

FOCUS · El impacto de la crisis rusa en Alemania y Europa central

Los malos datos del PIB de Alemania en el 2T (caída del 0,2% intertrimestral) y la evolución a la baja de la confianza empresarial durante los últimos meses se han asociado, al menos en parte, al aumento de la incertidumbre que rodea la situación geopolítica y económica rusa. En particular, las sanciones de la Unión Europea y EE. UU. a Rusia, las réplicas de esta y el enquistamiento de la tensión bélica en Ucrania (a pesar del alto el fuego nominal) son factores que influyen en el empeoramiento de la confianza de los empresarios germanos. En esta tesitura, cabe plantearse hasta qué punto este deterioro del sentimiento tiene una base real y si podría afectar también a los países de Europa central.

De entrada, los dos principales canales a través de los cuales un menoscabo de la situación económica rusa puede afectar a Alemania son el financiero y el comercio exterior. Los vínculos financieros son, en términos generales, de escasa importancia. Según datos del FMI, los créditos bancarios alemanes a Rusia se situaban en 2012 en el equivalente a un 0,6% del PIB alemán, lejos de las cifras de créditos a Rusia de Austria (4,1%), Suecia (2,8%), Francia (2,0%) o Italia (1,5%). Otros indicadores, como la inversión directa extranjera, también revelan una exposición financiera modesta de Alemania frente a Rusia. Los vínculos comerciales revisten algo más de relevancia. En particular, la preocupación del empresariado alemán ha ido en paralelo al mal comportamiento de las exportaciones a Rusia. En el acumulado de enero a abril de este año, las exportaciones a dicho país cayeron un 9% interanual, justo en un periodo en el que el total de las ventas germanas al exterior aumentaba un 7% interanual. No obstante, a pesar de lo llamativo de este contraste, hay que recordar que Rusia no resulta, en agregado, un mercado clave para Alemania: es solo su decimoprimer comprador internacional por un importe que apenas alcanza el 1,1% del PIB germano.

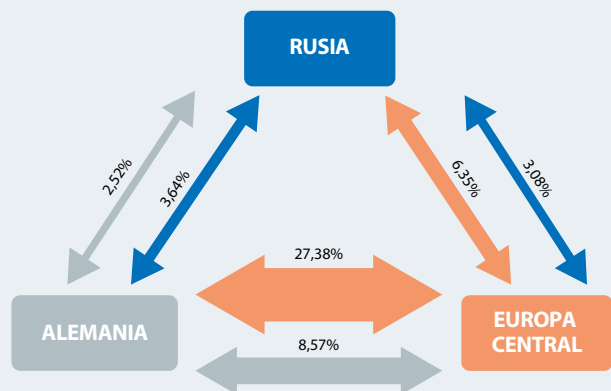
Las cifras anteriores no parecen secundar el dramatismo que los descensos de la confianza empresarial reflejan. Con toda la dificultad que entraña efectuar un ejercicio cuantitativo, se dispone de ciertas estimaciones del impacto del crecimiento de la crisis rusa. Barclays Capital estima que, bajo la hipótesis (perfectamente plausible) de que las exportaciones de la eurozona a Rusia acaben cayendo un 20% en 2014, el crecimiento del PIB de la región sería 0,1 puntos porcentuales menor que en ausencia de tal *shock*. Otros analistas apuntan que, en el caso de Alemania, el crecimiento sería entre 0,2 y 0,3 puntos porcentuales menor bajo dicho supuesto. Es probable que la mayoría de las previsiones de crecimiento alemán, y por extensión de la eurozona y Europa central, ya estén incorporando gran parte de este efecto estimado. Así, mientras que en julio el consenso de los analistas pronosticaba un crecimiento del 2% para Alemania en 2014, en septiembre, tras la nueva ronda de sanciones de julio, agosto y septiembre, la previsión era del 1,7%, una rebaja coherente con las cifras mencionadas.

Sin embargo, cuantificar el impacto de la crisis rusa sobre el crecimiento alemán solo en términos de un *shock* a corto plazo sobre las exportaciones puede estar minusvalorando la importancia de este episodio. El papel de Rusia en la forma como se organiza económicamente la región que conforman Alemania y Europa central es más importante de lo que el canal de las exportaciones directas sugiere. Las relaciones económicas entre Alemania, Europa central y Rusia se articulan, en gran medida, alrededor de la notable intensidad comercial entre las dos primeras (las exportaciones e importaciones entre ambas representan un 27,4% del PIB de Europa central) y del papel de Rusia como proveedor fundamental de Europa central (las importaciones desde Rusia representan más del 6% del PIB en Hungría, Eslovaquia y Bulgaria, y entre el 3% y el 4% en Polonia y la República Checa). En este contexto, la labor que desempeña cada una de sus partes está clara. Rusia es un importante proveedor de materias primas (en particular, energéticas, pero no habría que desdeñar los productos minerales y los metales). Europa central utiliza dichos insumos para producir lo que serán sus exportaciones de bienes intermedios y finales (en no poca medida hacia Alemania), y Alemania utiliza los bienes procedentes de Europa central como insumos de sus exportaciones al resto del mundo.

Por tanto, el riesgo más importante que pueden estar valorando en este momento los empresarios alemanes, y europeos en general, es probablemente el efecto disruptivo que tendría un conflicto sobre una región económica que funciona, de hecho, como una gran cadena transnacional de producción integrada. Es probable que este riesgo solo se materialice en escenarios adversos extremos, pero, en cualquier caso, por sus graves consecuencias conlleva que la Unión Europea y Rusia encontraran cauces de concordia con celeridad.

Relaciones comerciales entre Alemania, Rusia y Europa central *

Suma de exportaciones e importaciones (% PIB)**



Notas: * Europa central: Polonia, República Checa, Hungría, Rumanía, Bulgaria y Eslovaquia.

** Por ejemplo, la flecha azul entre Alemania y Rusia muestra la suma de exportaciones e importaciones rusas en porcentaje del PIB de Rusia. Y así sucesivamente.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI DOTS.