

## Make Germany Great Again: Trump fa volare l'economia della Germania (per ora)

La crescita tedesca nel primo trimestre è stata molto più forte delle stime iniziali, grazie al frontloading delle esportazioni e della produzione in preparazione ai dazi statunitensi. Una bella sorpresa.



Shoppers in Berlin

L'economia tedesca ha registrato una forte crescita nel primo trimestre dell'anno, grazie all'anticipo delle esportazioni e della produzione industriale. I dati dettagliati sul PIL appena pubblicati sono stati molto migliori rispetto alle stime preliminari. L'economia tedesca è cresciuta dello 0,4% su base trimestrale, rispetto al -0,2% trimestrale del quarto trimestre dello scorso anno e a una prima stima preliminare dello 0,2% trimestrale. Su base annua, l'economia ha comunque registrato un calo dello 0,2%.

L'economia tedesca ha registrato la sua migliore performance trimestrale dal terzo trimestre del 2022, e la ragione sembra essere Donald Trump. A seguito dei dazi annunciati e in previsione del "Giorno della Liberazione" del 2 aprile scorso, la produzione industriale e le esportazioni tedesche sono aumentate nel corso di marzo. Le esportazioni nette e i consumi privati ~~non~~ hanno trainato l'attività economica nel primo trimestre, mentre i consumi pubblici e le scorte hanno frenato la

crescita.

## Finalmente una sorpresa positiva

Guardando al futuro, la performance del primo trimestre diventerà presto un evento positivo una tantum. L'economia tedesca rimane al centro di due eventi sismici: [un nuovo governo](#), che sembra privo di una forte ambizione per le riforme strutturali ma avrà accesso a un [margine di manovra fiscale senza precedenti](#) per gli investimenti in infrastrutture e difesa, e cambiamenti fondamentali nel commercio e nella geopolitica, inclusi i dazi statunitensi. Riteniamo che, almeno nel breve termine, gli aspetti negativi supereranno quelli positivi, anche se finalmente stiamo assistendo a timidi segnali di un'inversione del ciclo delle scorte, che normalmente fa ben sperare per la produzione industriale nei prossimi mesi. Tuttavia, il balletto dei dazi dall'inizio di aprile lascerà segni evidenti sull'economia tedesca. C'è un impatto diretto, poiché nonostante l'attuale pausa di 90 giorni, i dazi sono ancora più elevati rispetto all'inizio dell'anno, ma ce n'è anche uno indiretto, dovuto alla fiducia e all'incertezza ancora elevata.

Nel lungo termine, tuttavia, ci sono buone ragioni per essere più ottimisti. Implementati nel modo giusto, gli investimenti in infrastrutture dovrebbero almeno portare a una ripresa ciclica. Purtroppo, resta il fatto che le sole misure fiscali, per quanto impressionanti, faranno ben poco per migliorare la competitività dell'economia. Le infrastrutture moderne sono essenziali per una delle maggiori economie mondiali, ma non stimolano di per sé l'innovazione, la trasformazione settoriale o nuove opportunità di crescita. I prossimi mesi dimostreranno se il nuovo governo sarà disposto e in grado di andare oltre una mera ripresa ciclica dell'economia.

Nel complesso, i dati di oggi hanno finalmente riportato alla luce una reliquia del passato quasi dimenticata: l'economia tedesca può ancora sorprendere al rialzo. La performance del primo trimestre è chiaramente il risultato di eventi una tantum e non appare (ancora) sostenibile. Ma dimostra che, dopo il recente ribasso delle previsioni di crescita per quest'anno, la prossima revisione sarà probabilmente al rialzo.

## Autore

**Carsten Brzeski**

Global Head of Macro

[carsten.brzeski@ing.de](mailto:carsten.brzeski@ing.de)

## Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne

vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).