

## LA ECONOMÍA ALEMANA SE FRENA

Martes, 11 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

Desde hace décadas, Italia destaca por ser el país más ingobernable de la Unión Europea. Por eso, a nadie debería sorprender que vaya a convocar elecciones (probablemente en febrero) y que, una vez más, nadie pueda anticipar quién será su próximo Primer Ministro. Si la Unión Europea no estuviera sumida en la peor crisis de su historia, tampoco importaría demasiado quién vaya a gobernar el país transalpino. Pero, ante las dudas sobre el futuro del euro, Italia es clave para estabilizar o desestabilizar la unión monetaria. No en vano, ante las dudas sobre la sostenibilidad de su deuda y sus bancos, el BCE no tuvo reparos en comprar deuda en los mercados secundarios en el verano de 2011 ni en inyectar enormes cantidades de liquidez mediante las operaciones de LTRO (medidas que también beneficiaron a España aunque estaban destinadas sobre todo a disipar las dudas sobre Italia). A cambio, el BCE y Alemania presionaron para forzar la salida de Silvio Berlusconi del gobierno y colocar a Mario Monti al frente del ejecutivo, haciendo realidad algo impensable: un gobierno tecnocrático no elegido por las urnas en un país del G-7.

A lo largo del último año Monti, gracias a su habilidad, sus contactos y su familiaridad con las instituciones europeas, ha logrado que Italia deje de llenar titulares (le han sustituido Grecia y España) y que su prima de riesgo baje a niveles que, sin ser sostenibles, no son de alto riesgo. Sin embargo, no ha logrado hacer grandes avances en las reformas estructurales que el país necesita para volver a crecer, no ha podido evitar que Italia entre en una aguda recesión y, aunque ha controlado el déficit aplicando políticas de austeridad, el nivel de deuda pública del país sigue siendo muy elevado (más del 120% del PIB). El único consuelo que le queda a Italia cuando se compara con otros países del sur de Europa es que la mayoría de su deuda está en manos de sus residentes, por lo que podría llevar a cabo un impago parcial “encubierto” sobre la misma mediante impuestos, algo que España no puede hacer, ya que depende en mayor medida del capital extranjero, al que no puede gravar.

En definitiva, el próximo gobierno italiano, que podría estar capitaneado por un Silvio Berlusconi renacido (que es, por cierto, quien ha forzado la dimisión de Monti al declarar que se volvería a aspirar a ser Primer Ministro), por el propio Monti si decide presentarse liderando un nuevo partido centrista, por Pier Luigi Bersani, líder de un centro izquierda que no despierta demasiadas pasiones, o por comediante Beppe Grillo, que lidera el movimiento anti euro, tendrá una difícilísima tarea por delante. Lo que sí tendrá es la legitimidad democrática de

las urnas, lo que es una buena noticia porque el gobierno de Monti, aunque haya sido efectivo (y más político que técnico), era una anomalía democrática difícil de digerir.

Para España ahora se abren un riesgo y una oportunidad. El riesgo es que la incertidumbre italiana nos pase factura vía contagio. La oportunidad es que el nuevo Primer Ministro italiano plante cara al eje Berlín-Frankfurt y fuerce un giro en las políticas europeas amenazando con romper la baraja y salir del euro. Monti, si se presenta y gana, no lo hará; pero los otros candidatos sí que podrían llegar a hacerlo. Y tal vez, ante una amenaza italiana, Alemania y el BCE podrían ceder. En todo caso, eso sería jugar con fuego.