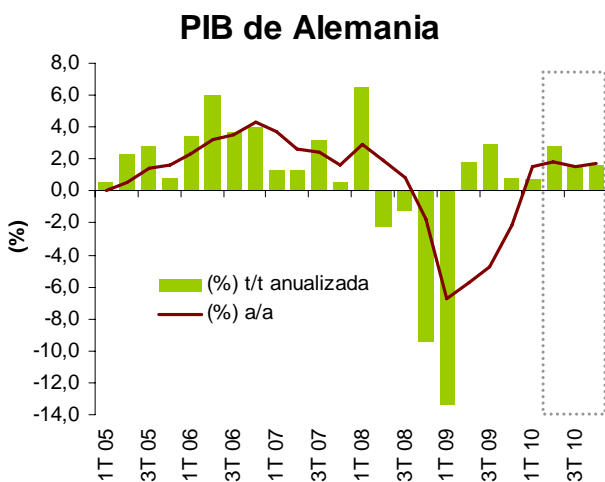


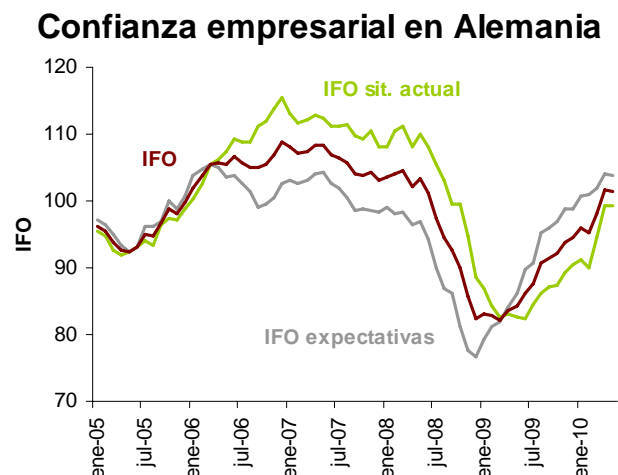
Alemania: PIB (1T10) e IFO (may-10)

El 2T10 será mejor que el 1T10

- La revisión del PIB ha confirmado el **modesto crecimiento de Alemania en el 1T10: +0,2%**, igual que en el 4T09. En términos interanuales, el PIB se ha expandido un 1,6% (-2,2% en el 4T09), tras cinco registros negativos.
- **La demanda externa sigue apoyando la recuperación:** las exportaciones (+2,6% vs +2,3% trimestral) crecieron por tercer trimestre consecutivo. En cualquier caso, la corrección de las importaciones (+6,1% vs -1,6%) provocó un fuerte deterioro de la aportación del sector exterior al crecimiento (-1,1 vs +1,6 p.p.).
- **La persistente debilidad de la demanda interna** se ha visto agravada por la extrema dureza del invierno. Su contribución negativa se ha duplicado en el 1T10, hasta -0,6 p.p. (excluidas existencias), debido a la contracción del **consumo** (-0,8% vs -0,2%) y de la inversión en **construcción** (-3,8% vs -1,0%). La nota positiva la pone la **inversión en bienes de equipo**, que ha retomado crecimientos positivos (+1,6% vs -1,5%), a pesar de la debilidad del crédito y del exceso de capacidad.
- Finalmente, **la variación de existencias ha aportado 1,9 p.p. al crecimiento** en el 1T10 (-1,1 p.p. en el 4T09).
- Aunque el crecimiento en el conjunto del 1T10 ha sido débil, **la evolución de la actividad ha sido positiva:** el fuerte repunte registrado a finales del trimestre ha compensado el parón del comienzo, debido a la extrema dureza del invierno.
- Además, los indicadores adelantados apuntan a una **continuidad del buen momento de la economía** a corto plazo. La cartera de pedidos de la industria sigue creciendo y muestra una moderada mejora de la demanda interna. Por su parte, la confianza empresarial continúa por encima de su media histórica (en mayo, el IFO se situó en 101,5, desde 101,6); en cualquier caso, su estancamiento refleja la preocupación por el impacto sobre la economía alemana de la crisis soberana y las medidas de austeridad de las economías periféricas.
- De acuerdo con nuestras previsiones, **el PIB alemán crecerá un 1,6% en 2010 y un 1,8% en 2011** (por encima del 1,0% y el 1,5% que esperamos para la UEM).



Fuente: Thomson Reuters y Servicio de Estudios de Caja Madrid.



Fuente: Thomson Reuters.