

Weekly Export Risk Outlook

23 de enero de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+6,6%

Crecimiento del PIB de China en 2018



China: las medidas de estímulo empiezan a tener impactos tangibles

El crecimiento económico real se desaceleró al +6,4% interanual en el 4T de 2018 (desde el +6,5% del 3T), tal y como se esperaba. El sector servicios se ralentizó al +7,4% interanual (desde el +7,9% del 3T) mientras que el sector industrial cobró impulso hasta el +5,8% interanual (después del +5,4% del 3T) propulsado por una mayor producción del sector de la construcción. En términos nominales, el crecimiento del PIB se desaceleró al +9,1% interanual en el 4T (desde el +9,4% del 3T). Los datos mensuales muestran signos de estabilización en la demanda interna mientras persisten los temores comerciales. Las ventas minoristas nominales repuntaron hasta el +8,2% interanual en diciembre (desde el +8,1% de noviembre). La inversión urbana nominal se estabilizó en el +5,9% interanual en enero-diciembre (desde el +5,4% de enero-septiembre). La producción industrial aumentó en un +5,7% interanual en diciembre (después del +5,4% de noviembre). Con miras al futuro, las medidas políticas de apoyo de las autoridades están comenzando a tener un impacto tangible en la economía. El gasto público y en infraestructuras se está incrementando gradualmente. En el ámbito financiero, las medidas de flexibilización se centran más en la calidad que en la cantidad. Los préstamos formales y muy regulados están mejorando, mientras que el sector bancario paralelo va a la baja. En este contexto, Euler Hermes espera un crecimiento del PIB real del +6,3% en 2019 (después del +6,6% de 2018).



EE. UU.: ralentización

Los datos recientes siguen siendo principalmente negativos. La fabricación fue el único punto positivo, ya que la producción industrial manufacturera se aceleró un +1,1% intermensual a un tipo interanual del +3,2%, mientras que la encuesta de la Fed de Filadelfia también mostró un repunte en la actividad. En cambio, la encuesta de Empire State, aunque sigue siendo positiva, registró un descenso por segundo mes consecutivo y se encuentra en el nivel más bajo desde mayo de 2017. Y, al igual que en esa encuesta, el Libro Beige de la Fed informó de una desaceleración generalizada. El índice del mercado inmobiliario se recuperó ligeramente de la lectura del mes pasado a 58, registro muy inferior a los 72 puntos del pasado enero. La medida del tráfico peatonal permanece en un territorio de contracción muy por debajo de 50, en 44. Las ventas de viviendas de segunda mano cayeron al nivel más bajo en más de tres años, perdiendo un -6,4% intermensual hasta el -10,3% interanual, mientras que los precios cayeron por quinta vez en seis meses. La confianza del consumidor se desplomó de -7,6 puntos a 90,7, y el componente de expectativas materializó un descenso de casi -9 puntos hasta 78,3. Parte del desplome de la confianza probablemente estuvo causado por el cierre del gobierno, que está entrando en su 32º día, y se estima que cada mes costará un 0,2% del crecimiento del PIB.



Francia: nervios rotos

Las insolvencias empresariales aumentaron un +3,4% interanual en el 4T de 2018, tras un considerable +6,4% en el 3T en un entorno marcado por las persistentes presiones de la demanda interna y externa y pruebas de tensiones renovadas en los precios de venta. Las insolvencias principales también apuntaron al alza, con 20 casos adicionales en 2018 (en comparación con 2017) de corporaciones con un volumen de negocios superior a los 15.000 millones de euros. La construcción reveló 14 casos adicionales (+280% en comparación con 2017). Una encuesta del INSEE mostró un aumento del período medio de cobro que puede haber impulsado esta mayor gravedad, tras una reducción de la actividad de construcción de viviendas de obra nueva de -9.000 en noviembre. Otros sectores que revelan la debilidad de la confianza comercial en enero son los bienes inmuebles, los vehículos a motor (problemas de la cadena de suministro motivados por los nuevos procedimientos de homologación), el papel y la impresión (aumento de los precios de los insumos) y los metales. El alojamiento y la restauración, así como el comercio al por mayor y al por menor, también muestran unos índices de confianza débiles, en un entorno marcado por las consecuencias del movimiento de los "chalecos amarillos" sobre el turismo y el consumo de las economías domésticas. Sobre este trasfondo, la tasa de utilización de la capacidad se mantuvo estable en el 85,1% en el sector manufacturero en enero, lo que da pie a un impulso positivo en la inversión corporativa en 2019 (+2,6%) pese al actual entorno de baja demanda.



