

# Alemanya



## Perspectives

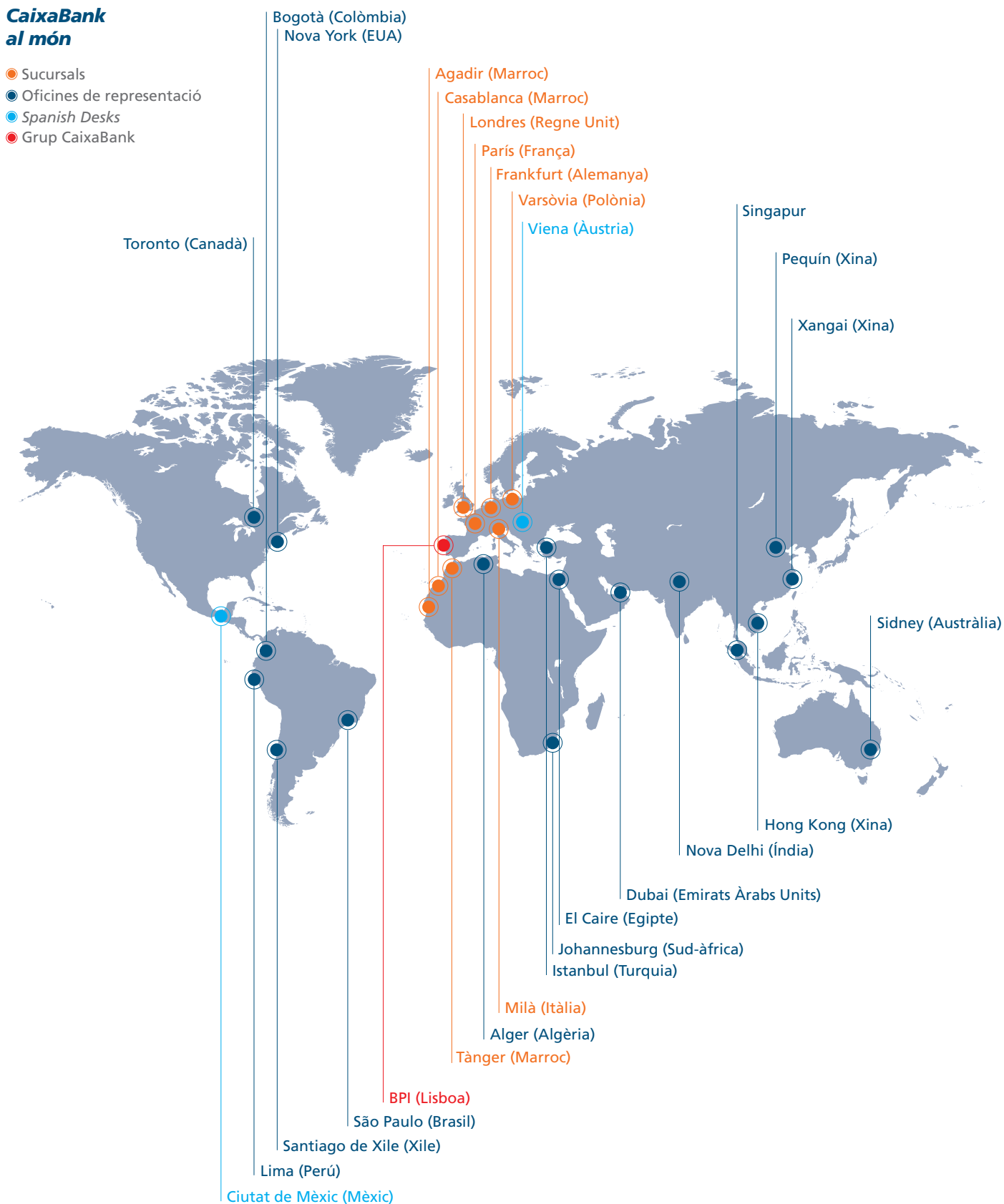
	Mitjana 13-17	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Previsions	
								2024	2025
Creixement del PIB (%)	1,8	1,0	1,1	-4,2	3,1	1,9	0,0	0,2	1,2
Inflació de l'IPC (%)*	1,0	1,9	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,5	2,2
Saldo fiscal (% del PIB)	0,8	1,9	1,5	-4,3	-3,6	-2,5	-2,5	-1,6	-1,2
Saldo fiscal primari (% del PIB)	2,2	2,9	2,3	-3,7	-3,0	-1,8	-1,6	-0,6	-0,2
Deute públic (% del PIB)	71,9	61,9	59,6	68,8	69,0	66,1	63,6	62,9	62,2
Tipus d'interès de referència (%)*	0,2	0	0,0	0,0	0,0	0,6	3,8	4,0	2,8
Saldo corrent (% del PIB)	7,9	8,1	8,4	7,2	7,8	4,4	6,9	7,0	7,0

