

Weekly Export Risk Outlook

9 de enero de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA
+3,3%
Crecimiento del PIB en Singapur en 2018 (estimación instantánea)



China y EE.UU.: un resultado positivo importa

Las negociaciones comerciales entre China y EE. UU. tuvieron un buen comienzo el lunes. El viceprimer ministro Liu He participó inesperadamente en las conversaciones que presumiblemente debían reunir a funcionarios de bajo rango. Si bien no hay una filtración clara de la información, ambas partes notificaron que hasta el momento los avances eran positivos. Hay que tener en cuenta que los dos países tienen tiempo hasta marzo para alcanzar un acuerdo. De lo contrario, la administración Trump probablemente proceda a elevar los aranceles al 25% sobre las importaciones chinas por valor de 200.000 mill. de USD. Dicho aumento socavaría el ya debilitado rendimiento económico en China. El crecimiento de los beneficios industriales se suavizó al +11,8% interanual en enero-noviembre (después del +13,6% de enero-octubre). Y las ventas de vehículos disminuyeron un -13,9% interanual en noviembre. El PMI de fabricación oficial cayó por debajo del umbral de 50 (a 49,4) en diciembre, lo que es indicativo de contracción. Hasta ahora, nuestro escenario asume un resultado positivo de las conversaciones comerciales. Esto se traduciría en un crecimiento económico chino más lento pero aún resistente, del +6,3% en 2019. Si los dos países no llegan a ningún acuerdo, el crecimiento del PIB de China se reduciría en -0,3 pp en los próximos dos años.



Brasil: luna de miel antes de los votos

El recién jurado presidente Bolsonaro se beneficia de una luna de miel con los mercados financieros y de la recuperación de la actividad comercial; el PMI de fabricación cerró el año en un valor próximo a un máximo de ocho meses. Los consumidores (que representan dos tercios del PIB) son los que están más convencidos desde principios de 2014; una encuesta muestra que el 64% de los encuestados cree que el gobierno será "bueno" o "excelente". De hecho, se ha comprometido a implementar 50 "ganancias rápidas" en los primeros 100 días (decretos o proyectos de ley que no necesitan una mayoría constitucional en el Congreso). Su objetivo es reducir la burocracia, mejorar el entorno empresarial y combatir el fraude. Entonces, ¿dónde está la trampa? Una plataforma política inestable, como habíamos advertido el otoño pasado. Si arañamos la superficie, daremos con desacuerdos internos. Bolsonaro respalda una reforma rebajada de las pensiones, mientras que su ministro de economía prefiere una reforma "profunda". Bolsonaro anunció un impuesto sobre las transacciones financieras, antes de ser contradicho por su jefe de gabinete. Los inversores deberían esperar los verdaderos votos de reforma antes de partir en su luna de miel. La espada de Damocles de la revisión de las pensiones sigue amenazando los costes de financiación de Brasil.



Arabia Saudí: continúa la tendencia alcista en el crecimiento

El crecimiento del PIB real se aceleró al +2,5% interanual en el 3T desde el +1,6% del 2T gracias a los mayores precios del petróleo y al aumento de la producción de crudo, que sitúan el aumento en los primeros tres trimestres de 2018 en el +1,7% interanual. Los datos del lado de la oferta revelan un aumento del +3,7% interanual en el 3T en el sector del petróleo y el gas, en comparación con el +1,3% del 2T, mientras que la expansión en el sector de los hidrocarburos se redujo al +2,1% interanual desde el +2,4%. En otro orden de cosas, el gobierno aprobó un presupuesto expansivo para 2019, con un aumento del gasto del +7,3% con respecto al ejercicio 2018. Esto refleja una priorización del crecimiento sobre la reducción del déficit pese a la reciente caída de los precios del petróleo y la decisión de la OPEP (Rusia y algunos otros productores de petróleo) a principios de diciembre de renovar los recortes en la producción de petróleo en 2019. En general, para 2019 prevemos un crecimiento del PIB anual global del +2,5% (después del +2% de 2018) y el déficit fiscal se ampliará al -5% del PIB (del -4,7% registrado en 2018). En el frente político, el rey Salman anunció cambios significativos en el gabinete a finales de diciembre en respuesta al asesinato del periodista Khashoggi en el consulado de Arabia Saudí en Turquía en octubre de 2018, que sacudió las relaciones con Occidente. Sin embargo, el príncipe heredero Mohammed bin Salman, el líder de facto del país, conservó todos sus cargos.



