

Alemania



Perspectivas

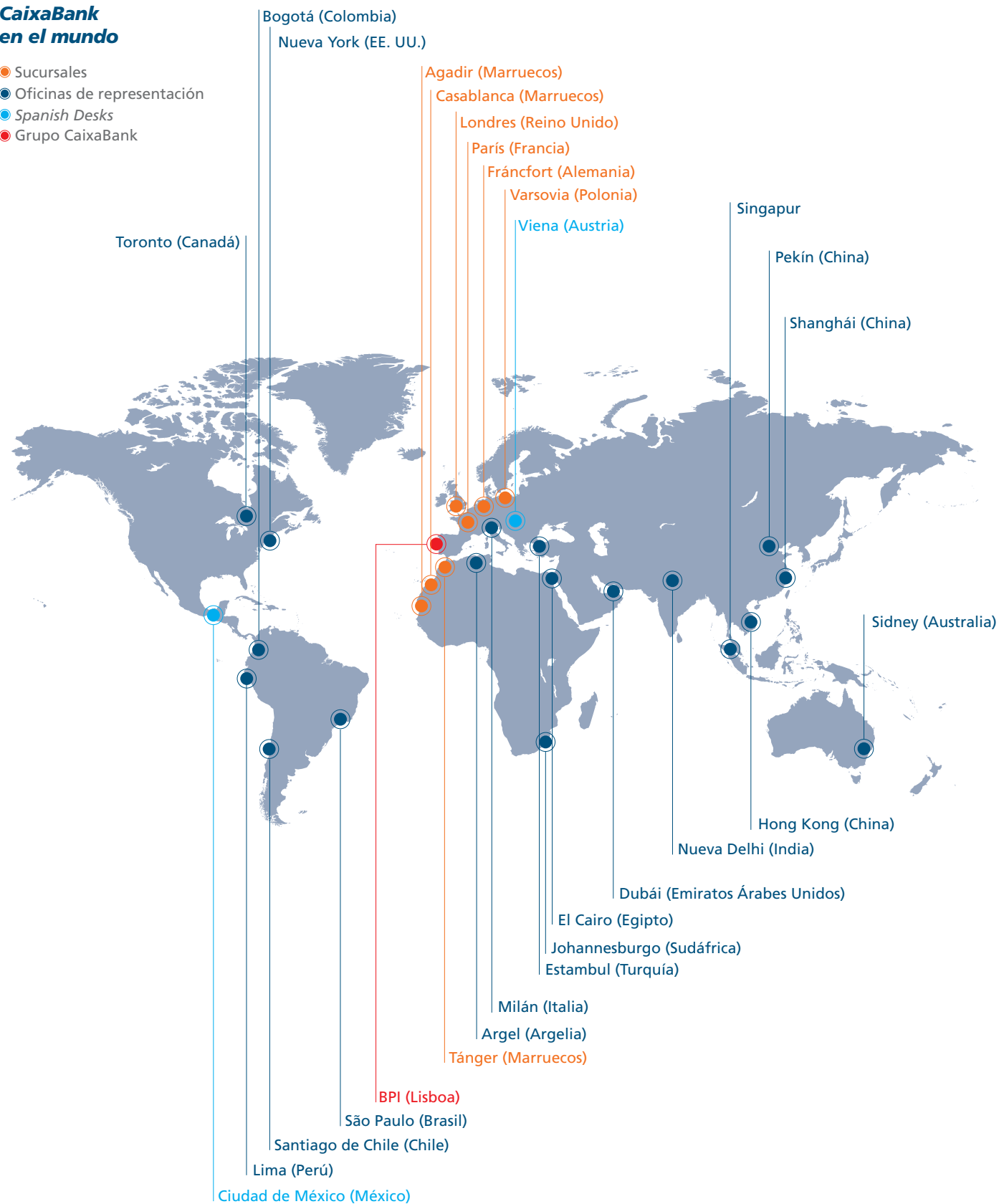
	Prom. 11-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Previsiones	
								2022	2023
Crecimiento del PIB (%)	1,7	2,1	3,0	1,1	1,1	-4,9	2,9	1,2	2,8
Inflación IPC (%)*	1,5	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	6,8	2,1
Saldo fiscal (% del PIB)	0,1	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-6,5	-2,5	-0,5
Saldo fiscal primario (% del PIB)	2,1	2,3	2,4	2,8	2,3	-3,7	-5,9	-2,0	-0,1
Deuda pública (% del PIB)	77,5	69,3	64,7	61,3	58,9	68,7	71,4	69,2	68,1
Tipo de interés de referencia (%)*	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9
Saldo corriente (% del PIB)	7,2	8,7	8,0	8,1	7,6	7,1	7,4	6,8	6,9

