

Alemania / La industria enfría las expectativas para el 4T18

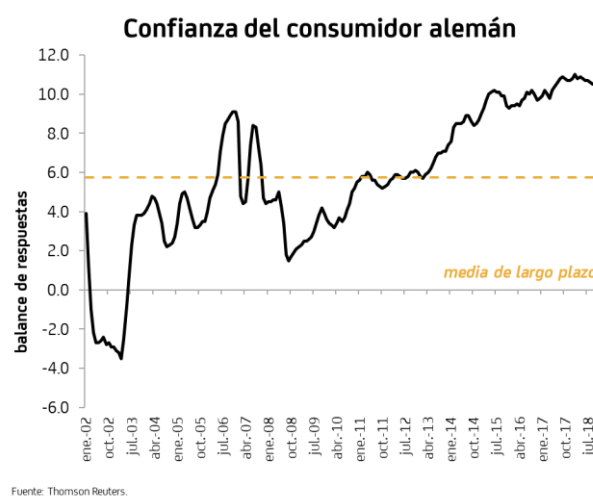
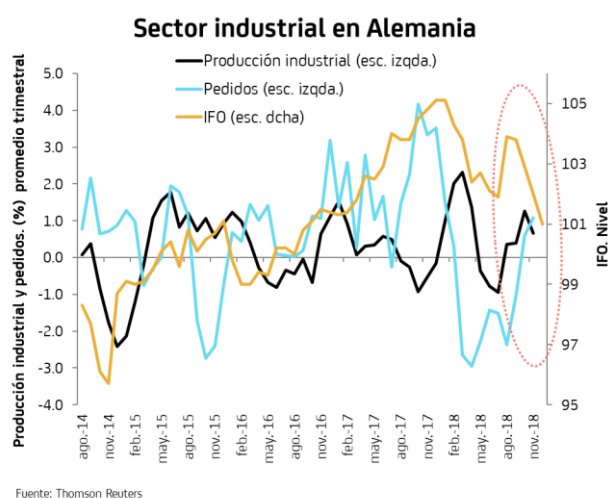
Los indicadores de actividad industrial decepcionaron en noviembre al registrar caídas significativas y contrarrestando parte de la favorable evolución mostrada por los indicadores de gasto de las familias y del sector exterior. Por tanto, la clave del rebote del 4T18 se encontrará en la capacidad del consumo privado y del sector exterior para recuperar el terreno perdido en el trimestre previo.

El sector industrial sigue mostrando un comportamiento bastante apático. Los pedidos industriales decepcionaron al retroceder un 1,0% (se esperaba una caída de solo un 0,1%), lo que sumado a la revisión a la baja del dato previo enfría las expectativas de una reactivación del sector en el último cuarto del año. Por componentes, destaca negativamente el desplome de los pedidos de la UEM (-11,6% vs 7,4%), que más compensa el aumento de los pedidos domésticos (2,4% vs -3,8%) y de los externos fuera de la UEM (2,3% vs 0,4%). También decepcionó la **producción industrial** al retroceder un 1,9% (se esperaba un aumento del 0,3%) y revisarse a la baja el dato previo (hasta una caída del 0,8%). Además, los datos del **sector del automóvil** siguen siendo muy débiles y confirman la dificultad para superar el impacto negativo de la entrada en vigor de la nueva regulación de gases: la producción de vehículos de transporte cae un 1,8% y es todavía un 9,4% inferior a los niveles previos a la aplicación de la nueva ley.

El consumo privado podría recuperar tasas de crecimiento positivas en el 4T18. Las ventas minoristas crecieron un 1,4% (muy por encima del 0,4% esperado) y alcanzan su máximo nivel desde abril. Por tanto, es factible que en el 4T18 registren un avance entre el 0,6%-0,8% (cayeron un 0,5% en el 3T18), apuntando a una reactivación en el consumo en el 4T18, comportamiento que se encuentra más en línea con los elevados niveles en los que sigue situándose la confianza de las familias y la fortaleza del mercado laboral.

Los datos de comercio exterior muestran una importante caída en noviembre tanto de las exportaciones como, sobre todo, de las importaciones. Lo positivo es que el superávit comercial, en términos ajustados, se amplió hasta los 19.000 millones de euros, máximos desde junio. De este modo, **es factible que la demanda externa tenga una aportación positiva** al avance trimestral del PIB en el 4T18 de entre 0,2 p.p.- 0,3 p.p., después de haber restado casi 1,0 p.p. en el 3T18.

En balance, la debilidad de los indicadores de actividad industrial sumado al deterioro que vienen mostrando los principales indicadores de confianza para el sector (el Ifo anotó en diciembre la cuarta caída consecutiva hasta en mínimos desde septiembre de 2016) arrojan cada vez dudas acerca de la intensidad del rebote en el crecimiento del 4T18 e introduce riesgos a la baja en el escenario para los primeros meses de 2019.



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.