

Problemas para Europa

Por José Ramón Díez Guijarro

La Comisión Europea publicaba esta semana la mayor [revisión de las previsiones de crecimiento](#) de la zona euro desde 2012 (en plena crisis de la deuda soberana), al rebajar el pronóstico para 2019 del 1,9% al 1,3%, certificando el empeoramiento de la coyuntura económica que ya reflejaban los indicadores de actividad desde el pasado verano. El ejecutivo comunitario achaca la pérdida de dinamismo a las distorsiones que han introducido en los flujos comerciales y en las cadenas de valor las tensiones comerciales entre EEUU y China, pero también reconoce problemas internos que han afectado al dinamismo de la actividad como: las dificultades del sector automovilístico europeo, la crisis de los “chalecos amarillos” en Francia y las tensiones con Italia en la negociación de los presupuestos. Por países, destacan las revisiones a la baja para este año de Alemania (1,1% frente al 1,8%) e Italia (0,2% frente al 1,2%), cuyo PIB todavía está 5,3 puntos porcentuales por debajo de los niveles anteriores a la crisis, mientras España sale bastante bien parada en el informe, pues prácticamente la previsión para 2019 no experimenta cambios (2,1% frente al 2,2%).

Intentando transmitir algo de optimismo, la Comisión Europea señala que la tasa de paro está en mínimos y que los salarios en la región ya están creciendo de forma dinámica, favoreciendo un comportamiento de la actividad de menos a más durante el año, lo que permitiría una mejora del crecimiento de la región en 2020 (1,6%). Aunque todo el escenario se construye con la hipótesis de que, en caso de *Brexit*, éste se producirá de forma ordenada y cumpliendo con el Artículo 50. De momento, lo que parece claro es que la UEM ha dejado atrás el mejor momento de la fase expansiva, cuando entre 2015 y 2017 la región creció a un ritmo medio del 2,2%. Ahora la actividad estaría creciendo algo por encima del potencial y la duda es durante cuánto tiempo se podrá extender esta fase de madurez del ciclo. Es cierto que parece difícil que la concatenación de *shocks* negativos sobre la actividad de los últimos meses se vaya a mantener en el tiempo, pero hay cosas preocupantes como el comportamiento del sector industrial europeo.

Esta semana conocíamos que la [producción industrial en Alemania](#) volvía a caer un 0,4%, encadenando seis meses seguidos de retrocesos con un balance negativo tanto para el cuarto trimestre de 2018 (-1,5%), como para el tercer trimestre del mismo año (-1,7%). De la misma manera, un termómetro tan importante del sector como los pedidos industriales retrocedía un 1,6% el pasado mes, especialmente los procedentes de fuera de la UEM (-5,5%), lo que da una idea de la debilidad de las ramas industriales en el ámbito global. Es verdad que, una vez más, han sido factores transitorios los que han mermado la producción industrial en Alemania como: el mal comportamiento de los materiales de construcción por la climatología, problemas puntuales en la industria química o el desplome de la producción farmacéutica por la falta de producción de una gran empresa. No obstante, la señal desde el verano sigue siendo negativa y, poco a poco, se va filtrando a las expectativas empresariales, lo que puede tener incidencia sobre la inversión en bienes de equipo (como comentábamos la semana pasada en el caso español). El rayo de esperanza fue el primer indicio de

recuperación del sector del automóvil, como refleja el aumento de la producción de vehículos de transporte en diciembre (7%).

Como cabía esperar, el mal clima del sector industrial europeo se está reflejando en el comportamiento de la industria española que representa el 16,7% del valor añadido bruto. No en vano, la aceleración del proceso de incorporación de nuestras empresas a las cadenas globales generadoras de valor, se refleja en el creciente peso relativo (más del 50%), tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes intermedios. De esta manera, tras la continua pérdida de vigor del sector a lo largo del año, la **producción industrial** cerró 2018 con el menor avance en cinco años, apenas un 0,3% (3,2% anterior), después de caer en los dos últimos meses del año. El empeoramiento es prácticamente generalizado por actividades (a excepción de refino de petróleo) con especial incidencia de bienes de consumo duradero y fabricación de vehículos de motor. La duda es si seguimos pensando que los factores transitorios, relacionados con la debilidad de los intercambios comerciales mundiales, explicarían buena parte del debilitamiento de un sector que, por otra parte, suele mostrar más volatilidad que otras ramas de actividad o estamos entrando en una fase de debilitamiento tendencial. Y la respuesta no es baladí, pues el sector y, sobre todo, las expectativas de sus agentes, muchas veces son el canario en la mina que anticipa cambios en el ciclo.

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.