

Alemania



Perspectivas

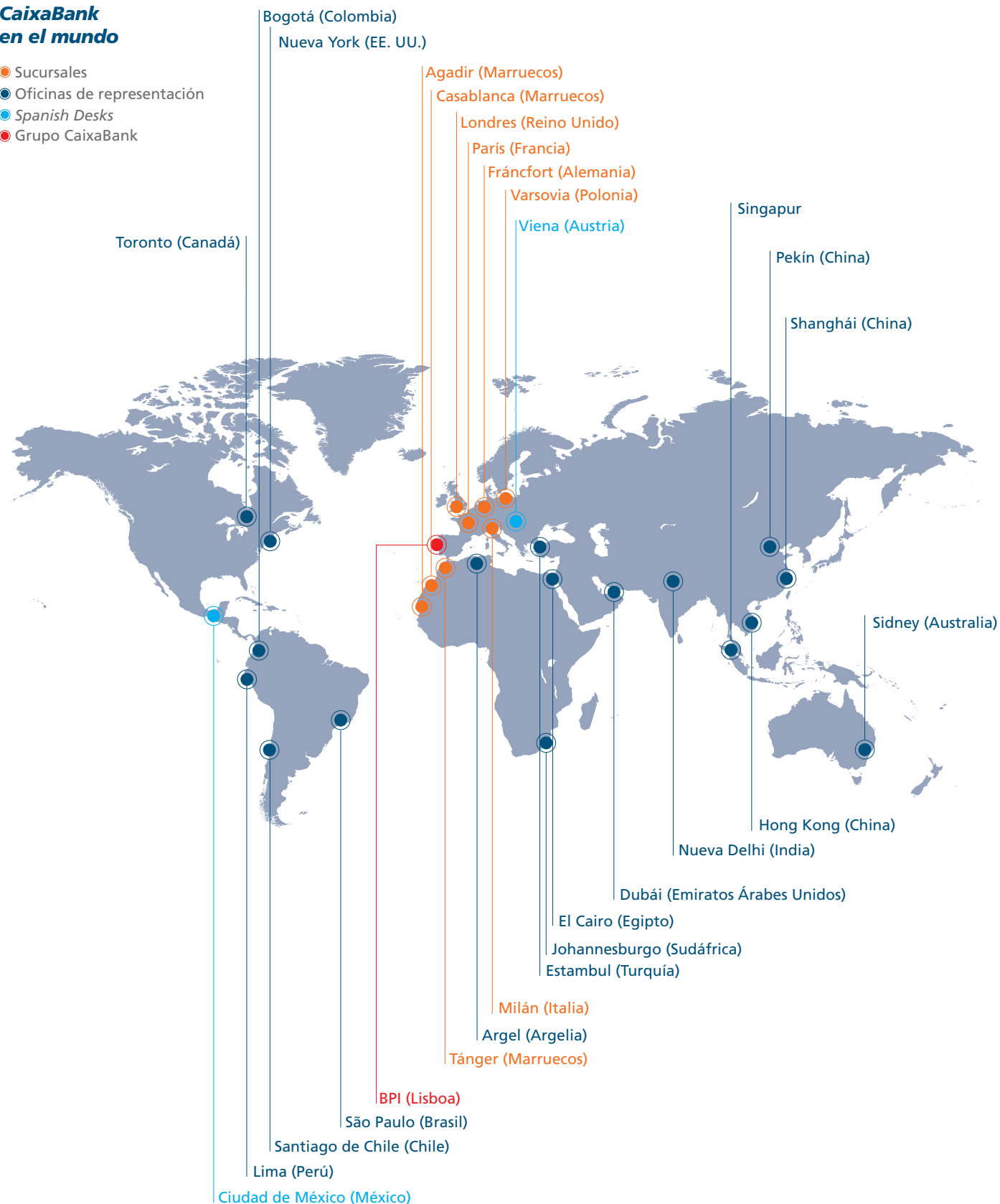
	Prom. 13-17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Previsiones	
								2024	2025
Crecimiento del PIB (%)	1,8	1,0	1,1	-4,2	3,1	1,9	0,0	0,2	1,2
Inflación IPC (%)*	1,0	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,5	2,2
Saldo fiscal (% del PIB)	0,8	1,9	1,5	-4,3	-3,6	-2,5	-2,5	-1,6	-1,2
Saldo fiscal primario (% del PIB)	2,2	2,9	2,3	-3,7	-3,0	-1,8	-1,6	-0,6	-0,2
Deuda pública (% del PIB)	71,9	61,9	59,6	68,8	69,0	66,1	63,6	62,9	62,2
Tipo de interés de referencia (%)*	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	3,8	4,0	2,8
Saldo corriente (% del PIB)	7,9	8,1	8,4	7,2	7,8	4,4	6,9	7,0	7,0

