

# CNN EXPANSIÓN

## Alemania no es inmune a la crisis

**La demanda de bonos del país bajó después de que Moody's lo colocara en panorama negativo; Alemania debe luchar por conservar unido al euro y corregir sus problemas fiscales y de deuda.**

Publicado: Viernes, 27 de julio de 2012 a las 06:03

Por: Cyrus Sanati

**NUEVA YORK** — La máquina de las rebajas por fin se abrió camino hasta la cima. A principios de esta semana, Moody's colocó a la flor y nata de la problemática eurozona -Alemania, Países Bajos y Luxemburgo- en panorama negativo, señalando que los tres países, especialmente Alemania, no eran inmunes a los problemas económicos en el continente.

Los rendimientos de los bonos alemanes subieron ligeramente en su operación tras las noticias, y se elevaron aun más el miércoles cuando una subasta de bonos alemanes a 10 años atrajo una inusualmente débil demanda entre los inversores.

Alemania no está en peligro de una grave crisis económica por el momento, pero no es la imagen de la salud económica tampoco. En realidad, sufre de algunos de los mismos problemas económicos subyacentes que han hecho caer a sus vecinos en los últimos meses.

A diferencia de sus vecinos, Alemania ha podido mantenerse a flote, incluso prosperar un poco durante la crisis, gracias a su sólida maquinaria de exportaciones y a su reputación como un administrador prudente del capital. Pero con su maquinaria de exportaciones desacelerándose y su reputación ahora dañada, Alemania no se ve tan bien. Agrega a esto todo el dinero que ha comprometido al rescate de la eurozona y Alemania empieza a parecer algo débil.

Antes de que un daño permanente sea causado a su reputación, Alemania debe utilizar su influencia para presionar por una eurozona mucho más cercana ahora, mientras aún puede hacerlo. Esto le evitaría experimentar el tipo de la debacle económica que ha aplastado a sus vecinos. También le aseguraría su lugar legítimo en la cima de la pirámide de la zona euro.

Alemania se ha beneficiado enormemente del euro, así que tiene sentido que gaste dinero para mantenerlo vivo. La moneda eliminó el riesgo del tipo de cambio, facilitando en gran medida que Alemania exportara a sus socios de la eurozona. Al mismo tiempo, Alemania, en particular, también ha podido aumentar sus exportaciones a países fuera de la zona euro. El tipo de cambio del euro es más débil de lo que sería, en igualdad de circunstancias, si Alemania hubiera mantenido su moneda antigua, el marco alemán.

Alemania ha sido criticada durante la crisis de la zona euro por no mostrar suficiente liderazgo, al permitir que la crisis se prolongue sin una solución duradera. Pero hasta hace muy poco parecía que la prolongada crisis de alguna manera ayudaba a Alemania a hacer crecer su economía. Sus exportaciones fuera de la eurozona, por ejemplo, han recibido un impulso saludable gracias a la paliza que el euro ha sufrido en los mercados. Esto ayudó a Alemania a conseguir un fuerte crecimiento récord del PIB en 2011 (un alza de 3.5%), mientras que sus hermanos de la zona euro estaban sufriendo una profunda recesión.

Pero todas las cosas buenas eventualmente llegan a su fin. La tasa de crecimiento del PIB de Alemania estimada para 2012 ha sido revisada a la baja en varias ocasiones durante todo el año y ahora se espera que caiga muy por debajo del 1%.

Parte de eso tiene que ver con su sector de exportación. Resulta que Alemania necesita a sus socios de la eurozona más de lo que creía originalmente. Por ejemplo, aunque el euro barato ayudó a Alemania a aumentar su comercio con naciones fuera de la eurozona en un 3.4% en mayo pasado a tasa anual, la recesión crónica en Europa provocó que el comercio con los otros 16 miembros de la zona euro cayera 2.3% durante el mismo período. Debido a que el comercio entre la zona euro representa dos tercios de las exportaciones alemanas, las ganancias adicionales de exportar fuera de la eurozona ya no cubren la pérdida del comercio en Europa.