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

- **Alemanya va començar l'any amb un creixement més gran del que s'esperava.** De fet, el PIB va créixer en el 1T 2024 un 0,2% intertrimestral, després de retrocedir un 0,5% en el 4T. El resultat del 1T es deu al bon comportament de la construcció (2,8% intertrimestral davant del -2,0% anterior) i de les exportacions (1,1% davant del -0,9% anterior), en un context de caiguda de la despesa, privada i pública, i d'apatia de la inversió en béns d'equipament. Tot i aquest inici d'any positiu, no pensem que l'activitat s'acceleri amb intensitat durant aquest any i preveiem un escenari de creixements força modestos, per diversos motius.
- D'una banda, **serà difícil que la construcció mantingui o intensifiqui el seu creixement**, atès l'impacte d'uns tipus d'interès encara elevats en un context de caigudes fortes en els preus de l'habitatge (més d'un 12% des dels màxims del 2T 2022). En aquest sentit, des de finals del 2022 s'ha disparat el percentatge de promotors (actualment en màxims del 60%) i això és un indicador preocupant del baix nivell de comandes que afronten. A més, **la política fiscal començarà a ser més restrictiva**, ja que el gener d'aquest any Brussel·les va restablir les regles fiscals i el Tribunal Constitucional alemany va reactivar la clàusula del «fre de deute» (que limita l'augment anual del dèficit estructural al 0,35% del PIB nominal).
- D'altra banda, **el sector industrial alemany afronta reptes importants** i serà difícil que a curt termini iniciï una reactivació intensa i sostinguda. En primer lloc, sembla que la crisi energètica ha causat una **pèrdua permanent de capacitat productiva en els sectors més intensius en energia**. Els preus del gas natural (amb el TTF holandès com a referència) són ara cinc vegades més barats que els màxims assolits després de l'inici de la guerra a Ucraïna, però la producció dels sectors més intensius en energia encara és un 12% inferior als nivells previs a la guerra. En segon lloc, el seu sector estrella, **l'automobilístic**, ha entrat en una **fase de clara desacceleració** des dels màxims del 2017. Creiem que la tendència a la baixa continuarà, ja que els cotxes alemanys estan perdent quota de mercat davant de la Xina, principalment en vehicles elèctrics. Aquesta casuística del sector industrial alemany limitarà l'impacte positiu sobre el conjunt de l'economia d'una reactivació de la demanda externa.
- Mentrestant, el **consum de les famílies té un marge de millora notable**. L'entorn d'inflació i de tipus d'interès inferiors, que anticipem per a la segona part de l'any, pot estimular la despesa de les llars que, a més, tenen un matalàs important d'estalvi extra, estimat en més de 360.000 milions d'euros, gairebé un 9,0% del PIB.
- El balanç és que preveiem que el ritme de creixement de l'economia alemanya es mantindrà força estable al llarg de l'any, al voltant del 0,2% intertrimestral, una xifra que **gairebé no allunyaria l'economia alemanya de l'estancament el 2024**.

## CaixaBank al món

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



### Sucursal a Alemanya

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

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

