

## Alemania / La industria no da señales de reactivación

Los indicadores de actividad industrial siguieron decepcionando en enero y alimentan los temores de que la debilidad del sector no se explique, únicamente, por factores puntuales. Además, el comportamiento de los saldos comerciales aumenta el riesgo de que la demanda externa vuelva a ser un lastre para el crecimiento en el primer trimestre del año.

Los **pedidos industriales** decepcionaron, al retroceder un abultado 2,6% (se anticipaba un repunte del 0,5%), lo que anula la señal positiva de la revisión al alza del dato previo (0,9% vs -1,6% inicial). Por destino, las caídas son generalizadas, destacando negativamente el retroceso de los pedidos de fuera de la UEM (-4,2% vs -0,2%), seguidos de los pedidos de la UEM (-2,6% vs 4,0%) y los internos (-1,2% vs 0,5%).

La **producción industrial** también decepcionó, al caer un 0,8% (se anticipaba un incremento del 0,5%), empañando la revisión al alza del dato anterior (0,8% vs -0,4% inicial). Esta apatía de la producción industrial germana contrasta con el impulso con el que ha comenzado el año en el resto de principales economías europeas, donde ha logrado, incluso, más que compensar el retroceso del 4T18: Francia 1,3% vs -0,5% en el 4T18; Italia 1,7% vs -1,0%; y España 3,4% vs -1,2%. Además, el sector del automóvil alemán no termina de remontar, tras la entrada en vigor en verano de la nueva normativa anti-contaminación: la producción de vehículos de transporte cayó en enero un 9,2%, después de crecer un 1,2% en el 4T18.

**Tampoco el sector exterior ha dado ninguna alegría a comienzos de año:** las exportaciones se estancaron (0,0% vs 1,6%) y las importaciones aumentaron con fuerza (1,5% vs 0,7%), lo que explica que el superávit comercial, en términos ajustados, haya caído hasta 18.500 millones de euros, mínimo de seis meses.

En balance, los indicadores de actividad industrial en Alemania confirman la debilidad del sector y la evolución de diversas encuestas de opinión reducen la posibilidad de que se produzca una reactivación significativa en el corto plazo: en febrero, el Ifo cayó hasta mínimos desde diciembre de 2014 y el componente de manufacturas del IDC se mantuvo en niveles compatibles con nuevas caídas en la actividad. La industria alemana, además, se enfrenta a un riesgo adicional: la posibilidad de que EEUU aumente los aranceles a la importación de vehículos, mercado al que se destina el 11% de sus exportaciones de coches

Por tanto, **habrá que ser bastante prudentes a la hora de cuantificar el esperado repunte del crecimiento de la economía alemana en el 1T19** y la clave se encontrará en el consumo privado, para el que existen razones para mostrarse optimista: las ventas minoristas crecieron un 3,3% en enero (la mayor subida desde octubre de 2016), los salarios públicos subirán un 8,8% en los próximos tres años y la ausencia de tensiones inflacionistas significativas contribuye a mejorar la capacidad de compra de las familias.

