

Economía Global

Alemania, años 20

El País (España)

Miguel Jiménez

Es ya casi un tópico decir que la crisis alemana se debe al hundimiento súbito de la red formada por el gas barato ruso, la demanda de China y el paraguas defensivo de Estados Unidos. A pesar de ser una simplificación excesiva, refleja bien el hecho de que los problemas a los que se enfrenta la economía tedesca son más estructurales que coyunturales.

Empezando por el corto plazo, los datos de crecimiento del primer trimestre del año han dado una sorpresa positiva respecto a las bajas expectativas. El PIB ha crecido un 0,2%, más de lo previsto, y los indicadores PMI acaban de sobrepasar el nivel que separa la expansión de la recesión, principalmente gracias al sector servicios. El mercado chino se está recuperando, aunque más lentamente de lo previsto. Tras caer el PIB un 0,3% en 2023 (bastante por debajo de la media de la eurozona), la Comisión Europea prevé un estancamiento este 2024, y una lenta recuperación hasta el 1% en 2025.

Pero esta ligera mejoría no puede ocultar los problemas estructurales, que son variados y profundos, y van a suponer un reto importante en la próxima década. La demografía es tan negativa o más que en otros países competidores, especialmente de cara a la jubilación masiva de trabajadores en el medio plazo. El este de Europa, proveedor de trabajadores inmigrantes en los últimos años, tiene también mercados de trabajo muy tensionados; la adaptación de trabajadores de otras zonas es más complicada con un sistema educativo que, según los resultados de PISA, sufre de especiales problemas en la formación de población inmigrante. Y la alta tasa de trabajo femenino a tiempo parcial tiene raíces culturales y no va a ser fácil de revertir.

En el campo energético, los sectores más intensivos en energía están absorbiendo el shock de la guerra de Ucrania, pero los retos hacia adelante van a continuar para cuadrar la ecuación de la renuncia a la energía nuclear, un precio del gas que en cualquier caso será mucho más alto en el futuro de lo que lo fue la década pasada, y una transición a energías renovables que choca con la oposición local a su despliegue y que difícilmente podrá cubrir por sí sola la demanda de una economía muy basada en la industria.

La competencia externa, por último, está siendo especialmente feroz en el sector del automóvil, uno de los pilares de la industria alemana. En los 2000, Alemania superó su crisis por una restricción salarial *de facto* apoyada en su tradicional consenso entre empresas y sindicatos. La batalla del vehículo eléctrico con China y Estados Unidos, más basada en I+D de cuarta generación y en digitalización, campos en los que el país no tiene ventajas comparativas, va a ser más complicada.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com