

Informe de país Alemania

Economía vibrante

Información general



PIB	3,467 billones de USD (ranking mundial: puesto 4, Banco Mundial 2016)
Población	82,7 millones (ranking mundial, puesto: 16, Banco Mundial 2016)
Forma de estado	República Federal
Jefe del gobierno	Angela MERKEL (Canciller en funciones)
Próximas elecciones	2022, presidenciales; 2021, legislativas



Puntos fuertes

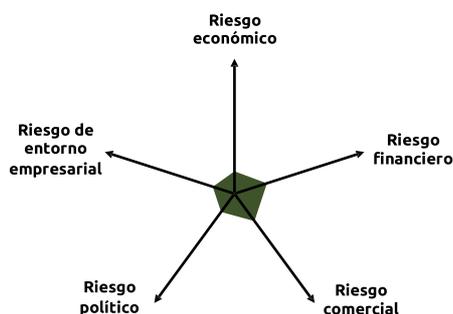
- Bajo riesgo político sistémico.
- Buenas relaciones regionales e internacionales; pertenencia a la UE y a la UME.
- Finanzas públicas saneadas.
- Sólida base de fabricación (una cuarta parte del PIB).
- Producción y exportación de productos de gama alta.
- Diversificación adecuada de las exportaciones (productos y socios comerciales).
- Superávits por cuenta corriente desde 2002.

Puntos débiles

- Precios energéticos persistentemente bajos.
- Crecimiento estructuralmente débil en las economías avanzadas.
- Impacto del Brexit: Reino Unido es el primer mercado de exportación para Noruega.
- Baja diversificación de la economía.
- Muy alto nivel de endeudamiento de las familias (225%).

Valoración por países

AA1



Fuente: Euler Hermes

Estructura comercial

Por destino/origen (% del total, 2016)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Estados Unidos	9% 1 10%	China
Francia	8% 2 9%	Países Bajos
Reino Unido	7% 3 7%	Francia
Países Bajos	7% 4 6%	Estados Unidos
China	6% 5 5%	Italia

Por producto (% del total, 2015)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Automóviles y ciclomotores	12% 1 5%	Automóviles y ciclomotores
Productos farmacéuticos	6% 2 5%	Aparatos eléctricos
Motores	5% 3 4%	Productos farmacéuticos
Aparatos eléctricos	4% 4 4%	Motores
Componentes de vehículos	4% 5 4%	Artículos de plástico

Fuentes: Destatis, Chelem

Panorama económico

Brillantes perspectivas de crecimiento

La economía alemana se aceleró claramente en los primeros nueve meses de 2017. En el tercer trimestre, el producto interior bruto real registró un aumento estacional y ajustado en función del calendario del 0,8%. La Oficina Federal de Estadística de Alemania ha revisado asimismo al alza el tipo secuencial del primer trimestre de 2017, al 0,9% (desde el 0,7% anterior), un crecimiento medio anual en 2017 que se perfila del 2,6% (en términos ajustados en función del calendario). Se trata de la tasa de crecimiento más sólida desde 2010, cuando la economía se recuperó tras la estela de la Crisis Financiera Mundial de 2008.

Desde entonces, el crecimiento económico alemán se ha visto principalmente impulsado por el consumo privado y público. A lo largo del mismo período, la contribución de la inversión bruta acumulada al crecimiento ha sido prácticamente nula. Este año, sin embargo, las perspectivas son buenas en el sentido de que tanto la inversión en construcción como en maquinaria proporcionarán un impulso sustancial al crecimiento. El aumento de la utilización de la capacidad, la mejora de los capitales propios y las saludables posiciones de liquidez de las empresas, junto con unas condiciones de financiación favorables deberían, en última instancia, dinamizar la inversión en maquinaria y equipos. Dada la considerable demanda acumulada, el ciclo de inversión podría durar algún tiempo, lo que significa, por así decirlo, que se dará inicio a la próxima, y probablemente la última, fase del cohete de crecimiento alemán.

En general, las perspectivas de crecimiento de la mayor economía de la Eurozona siguen siendo muy favorables. La confianza entre las empresas alemanas sigue mostrando un gran optimismo. El índice Ifo de confianza empresarial batió un nuevo récord de 117,5 puntos en noviembre desde los 116,8 puntos registrados en octubre. Esta reciente alza se debió a las expectativas comerciales mucho más optimistas, mientras que las empresas valoraron su actual situación en términos ligeramente menos positivos que en el mes anterior. Otros indicadores, como una utilización de la capacidad superior a la media y unas abultadas carteras de pedidos en el sector industrial, apuntan claramente a la continua expansión económica actual. Es poco probable que las tasas de proyección del PIB real se reduzcan considerablemente en los próximos trimestres. Para 2018, pronosticamos un crecimiento de la economía alemana del 2,5% en términos ajustados en función del calendario.

Prosigue la tendencia positiva del mercado laboral

En ausencia de nubarrones en el horizonte económico, esperamos que la tendencia positiva del mercado laboral persista el próximo año. Sin embargo, es probable que el impulso sea algo más débil que este año. De media, en 2018, esperamos que el total de desempleados disminuya en 94.000 y se sitúe así en 2.442.000, tras una caída de alrededor de 153.000 este año. El menor descenso del próximo año no tan solo guarda relación con el aumento esperado de las altas de refugiados en las listas de desempleo, ya que, entre otras cosas, varios cursos de integración finalizarán en los próximos meses.

