

Alemania



Perspectivas

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Previsiones	
								2021	2022
Crecimiento del PIB (%)	2,2	1,5	2,2	2,6	1,3	0,6	-5,3	3,2	2,2
Inflación IPC (%)*	1,6	0,7	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	1,0	1,5
Saldo fiscal (% del PIB)	-0,9	1,0	1,2	1,4	1,8	1,5	-6,0(e)	-4,0	-2,5
Saldo fiscal primario (% del PIB)	1,2	2,4	2,3	2,4	2,8	2,3	-5,3(e)	-3,4	-1,9
Deuda pública (% del PIB)	79,5	72,2	69,3	65,1	61,8	59,6	71,2(e)	70,1	69,0
Tipo de interés de referencia (%)*	0,2	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Saldo corriente (% del PIB)	6,6	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1	6,0(e)	6,3	6,1

Nota: *Promedio anual. (e): estimación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de organismos nacionales de estadística y FMI.

- La economía alemana se ha visto menos afectada por la pandemia que la de otros países europeos gracias a la combinación de una respuesta sanitaria efectiva y una serie de medidas fiscales de gran tamaño** que han sido útiles para acolchonar el *shock* de la COVID-19. No obstante, la economía todavía se encuentra por debajo de su nivel precrisis y es posible que las nuevas restricciones tomadas para contrarrestar las nuevas oleadas del coronavirus provoquen una pérdida de tracción económica a corto plazo. Esperamos que la economía se recupere gradualmente en los próximos años y alcance su nivel precrisis a finales de 2022. La distribución de una vacuna contra la COVID-19 en 2021 podría resultar en una recuperación más rápida. Con todo, también existen riesgos a la baja, entre ellos una nueva ralentización económica global (por ejemplo, derivada de nuevas oleadas del virus o de la distribución asimétrica de las vacunas en distintas regiones), que podría afectar a la economía alemana, dada su dependencia de las exportaciones.
- Shock real de la COVID-19.** Alemania ha sido uno de los países europeos menos impactados por el *shock* económico de la COVID-19. El país consiguió gestionar la crisis sanitaria con una alta capacidad de testeo y hospitalaria, lo cual resultó en una tasa de mortalidad muy inferior al promedio de la UE. Como resultado, las medidas de contención del virus fueron menos estrictas que en otros países europeos y, en consecuencia, la caída de la actividad en la primera mitad de 2020 también fue inferior. La economía también se recuperó más rápido de lo esperado en el 3T, cuando el PIB rebotó a tan solo el 4% de su nivel precrisis. No obstante, las siguientes oleadas del coronavirus están siendo duras en Alemania, por lo que las autoridades se han visto forzadas a adoptar medidas de contención mucho más estrictas que en la primera mitad de 2020. Todo ello podría conducir a una frenada económica que cabe esperar que sea de corta duración. Al avanzar 2021, la distribución de una vacuna contra la COVID-19 podría evitar nuevas restricciones en el país y así asegurar la recuperación gradual de la economía sin nuevas contracciones. Aun así, el impacto económico de la pandemia podría ser duradero, y no se pueden descartar aumentos del paro y de las insolvencias, que hasta ahora han sido contenidos.
- Respuesta de la política económica**
 - Política fiscal nacional.** A lo largo de la crisis, el Gobierno alemán anunció una serie de paquetes de medidas fiscales de gran cantidad, que han contribuido a paliar lo peor del *shock* económico. En total, estas medidas suman más del 30% del PIB y posicionan a Alemania como uno de los países con mayor respuesta fiscal. Entre estas destacan las líneas de avales que se proporcionaron a los bancos para apoyar la liquidez de las empresas alemanas, los programas de ajuste de trabajo temporal (*Kurzarbeit*), la extensión de las prestaciones por desempleo, la bajada temporal del IVA y un programa de inversiones verde y digital de unos 50.000 millones.

Perspectivas (continuación)

Aunque el gasto efectivo hasta ahora haya sido inferior al 30% del PIB, el anuncio y la disponibilidad de estas medidas suponen una fuente de liquidez para empresas y hogares, con efectos positivos sobre la confianza económica. Se espera que el déficit público se sitúe cerca del 6% del PIB en 2020, antes de reducirse en 2021 y 2022. Como consecuencia, la deuda pública debería aumentar hasta cerca del 71% del PIB en 2020, un nivel contenido comparado con las principales economías de la eurozona.

- › **Política monetaria.** La puesta en marcha de los programas de compras de activos del BCE ha ayudado a mantener los tipos de interés de la deuda alemana en niveles muy bajos, y se espera que siga siendo así en los próximos trimestres. A través de los TLTRO, préstamos bancarios a tipos reducidos, el BCE también pretende contribuir a disminuir el riesgo de un impacto abrupto en el crédito en la economía alemana.
- › **Política europea.** A lo largo de la crisis, la UE aprobó una serie de paquetes de ayudas a Estados miembros. Entre estas medidas destacan los préstamos del fondo SURE para financiar programas de ajuste de trabajo (al que Alemania todavía no ha recurrido) y el Plan de Recuperación Europeo (o NGEU), del cual Alemania podría llegar a obtener unos 23.000 millones de euros (un 0,7% del PIB) a fondo perdido entre 2021 y 2026.
- **Perspectivas a medio plazo.** Será clave conseguir un aumento de la productividad, que ya era débil antes de esta crisis, para evitar un estancamiento de la economía y una recuperación demasiado lenta tras esta última crisis (que a su vez podría pesar sobre el potencial de la economía). Antes de esta crisis, ya era aparente la necesidad de modernizar la industria alemana y, en este sentido, es muy importante la buena ejecución del programa de inversiones verde y digital, que tiene el potencial de aumentar la productividad alemana vía la digitalización de la economía.

