

EEUU / La mejora del ISM manufacturero en junio esconde distorsiones por la escalada proteccionista

La confianza empresarial vuelve a mejorar en la industria manufacturera, pero la fuerte señal expansiva actual parece exagerada, especialmente en estos momentos, por las distorsiones que generan las medidas proteccionistas sobre actividad y precios.

ISM Manufacturero	jun-18	may-18	abr-18	Dirección	Variación	Tendencia ¹
ISM	60,2	58,7	57,3	Creciendo	Más rápido	22
Actividad	62,3	61,5	57,2	Creciendo	Más rápido	30
Pedidos	63,5	63,7	61,2	Creciendo	Más despacio	22
Empleo	56,0	56,3	54,2	Creciendo	Más despacio	21
Inventarios	50,8	50,2	52,9	Acumulando	Más rápido	6
Reparto proveedores*	68,2	62,0	61,1	Retraso entrega	Más retraso	21
Precios de producción	76,8	79,5	79,3	Aumentando	Más despacio	28
Pedidos exportaciones	56,3	55,6	57,7	Creciendo	Más rápido	28
Importaciones	59,0	54,1	57,8	Creciendo	Más rápido	17
Sector Manufacturero	-	-	-	Creciendo	Más rápido	22
Economía	-	-	-	Creciendo	Más rápido	110

Fuente: Institute for Supply Management. (1) Meses en la misma dirección. (*) Por encima de 50 refleja menor ritmo de reparto.

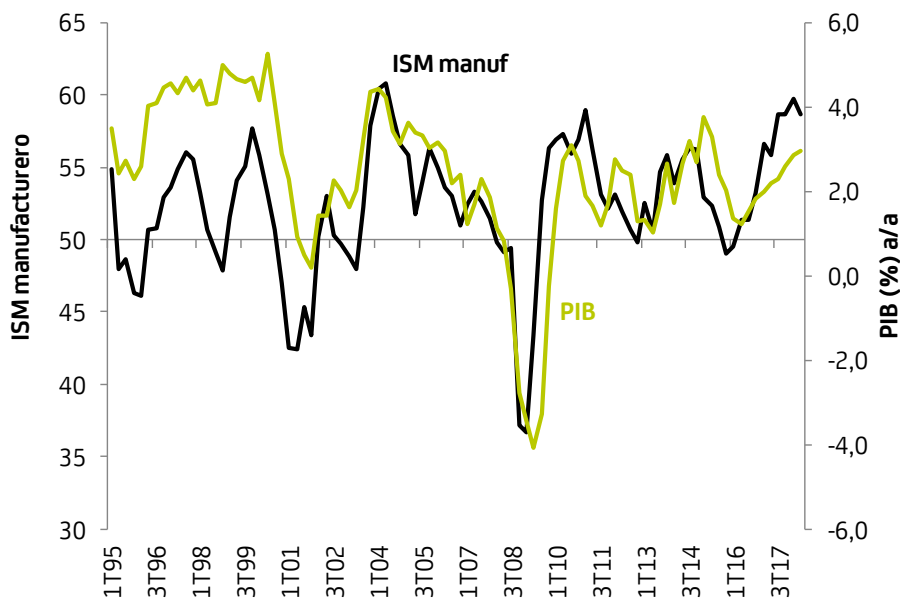
El ISM manufacturero aumentó en junio por segundo mes consecutivo (60,2 vs 58,7), prácticamente, recuperando los máximos cíclicos registrados en febrero y fortaleciendo la señal expansiva en el sector. De hecho, las estimaciones del propio instituto ISM, señalan que los niveles actuales de la encuesta son consistentes con un crecimiento del PIB por encima del 5,0% anualizado, muy por encima del consenso.

La lectura por partidas modera el optimismo del índice general, teniendo en cuenta que la mejora de la encuesta en junio se concentró en la partida de reparto de proveedores (ver gráfico araña). Normalmente, un retraso en la entrega de mercancías por parte de los proveedores se interpreta de forma positiva: la actividad es tan elevada que los proveedores no son capaces de satisfacer la demanda de inputs. En esta ocasión, sin embargo, el instituto ISM señala que el repunte de los últimos meses (se encuentra en junio en máximos desde 2004) está asociado al shock que está suponiendo la amenaza de introducción de aranceles sobre materias primas como el acero y el aluminio.

En cualquier caso, **la señal de la encuesta sigue siendo fuertemente expansiva incluso excluyendo ese efecto**, teniendo en cuenta que las principales partidas de la encuesta permanecen en niveles muy elevados (por encima de 60 en el caso de actividad y pedidos). Además, entre los 18 sectores que cubre la encuesta, ninguna industria ha reportado un retroceso de la actividad. Por otra parte, continúan las fuertes presiones sobre los costes de producción (precios de producción permanece en torno a máximos desde 2011), en gran medida, también asociado a las medidas proteccionistas.

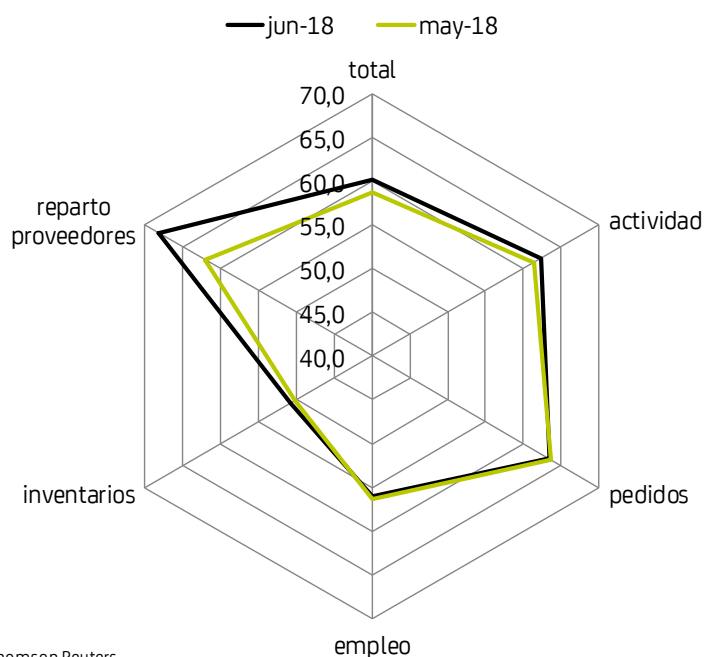
En balance, aunque la señal general de la encuesta es muy positiva y sigue siendo consistente con un crecimiento muy por encima del potencial para el conjunto de la economía (3,5% anualizado estimado para el 2T18), **el dato de junio puede estar exagerando el optimismo de los empresarios del sector en un momento de tanta incertidumbre**. El comportamiento anormal de la partida de reparto de proveedores y los comentarios de los propios empresarios, alertando de problemas de oferta y volatilidad en los precios de las materias primas y otras mercancías, ya está reflejando la inestabilidad que está causando la amenaza proteccionista.

ISM manufacturero y PIB



Fuente: Thomson Reuters y previsiones para 2T18 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.