El aumento del número de personas empleadas en 2018 también es probable que sea algo más moderado que este año. Según nuestros cálculos, ascenderán a 530.000, lo que corresponde a un incremento del 1,2%. A efectos comparativos, este año, el aumento medio anual se cifrará en torno a 650.000, lo que representa un incremento del 1,5%. Según la Agencia Federal de Empleo, el constante crecimiento del empleo proviene exclusivamente del aumento de puestos de trabajo amparados por la seguridad social. Otras modalidades de empleo, como los autónomos y aquellos que trabajan exclusivamente en miniempleos, muestran una tendencia a la baja.

Previsiones económicas clave

Alemania	Ponderación	2015	2016	2017	2018
PIB	100%	1,5	1,9	2,6	2,5
Gasto de los consumidores	55%	1,6	2,1	2,1	1,5
Gasto público	19%	2,9	3,7	1,1	1,6
Inversión	20%	1,0	2,9	4,5	5,1
Construcción	9%	-2,0	2,5	4,5	4,1
Equipos	11%	3,7	3,2	4,5	5,8
Existencias	*	-1%	-0,3	-0,1	0,0
Exportaciones	48%	4,7	2,4	4,9	4,5
Importaciones	30%	5,2	3,8	5,3	4,8
Exportaciones netas	*	0,2	-0,4	0,2	0,2
Cuenta corriente	**	260	259	246	230
<i>Cuenta corriente (% del PIB)</i>		8,5	8,3	7,6	6,9
Empleo		0,9	1,3	1,5	1,2
Tasa de desempleo		6,4	6,1	5,7	5,4
Salarios		2,3	2,2	2,3	2,1
Inflación		0,3	0,5	1,7	1,8
Saldo presupuestario	**	19	26	30	32
<i>Saldo presupuestario de las administraciones públicas (% del PIB)</i>		0,6	0,8	0,9	0,9
Deuda pública (% del PIB)		70,9	68,2	65,3	62,8
PIB nominal	**	3.041	3.139	3.269	3.401

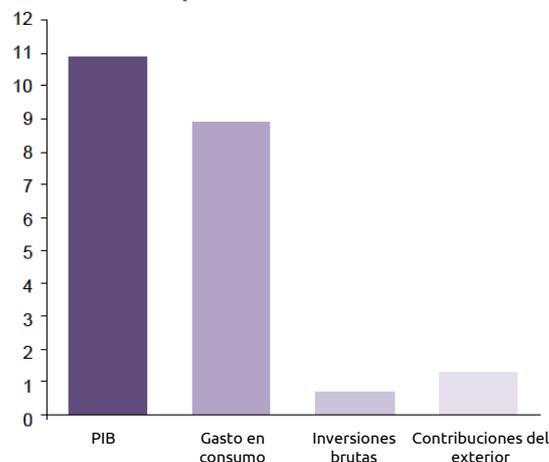
Cambio a lo largo del período, salvo que se indique lo contrario.

* Contribución al crecimiento del PIB;

** miles de millones de euros

Fuentes: Estadísticas nacionales, IHS, Allianz Research

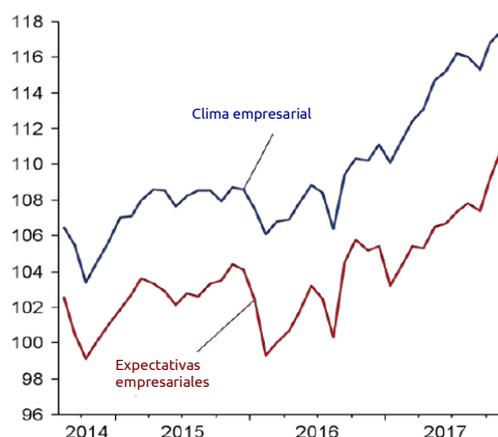
Crecimiento acumulado y aportaciones de los distintos componentes desde 2008*



* Media anual de 2017 sobre la media anual de 2008

Fuentes: Oficina Federal de Estadística, Allianz Research

Índice IFO: Fabricación (2005=100)



ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

La inflación se mantiene moderada

La inflación en Alemania permanece moderada pese a una situación económica favorable y a un bajo nivel de desempleo, todavía no hay signos de repunte sostenido de la tasa de inflación. La curva de Phillips, que capta la correlación negativa entre las tasas de desempleo y de inflación, carece significativamente de relevancia empírica para Alemania en la actualidad. Esto se debe al hecho de que el crecimiento salarial en Alemania todavía no se ha recuperado perceptiblemente, a pesar de la caída del desempleo, lo que significa que en 2017 es probable que los salarios reales por empleado aumenten en un destacado 2,5%, tras los incrementos del 2,4% en 2016 y del 2,8% en 2015. Un motivo que justifica esta moderada subida salarial de los últimos años es la migración laboral a gran escala hacia Alemania, especialmente procedente de la UE, que se ha traducido en un notable incremento de la mano de obra. Además, las tasas de inflación combinadas con la caída de los precios de las materias primas han mermado gravemente las expectativas de inflación, que desempeñan un papel clave en las negociaciones salariales.

