

## EEUU / Los empresarios del sector manufacturero siguen mostrándose muy optimistas en enero

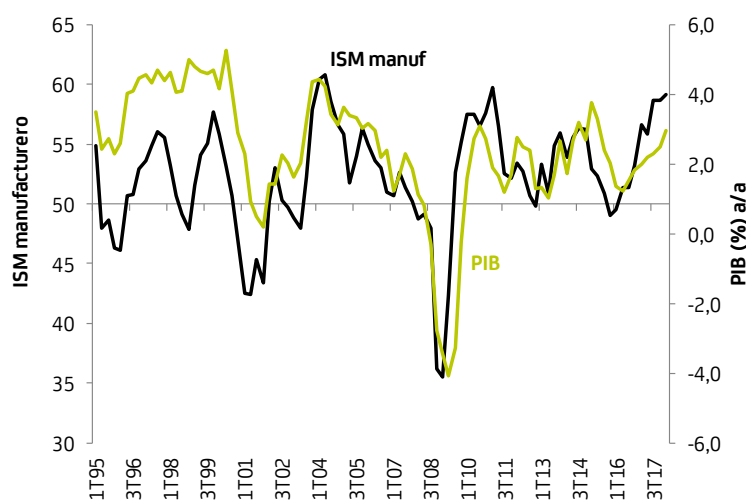
**El primer indicador relevante disponible para el mes de enero prolonga la señal positiva: las expectativas para la industria manufacturera se mantienen, prácticamente, estables y en torno a máximos en el ciclo.**

**El ISM manufacturero se consolida en torno a máximos en el ciclo expansivo actual (59,1 vs 59,3) y mantiene una fuerte señal expansiva para los primeros meses de 2018.** Entre partidas (ver gráfico de araña), tanto actividad como pedidos permanecen en niveles muy expansivos, en torno a 65. Mención especial merece inventarios, que aumentó con fuerza en diciembre (52,3 vs 48,5) y es consistente con nuestras expectativas de que los empresarios acumularán más existencias en los primeros meses del año. Para el conjunto de la economía, la variación de existencias fue uno de los mayores lastres de crecimiento del PIB en el 4T17 (-0,7 p.p. anualizados), por lo que es normal que ese efecto se compense en los próximos meses.

Entre sectores, **cuatro industrias de las dieciocho encuestadas recogen un deterioro de las expectativas respecto al mes de diciembre:** imprenta, productos en madera, producción de muebles y productos minerales no metálicos; si bien es cierto que su peso dentro del índice de producción manufacturera es modesto (apenas un 6% acumulado). Lo más relevante es que la industria de la refinería considera que las expectativas mejoran por segundo mes consecutivo. Teniendo en cuenta que esta industria ha sido un lastre para el conjunto del sector manufacturero en los últimos meses, esta mejora de las perspectivas sugiere que comenzará a apoyar al conjunto de la actividad industrial en el corto plazo.

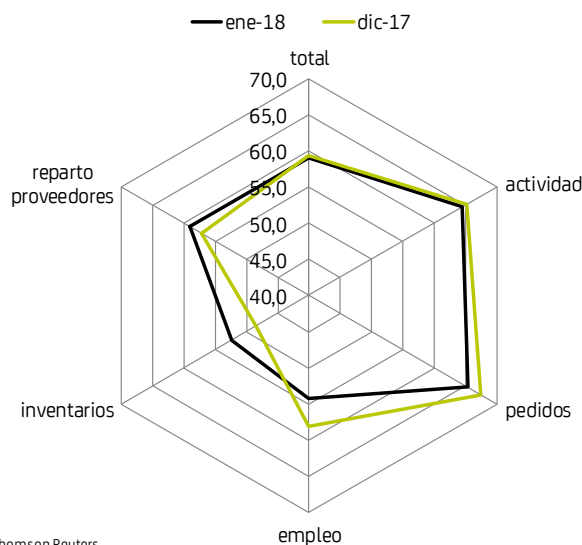
En balance, **la confianza empresarial sigue sorprendiendo al alza, al menos, en el sector manufacturero.** Detrás de la mejora destacarían la debilidad del dólar acumulada en los últimos meses (impulso al sector exportador) y las expectativas de mayores beneficios con la entrada en vigor de la rebaja fiscal. Al tratarse del primer indicador relevante disponible para el mes de enero, es pronto para saber si esta mejora de las expectativas nos obliga a revisar al alza nuestro escenario de crecimiento para el 1T18 (3,0% anualizado actual) o si responde, más bien, a la euforia del sector empresarial tras la aprobación de la reforma fiscal.

**ISM manufacturero y PIB**



Fuente: Thomson Reuters y previsiones para 1T18 de Bankia Estudios.

**Componentes ISM Manufacturero**



Fuente: Thomson Reuters.

*Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.*