

# Alemanya



## Perspectives

	Mitjana 11-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Previsions	
								2022	2023
Creixement del PIB (%)	1,7	2,1	3,0	1,0	1,1	-4,1	2,6	1,6	-0,2
Inflació IPC (%)*	1,5	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	3,2	8,0	5,2
Saldo fiscal (% del PIB)	0,1	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-2,5	-1,0
Saldo fiscal primari (% del PIB)	2,1	2,3	2,4	2,8	2,3	-3,7	-3,1	-2,0	-0,5
Deute públic (% del PIB)	77,1	69,0	64,6	61,2	58,9	68,7	69,3	66,4	64,5
Tipus d'interès de referència (%)*	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	2,2
Saldo corrent (% del PIB)	7,2	8,7	8,0	8,1	7,6	7,1	7,4	4,3	4,2

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

- Alemanya va créixer un modest 0,1% en el 2T 2022**, després de revisar-se significativament a l'alça el creixement trimestral del 1T 2022, des del 0,2% fins al 0,8%, i afronta un segon semestre difícil. Com a la resta d'Europa, l'evolució de la guerra a Ucraïna i les mesures que adopti Rússia en matèria d'energia seran determinants els propers mesos. Al tancament d'aquesta fitxa, s'ha produït un tall total del subministrament a través del Nord Stream 1, i la probabilitat nul·la que es pugui reprendre aquest subministrament en els propers mesos, per la ruptura de canonades del Nord Stream 1 i 2, intensificarà la crisi energètica que ja està patint Europa.

Per limitar l'impacte negatiu d'un possible tall total de gas, la Comissió Europea va dissenyar una sèrie de mesures, entre les quals destacarien l'obligació d'assolir un nivell de reserves de gas d'almenys un 90% de la capacitat total al novembre i, alhora, l'establiment d'una reducció del consum d'electricitat de forma obligatòria en un 5% durant les hores punta, amb un objectiu voluntari del 10%.
- Com hem assenyalat, **Alemanya és una de les economies de la zona de l'euro més vulnerable** en aquest context: el gas representa gairebé el 28% del consum d'energia i prop del 60% de les importacions de gas procedeixen de Rússia. Alemanya s'està esforçant per complir els objectius establerts per la Comissió: ja cobreix gairebé el 80% de les reserves de gas, però encara que aconseguís cobrir-ne el 100%, aquestes reserves amb prou feines cobririen tres mesos de consum normal. Sembla inevitable que Alemanya redueixi el consum de gas i sembla que serà la indústria la que suportarà el gruix d'aquest ajustament.
- A més, i com a la resta d'Europa, els preus elevats de l'energia i dels aliments estan disparant la inflació fins a màxims històrics, amb la corresponent erosió del poder de compra de les famílies i la limitació de la capacitat de les empreses per traslladar als preus finals l'augment de costos que suporten, i això està castigant els seus marges. En aquest context, Alemanya prepara un nou pla d'emergència de 200.000 milions d'euros (al voltant del 5,0% del PIB), el punt clau del qual és imposar un límit als preus del gas i de l'electricitat. Aquest pla ha provocat les crítiques de la resta de socis europeus per l'impacte que pot tenir en la competència: els països menys endeutats estan en condicions de donar molt més suport a les seves empreses i situar-les en una posició d'avantatge respecte d'altres economies amb deutes més elevats.
- En definitiva, **les perspectives per a l'economia alemanya s'han deteriorat substancialment** i tot apunta a caigudes de l'activitat ja des del 3T 2022 que s'estendrien, almenys, fins a la primavera que ve, i això suposaria una caiguda del PIB del 0,2% el 2023. La incertesa de l'escenari continua sent molt elevada i els riscos continuen concentrats a la baixa en creixement i a l'alça en inflació.