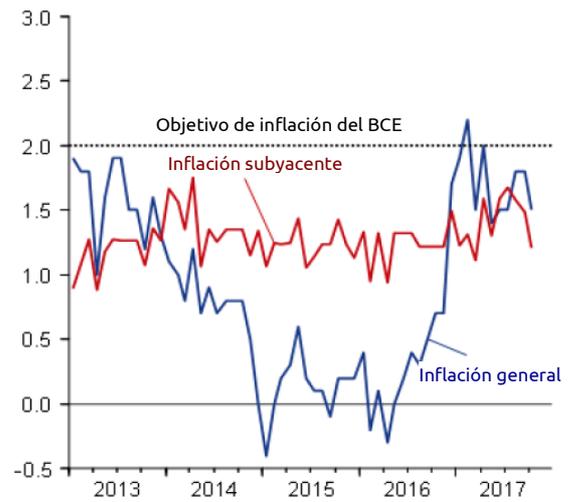
Dado que la población activa aumentará a un ritmo más lento en el futuro en comparación con el de los últimos años (y a medio plazo probablemente incluso disminuya) y puesto que las expectativas de inflación deberían normalizarse de nuevo, se espera que las ganancias reales crezcan con más fuerza. Sin embargo, no creemos que esto conduzca a una aceleración sostenida de la inflación en 2018. Según nuestras estimaciones, el índice de precios al consumo aumentará en un 1,7% este año y en un 1,8% el próximo año. Los precios de las materias primas solamente deberían tener escasa repercusión sobre la tasa de inflación.

Nuevos superávits presupuestarios estatales

En 2017, el superávit presupuestario del gobierno alcanzará un nuevo récord histórico de 30.300 millones de euros, tras los superávits ya registrados en los tres años anteriores. Esta situación es atribuible en parte a un menor aumento del gasto público, debido en particular a un menor gasto adicional en relación con los refugiados. Los ingresos siguen disfrutando de un crecimiento robusto (+4,0%) como resultado de la evolución macroeconómica positiva, aunque a un ritmo ligeramente inferior que en 2016 (+4,4%). Para 2018, esperamos un superávit presupuestario estatal del mismo orden de magnitud que este año. A los efectos de este pronóstico, hemos tenido en cuenta únicamente las medidas de política fiscal que ya se habían decidido antes de las elecciones al Bundestag de septiembre pasado.

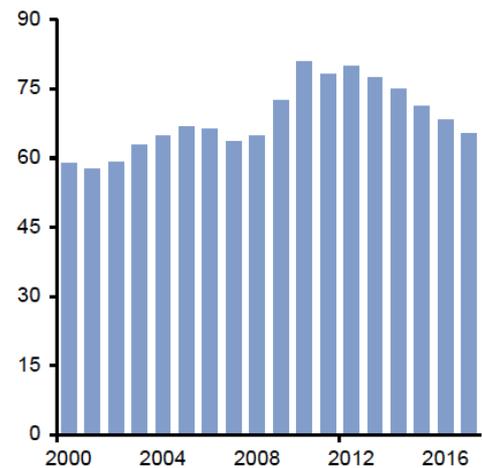
La deuda pública total, que se elevó al 81% del PIB en 2010 tras la crisis financiera mundial, ha caído desde entonces de manera constante hasta situarse en el 68,2% del PIB en 2016.

Inflación e inflación subyacente (% interanual)



Fuentes: Thomson Reuters Datastream, Allianz Research

Deuda del sector público, en % del PIB



Fuentes: Eurostat, Allianz Research

CLÁUSULA DE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

Estas valoraciones están, en todo caso, sujetas a la siguiente cláusula de exención de responsabilidad.

Euler Hermes SA, una compañía de Allianz, es la responsable de la publicación de este material, que se ofrece únicamente a efectos informativos y no debería considerarse equivalente a ningún tipo de asesoramiento específico. Los destinatarios deberían realizar su propia evaluación independiente de esta información y no debería emprenderse ninguna acción basándose únicamente en la misma. Este material no debería ser reproducido ni divulgado sin nuestro consentimiento. No está destinado a su distribución en ninguna jurisdicción en la que estuviera prohibido. Si bien se cree que esta información es fiable, no ha sido independientemente verificada por Euler Hermes y Euler Hermes no emite ninguna declaración ni garantía (tanto expresa como implícita) de ningún tipo, con respecto a la exactitud o integridad de dicha información ni acepta ningún tipo de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños derivados de algún modo de cualquier uso de esta información o confianza depositada en la misma. Salvo que se indique lo contrario, cualquier opinión, previsión o estimación se efectúa únicamente por el Departamento de Economía de Euler Hermes en esta fecha y puede ser objeto de modificación sin previo aviso. Euler Hermes SA está autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia.

© Copyright 2017 Euler Hermes. Reservados todos los derechos.

ECONOMIC REPORT