

# Alemania



## Perspectivas

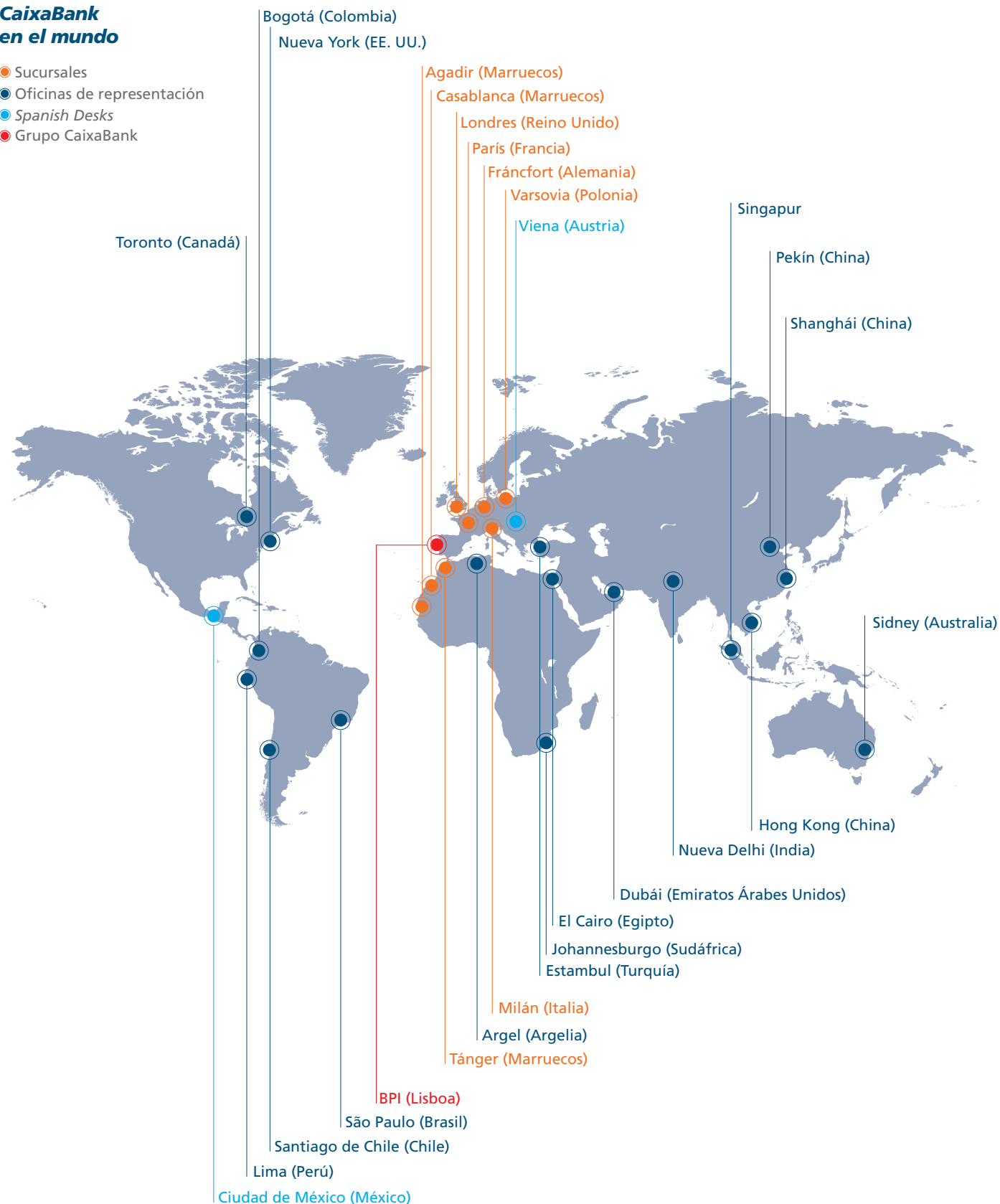
|                                    | Prom. 11-15 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022    | Previsión 2023 |
|------------------------------------|-------------|------|------|------|------|------|------|---------|----------------|
| Crecimiento del PIB (%)            | 1,7         | 2,1  | 3,0  | 1,0  | 1,1  | -4,1 | 2,6  | 1,9     | 0,0            |
| Inflación IPC (%)*                 | 1,5         | 0,4  | 1,7  | 1,9  | 1,4  | 0,4  | 3,2  | 8,7     | 5,9            |
| Saldo fiscal (% del PIB)           | 0,1         | 1,2  | 1,3  | 1,9  | 1,5  | -4,3 | -3,7 | -1,8(e) | -2,6           |
| Saldo fiscal primario (% del PIB)  | 2,1         | 2,3  | 2,4  | 2,9  | 2,3  | -3,7 | -3,2 | -1,7(e) | -2,4           |
| Deuda pública (% del PIB)          | 77,1        | 69,0 | 64,6 | 61,3 | 58,9 | 68,0 | 68,6 | 67,4(e) | 66,3           |
| Tipo de interés de referencia (%)* | 0,6         | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,6     | 3,7            |
| Saldo corriente (% del PIB)        | 7,2         | 8,7  | 8,0  | 8,1  | 7,7  | 7,1  | 7,4  | 3,6(e)  | 3,1            |

