



Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Liliana Ordóñez

Octubre 17 de 2013

La Recuperación de Europa y el papel de Alemania

El pasado 22 de septiembre, Angela Merkel arrasó en los comicios alemanes tras obtener cerca del 42% de los votos. Su partido, la Unión Cristianodemócrata (CDU) y la Socialcristiana de Baviera (CSU), tan solo había logrado un resultado tan avasallador con Helmut Kohl, en 1990 (casi 44% en aquel entonces). A pesar de ello, la Merkel perdió a su gran aliado, el Partido Democrático Liberal (FDP), el cual redujo su votación del 15% a solo cerca del 4.6%, lo cual lo dejaría por fuera del parlamento federal (Bundestag). En cambio, los denominados euroescépticos, miembros de la Alternativa para Alemania (AfD), alcanzaron un votación del 4.9%, aupados en su propuesta de excluir de la Zona Euro a países que no se ciñan a la disciplina fiscal, incluyendo allí tanto a Grecia y Portugal, como a Italia y España.

A la Merkel tan solo le faltaron dos escaños para lograr la mayoría parlamentaria absoluta. Así, la CDU buscará una coalición con el Partido Social Demócrata (SPD), tal como lo había hecho durante su primer mandato (2005-2009). El problema es que la CDU había prometido no elevar los tributos, pero el SPD busca que los ricos paguen más impuestos para mejorar la educación y la infraestructura. Si ello no funciona, la Merkel buscará aliarse con los verdes y, de no lograrlo, irían a nuevas elecciones, donde se presagia que su partido (CDU) podría obtener entonces la mayoría absoluta.

Todo esto ocurre en momentos económicos en que Alemania, paradójicamente, ha sido exitosa en evitar el colapso financiero y fiscal de la Zona Euro, pero a un elevado costo de desaceleración de su economía local, creciendo a tasas cercanas al 1% en 2012 y tan solo al 0.5% en 2013 frente a su potencial del 3%. Alemania enfrenta diversos desafíos: i) impulsar mayor disciplina fiscal en la zona euro, pero sin debilitar en exceso la débil demanda agregada, producto de tasas de desempleo que promedian el 12%; ii) evitar una mayor apreciación del euro, ahora a US1.35/€, cuando debería perfilarse hacia US\$1.25/€, para ganar competitividad externa (ver Comentario *Económico del Día* 10 de julio de 2013); y iii) consolidar la unión bancaria y fiscal, para complementar su unión monetaria, lo cual luce bien en el papel, pero donde los avances continúan siendo muy lentos.

Curiosamente, buena parte de la presión inflacionaria que ahora enfrenta Alemania parece provenir de los incrementos en los precios de la vivienda (a razón de 6.1% por año, especialmente en Berlín). Ello se

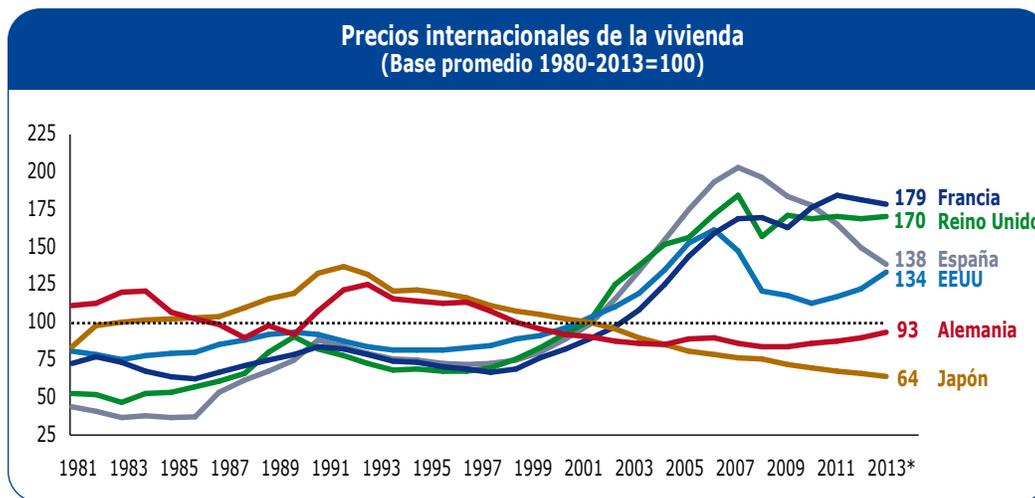
Continúa

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de *Liliana Ordóñez*

refleja en el costo de los arrendamientos (elevándose un 3.1% anual entre 2011 y 2012). Sin embargo, los precios de las viviendas todavía se ubican cerca de un 7% por debajo de su promedio histórico (ver gráfico adjunto), gracias a que allí no ocurrió ninguna burbuja hipotecaria, como las experimentadas en España o el Reino Unido durante el periodo 2000-2007.

Cabe señalar que en Alemania la tasa de propietarios es tan solo del 53% frente al 70% del Reino Unido, el 72% en Italia o el 65% de los Estados Unidos. Ahora bien, estos incrementos en los precios de la vivienda han sido mal recibidos por los votantes y de allí la preocupación del CDU por entrar a moderarlos, especialmente en su componente de arrendamientos (ver *Bloomberg*, mayo 28 de 2013). Desde el punto de vista económico, esa inflación hipotecaria, curiosamente, representa una oportunidad para entrar a revitalizar el sector de la construcción, en momentos en que las exportaciones de automóviles (donde Alemania es un gran competidor) están desacelerándose por cuenta de la prolongada crisis internacional.

En síntesis, el contundente éxito de Angela Merkel en las pasadas elecciones se explica por su gran liderazgo en la Unión Europea y por el relativo buen desempeño de la economía alemana, evitando la contracción del producto y manteniendo tasas de desempleo por debajo del 7%. Ahora, tiene la importante tarea de consolidar la unión fiscal y bancaria, para evitar nuevas sorpresas a nivel de su unión monetaria europea. En términos locales, el haber evitado burbujas hipotecarias en el pasado le da una gran oportunidad para aprovechar la creciente demanda por vivienda y catapultar su sector edificador, como política contra-cíclica frente a las dificultades exportadoras que está dejando la desaceleración global de finales del 2013.



*Datos a primer trimestre de 2013.
Fuente: cálculos Anif con base en The Economist.