

# Alemanya



## Perspectives

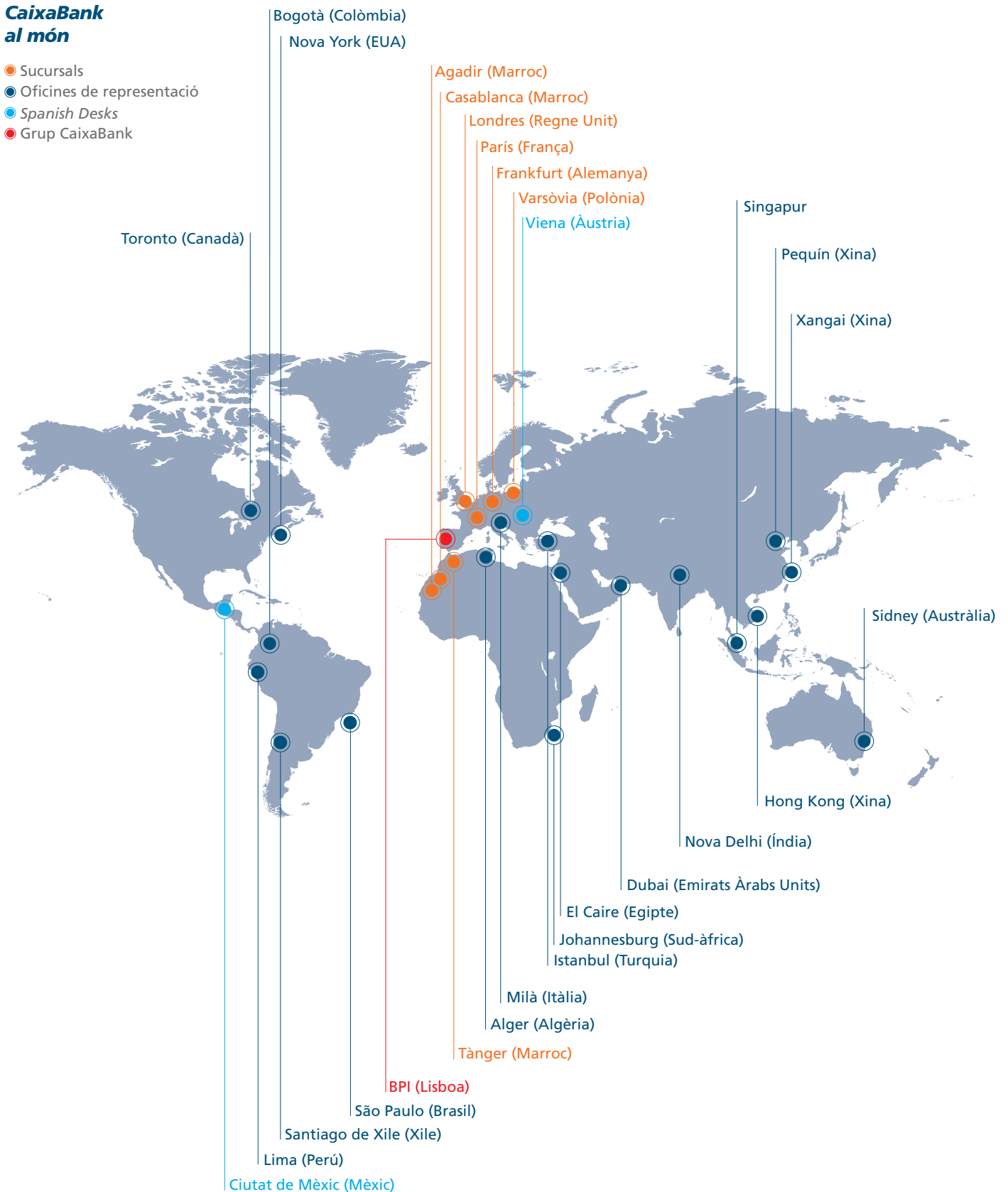
	Mitjana 11-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Previsions	
								2022	2023
Creixement del PIB (%)	1,7	2,1	3,0	1,1	1,1	-4,9	2,9	1,2	2,8
Inflació IPC (%)*	1,5	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	6,8	2,1
Saldo fiscal (% del PIB)	0,1	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-6,5	-2,5	-0,5
Saldo fiscal primari (% del PIB)	2,1	2,3	2,4	2,8	2,3	-3,7	-5,9	-2,0	-0,1
Deute públic (% del PIB)	77,5	69,3	64,7	61,3	58,9	68,7	71,4	69,2	68,1
Tipus d'interès de referència (%)*	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9
Saldo corrent (% del PIB)	7,2	8,7	8,0	8,1	7,6	7,1	7,4	6,8	6,9