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

- **Alemania comenzó el año con un crecimiento mayor de lo esperado.** De hecho, el PIB creció en el 1T 2024 un 0,2% intertrimestral, tras retroceder un 0,5% en el 4T. El resultado del 1T se debe al buen comportamiento de la construcción (2,8% intertrimestral frente al -2,0% anterior) y de las exportaciones (1,1% frente al -0,9% anterior), en un contexto de caída del gasto, privado y público, y de apatía de la inversión en bienes de equipo. Pese a este positivo inicio de año, no pensamos que la actividad vaya a acelerar con intensidad durante este año y manejamos un escenario de crecimientos bastante modestos, por varios motivos.
- Por un lado, **será difícil que la construcción mantenga o intensifique su crecimiento**, dado el impacto de unos tipos de interés todavía elevados en un contexto de fuertes caídas en los precios de la vivienda (más de un 12% desde los máximos del 2T 2022). En este sentido, desde finales de 2022 se ha disparado el porcentaje de promotores (actualmente en máximos del 60%), que señala con preocupación el bajo nivel de pedidos que afrontan. Además, **la política fiscal empezará a ser más restrictiva**, puesto que desde enero de este año Bruselas restableció las reglas fiscales y el Tribunal Constitucional alemán reactivó la cláusula del «freno de deuda» (que limita el aumento anual del déficit estructural al 0,35% del PIB nominal).
- Por otro lado, **el sector industrial alemán afronta importantes retos** y será difícil que a corto plazo inicie una reactivación intensa y sostenida. De un lado, la crisis energética parece que ha causado una **pérdida permanente de capacidad productiva en los sectores más intensivos en energía**. Los precios del gas natural (referencia TTF holandés) son ahora cinco veces más baratos que los máximos alcanzados tras el inicio de la guerra en Ucrania, pero la producción de los sectores más intensivos en energía todavía es un 12% inferior a sus niveles previos a la guerra. De otro, su sector estrella, el **automovilístico**, ha entrado en una **fase de clara desaceleración** desde sus máximos de 2017. Creemos que la tendencia a la baja continuará, ya que los coches alemanes están perdiendo cuota de mercado frente a China, principalmente en vehículos eléctricos. Esta casuística del sector industrial alemán limitará el impacto positivo sobre el conjunto de la economía de una reactivación de la demanda externa.
- Mientras, el **consumo de las familias tiene un notable margen de mejora**. El entorno de menores tipos de interés y de inflación, que anticipamos para la segunda parte del año, puede estimular el gasto de los hogares que, además, cuentan con un importante colchón de ahorro extra, estimado en más de 360.000 millones de euros, casi un 9,0% de su PIB.
- En balance, prevemos que el ritmo de crecimiento de la economía alemana se mantendrá bastante estable a lo largo del año, con ritmos de crecimiento en torno al 0,2% intertrimestral, que **apenas alejarían a la economía germana del estancamiento en 2024**.

CaixaBank en el mundo

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



Sucursal en Alemania

Neue Mainzer Straße 66-68 Eurotheum.
60311 Frankfurt am Main. Germany.

Director: Reinhard Messerschmidt
Tel. (+49) 69 1301 4689 0

