Alemania

Estímulo fiscal y desafíos estructurales

Tras varios años de estancamiento, la economía alemana ha comenzado a recuperarse con el apoyo de la política fiscal. Prevemos que el producto interior bruto (PIB) crezca algo más del 1% en 2026-27, que el repunte de la inflación sea temporal y que haya una mejora tardía del mercado laboral. La competitividad industrial y la demografía serán desafíos clave.

La economía está saliendo de varios años de crecimiento prácticamente nulo. El estímulo fiscal y la modesta reactivación de la demanda interna sostendrán la actividad, mientras el sector exterior seguirá perdiendo peso.

Prevemos que el PIB crezca el 1,1% en 2026 y el 1,2% en 2027. El consumo privado debería cobrar impulso gradualmente gracias a la moderación de la inflación y al aumento de los salarios nominales, que mejorarán la renta disponible real y reducirán el ahorro por precaución. La inversión también contribuirá, especialmente la pública en defensa e infraestructuras, aunque su impacto dependerá de la ejecución de los proyectos y de su capacidad para atraer inversión privada. El sector exterior será menos dinámico que en ciclos anteriores por las tensiones comerciales y la pérdida de competitividad de algunas industrias.

Esperamos que el mercado laboral siga mostrando debilidad, con la tasa media de desempleo del 6,4% en 2026 y del 6,3% en 2027. En los últimos años, el empleo se ha creado en actividades vinculadas al sector público, mientras la industria y otras actividades privadas han perdido puestos de trabajo. Prevemos que este patrón cambie solo gradualmente y con cierto rezago respecto de la actividad económica.

La inflación debería converger gradualmente hacia el 2% tras el repunte temporal provocado por el encarecimiento de la energía, siempre que no se produzcan nuevas perturbaciones geopolíticas. Anticipamos una inflación media del 2,8% en 2026 y del 2,6% en 2027, en un contexto de cierta normalización de los precios de la energía y efectos de segunda ronda limitados.

Pese a la recuperación cíclica, **Alemania afronta una transformación de su modelo de crecimiento,** que durante décadas se apoyó en una industria tecnológicamente competitiva, energía barata y una sólida demanda externa, especialmente de China. Estas condiciones han cambiado: los costes energéticos son mayores, la productividad y la inversión empresarial avanzan lentamente y los retrasos en las infraestructuras físicas y digitales dificultan la adaptación. China también ha pasado de ser un

Alemania

importante mercado para las exportaciones alemanas a un competidor directo, especialmente en el sector del automóvil.

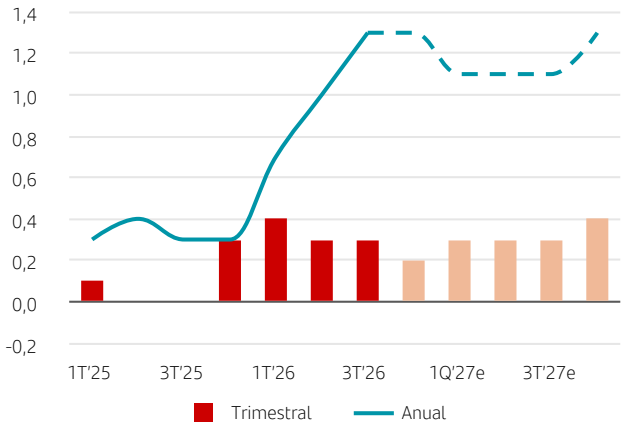
A ello se suman el envejecimiento de la población y la creciente escasez de trabajadores cualificados. Elevar la participación laboral, atraer talento y mejorar la productividad serán esenciales para aumentar el crecimiento potencial.

En caso de aplicarse, el paquete de reformas estructurales presentado en julio, que abarca reformas fiscales y del mercado laboral, incentivos a la inversión, reducción de la burocracia y pensiones, podría elevar el crecimiento potencial hasta en 0,3 puntos porcentuales.

El entorno internacional sigue siendo una fuente clave de incertidumbre. Las tensiones geopolíticas podrían mantener elevados los precios de la energía y la inflación, retrasar los recortes de tipos y, junto con las mayores necesidades de financiación pública, presionar al alza los tipos a largo plazo.

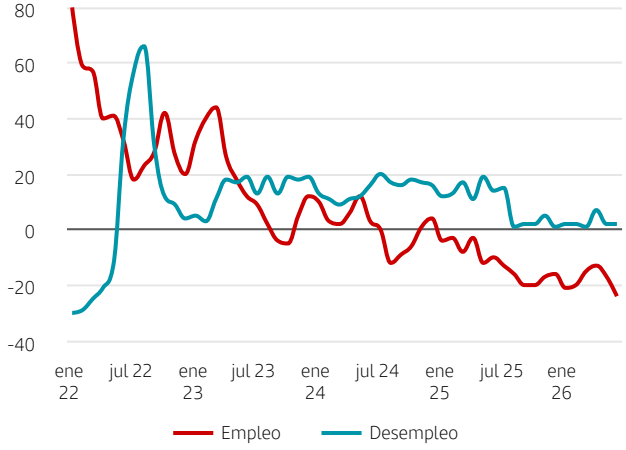
En conclusión, Alemania está superando su periodo de estancamiento y esperamos una recuperación gradual en 2026-27, impulsada principalmente por su política fiscal. El reto clave será trasladar este estímulo a una mayor inversión privada, capacidades tecnológicas y productividad, elevando así el crecimiento potencial.

Alemania: el PIB deja atrás el estancamiento
(%)



Fuente: Monitor Fiscal del FMI.

Alemania: empleo y desempleo
(variación mensual, media móvil de 3 meses, miles)



Fuente: Refinitiv.

Previsiones macroeconómicas

	2026e	2027e	2028e
Crecimiento del PIB (%)	1,1	1,2	1,4
Tasa de desempleo	6,4	6,3	6,1
Inflación (IPC)	2,8	2,6	1,9

Fuente: Santander Research. Media anual.