Nota: \* Mitjana anual. Previsió CaixaBank Research per a PIB, IPC i tipus d'interès, resta variables, AMECO.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'AMECO, Destatis i del BCE (a través de Refinitiv).

- **Alemanya va sorprendre positivament en el 1T 2022**, en créixer un 0,2% (esperàvem una caiguda modesta). No obstant això, aquest increment amb prou feines compensa la caiguda del 0,3% del trimestre anterior i deixa l'economia gairebé un 1,0% per sota del seu nivell pre-COVID. L'activitat, força debilitada per l'impacte dels colls d'ampolla globals, amb prou feines estava recuperant la normalitat després de l'aixecament de restriccions per la pandèmia, a finals del 2021, quan va esclatar la guerra a Ucraïna.
- **Alemanya és una de les economies de la zona de l'euro amb més exposició** al conflicte bèl·lic. Prop del 60% del gas que importa procedeix de Rússia, la seva indústria consumeix el 37% del total importat i gairebé la meitat d'aquest consum es concentra a la indústria química, minera i d'alimentació, sectors claus en l'economia alemanya. Alguns organismes internacionals i nacionals, com ara l'Institut Ifo, coincideixen en assenyalar que una retallada del 30% en les importacions de gas suposaria un descens del PIB al voltant del 2,3%. En aquest sentit, els indicadors de confiança disponibles per a març i abril mostren una correcció important i, en alguns casos, retrocedeixen a valors similars als registrats a l'inici de la pandèmia i són compatibles amb caigudes addicionals de l'activitat en els propers mesos.
- Així mateix, el compromís de la Xina amb la seva política de COVID zero està agreujant els problemes de subministrament (el 80% del sector manufacturer encara reconeix problemes d'abastiment) i les empreses estan suportant un important augment en el cost dels seus *inputs*: al març, els preus de producció van registrar un augment interanual rècord del 31%. Per salvar el compte de resultats, les empreses traslladaran una part d'aquest augment als preus finals, i, per tant, a curt termini la inflació seguirà en registres elevats, un fet que erosionarà la capacitat de compra de les famílies i en condicionarà les decisions de despesa. Aquesta **dinàmica prevista per a la inflació també estaria marcant les negociacions salarials**, com la del principal sindicat del país, IG Metal, que pretén augmentar un 8,2% els salaris del sector durant l'any vinent i alimenta els temors que s'iniciï una espiral inflacionista.
- Davant d'aquest escenari, considerem que els riscos sobre l'economia alemanya estan esbiaixats a la baixa. Considerem que hi ha una elevada probabilitat que es produeixi un nou retrocés de l'activitat en el 2T 2022, que vindria seguit d'una recuperació de l'activitat en la segona part de l'any menys intensa del previst abans de la guerra. Per tant, **revisem substancialment a la baixa la previsió de creixement per al 2022, fins a l'1,2%**. En qualsevol cas, la **incertesa de l'escenari és més elevada del que és habitual** i no poden descartar-se més sorpreses a la baixa en creixement econòmic i a l'alça en inflació.

## CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



### Sucursal a Alemanya

Neue Mainzer Straße 66-68 17 Floor,  
FRANKFURT AM MAIN

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

