

12.06.2026

## **PREVISIONI CONGIUNTURALI HRI: la Germania scivola nuovamente in recessione**

*Dopo un inizio d'anno piuttosto positivo, l'economia tedesca tornerà a contrarsi nella seconda metà dell'anno. Il commercio estero, un tempo fiorente, sta diventando un grave problema*



*Di Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Axel Schrinner - Düsseldorf*

L'Handelsblatt Research Institute (HRI) ha nuovamente rivisto al ribasso le sue previsioni economiche per la Germania. Per l'anno in corso, gli economisti prevedono, in linea con il governo federale, una crescita economica reale dello 0,5%; per il 2027, tuttavia, si aspettano solo un aumento molto modesto dello 0,3%. Tre mesi fa, gli economisti dell'HRI prevedevano ancora una crescita dello 0,7 e dello 0,8%.

Il governo federale spera che l'economia tedesca si riprenda gradualmente dal recente shock dei prezzi del petrolio e torni a crescere in modo leggermente più forte nel 2027. Al contrario, l'HRI dipinge un quadro decisamente più cupo. Le conseguenze della guerra in Iran, così motivano la loro valutazione gli economisti dell'HRI, dovrebbero diventare sempre più visibili dopo l'inizio d'anno sorprendentemente forte del 2026: sotto forma di difficoltà di approvvigionamento, prezzi energetici più elevati e costi di produzione in aumento. Già nel secondo trimestre l'economia ristagnerà quindi. Per il terzo e il quarto trimestre, l'HRI prevede un leggero calo della performance economica: la Germania scivolerebbe quindi nuovamente in una recessione tecnica. Sarebbe già la quinta volta in questo decennio che la performance economica cala per due trimestri consecutivi. A titolo di confronto: nell'intero decennio 2010-2019 si è verificata una simile recessione tecnica solo una volta, nell'inverno 2012/13.

Bert Rürup, capo economista dell'Handelsblatt, analizza: «La Germania è colpita dalle crisi multiple di questo periodo come quasi nessun'altra economia sviluppata». Aggiunge: «La fine della spinta alla globalizzazione durata due decenni, la trasformazione dell'approvvigionamento energetico e, non da ultimo, il rafforzamento dei concorrenti cinesi, favorito dal forte sostegno di Pechino, rappresentano un pericolo acuto per il modello economico tradizionale dell'economia tedesca».

Rürup sottolinea inoltre che si aggiunge un ulteriore problema, a lungo ignorato dalla politica: l'invecchiamento della popolazione, ampiamente previsto. La spesa per la previdenza sociale, finanziata in gran parte dai salari, è aumentata rapidamente, mentre l'offerta di manodopera sta lentamente diminuendo. La conseguenza è un drastico calo del potenziale di crescita. «Entro la fine del decennio, la crescita tendenziale dovrebbe scendere quasi a zero.»

Nel primo trimestre l'economia tedesca è cresciuta dello 0,3%. Il motore principale è stato soprattutto il commercio estero. Le esportazioni di prodotti chimici e farmaceutici, nonché di metalli, hanno registrato un netto aumento. La Germania è riuscita a compensare a breve termine le difficoltà di approvvigionamento dei vicini europei a seguito del blocco dello Stretto di Hormuz. Ciò rappresenta tuttavia solo un effetto di livello – non ne deriva una crescita duratura. Ciononostante, l'effetto straordinario dovrebbe attenuare sensibilmente il contributo negativo del commercio estero quest'anno.

Non è prevedibile un'inversione di tendenza duratura nelle esportazioni. Almeno finché il principale acquirente di prodotti made in Germany, gli Stati Uniti, si isolerà con i dazi. Allo stesso tempo, la Cina sta inondando il mercato tedesco di merci.

