

# En forma

## La economía alemana vuelve a ser la locomotora de Europa, pero su dependencia de las exportaciones tiene sus pros y sus contras

Helge Berger y Martin Schindler

**L**A CAPACIDAD de Alemania para producir bienes que el resto del mundo desea ha sido una constante en la historia económica de Europa desde la segunda guerra mundial. La impresionante evolución de las exportaciones alemanas es una señal de fortaleza económica y de firme competitividad. Pero aunque históricamente los exportadores alemanes han llevado ventaja en muchos mercados de alto valor, el fuerte aumento de las exportaciones registrado antes de la crisis y los consiguientes superávits en cuenta corriente muy elevados son un fenómeno relativamente nuevo y probablemente temporal.

Tras la crisis económica mundial, el desempeño de las exportaciones de Alemania ha dado lugar a una rápida recuperación impulsada por la industria. Pero su dependencia de las exportaciones ha tenido un costo: los vaivenes de la demanda mundial de productos alemanes generaron fuertes subidas y bajadas repentinas en la economía durante la crisis financiera. Tras la fuerte expansión registrada en el período anterior a la crisis, en 2009 se produjo una caída sin precedentes del producto de casi el 4½%, antes de que el repunte del comercio mundial empujara nuevamente la economía por una senda de crecimiento positivo. Debido a sus superávits en cuenta corriente, Alemania también ha sido un tema predominante en los debates sobre estos superávits y su contribución a un crecimiento mundial equilibrado. Los analistas en Europa y Estados Unidos han instado al gobierno alemán a impulsar la demanda interna para reactivar la recuperación mundial.

Un examen detallado de la evolución de las exportaciones netas de Alemania puede arrojar luz sobre este debate, en ocasiones, acalorado. Los factores cíclicos temporales influyen en la demanda interna y externa, pero por sí solos no son un motivo de preocupación. Del mismo modo, los superávits derivados de la evolución estructural, como el envejecimiento de la población, no solo son normales, sino que además son un fenómeno positivo a medida que la economía avanza hacia un nuevo equilibrio demográfico. Sin embargo, otros factores estructurales podrían ser menos benignos. Por ejemplo, la persistente rigidez de los mercados de servicios y de trabajo podría limitar el crecimiento derivado de fuentes internas y, al profundizar la dependencia del comercio exterior, podría dar lugar a una volatilidad excesiva. En estos ámbitos la política económica podría contribuir en gran medida a ajustar la dinámica de la cuenta corriente de Alemania.

### Montaña rusa

La característica más destacada de los saldos de la balanza comercial y en cuenta corriente de Alemania desde los años setenta

no es su tamaño, sino sus fuertes subidas y repentinas bajadas (véase el gráfico). Impulsados por factores cíclicos y shocks estructurales, los saldos en cuenta corriente han fluctuado mucho en las últimas cuatro décadas, y los saldos pequeños —incluso negativos— son, históricamente, más típicos para Alemania que los recientes niveles sin precedentes.

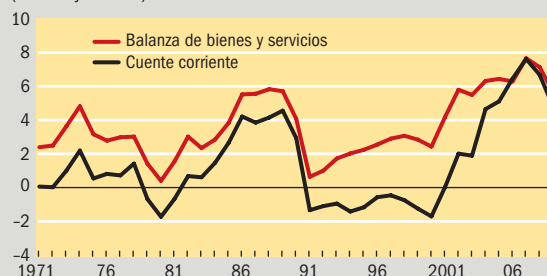
Cabe destacar dos fuertes aumentos del saldo en cuenta corriente ocurridos en décadas anteriores: uno durante el período inmediatamente anterior a la reunificación de Alemania en 1990 y otro durante un período a finales de la década de 2000. Tras registrar un promedio de solo el 0,6% del producto interno bruto (PIB) durante los años setenta y ochenta, el saldo en cuenta corriente aumentó más del 4% en los años anteriores a la reunificación, impulsado por una reactivación cíclica de la economía mundial e incrementos muy moderados de los costos unitarios de la mano de obra gracias a un sólido crecimiento de la productividad laboral.

El deterioro de la cuenta corriente registrado tras la reunificación alemana se prolongó a lo largo de los años noventa. Los abultados déficits públicos vinculados con la reunificación y los patrones de consumo occidentales adoptados por los alemanes del este redujeron el ahorro agregado. Además, el bajo nivel de productividad de la mano de obra en la antigua Alemania oriental, junto con un aumento de los costos laborales debido a la conversión desfavorable frente al marco alemán, afectó negativamente la competitividad externa. La desaceleración de la economía mundial redujo aún más la demanda externa de exportaciones alemanas, mientras que las importaciones se man-

### Subidas y bajadas

El fuerte aumento reciente del superávit en cuenta corriente de Alemania es excepcional y probablemente no durará.

(Porcentaje del PIB)



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

tuvieron estables. El resultado fue una fuerte caída de la balanza comercial neta del país.

La cuenta corriente no volvió a ser positiva hasta después de 2000 y comenzó un período de fuerte ascenso hasta alcanzar los altos niveles actuales. Este episodio más reciente ha sido excepcional, tanto desde el punto de vista de la velocidad a la que aumentó el saldo en cuenta corriente como de su nivel, llegando a un máximo de casi 8% del PIB en 2007. Varios factores internos y externos han contribuido a la evolución reciente de la cuenta corriente: el aumento del saldo en cuenta corriente ha ido en paralelo al crecimiento de la proporción de las exportaciones en el PIB, ya que las exportaciones alemanas avanzaron al mismo ritmo que la expansión del comercio mundial. En cambio, las importaciones crecieron a un ritmo menos vigoroso, lo que parece indicar que los factores internos también contribuyeron a los recientes superávits en cuenta corriente.