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

- **Alemania decepcionó al caer un 0,4% intertrimestral en el 4T 2022**, lo que situó el crecimiento del año en el 1,9%. Este resultado empaña el optimismo de diversos organismos oficiales, que declaraban que la economía habría evitado caer en el 4T. Sin embargo, la recuperación de los principales indicadores de actividad y de confianza empresarial apuntan a que el inicio de 2023 podría no ser tan negativo como se temía a la vuelta de verano. El Ejecutivo alemán estima que el crecimiento económico podría alcanzar un 0,2% en 2023, frente a la recesión del 0,4% que anticipaba en otoño de 2022. Nuestra previsión es algo más cauta y **esperamos que la economía germana se estanque en 2023**.
- Parte de la relativa resistencia de la economía responde a las **medidas fiscales de carácter expansivo** que el Gobierno implementó a finales de 2021 para contener el impacto de la subida de los precios de la energía y que alcanzan un importe cercano al 7,5% del PIB, las más abultadas de la UE. No obstante, el comportamiento mostrado por diferentes indicadores de actividad y demanda muestran la **delicada situación de la economía germana**. La producción industrial es todavía un 5,0% inferior a sus niveles previos a la pandemia, arrastrada por los sectores más intensivos en energía que desde el inicio de la guerra en Ucrania han reducido su actividad cerca de un 15%. Además, los principales indicadores de confianza industrial, pese a la recuperación de los últimos meses, permanecen en referencias compatibles con caídas adicionales de actividad. Paralelamente, la confianza de las familias se mantiene en niveles mínimos y anticipa que el consumo privado seguirá muy debilitado ante la pérdida de poder adquisitivo que están sufriendo los hogares en el actual contexto de inflaciones al alza (8,7% interanual en enero). En el lado positivo, la reapertura de China puede suponer un estímulo adicional a las exportaciones y al sector industrial alemán.
- En balance, **Alemania afronta un año difícil que seguirá marcado por la evolución de los mercados de gas natural**. A corto plazo, gracias al ahorro en el consumo de gas (en torno al 12% en el año) y a las temperaturas más suaves de lo habitual, las reservas de gas se encuentran en referencias bastante elevadas para la fecha del año en la que nos encontramos (70%), por lo que la **posibilidad de que se produzcan episodios de racionamiento de energía es muy escasa**. No obstante, el reto se plantea de cara a la segunda mitad del año, donde la campaña de llenado de las reservas de gas para el invierno 2023-2024 podrá coincidir con la aceleración de la demanda energética en China. *A priori*, el suministro de gas ruso hacia Europa se reducirá más del 50% sobre el total de 2022, lo que imprime mayor **relevancia al nivel de reservas con el que se llegue después del verano para determinar las expectativas de cara a la última parte del año**.

## 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

