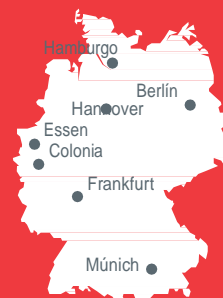


## Informe País

Alemania – Marzo de 2013



## Perspectiva general

### Información general

Capital	Berlín
Forma de gobierno:	Democracia parlamentaria
Moneda:	Euro (EUR)
Población:	81,8 millones

### Sectores más importantes (2011, % del PIB)

Servicios:	71%
Industria:	28%
Agricultura:	1%

### Principales fuentes de importación (2011, % del total)

China:	9,7%
Países Bajos:	8,4%
Francia:	7,6%
Estados Unidos:	5,7%
Italia:	5,2%
Reino Unido:	4,7%

### Principales mercados de exportación (2011, % del total)

Francia:	9,4%
Estados Unidos:	6,8%
Países Bajos:	6,6%
Reino Unido:	6,2%
Italia:	6,2%
China:	5,7%

## Indicadores clave

	2009	2010	2011	2012*	2013**
Crecimiento del PIB real (interanual, variación en %)	-5,1	4,2	3,0	0,7	0,7
Inflación de los precios de consumo (interanual, variación en %)	0,4	1,1	2,3	2,0	1,9
Crecimiento del consumo privado real (interanual, variación en %)	0,1	0,9	1,7	0,8	0,9
Ventas minoristas (interanual, variación en %)	-3,7	1,2	0,4	-0,3	0,0
Producción industrial (interanual, variación en %)	-15,4	10,1	8,0	-0,8	0,3
Tasa de desempleo (%)	8,1	7,7	7,1	6,8	7,0
Inversiones en equipos y maquinaria (interanual, variación en %)	-22,5	10,3	7,0	-4,4	-0,7
Exportaciones netas reales (miles de millones de euros)	105,0	141,6	157,0	180,9	175,2
Balance fiscal (% del PIB)	-3,1	-4,2	-0,8	0,0	-0,4
Deuda pública (% del PIB)	78,0	83,3	77,6	79,5	78,2

\* estimación \*\* previsión Fuentes: Instituto de Estadísticas de Alemania, Consensus Economics, IHS Global Insight

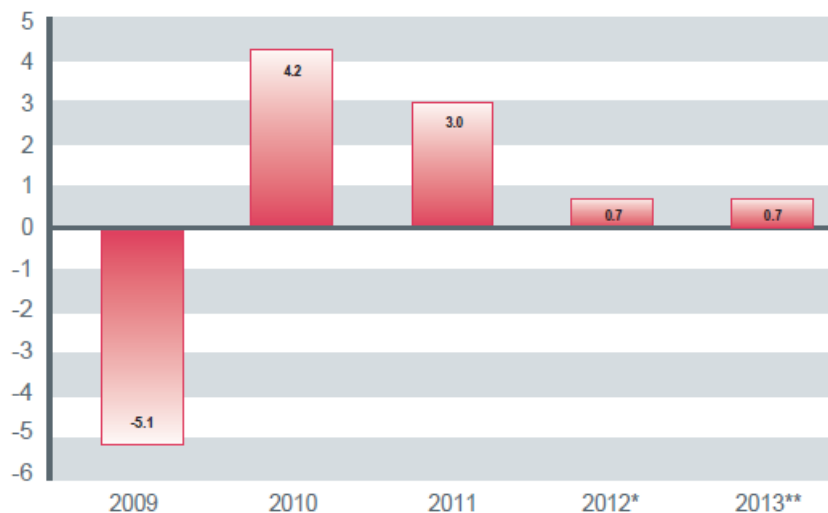
## Principales tendencias económicas

### Crecimiento económico del 0,7% en 2012 – misma previsión en 2013

En el último trimestre de 2012, el comportamiento de la economía alemana perdió en parte su impulso, registrándose una contracción del PIB del 0,6% en relación con el trimestre anterior, debido a una caída de las exportaciones y de la producción industrial, mientras que el gasto público y de los hogares creció ligeramente, lo que se explica, en cierta medida, por los problemas económicos de la zona del euro, al caer la demanda procedente de algunos de los principales socios comerciales de alemana en la UE.

