012 el PIB del conjunto de la zona euro se está contrayendo y las previsiones indican que incluso Alemania podría entrar en recesión.

Dos son las razones que explican esta desaceleración, ambas vinculadas al modelo de crecimiento alemán, muy dependiente de las exportaciones. La primera es que en una zona económica y financieramente tan interdependiente como el área euro, la profunda recesión del sur termina por afectar al crecimiento del norte. El “contagio” se produce fundamentalmente a través del canal comercial, ya que más de la mitad de las exportaciones de Alemania y sus vecinos se dirigen a la zona euro (por mucho que últimamente algunas voces en Alemania intenten argumentar que el futuro está en vender sobre todo a Asia, tal transición, de producirse, llevará décadas). La fuerte caída de la demanda interna en España, Italia e incluso Francia (por no hablar de Grecia o Portugal), pasa factura a las ventas alemanas en el exterior. Asimismo, aunque la deuda pública alemana todavía mantiene una calificación de triple A, se van acumulando pasivos (reales y contingentes) asociados a los fondos y garantías que ha puesto a disposición del fondo de rescate europeo para socorrer a los países de la periferia. Esto hace que, si bien su coste de financiación sigue siendo bajo (y desciende a mínimos históricos cuando se intensifican los flujos de capital sur-norte ante temores de ruptura del euro), los inversores empiezan a percibir que en algún momento la crisis de la deuda comenzará a pasar factura al coste de financiación alemán.

La segunda razón tiene que ver con el contexto internacional. En Alemania, como en Japón o en China, las exportaciones de bienes y servicios representan un porcentaje del PIB muy superior a la media de los países avanzados (en 2012 superaron el 51%). Esto hace que su economía sea especialmente sensible al ciclo de crecimiento internacional, razón por la cual, ante el colapso del comercio mundial en 2009, su PIB cayó casi el 5%, mucho más que el de países como España o Francia, que dependen en mayor medida de su demanda interna para el crecimiento. En el actual contexto, la economía mundial se está desacelerando y existen importantes incertidumbres sobre el crecimiento en Estados Unidos (por el precipicio fiscal) y en China, del que Alemania es el primer proveedor de maquinaria y bienes industriales.

En definitiva, el parón económico de sus socios comerciales (dentro y fuera de Europa) y la sensación cada vez más clara de que la crisis del euro terminará por afectar a Alemania están lastrando su crecimiento. Queda por ver si ahora, en caso de sufrir el aumento del paro en carne propia, estará dispuesta a adoptar medidas de estímulo. Margen para hacerlo tiene, la duda es si no preferirá continuar con la austeridad para seguir dando “ejemplo” de cómo se sufre al sur de Europa.