África: en las urnas

La temporada de elecciones se inició en África con encuestas a finales de diciembre en Togo, Madagascar y el Congo. Este último todavía tiene que generar su resultado, pero todos han resultado controvertidos de alguna manera. Durante el año, otras encuestas pueden plantear más preguntas que respuestas, y las elecciones tendrán lugar como muy tarde en febrero en Nigeria y Senegal. Argelia (abril), Sudáfrica (mayo) y Túnez (cuya previsión apunta al mes de diciembre) son otros comicios clave que se organizarán este año, mientras que las elecciones presidenciales de Costa de Marfil de 2020 están a la vuelta de la esquina. Dado el actual período de bajo crecimiento en las principales economías (Nigeria, Sudáfrica y Argelia) y el aumento de las protestas sociales, estas elecciones podrían generar tensiones. Y en países con líderes arraigados o con formas de gobierno menos democráticas, las tensiones sociales también han crecido, particularmente en los exportadores de petróleo (Sudán, Libia, Gabón...). La escalada de violencia también es preocupante, en particular la relacionada con Boko Haram o el Estado Islámico en África Central o el Norte de África. Más que nunca, la buena gobernabilidad será crucial para mantener un alto crecimiento (Marruecos, Kenia y Ruanda se encuentran entre los alumnos más aventajados).

Países destacados

América



EE.UU.: el informe laboral es sólido, pero poco entusiasta en otros ámbitos

La economía creó +312.000 empleos, un registro muy sólido, frente a las expectativas de +170.000, y los dos meses anteriores se revisaron al alza hasta +58.000. En términos interanuales, el crecimiento del empleo aumentó del +1,70% al +1,79%, todo un récord en más de dos años. La tasa de desempleo aumentó +0,2 pp hasta el 3,9%, impulsada por un aumento de la población activa de +419.000, que situó el total de 2018 en +2,6 millones, una verdadera recuperación. Los salarios se mantuvieron estables en el +3,2% interanual. El presidente de la Fed, Powell, dio otro discurso moderado, impulsando los mercados financieros. No obstante, los datos de principios de semana prosiguieron con una serie de informes poco entusiastas. El índice de fabricación ISM se desplomó -5,2 puntos hasta 54,1, el mayor descenso registrado en más de diez años. Aún está por encima de 50, lo que es indicativo de expansión, pero el componente crítico de nuevos pedidos cayó -11,1 puntos hasta 51,1. Aparte, el gasto en construcción cayó por tercer mes consecutivo. El cierre de una cuarta parte del gobierno entró en su decimoctavo día, por lo que ahora supone un mínimo obstáculo para la economía.

Europa



Rusia: los indicadores avanzados arrojan una imagen heterogénea

La producción industrial aumentó un +2,4% interanual en noviembre, cayendo desde el +3,7% de octubre. La desaceleración se debió principalmente a un estancamiento en el sector manufacturero como resultado de una fuerte caída en el sector automotriz (-37,3% interanual) y una marcada desaceleración en los metales (+7,2%, después del +19,6% en octubre). En cambio, el crecimiento de las ventas minoristas se aceleró al +3% interanual en noviembre desde el +2% de octubre, lo que refleja un aumento en la actividad de los consumidores antes del aumento del IVA de principios de este año. Entre tanto, el índice de Producción Compuesta cayó a 53,9 puntos en diciembre (desde los 55,0 de noviembre) mientras que el PMI de Fabricación (a 51,7 desde 52,6) y el PMI de Servicios (a 54,4 desde 55,6) disminuyeron. Sin embargo, los descensos se debieron principalmente a una actividad empresarial actual más débil y a una mayor carga de costes, mientras que los subcomponentes de nuevas entradas de pedidos (nacionales y de exportación) aumentaron y se mantuvieron fuertes. Esto es un buen augurio para un crecimiento sostenido, aunque moderado, en los primeros meses de 2019. Para el año en su conjunto, prevemos un crecimiento del PIB real del +1,5%, ligeramente por debajo del +1,6% esperado en 2018.

África y Oriente Medio



Qatar: la salida de la OPEP deja margen para impulsar el crecimiento en 2019

Las estimaciones iniciales indican que el crecimiento del PIB real repuntó al +2,2% interanual en el 3T, desde el +1,7% del 2T. No obstante, este último se revisó notablemente a la baja desde la estimación previa del +2,5% interanual. Como resultado, hemos reducido nuestra estimación de crecimiento anual global en 2018 al +2% (desde el +2,6%). La aceleración del 3T se debió principalmente a un estrechamiento de la contracción en el sector de los hidrocarburos al -0,1% (desde el -3,8% del 2T), mientras que el crecimiento en el sector no de hidrocarburos se moderó ligeramente al +4,3% (desde el +7,2% anotado en el 2T). Cabe destacar que el sector manufacturero cayó un -2% (desde el +20,6% del 2T), mientras que el sector de la construcción continuó creciendo con solidez (+12,1%, tras el +15% del 2T). A principios de este año, Qatar se retiró de la OPEP, poniendo de relieve la fisura política existente con sus vecinos, así como su estrategia de crecimiento centrada en el gas. A corto plazo, esto le permitirá aumentar la producción de petróleo en 2019, ya que no tendrá que cumplir con los recortes de producción renovados acordados por la OPEP en diciembre. Proyectamos un crecimiento anual global del PIB del +2,7% en 2019.