No obstante, según estimaciones provisionales del Instituto de Estadísticas de Alemania, la economía siguió creciendo a un ritmo del 0,7% en 2012, a pesar del difícil entorno económico en Europa. En enero de 2013, Consensus Economics estimó que el PIB de Alemania volverá a crecer un 0,7% en 2013 (ver el gráfico siguiente), apreciándose signos de que la economía alemana ya está recuperándose de la contracción registrada en el cuarto trimestre de 2012.

**Crecimiento del PIB**  
(variación en % respecto al año anterior)



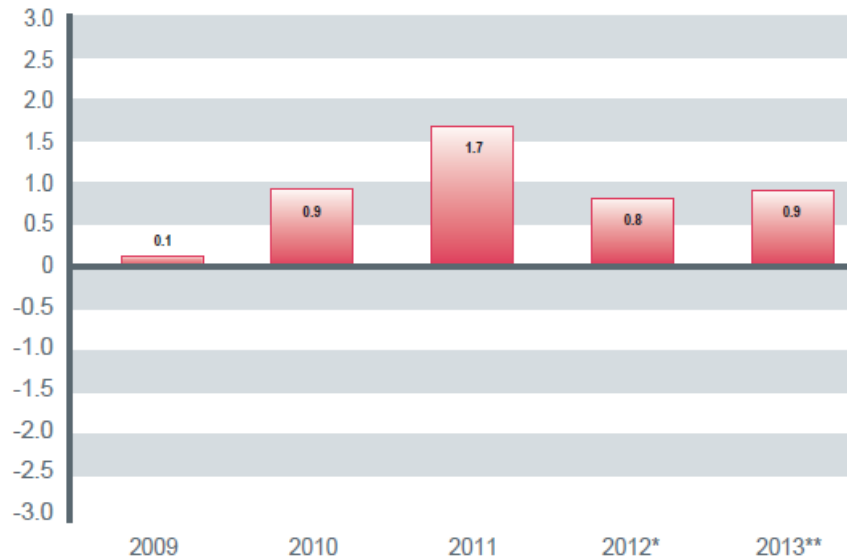
\* estimación \*\* previsión

Fuente: Consensus Economics (Fecha del estudio: 11 de febrero de 2013)

## El crecimiento del consumo privado se frenó en 2012

Tras repuntar en 2011, el consumo de los hogares volvió a frenarse en 2012, con un crecimiento de tan solo el 0,8%. Se espera una mejora del crecimiento en 2013 (ver el gráfico siguiente).

### Consumo privado (variación en % respecto al año anterior)

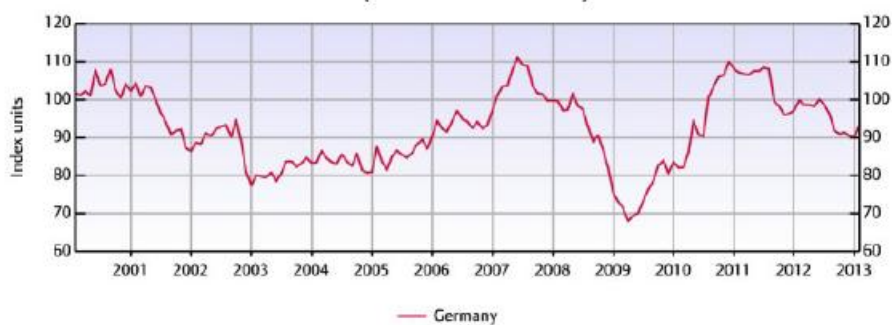


\* estimación \*\* previsión

Fuente: Consensus Economics (Fecha del estudio: 11 de febrero de 2013)

La confianza de los consumidores registró un retroceso en el segundo semestre de 2012 (ver el gráfico siguiente), debido a una mayor incertidumbre respecto de las perspectivas económicas de la zona del euro y las repercusiones que esta circunstancia puede tener en Alemania. Según el Instituto de Estadísticas de Alemania, en términos reales, las ventas minoristas cayeron un 4,7% interanual en diciembre y un 0,3% en el conjunto del año. Sin embargo, en 2013, IHS Global Insight prevé que las ventas minoristas se estabilicen.