Principales riesgos

- **Sector exterior.** Alemania es uno de los países del mundo con el mayor saldo corriente y, en consecuencia, el crecimiento de su economía es más dependiente del crecimiento global y de sus principales socios comerciales. En este sentido, una nueva escalada de tensiones comerciales con EE. UU. o China, renovadas oleadas del virus a nivel global o la distribución asimétrica de las vacunas en mercados de exportación importantes representan un riesgo material para la economía alemana.
- **Crecimiento a largo plazo.** En ausencia de un buen aprovechamiento de la inversión verde y digital, la migración de la economía alemana hacia un nuevo modelo productivo, imperiosa por el debilitamiento de la productividad y por la creciente presión demográfica sobre el estado de bienestar (en particular, sobre las pensiones), podría no realizarse satisfactoriamente y lastrar las posibilidades de crecimiento a largo plazo.

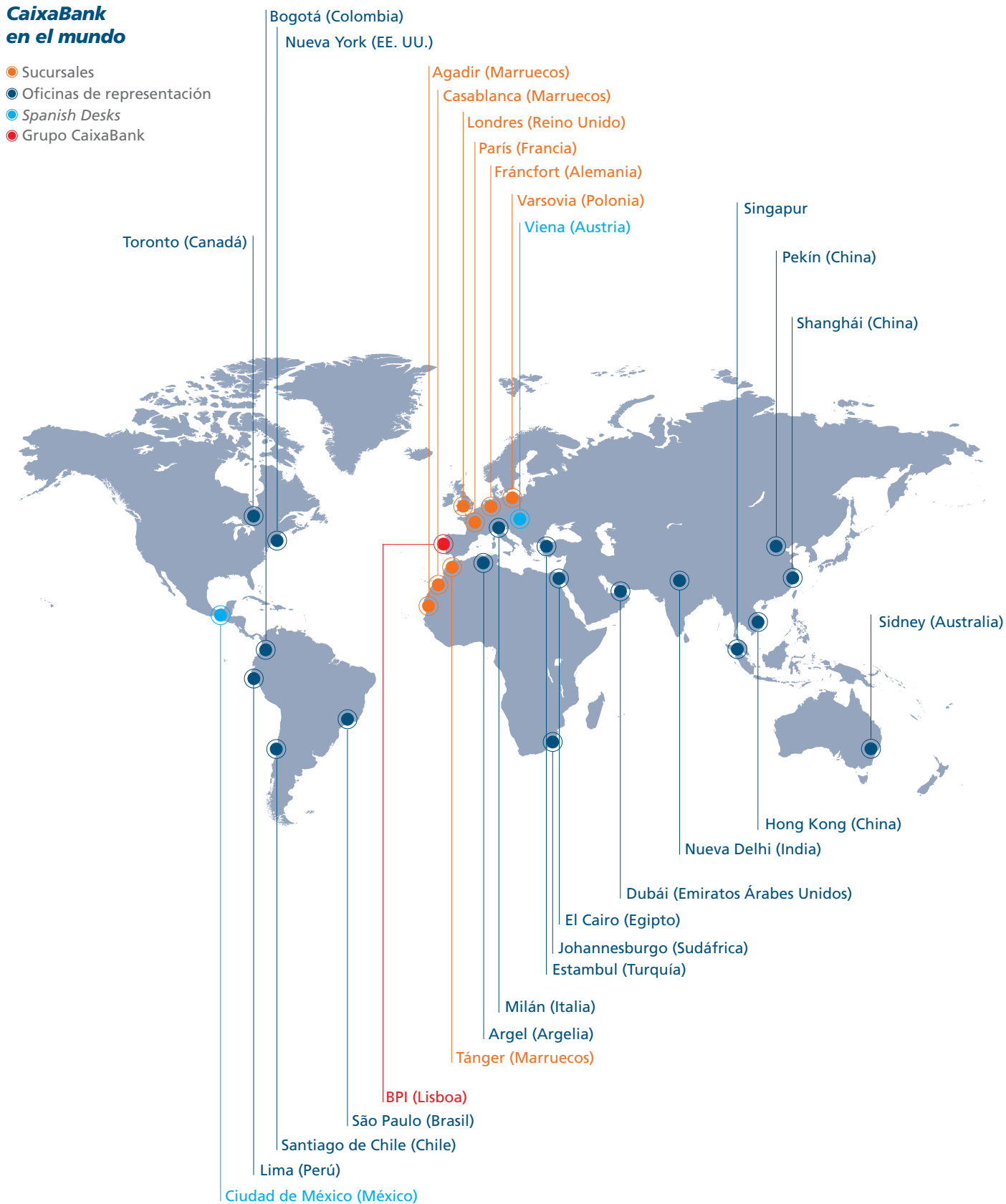
	Rating	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	AAA	13/01/12	Estable	13/01/12
MOODY'S	Aaa	29/04/93	Estable	28/02/14
FitchRatings	AAA	08/10/94	Estable	11/06/07

■ Indica que el país tiene "grado de inversión".

□ Indica que el país no tiene "grado de inversión".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Oficina de representación de Frankfurt

Neue Mainzer Straße 66-68 17 Floor
FRANKFURT AM MAIN

Director: Reinhard Messerschmidt
Tel. (+49) 6 91 3014 60890