Mientras tanto, nuevos datos publicados esta semana parecen confirmar que el motor de las exportaciones alemanas se ha estancado. La demanda de nuevos bienes manufacturados alemanes cayó en julio a su nivel más bajo desde mayo de 2009. Eso presionó el índice alemán compuesto de gerentes de compras (PMI) a 47.3 en julio, el nivel más bajo desde junio de 2009. Una puntuación por debajo de 50 en el PMI indica en gran medida que una economía está en contracción, por lo que Alemania podría estar experimentando un crecimiento económico nulo.

Esto es preocupante, teniendo en cuenta la cada vez más precaria situación fiscal de Alemania. Resulta que, aunque Alemania tiene una economía grande, no genera los ingresos fiscales suficientes para cubrir sus deudas.

La Eurostat informó el lunes que Alemania tuvo una relación deuda-PIB de 81.6% en el primer trimestre del año, un alza de 0.4% respecto al trimestre anterior. Aunque es menor que la de sus derrochadores vecinos, como Grecia con 123% y Francia con 89%, sigue siendo muy superior al tope de 60% que supuestamente deben respetar los miembros de la eurozona. Por otra parte, aunque Alemania ha logrado reducir el gasto, registró un déficit presupuestario de 25,800 millones de euros en 2011. A medida que la economía se contrae, se prevé que esa brecha en el presupuesto crezca.

Pero la alta relación deuda-PIB de Alemania no cuenta la historia completa.

Al colocar a Alemania en un panorama crediticio negativo, Moody's señaló que estaba preocupado por las deudas que el país ha tomado como consecuencia de la crisis. Estos pasivos son los miles de millones de euros que han sido suministrados a varios fondos de rescate de la Unión Europea.

Resulta que Alemania ha otorgado un estimado de 211,000 millones de euros en efectivo y garantías relacionadas con los rescates. Si a esa cifra se añade a la carga de deuda actual de Alemania de 2 billones de euros, la relación deuda-PIB de la nación salta a casi 90%. Además, la cifra actual de deuda no considera las obligaciones no financiadas en seguridad social, salud y pensiones que el Estado es responsable de pagar. Sumar todo eso añadiría otros 5 billones de euros a la deuda nacional de Alemania, de acuerdo con Bernd Raffelhueschen, profesor de Economía de la Universidad de Friburgo. Esto impulsaría la relación deuda-PIB de Alemania a un alucinante 284%.

Sin lugar a dudas, nadie está diciendo que Alemania vaya a caer en bancarrota en el futuro cercano. Incluso si pierde su calificación crediticia triple A, todavía sería visto como más que solvente, a pesar de todos los contratiempos económicos actuales.

Por supuesto, esto es si el euro permanece unido. Si la unidad monetaria se rompe, según UBS estimó el año pasado, eso costaría Alemania entre 20% y 25% de su PIB, o alrededor de entre 514,000 y 642,000 millones de euros en el primer año sin el euro. Luego, le costaría al país alrededor de entre 300,000 y 350,000 millones de euros al año seguir adelante mientras su economía se contrae para lograr igualar su fuerte moneda.

La advertencia de Moody's es sólo eso, una advertencia. Corresponde ahora a Alemania asegurarse de que esta advertencia no se traduzca en una rebaja, o en una mucho más peligrosa rebaja de varios escalones. Mantener el euro unido debe ser la prioridad número uno de Alemania, pero es necesario distribuir el riesgo financiero de cualquier rescate futuro. En conjunto, Europa puede establecer la vía para abordar sus problemas fiscales, mientras negocia acuerdos

justos con los acreedores. Pero Alemania tiene que presionar realmente a sus vecinos para entrar al aro. Si utiliza con éxito todo su capital político y económico para lograr esto, entonces esta advertencia habrá cumplido su propósito.