### Confianza de los consumidores: (Índice 100 = Neutral)

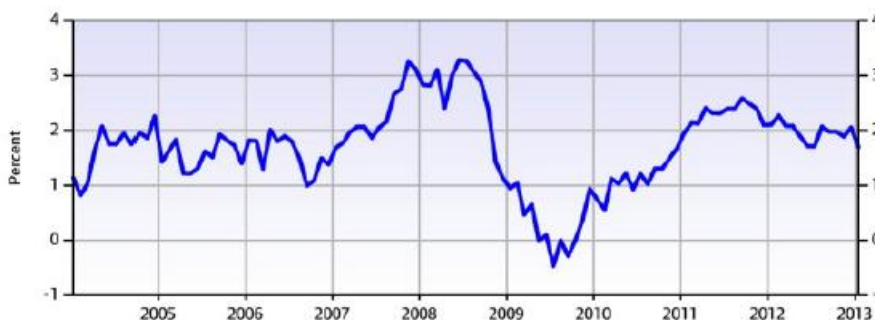


Fuente: ICON; IHS Global Insight

El mercado laboral alemán siguió demostrando su capacidad de resistencia en 2012, cayendo el desempleo del 7,1% registrado en 2011 al 6,8% de 2012. No obstante, el aumento del empleo se frenó durante el segundo semestre del año. Según IHS Global Insight, el desempleo aumentará solo ligeramente en 2013, hasta situarse en el 7,0%, lo que contribuirá a mantener el consumo de los hogares.

Tras un aumento interanual del 2,3% en 2011, la inflación de precios de consumo creció un 2,0% en 2012 y se espera que se sitúe en el 1,9% en 2013, lo que también debería contribuir a sostener el consumo de los hogares.

### Inflación de precios de consumo (variación porcentual interanual)



Fuentes: Bundesbank; IHS Global Insight

### Caída de la producción industrial en 2012

La producción industrial se contrajo en el cuarto trimestre de 2012 (ver el gráfico siguiente) y se estima que haya caído un 0,7% en 2012, frente a los robustos aumentos de la producción del 10% en 2010 y del 8% en 2011. Sin embargo, los nuevos pedidos empezaron a repuntar a finales de 2012. Según el Instituto de Estadísticas de Alemania, en diciembre los nuevos pedidos aumentaron un 0,8% en términos intermensuales, creciendo los pedidos para la exportación un 2,4%.

### Producción Industrial (variación intertrimestral en %)



Fuente: Consensus Economics (Fecha del estudio: 11 de febrero de 2013)

Tras una caída en el primer semestre de 2012, la confianza de las empresas del sector manufacturero empezó a recuperarse ya en el segundo semestre del año. Sumado al reciente aumento de los pedidos industriales, se trata de un signo alentador para los próximos meses. No obstante, la confianza de las empresas sigue estando por debajo del nivel de 2011 (ver el gráfico siguiente).

### Confianza de las empresas

(Índice del sector de manufacturas)

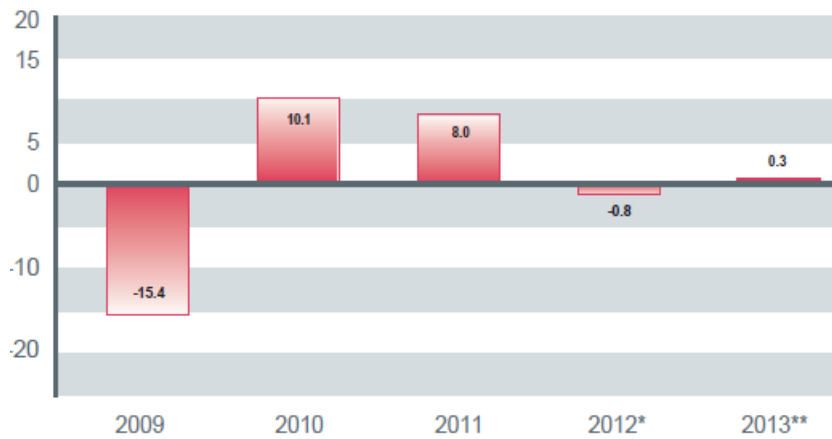


Fuente: OCDE (MEI); IHS Global Insight

En 2013, se prevé un aumento moderado del 0,3% de la producción industrial (ver el gráfico siguiente).