Nota: * Promedio anual. Previsión CaixaBank Research para PIB, IPC y tipos de interés, resto variables, AMECO.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AMECO, Destatis y del BCE (vía Refinitiv).

- **Alemania sorprendió positivamente en el 1T 2022**, al lograr crecer un 0,2% (esperábamos una modesta caída). Este incremento, sin embargo, apenas compensa la caída del 0,3% del trimestre previo y deja a la economía todavía casi un 1,0% por debajo de su nivel pre-COVID. La actividad, bastante debilitada por el impacto de los cuellos de botella globales, apenas estaba recuperando la normalidad tras el levantamiento de restricciones por la pandemia de finales de 2021, cuando estalló la guerra en Ucrania.
- **Alemania es una de las economías más expuestas de la eurozona** al conflicto bélico. Cerca del 60% del gas que importa procede de Rusia, su industria consume el 37% del total importado y casi la mitad de este consumo se concentra en la industria química, minera y de alimentación, sectores claves en la economía alemana. Algunos organismos internacionales y nacionales, como el Instituto Ifo, coinciden en señalar que un recorte del 30% en las importaciones de gas supondría un descenso en el PIB en torno al 2,3%. En este sentido, los indicadores de confianza disponibles para marzo y abril muestran una importante corrección y, en algunos casos, retroceden a valores similares a los registrados al inicio de la pandemia y son compatibles con caídas adicionales de la actividad en los próximos meses.
- Asimismo, el compromiso de China con su política de COVID cero está agravando los problemas de suministros (todavía el 80% del sector manufacturero reconoce problemas de abastecimiento) y las empresas están soportando un importante aumento en el coste de sus *inputs*: en marzo, los precios de producción registraron un aumento interanual récord del 31%. Para salvar la cuenta de resultados, las empresas trasladarán parte de este aumento en los costes a los precios finales, por lo que a corto plazo la inflación seguirá en registros elevados, aspecto que erosionará la capacidad de compra de las familias y condicionará sus decisiones de gasto. Esta **dinámica prevista para la inflación también estaría marcando las negociaciones salariales**, como la del mayor sindicato del país, el IG Metal, que pretende elevar un 8,2% los salarios del sector a lo largo del próximo año, y alimenta los temores de que se inicie una espiral inflacionista.
- Ante este escenario, consideramos que los riesgos sobre la economía alemana están sesgados a la baja. Asignamos una elevada probabilidad a que se produzca un nuevo retroceso de la actividad en el 2T 2022, que vendría seguido de una recuperación de la actividad en la segunda parte del año menos intensa de lo previsto antes de la guerra. En consecuencia, **revisamos sustancialmente a la baja la previsión de crecimiento para 2022, hasta el 1,2%**. En cualquier caso, la **incertidumbre del escenario es más elevada de lo habitual** y no se pueden descartar más sorpresas a la baja en crecimiento económico y al alza en inflación.

CaixaBank en el mundo

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



Sucursal en Alemania

Neue Mainzer Straße 66-68 17 Floor
FRANKFURT AM MAIN

Director: Reinhard Messerschmidt
Tel. (+49) 17 681 417 013

