

ro en proporción al PIB), baja I+D y una política deflacionaria que en los últimos años ha exportado al resto de Europa: "No es de extrañar el atisbo de deflación por ese flanco", indica Guntram Wolf, de Bruegel. Wolf es de quienes piden a Berlín "reformas, inversiones y salario mínimo". Daniel Gros, del CEPS de Bruselas, avisa de que a pesar de eso "el reajuste durará 10 años". Y Jacob Kirkegaard, del Peterson, se suma a quienes apuntan que las alertas de Bruselas "no suponen gran cosa" y que en todo caso, si Alemania eleva su demanda interna los más beneficiados no serán los países del Sur, "sino China, EE UU y Europa del Este". Todos esos expertos están a favor de una subida sustancial de los sueldos en Alemania para que la cicatriz de la crisis europea se cierre antes y con menos dolor.

En ese sentido, algo está cam-

"La mejor manera de liderar es dar ejemplo", advierte Van Rompuy

La crisis europea se cerraría antes con una subida de los sueldos alemanes

biando. Ni siquiera los guardianes del santo grial —la inflación— ven con malos ojos una mayor subida de precios: "Los alemanes van a tener que aprender que el precio para mantener el euro unido es más inflación en Alemania", dice Tom Mayer, del Deutsche Bank. A pesar de la historia. A pesar de ser un país de ahorradores. A pesar de los pesares.

Decía De Gaulle que Europa es una especie de coche de caballos: Francia es el cochero, y Alemania el caballo. Merkel daba otra definición a que no le devuelvan los créditos. "Berlín ya admite que debe haber algo más de simetría o esto no funcionará", cierra Wyplosz.

Alemania se resiste a sacrificar su fortaleza exportadora

Berlín defiende que el único origen del superávit es la calidad de sus productos

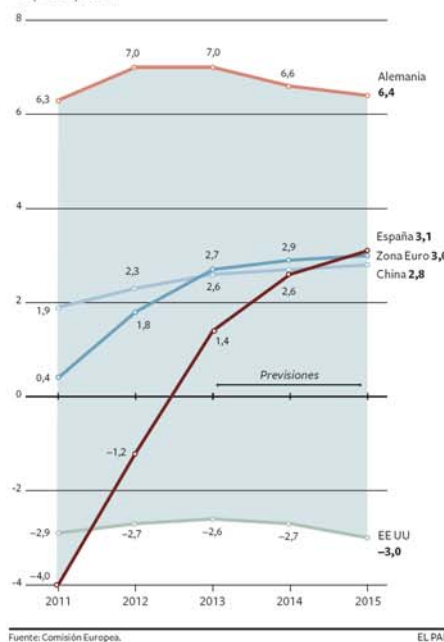
JUAN GÓMEZ
Berlín

El que quiera dejar boquiabierto a un alemán interesado en economía puede empezar criticando el superávit comercial del mes de septiembre, que batió un récord histórico con 20.400 millones de euros. La marca anterior se registró antes de la gran recesión de 2009, con los 19.800 millones de junio de 2008. Quien cuestione la idoneidad de esta enorme diferencia entre lo que exporta y lo que importa Alemania dará con un rechazo que bien puede medirse en la entrada de un reportaje publicado por *Die Zeit* esta semana: "El mundo critica a Alemania y, excepcionalmente, se equivoca". Todo el mundo se equivoca: el Fondo Monetario Internacional (FMI), el comisario europeo de Economía, Olli Rehn, y el secretario del Tesoro estadounidense, Jacob Lew. La retórica de la prensa liberal-conservadora alemana en defensa de los beneficios empresariales de este superávit recuerda a la de algunos padres con sus vástagos: solo nos critican, vienen a decir, porque nos tienen envidia.

No hay argumento que parezca espurio para defender el modelo exportador. Cuando el que critica es el Tesoro de Estados Unidos, como sucedió la semana pasada, el comentarista de *Die Zeit* alude al escándalo de espionaje al móvil de Merkel por parte de la Agencia de Seguridad Nacional (NSA, en inglés) estadounidense. Para la mayoría de los medios y analistas alemanes, el superávit no tiene más causa que la excelencia de sus productos. La política trata el asunto como algo de lo que estar orgullosos. El Ministerio de Economía volvió a insistir este mes en que el superávit "es el resultado de la competitividad de la economía alemana". Sostiene Berlín que la calidad del *made in Germany* es el único origen del dese-

Balanza por cuenta corriente

En porcentaje del PIB



Fuente: Comisión Europea.

EL PAÍS

equilibrio. En Economía calificaron las críticas de "incomprensibles", como si alguien les estuviera pidiendo que fabriquen coches de siete ruedas o que tiren sus productos al mar. En septiembre, las exportaciones alemanas crecieron un 1,7% respecto al mes anterior. Las importaciones cayeron un 1,9% en el mismo período.