### Producción Industrial

(variación en % respecto al año anterior)



\* estimación \*\* previsión

Fuente: Consensus Economics (Fecha del estudio: 14 de enero de 2013)

## Las exportaciones siguen siendo el motor del crecimiento

Según el Instituto de Estadísticas de Alemania, las exportaciones y las importaciones, ajustadas al precio, aumentaron un 7,8% y un 7,4% respectivamente en 2011, y el superávit de la balanza comercial ascendió a 157.000 millones de euros. Las exportaciones siguieron siendo el motor del crecimiento económico de Alemania en 2012, con un aumento interanual del 3,4% (las importaciones crecieron un 0,7%). Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones se frenó en el segundo semestre del año al caer la demanda procedente de la zona del euro.

Las exportaciones alemanas a la zona del euro retrocedieron un 2,3% en 2012, con una caída interanual especialmente acusada en el tercer trimestre, al reducirse las exportaciones a España un 13,2%, las destinadas a Italia un 12,4% y las exportaciones a Grecia un 6,9%. No obstante, al igual que en años anteriores, Alemania se ha beneficiado en gran medida del aumento de la demanda de bienes especializados procedente de mercados emergente: maquinaria industrial, coches, artículos electrónicos y bienes de consumo. En 2012, las exportaciones alemanas a mercados de fuera de la UE, como Asia y Estados Unidos, aumentaron un 8,8%, compensando el aumento del 0,3% de las exportaciones a los socios de la UE. En 2013, se prevé que las exportaciones vuelvan a crecer, aunque solo un 2%, según IHS Global Insight.

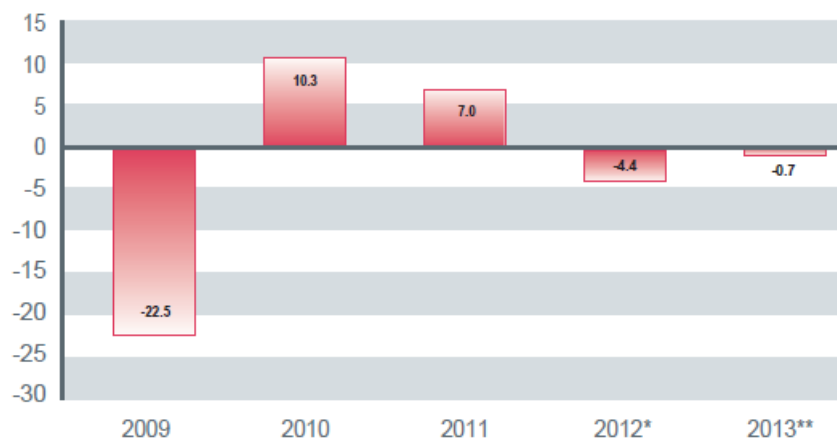
En general, en los dos últimos años, las exportaciones alemanas a países que no son de la UE han crecido a un ritmo mayor que las exportaciones a los socios comunitarios. Mientras que en 2000, las exportaciones a los miembros de la UE todavía representaban el 64,7% de las exportaciones de Alemania, esta proporción cayó al 57,0% en 2012. Al mismo tiempo, la proporción de exportaciones a países que no son de la UE pasaron del 35,3% en 2000 al 43,0% en 2012.

## Caída acusada de las inversiones

Si bien las inversiones en maquinaria y equipos también contribuyeron en gran medida a la recuperación económica de Alemania en 2010 y 2011, la tendencia se ha invertido en 2012, al aumentar la incertidumbre de las perspectivas económicas. Con una caída interanual del 4,4% en 2012, por primera vez desde 2009 la formación bruta de capital fijo no contribuyó positivamente al crecimiento del PIB. Se prevé que esta caída persista en 2013, aunque en menor medida.

### Inversiones en equipos y maquinaria

(variación en % respecto al año anterior)



\* estimación \*\* previsión

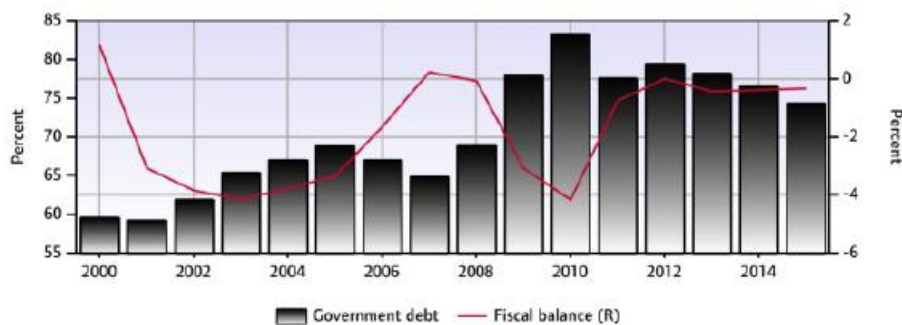
Fuente: Consensus Economics (Fecha del estudio: 11 de febrero de 2013)