Asia Pacífico



Singapur: ¿ligero bache?

El crecimiento económico se redujo al +2,2% interanual en el 4T de 2018 (después del +2,3% interanual del 3T) según las estimaciones avanzadas. El sector manufacturero registró una aceleración del crecimiento del +5,5% interanual (tras el +3,7%), el crecimiento de la actividad de servicios se desaceleró al +1,9% interanual (antes era del +2,6%) y la construcción continuó contrayéndose pero a un ritmo más lento (-2,2% interanual después del -2,5%). Si bien aún no se ha comunicado el desglose de los gastos, hay indicios de que la desaceleración se debió a una expansión más débil de las exportaciones: las exportaciones nacionales no petroleras denominadas en SGD se contrajeron en noviembre (-2,6% interanual después del +8,2% de octubre). En general, el PIB real aumentó un +3,3% en 2018 (tras el +3,6% de 2017). Los indicadores avanzados apuntan a unas perspectivas de crecimiento más débil. El PMI de fabricación del SIPMM se suavizó a 51,1 puntos en diciembre (desde los 51,5 de noviembre) con una expansión más lenta en las nuevas entradas de pedidos de exportación. En ese contexto, esperamos que el crecimiento del PIB real se desacelere al +2,4% en 2019.

Fechas a tener en cuenta

- 10 de enero – Producción industrial de noviembre en Francia
- 10 de enero – EE. UU.: Declaraciones de Powell y otros seis funcionarios de la Fed
- 11 de enero – Inflación de diciembre en Brasil
- 11 de enero – Producción industrial de noviembre en México
- 11 de enero – Producción industrial de noviembre en España
- 11 de enero – Balanza de pagos de noviembre en Turquía
- 11 de enero – Precios al consumidor de diciembre en EE. UU.
- 15 de enero – Inflación de diciembre en Argentina
- 15 de enero – Ventas minoristas de noviembre en Brasil
- 15 de enero – PIB de 2018 en Alemania (1ª estimación)
- 15 de enero – Precios de producción de diciembre en EE. UU.
- 16 de enero – Reunión de política monetaria en Turquía
- 16 de enero – Ventas minoristas de diciembre en EE. UU.
- 16 de enero – Libro beige de la Fed estadounidense

Puede ejercitar sus derechos de acceso, rectificación, oposición, supresión, limitación y portabilidad en los términos establecidos legalmente, comunicándolo mediante el envío de un correo electrónico a la siguiente dirección: Proteccion.deDatos.es@solunionseguros.com, o por correo postal a la dirección Avenida del General Perón, nº 40 Portal B 2ª Planta, 28020, Madrid con prueba de su identidad.

© Solunion 2016. Todos los derechos reservados | [Aviso Legal](#) | [Política de Privacidad](#) |

CLÁUSULA DE EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

Estas valoraciones están, en todo caso, sujetas a la siguiente cláusula de exención de responsabilidad.

Euler Hermes SA, una compañía de Allianz, es la responsable de la publicación de este material, que se ofrece únicamente a efectos informativos y no debería considerarse equivalente a ningún tipo de asesoramiento específico. Los destinatarios deberían realizar su propia evaluación independiente de esta información y no debería emprenderse ninguna acción basándose únicamente en la misma. Este material no debería ser reproducido ni divulgado sin nuestro consentimiento. No está destinado a su distribución en ninguna jurisdicción en la que estuviera prohibido. Si bien se cree que esta información es fiable, no ha sido independientemente verificada por Euler Hermes y Euler Hermes no emite ninguna declaración ni garantía (tanto expresa como implícita) de ningún tipo, con respecto a la exactitud o integridad de dicha información ni acepta ningún tipo de responsabilidad por cualesquiera pérdidas o daños derivados de algún modo de cualquier uso de esta información o confianza depositada en la misma. Salvo que se indique lo contrario, cualquier opinión, previsión o estimación se efectúa únicamente por el Departamento de Economía de Euler Hermes en esta fecha y puede ser objeto de modificación sin previo aviso. Euler Hermes SA está autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia.

© Copyright 2018 Euler Hermes. Reservados todos los derechos.

Ver toda la información online de Euler Hermes Economic Research

Contacto: Euler Hermes Economic Research Team

Director de Publicación: Ludovic Subran, Economista Jefe

<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

research@eulerhermes.com

ludovic.subran@eulerhermes.com