Si aumentar los salarios y la inversión pública, el superávit comercial se reduciría sin necesidad de que se venda un solo automóvil alemán menos: aumenta-

ría la demanda interna y, con ella, también las importaciones. Las empresas venderían también más productos dentro de las propias fronteras. Pero la estrategia exportadora alemana, excelente para las compañías y para el Producto Interior Bruto (PIB), solo beneficia a los asalariados indirectamente. Los políticos alemanes se ponen de ejemplo a seguir para los países golpeados por la crisis, como España. Dicen que el camino es la exportación. No explican quién va a comprarles sus

productos en un continente en crisis cuya primera potencia económica se niega a impulsar la demanda interna.

Los salarios reales bajaron una décima en el primer trimestre del año y se estancaron en el segundo. Los tremendos beneficios de su superávit comercial no llegan a los empleados de sus compañías exportadoras.

Además del miedo a perder su segundo puesto mundial como nación exportadora, el gran temor de los economistas alema-

Los salarios se han estancado pese al aumento de las ventas en el exterior

Políticos y economistas critican la bajada de tipos del BCE

nes es la inflación. La rebaja de tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) desencadenó esta semana la consabida avalancha de críticas alemanas. La Unión Demócrata Cristiana (CDU) de Angela Merkel y el partido socialdemócrata SPD alertaron de una nueva burbuja especulativa causada por el dinero barato. Salieron a la palestra los representantes del pequeño ahorrador alemán, que advirtieron de las consecuencias que la reducción de los tipos tendrá sobre los intereses que perciben los titulares de cuentas de ahorro.

El jefe del Bundesbank (banco central alemán) se resistió a la medida. Según el conservador *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, esta vez también se puso de su parte su compatriota Jörg Asmussen, economista jefe del BCE.

apenas contribuirán a abaratar las cargas de los endeudados. Tampoco garantizan la existencia de nuevos flujos crediticios, a menos que las inyecciones de liquidez a los bancos queden de alguna forma condicionadas al aumento del crédito a las pequeñas y medianas empresas de las economías periféricas, y a tipos de interés razonables, menos reveladores de la fragmentación financiera que sufre el área monetaria.

Siendo necesarias esas actuaciones del BCE, las amenazas que pesan sobre la recuperación de la eurozona solo se alejarán cuando las demás instituciones y Gobiernos contribuyan a legitimar su celo por la preservación de la moneda única como lo acaba de hacer el banco central. Ello exige acompañar el ajuste fiscal y salarial del sur de inequívocas decisiones de estímulo en las políticas fiscales y de rentas en las economías del norte. De lo contrario, la diferencia más relevante con los años de estancamiento de Japón, será básicamente la existencia de una tasa de desempleo en aquella economía mucho más baja que la que seguirá soportando la eurozona.

Las orejas al lobo

FAMILIO ONTIVEROS

El BCE le ha visto las orejas al lobo de la deflación. La *japonización* de la eurozona dejó de ser una advertencia de exagerados para cobrar cierta virtualidad a medida que se conocían los últimos registros de inflación. Entre elevadas tasas de paro, contracción de la renta disponible de las familias y moderada reducción de su endeudamiento, la presunción de que los precios pueden seguir bajando inhibirá aún más las decisiones de gasto. Y diferir la recuperación de la demanda interna es hacerlo con la superación de la crisis, renovando las amenazas que pesan sobre la integridad de la eurozona. Por eso es comprensible la decisión adoptada por el BCE.

La baja inflación se instalará en la eurozona durante un "prolongado período de tiempo", ha admitido el BCE: a esa tasa de variación de los precios en octubre del

0,7% probablemente le sucedan otras más bajas. Por eso han sido adecuadas las decisiones de recortar el tipo al 0,25% y el de la Facilidad Marginal de Crédito al 0,75%, al tiempo que extiende el régimen de *full allotment* para las operaciones principales de financiación y las de largo plazo (LTRO, a través de las cuales suministra financiación ilimitada y barata a los bancos) hasta 2015. Como oportuna ha sido esa manifestación de que entre su "artillería" quedan todavía otras armas, como la aplicación de tipos negativos a los depósitos de los bancos en el BCE, si la desinflación amenaza en mutar en deflación.

Es probable que la actitud del BCE no sea del agrado de los más fervientes defensores de la tradición del Bundesbank, a cuya imagen y semejanza nació el BCE. La decisión del jueves no fue unánime, pero el Consejo de Gobierno ha optado por lo que más le interesa a la eurozona. Al actuar y

comunicar en la forma que lo ha hecho, esa institución demuestra que se ha tomado en serio su muy restrictivo mandato consistente en garantizar la estabilidad de precios. En las actuales circunstancias, ese territorio en el que ha entrado la tasa de inflación es más inquietante que si estuviera próxima a ese 2% de objetivo que tiene marcado a modo de límite.

Aunque la reacción de los mercados financieros no deba ser la única referencia, ni la más importante, para juzgar la adecuación de esas decisiones, no pueden pasarse por alto los efectos favorables que ha tenido sobre las curvas soberanas y los tipos interbancarios. Y desde luego, sobre el tipo de cambio del euro, todavía un freno a la competitividad de no pocas empresas que tratan de paliar la debilidad de sus mercados domésticos con ventas fuera de la eurozona.

Es verdad que estas decisiones del BCE