## Presupuesto equilibrado en 2012

La crisis crediticia de 2008 y las medidas de estímulo consiguientes situaron la deuda pública de Alemania en el 78% del PIB en 2009 y en el 83,3% en 2010. Tras un aumento del déficit presupuestario hasta el 4,2% del PIB en 2010, el Gobierno Federal redujo el déficit hasta el 0,8% del PIB en 2011 y mantuvo el proceso de consolidación en 2012. Como resultado de ello, y por primera vez desde 2007, el presupuesto se equilibró, gracias en gran medida a un aumento de los ingresos fiscales y a una reducción de los pagos de transferencia del gobierno para cubrir prestaciones por desempleo y de trabajo a tiempo parcial. En 2013, Global Insight prevé un reducido déficit del 0,4% del PIB y una caída de la deuda pública (ver el gráfico siguiente).

### Deuda pública y equilibrio presupuestario: Alemania

(Deuda pública y equilibrio presupuestario en porcentaje del PIB)



Fuente: IHS Global Insight

Alemania aprobó en 2009 una ley para frenar la deuda, que obliga al gobierno a recortar el gasto. Tras un período transitorio, la ley establece como límite para que la nueva deuda estructural se sitúe en el 0,35% del PIB el año 2016, para mantenerse posteriormente en ese nivel, siendo posible un mayor endeudamiento únicamente si la economía muestra signos de debilidad.

### Se mantienen los riesgos

Hasta ahora, la economía alemana ha demostrado una extraordinaria capacidad de resistencia, a pesar de las dificultades económicas de algunos de sus vecinos de la zona del euro. Si bien las perspectivas a corto plazo para la zona del euro han mejorado algo, la economía alemana sigue dependiendo mucho del comportamiento de sus principales socios comerciales. Una nueva escalada de la crisis de la deuda en la zona del euro en 2013, una desaceleración de la recuperación en Estados Unidos o una caída de la demanda mundial tendrían un impacto inmediato en la economía y en los diferentes sectores de Alemania.



## Entorno en materia de insolvencias

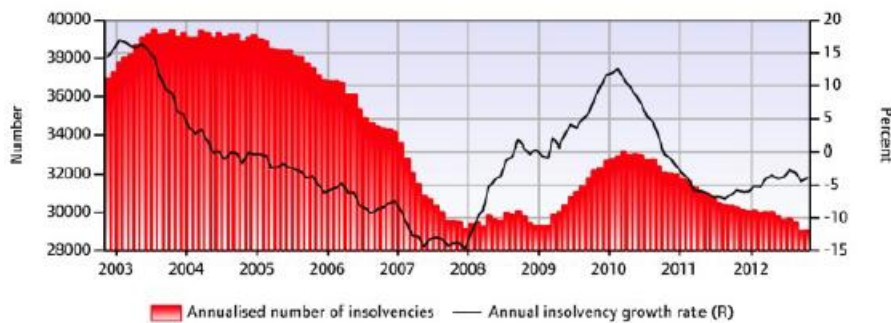
### Se prevé que las insolvencias de las empresas se estabilicen en 2013 tras tres años de caída

El comportamiento sorprendentemente bueno de la economía alemana en 2010 y 2011 dio lugar a una reducción del número de quiebras de empresas. Según el Instituto de Estadísticas de Alemania, tras una caída del 2,1% en 2010, el número de insolvencias de empresas se redujo un 5,9% en 2011, situándose en 30.099 casos.

En 2012, el entorno de insolvencias siguió siendo favorable. Según el Instituto de Estadísticas de Alemania, las insolvencias de empresas se redujeron un 4,3% en términos interanuales en el período comprendido entre enero y noviembre de 2012. Preveamos que las insolvencias de empresas se mantengan prácticamente sin cambios en 2013.