Il commercio estero, motore di lunga data della crescita economica tedesca, non solo si è arrestato dal 2019, ma è ormai diventato un massiccio freno alla crescita. Ad eccezione degli anni 2021 e 2023, il commercio estero frena la crescita economica in Germania dal 2018: le importazioni aumentano più delle esportazioni. Importanti settori dell'industria tedesca hanno perso competitività sui mercati mondiali. Le aspettative di esportazione rilevate dall'Istituto Ifo sono in territorio negativo da tre anni quasi ininterrottamente. Il numero dei pessimisti è stato quindi sempre superiore a quello degli ottimisti. Un periodo di magra così lungo non si era mai verificato prima dall'inizio della serie di dati nel 1991. Nel primo trimestre, l'avanzo commerciale con gli Stati Uniti si è ridotto di quasi un terzo rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente. Al netto delle variazioni stagionali e di calendario, le esportazioni verso gli Stati Uniti sono diminuite dell'11,8% su base annua, mentre le importazioni sono aumentate dell'1,8%. La causa principale è stata la contrazione delle esportazioni di autoveicoli e parti di autoveicoli.

Anche nel settore dei macchinari l'avanzo commerciale è diminuito in modo significativo. Nel primo trimestre si sono registrati avanzi commerciali con gli Stati Uniti soprattutto per i combustibili minerali, nonché per il carbone, il petrolio e il gas naturale liquefatto.

Mentre l'avanzo commerciale con gli Stati Uniti si riduce, aumenta il deficit commerciale con la Cina, il principale fornitore della Germania. L'anno scorso sono entrate nel Paese merci dalla Cina per un valore di 170,6 miliardi di euro, l'8,8% in più rispetto all'anno precedente. A fronte di ciò, le esportazioni verso la Cina ammontavano a 81,3 miliardi di euro, il 9,7% in meno rispetto all'anno precedente. La Germania esporta più verso la Polonia o l'Italia che verso la Cina. Questa tendenza è proseguita nel primo trimestre del 2026: le esportazioni verso la Repubblica Popolare Cinese sono diminuite del 12,5% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, mentre le importazioni sono aumentate del 6,4%.

L'HRI prevede quindi che il commercio estero peserà sulla crescita economica di 0,3 punti percentuali nell'anno in corso e addirittura di 0,8 punti nel 2027. Ciononostante, il calo pluriennale degli investimenti lordi in beni fissi sembra essersi arrestato. Dopo quattro anni di tendenza al ribasso, l'HRI prevede un aumento dello 0,7% per il 2026 e addirittura dell'1,8% per il 2027. A determinarlo sono i programmi statali da miliardi di euro per le infrastrutture e la difesa. La nuova spesa pubblica, finanziata dal credito, sta quindi producendo effetti visibili – mentre molte imprese ormai non effettuano nemmeno più gli investimenti di mantenimento necessari.

## Profondo cambiamento

Ma il debito aggiuntivo non finanzia solo gli investimenti; aumenta anche il consumo pubblico, soprattutto a causa del numero crescente di occupati. Mentre nel primo trimestre del 2026 sono andati persi 185.000 posti di lavoro nel settore manifatturiero nell'arco di un anno, nello stesso periodo sono stati occupati 181.000 nuovi posti di lavoro nel segmento "servizi pubblici, istruzione, sanità". Nelle statistiche, i lavoratori dell'industria automobilistica e meccanica sono così diventati infermieri e impiegati amministrativi: uno spostamento silenzioso ma profondo della struttura economica.

L'aspetto problematico di questa evoluzione verso una società dei servizi è, da un lato, che i redditi dei dipendenti dello Stato o dei settori parastatali sono finanziati da tasse e imposte. Queste, però, devono essere in gran parte generate in precedenza dalle imprese private. Dall'altro lato, in questi settori non sono prevedibili significativi aumenti di produttività. Ma questo è il presupposto per una prosperità a lungo termine, che nasce solo dove la produttività del lavoro aumenta. In Germania non se ne può parlare: la produttività del lavoro per occupato nel primo trimestre era bassa quanto all'inizio del 2017; la produttività per ora lavorata era al livello dell'inizio del 2021.

