

Germania, a maggio cresce l'indice IFO

Il sentiment delle imprese tedesche (misurato dall'IFO) è migliorato a maggio; le aziende sembrano ignorare il potenziale impatto negativo dei dazi statunitensi.



Germany's most prominent leading indicator fell to 86.4 in March from 88.4 in February

Le imprese tedesche rimangono moderatamente ottimiste. Dopo le continue discussioni sui dazi statunitensi, sembrano concentrarsi sul lato positivo di ciò che potrebbe accadere con il nuovo governo Merz, piuttosto che temere gli aspetti negativi derivanti dalla persistente incertezza e dalle tensioni commerciali. Questo è, almeno, il messaggio che l'indice IFO appena pubblicato sembra trasmettere. Il leading indicator più importante della Germania è nuovamente migliorato, attestandosi sul valore di 87,3 a maggio, rispetto all'86,9 ad aprile. Da un lato, la componente relativa alla valutazione attuale si è indebolita a 86,1, da 86,4 ad aprile, dall'altro, le prospettive sono migliorate significativamente, passando da 87,4 a 88,9, il valore più alto da un anno.

Tra rischi a breve termine e opportunità a lungo

Lasciando un attimo da parte i dati ad altra frequenza e la confusione attuale, l'economia tedesca rimane al centro di due eventi sismici. Innanzitutto [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 poi i cambiamenti fondamentali nel commercio e nella geopolitica, inclusi i dazi statunitensi. Riteniamo che, almeno nel breve termine, gli aspetti negativi supereranno quelli positivi. Non che le notizie negative ci facciano piacere, ma

stiamo attualmente assistendo a diverse previsioni ufficiali per la crescita tedesca quest'anno che convergono con la nostra visione di lunga data di un altro anno di stagnazione. Le previsioni di ieri del Consiglio tedesco dei consulenti economici ne sono solo un altro esempio.

Chiarito ciò, non sta andando tutto male. L'economia tedesca è cresciuta nel primo trimestre del 2025, probabilmente grazie al frontloading delle esportazioni. Inoltre, i dati industriali hanno mostrato una ripresa ciclica almeno prima del "Giorno della Liberazione". La stravaganza tariffaria dall'inizio di aprile, tuttavia, lascerà segni evidenti sull'economia tedesca. C'è l'impatto diretto, poiché anche con l'attuale pausa di 90 giorni, i dazi sono comunque più elevati rispetto all'inizio dell'anno, ma anche l'impatto indiretto, dovuto alla fiducia e all'incertezza ancora elevata. Nel lungo termine, lo stimolo fiscale annunciato sospingerà la crescita in Germania. Implementati correttamente, gli investimenti nelle infrastrutture dovrebbero portare quantomeno a una ripresa ciclica. Resta tuttavia il fatto che le misure fiscali da sole, per quanto impressionanti, faranno ben poco per migliorare la competitività dell'economia. Infrastrutture moderne sono essenziali per una delle più grandi economie mondiali, ma non stimolano di per sé l'innovazione, la trasformazione dei settori, o nuove opportunità di crescita. A questo proposito, prevediamo ancora tensioni all'interno del governo circa potenziali tagli alla spesa e alcune riforme strutturali, poiché i piani di spesa aggiuntivi previsti, diversi da quelli per infrastrutture e difesa, sono difficilmente conciliabili con le norme fiscali europee.

Tuttavia, emerge un'osservazione frustrante. Non è la prima volta che le analisi evidenziano sulla Germania un'economia stagnante con la necessità di investimenti e cambiamenti strutturali. Sebbene la discussione sia in corso da anni, le azioni concrete per cambiare la situazione sono state limitate. Infatti, a causa delle tensioni all'interno del precedente governo, delle [elezioni e del nuovo esecutivo](#) appena partito, è trascorso un altro anno di stallo della politica economica. La scorsa settimana, il cancelliere Friedrich Merz ha annunciato che i tedeschi dovrebbero percepire alcuni cambiamenti positivi entro l'estate. Siamo d'accordo sulla necessità di una rapida attuazione delle politiche e di risultati rapidi, ma rimaniamo scettici sul fatto che l'estate porterà cambiamenti significativi, dati i lunghi ritardi nell'implementazione degli investimenti pubblici. Invece di vedere miglioramenti tangibili, i tedeschi potrebbero ritrovarsi a notare vecchi fax sparsi per le strade di Berlino e poco altro. Investimenti pubblici e cambiamenti strutturali richiedono tempo.

Nel complesso, l'indice IFO di oggi è una sorpresa positiva. Tuttavia, mettiamo in guardia da un ottimismo troppo frettoloso. Attualmente ci sono più incognite che certezze per l'economia tedesca e continuiamo ad aspettarci un altro anno di stagnazione. Si preannuncia il terzo anno consecutivo senza crescita. Una prima assoluta per la Germania.

Autore

Carsten Brzeski

Global Head of Macro

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.