### Tendencias en materia de insolvencias: Alemania

(Recuento de totales acumulados de insolvencias durante 1 año, a partir de datos mensuales)

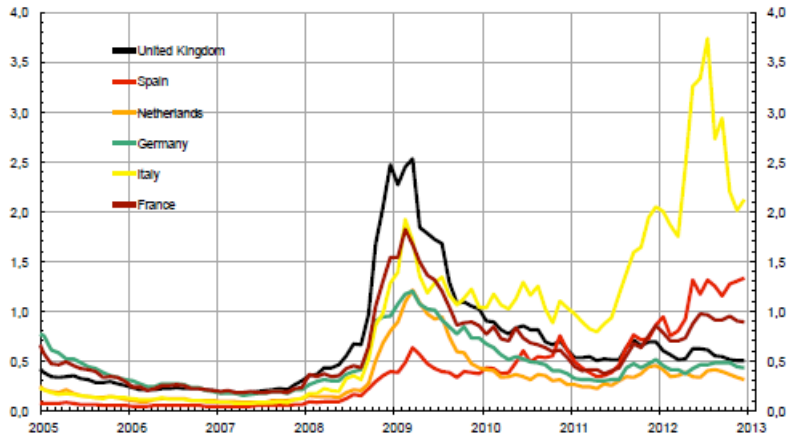


Fuentes: Instituto de Estadísticas de Alemania, IHS Global Insight

### Frecuencia prevista de impagos de las empresas alemanas

Hasta mediados de 2011, la Frecuencia Prevista de Impagos (EDF) media de las empresas alemanas del panel mantuvo su tendencia a la moderación, aunque a un ritmo menor que en 2010. No obstante, en el segundo semestre de 2011, la crisis de la deuda de la zona del euro provocó un ligero aumento de los niveles de la EDF de Alemania. Tras una mejora a principios de 2012, la EDF de Alemania volvió a crecer, al recrudecerse los temores de una salida de Grecia e incluso de un desmembramiento de la zona del euro. Sin embargo, este aumento fue mucho menor que el registrado en otras economías importantes de la zona del euro (ver el gráfico siguiente). Hacia finales de 2012, la EDF de Alemania volvió a mejorar, si bien el dato de diciembre (43 puntos básicos) seguía situándose 12 puntos básicos por encima de la EDF de junio de 2011.

**Evolución de la EDF media por país\***  
(Frecuencia prevista de impagos, puntos porcentuales)























Fuente: KMV Credit Monitor y Atradius Economic Research

\* El gráfico de Frecuencia Prevista de Impagos (EDF) anterior está basado en las empresas seleccionadas en los mercados mencionados, y en la probabilidad de impagos en todos los sectores a lo largo del próximo año. En este contexto, el impago se define como el incumplimiento de un pago previsto, o el inicio de procedimientos de concurso de acreedores. La probabilidad de impago se calcula sobre la base de tres factores: el valor de mercado de los activos de una empresa, su volatilidad y su actual estructura de capital. A título orientativo, la probabilidad de que una empresa entre cien incurra en impagos se representa 1%.

**Previsión del comportamiento de los sectores alemanes**

**Febrero de 2013**

Agricultura	Automoción/ Transporte	Productos químicos/ Farmacéuticos	Construcción	Materiales de construcción		Excelente
						Buenas
Bienes de consumo duraderos	Electrónica/ TIC	Servicios Financieros	Alimentación	Maquinaria/ Ingeniería		Correctas
						Deficientes
Metales	Papel	Servicios	Acero	Textiles		Sombrías
						

Exención de responsabilidad: Este informe se facilita con fines exclusivamente informativos y no pretende, en modo alguno, ser una recomendación al lector en relación con estrategias, inversiones o transacciones específicas. Los lectores deben tomar sus propias decisiones independientes, tanto comerciales como de otra índole, en relación con la información facilitada. Si bien hemos hecho todo lo posible por asegurarnos de que la información contenida en este informe procede de fuentes fiables, Atradius no se responsabiliza de los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de la misma. Toda la información contenida en este documento se facilita "tal cual", sin garantía de integridad, exactitud, puntualidad o de los resultados obtenidos por el uso de la misma, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita. En ningún caso Atradius, sus asociaciones o compañías, o los socios, representantes o empleados de las mismas serán responsables ante usted o ante cualquier persona de las decisiones tomadas sobre la base de la información contenida en este informe o por cualquier perjuicio derivado, especial o similar, aun en el caso de haber sido prevenidos frente a la posibilidad de dichos perjuicios.



**Crédito y Caución**  
Paseo de la Castellana, 4  
28046 Madrid  
España

[creditoycaucion.es](http://creditoycaucion.es)  
[www.atradius.com](http://www.atradius.com)