A complicare le cose si aggiunge il fatto che dallo scorso anno in Germania non solo la disoccupazione sta aumentando lentamente ma costantemente, ma anche il numero di occupati è in calo. Nel primo trimestre l'Ufficio federale di statistica contava ancora 45,6 milioni di occupati. Non solo erano 157.000 in meno rispetto a un anno prima, ma era anche il valore di inizio anno più basso dal 2022. L'occupazione si sta riducendo e la percentuale di lavoratori a tempo parziale continua ad aumentare. Nel primo trimestre il numero di lavoratori a tempo parziale è aumentato dello 0,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre il numero di lavoratori a tempo pieno è diminuito dell'1%. L'HRI prevede che questa tendenza continui. Nel 2026 il numero medio annuo di disoccupati aumenterà di 40.000 unità rispetto all'anno precedente. Per il prossimo anno è quindi previsto un aumento di 20.000 unità, per una media annua di 3,01 milioni. Il numero di occupati diminuirà quest'anno di 174.000 unità e l'anno prossimo di 184.000. Nel 2027 saranno quindi 45,62 milioni le persone occupate – leggermente meno rispetto al 2022.

La crescita dell'occupazione durata decenni, iniziata due decenni fa con le riforme dell'"Agenda 2010", è ormai storia. La debole crescita economica generale, unita all'aumento dei prezzi dell'energia, fa sì che i consumi privati dovrebbero crescere solo in misura modesta. Dopo un aumento dell'1,3% lo scorso anno, l'HRI prevede per il 2026 una crescita reale dello 0,6% e per il 2027 dello 0,7%. Il fatto che l'aumento non sia ancora più debole è legato al fatto che i redditi di una quota crescente della popolazione sono in gran parte indipendenti dall'andamento congiunturale. Si fa riferimento a pensionati, beneficiari del reddito minimo garantito, funzionari pubblici e altri dipendenti statali. Mentre il settore privato è attualmente travolto da un'ondata di fallimenti che distrugge attività imprenditoriali, posti di lavoro, capitale umano e quindi redditi, le retribuzioni dei gruppi citati sono sicure nonostante le turbolenze macroeconomiche. Il ruolo crescente dello Stato si ripercuote sulle finanze pubbliche. Dopo il 2,8% dello scorso anno, il rapporto tra deficit pubblico e PIL salirà quest'anno al 3,7% e l'anno prossimo al 4,4%. La Germania si allontana così nettamente dal limite del 3% sancito dal Trattato di Maastricht.

Il deficit di bilancio nel 2026 sarà inferiore di circa mezzo punto percentuale e nel 2027 addirittura di un punto percentuale rispetto a quello della Germania. Da ex paladina di solide finanze pubbliche, la Germania sta diventando sempre più un motore di deficit crescenti. Considerando i fondi speciali per la difesa e le infrastrutture sanciti dalla Costituzione, che non vengono considerati nel freno all'indebitamento nazionale, non si intravede la fine degli elevati deficit di bilancio.

Senza un intervento correttivo, la Germania rischia a medio termine di trovarsi in una situazione simile a quella della Francia – negli ultimi due decenni la Francia ha superato la soglia del tre per cento in tutti gli anni tranne quattro. «L'aumento dei deficit di bilancio sarebbe giustificabile se i fondi fossero utilizzati per portare l'economia tedesca su un percorso di crescita più elevato», afferma Rürup, capo economista dell'Handelsblatt. «Ma al momento non sembra che sia così.» Il governo farebbe bene a mettere al centro dei propri sforzi di riforma l'aumento a medio termine dell'offerta di lavoro e di capitale, raccomanda. Invece, si ha l'impressione che il governo si lasci guidare dai sondaggi di opinione. I fondi pubblici vengono destinati a progetti mirati a specifiche fasce di utenza, ma poco sensati dal punto di vista macroeconomico e sociale, come lo sconto sul carburante, la riduzione dell'IVA per la ristorazione e le nuove pensioni per le madri, anziché alla modernizzazione della tassazione delle imprese e del sistema di trasferimenti fiscali. «La Germania non ha bisogno solo di un governo coraggioso, ma anche di decisori privati coraggiosi che credano nel futuro del Paese, investano qui e vendano con successo i loro prodotti sui mercati mondiali», afferma Rürup. «Se la svolta non avrà successo, l'economia nazionale rischia un decennio perduto».