

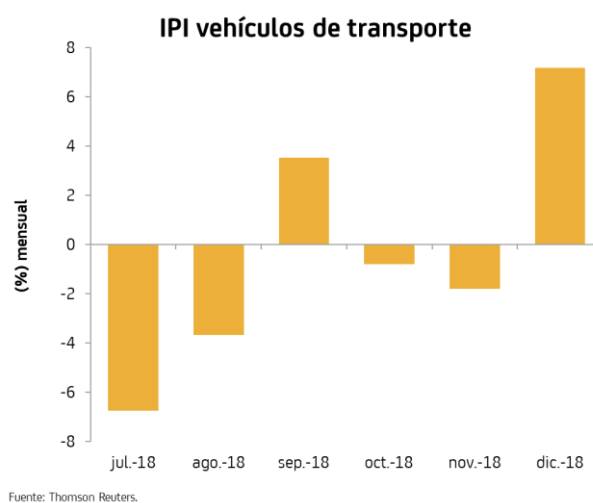
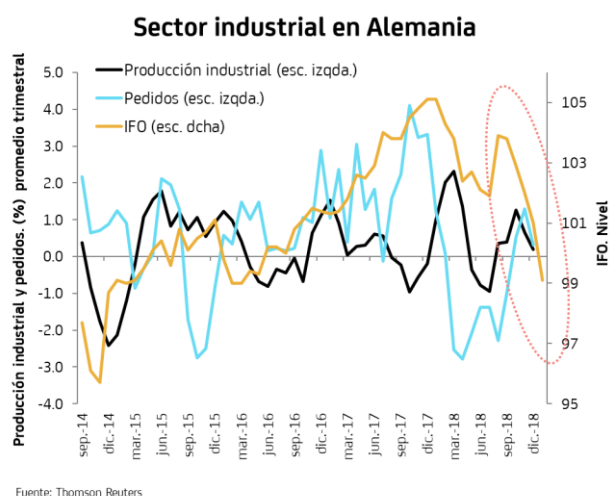
## Alemania / La industria sigue muy débil

Los indicadores de actividad industrial volvieron a decepcionar con nuevas caídas en diciembre, arrojando un balance para el cuarto trimestre de 2018 bastante débil. No obstante, parte de la debilidad mostrada por la industria en los últimos meses se explica por factores puntuales que irían disipándose en los primeros compases de 2019.

Los **pedidos industriales** decepcionaron, al retroceder un 1,6% (se esperaba un modesto incremento del 0,3%), si bien se suaviza significativamente la caída del mes previo (-0,2% vs -1,0% inicial). El balance del 4T18 no es demasiado negativo: aumentó un 0,3%, tras retroceder un 1,0% en el 3T18. Por componentes, la caída del dato en diciembre se explica, principalmente, por el retroceso de los pedidos de fuera de la UEM (-5,5% vs 2,8%) y, en menor medida, por los internos (-0,6% vs 3,0%), mientras que los pedidos de la UEM recuperan parte del terreno perdido el mes previo (3,2% vs -9,9%).

La **producción industrial** también decepcionó, al caer un 0,4% (se esperaba un aumento del 0,8%), debido, sobre todo, al retroceso de los materiales de construcción (-4,1% vs -0,5%). De este modo, la producción industrial encadena casi seis meses consecutivos de descensos, su peor racha desde comienzos de 2008, también con un balance negativo para el 4T18 (-1,5% vs -1,7% en el 3T18). Sin embargo, comienzan a detectarse señales de recuperación en el sector del automóvil, muy perjudicado desde la entrada en vigor en verano de una nueva normativa ambiental: la producción de vehículos de transporte aumentó un 7,2% (1,4% en media del 4T18 vs -8,0% del 3T18).

En balance, la debilidad de los indicadores de actividad industrial confirma que el crecimiento trimestral del PIB del 4T18 se situó en un modesto 0,1%-0,2%. Sin embargo, **parte de la debilidad de la industria en los últimos meses del pasado año se debe a factores transitorios**. A la ya mencionada entrada en vigor de una nueva regulación en materia de emisión de gases, hay que sumar (i) el impacto negativo sobre la industria química de la caída del caudal del río Rhin (vía de transporte y suministro de agua) y (ii) el desplome de la producción farmacéutica por la falta de producción de una gran empresa (se está investigando y todavía no se ha hecho público su nombre). Por tanto, **cabe esperar cierta reactivación de la actividad en los primeros compases de 2019, a medida que el impacto de estos factores se vaya diluyendo**. No obstante, la evolución a la baja de la confianza empresarial durante el pasado año apunta a un escenario con ritmos de crecimiento relativamente modestos, en torno a su media de largo plazo del 0,3% trimestral.



*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.*