### Valor por dinero

El vuelco radical de la evolución de la cuenta corriente de Alemania después de 2000 refleja un aumento de la competitividad, que había descendido durante los años noventa y contribuyó a una reducción de la proporción de las exportaciones alemanas en el comercio mundial en ese momento. Las empresas y los sindicatos alemanes respondieron al reto del descenso de la competitividad con una serie de acuerdos que limitaron los aumentos salariales. Estos acuerdos, conjuntamente con un incremento de la productividad de la mano de obra, ayudaron a limitar el alza de los costos unitarios de la mano de obra y contrarrestaron el impacto de la sustancial apreciación del tipo de cambio ocurrida después de la introducción del euro en 1999.

La competitividad, no vinculada a los precios, tradicionalmente alta de Alemania y la composición de sus exportaciones también fueron un factor importante, colocando a las empresas alemanas en una posición favorable para participar en el crecimiento del comercio mundial. Concretamente, la fortaleza de Alemania en el ámbito de los bienes de capital manufacturados ayudó a la economía a beneficiarse del vigoroso crecimiento en los mercados emergentes, generando una sólida demanda de bienes de inversión.

Por último, los exportadores alemanes también se beneficiaron de su especialización en sectores como la maquinaria y los bienes manufacturados y de su tradicional atención a la innovación y flexibilidad, incluido un sólido servicio posventa. Esta combinación ganadora significó que las exportaciones alemanas fueron menos sensibles al aumento de precios de muchos otros bienes, lo que también ayudó a la economía a mantenerse firme cuando el euro se apreció.

### Ahorrar para los tiempos de vacas flacas

El creciente superávit en cuenta corriente también refleja un aumento del ahorro y una reducción de la inversión interna de Alemania, dos factores que obedecen a los cambios estructurales ocurridos en el entorno interno y externo de Alemania. La fortaleza del euro, la reunificación de Alemania y la expansión de la Unión Europea hacia el este contribuyeron a la internacionalización de la cadena de abastecimiento del país: las empresas alemanas trasladaron su capacidad manufacturera al exterior para beneficiarse de los menores costos de producción y cubrirse ante

una mayor apreciación del tipo de cambio. Ello significó que la inversión extranjera directa desplazó en cierta medida a la inversión interna, lo que contribuyó a un fuerte aumento del superávit en cuenta corriente, especialmente durante los primeros años de la década de 2000.

El alto nivel de ahorro de Alemania, a su vez, también obedece a factores cíclicos y estructurales. La volatilidad de los flujos internacionales de comercio expone a la economía a una mayor incertidumbre económica con respecto a los salarios, las ganancias de las empresas y el empleo, lo que impulsa a muchas empresas y hogares a ahorrar más para los tiempos difíciles.

El alto nivel de ahorro también se debe, en parte, a factores estructurales que evolucionan lentamente, como la reducción y el envejecimiento de la población. Cuando un menor número de jóvenes soporta la carga de financiar las necesidades en atención de la salud y pensiones de las generaciones que se jubilan, es natural que el ahorro aumente. Por lo tanto, no debe sorprender que los superávits en cuenta corriente sean positivos. De hecho, son necesarios hasta que se alcanza un nuevo equilibrio demográfico.

### Factores estructurales

Muchos factores han contribuido a los superávits en cuenta corriente de Alemania. Algunos son claramente temporales, como los vinculados a las fases ascendentes del ciclo económico de los socios comerciales de Alemania. Otros son de carácter más estructural. Gran parte del alto nivel de ahorro en Alemania es una respuesta racional y positiva al envejecimiento de la población. Del mismo modo, el sólido desempeño de las exportaciones de Alemania es un reflejo del nivel de competitividad de las empresas alemanas a nivel mundial.

Estos factores reflejan decisiones de mercado legítimas que han beneficiado a Alemania y a sus socios exportadores. A nivel más general, los saldos comerciales y en cuenta corriente elevados solo son desaconsejables en la medida en que reflejen distorsiones del mercado. Por lo tanto, la aplicación de medidas para reducir el superávit en cuenta corriente de Alemania a través de la disminución de su competitividad externa, como algunos recomiendan, dañaría tanto a la economía alemana como a sus socios comerciales.

Pero otros factores estructurales que contribuyen al alto nivel de los superávits en cuenta corriente podrían ser menos aconsejables. Concretamente, la rigidez de los mercados de servicios y de trabajo de Alemania sigue limitando el crecimiento interno. También contribuye al desempleo estructural, que continúa siendo alto, y agrava la dependencia de Alemania del comercio exterior.

La aplicación de un amplio programa de reforma, que abarque los mercados de servicios y de trabajo, podría liberar el potencial de crecimiento interno de Alemania. Un sector de servicios más amplio y productivo podría incrementar la importancia relativa de la economía interna, lo que ayudaría a reducir la volatilidad del ingreso y la consiguiente necesidad de ahorro precautorio. La creación de nuevas empresas en este sector también fomentaría la inversión y crearía nuevos empleos que respaldarían el consumo. El aumento del consumo y la inversión incrementarían las importaciones, lo que podría reducir el superávit en cuenta corriente, fortaleciendo el crecimiento. ■

*Helge Berger es Subjefe de División y Martin Schindler es Economista Principal del Departamento de Europa del FMI.*