Rusia: amplio superávit externo en 2018, que se reducirá en 2019

Las primeras estimaciones indican que el superávit anual en cuenta corriente aumentó hasta los +115.000 mill. de USD en 2018, lo que equivale a un +7,6% estimado del PIB, en comparación con los +33.000 mill. de USD registrados en 2017 (+2,2% del PIB). Los precios más altos del petróleo respaldaron el resultado en 2018, aumentando las exportaciones de petróleo y gas en un +35%. En otro orden de cosas, las exportaciones no petroleras y de gas aumentaron un +14%, pero una desaceleración al +7% interanual en el 2S de 2018 indica que las nuevas sanciones estadounidenses podrían haber influido en el rendimiento. En general, las exportaciones de bienes alcanzaron los 443.000 mill. de USD en 2018, un aumento de +89.000 mill. de USD o de un +25% interanual, mientras que las importaciones crecieron tan solo +11.000 mill. de USD (+5%) hasta 249.000 mill. de USD, en parte debido a la mayor debilidad del RUB (-7% frente al USD en 2018). Esperamos que unos precios medios del petróleo ligeramente más bajos en 2019 (pronosticamos 69 USD/barril para el Brent de referencia, después de los 72 USD/barril de 2018) combinados con el impacto de las nuevas sanciones de EE. UU. reduzcan el superávit en cuenta corriente hasta aproximadamente el +4% del PIB este año. Entre tanto, las salidas netas de capital ascendieron a -68.000 mill. de USD en 2018, un récord en cuatro años, aunque muy inferior a los máximos históricos de -153.000 USD en 2014 y -134.000 USD en 2008.

ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América



Argentina: el reequilibrio va por buen camino

Si bien aún se encuentra en recesión, Argentina se está reequilibrando gradualmente. Alcanzó con éxito el objetivo de déficit primario del FMI del -2,7% del PIB en 2018 (tras el -3,8% de 2017). Además, el déficit acumulado por cuenta corriente de cuatro trimestres disminuyó ligeramente en el 3T, aunque todavía aumentó como un porcentaje del PIB (-6,3%); el 4T debería ser más alentador, ya que el elevado superávit comercial de cuatro años (+1.400 mill. de USD) contribuirá al reequilibrio. De hecho, las importaciones acumuladas de 12 meses siguieron contrayéndose; en diciembre se situaron en su nivel más bajo desde 2010. Y esperamos que las exportaciones repunten este año. Hay que destinar más esfuerzos a la inflación, que todavía es elevada. El crecimiento de los precios al consumo ha comenzado a desacelerarse, al +2,8% intermensual en diciembre desde un máximo del +6,4% intermensual en septiembre. En términos interanuales, esto se tradujo en el primer descenso de la inflación (del 47,8% al 47%) desde octubre de 2017. Por último, las reservas de divisas se gestionan con más precaución; se sitúan en 66.500 mill. de USD tras el segundo desembolso del FMI, es decir, 20.000 mill. de USD por encima del mínimo de septiembre.

Europa



Turquía: la recesión y el reequilibrio siguen su curso

En noviembre, tanto la producción industrial como las ventas minoristas reales cayeron por tercer mes consecutivo, en un -6,5% y un -6,3% interanual, respectivamente. Además, el PMI de fabricación se mantuvo bajo, en 44,2 en diciembre, y el Índice de confianza del consumidor se mantuvo muy débil, en 58,5 en enero, muy por debajo de la media a largo plazo de 72 puntos. Los datos sugieren que la inversión y el gasto del consumidor han ampliado sus contracciones del 3T al 4T de 2018 y probablemente disminuyan aún más en el 1T de 2019 (en términos interanuales). Por otra parte, el sector comercial continúa reequilibrándose. Las importaciones de bienes y servicios denominadas en USD se desplomaron un -20% interanual en noviembre, a raíz de que una TRY marcadamente más débil ha provocado un fuerte incremento de los costes de las importaciones. En cambio, las exportaciones se beneficiaron de la moneda más competitiva y crecieron un +7% interanual. La cuenta corriente mensual se mantiene en superávit desde agosto y el déficit acumulado de 12 meses se ha reducido a -34.000 mill. de USD en noviembre desde un máximo de -58.000 mill. de USD en mayo de 2018.

África y Oriente Medio



Túnez: en la cuerda floja

El crecimiento se aceleró al +2,7% en 2018 desde el +2% de 2017, impulsado por los ingresos del turismo (+45%) y la expansión de la producción agrícola (+9% en términos de volumen). Excluyendo estos dos sectores, el crecimiento habría sido el mismo en 2017 y 2018 (+1,4%). Asimismo, la producción manufacturera aumentó un +0,5% en 2018, una tasa de crecimiento estable en comparación con el crecimiento medio observado durante los últimos cinco años, pero que era del +3,5% anual en la década anterior. Esto explica por qué la aceleración general del crecimiento no fue percibida por todos los tunecinos (el desempleo seguía incrementándose al 15,3% en el 3T de 2018). El sector servicios agrega +1 pp anual al crecimiento, pero depende en gran medida del gasto público (los salarios, subvenciones y transferencias corrientes representan aproximadamente el 70% del gasto público). Sin embargo, la deuda creciente y la condicionalidad del FMI limitan este tipo de gasto en un momento en que la inflación se ha acelerado (7,5% en 2018) como resultado de la depreciación del TND (-17%). Las protestas sociales y la incertidumbre previa a las elecciones parlamentarias y presidenciales del 4T de 2019 representan una degradación de riesgos para nuestro pronóstico de crecimiento del +2,5% correspondiente a este año.

Asia Pacífico



Corea del Sur: salvada por el estímulo

El PIB real aumentó un +1% intertrimestral en el 4T de 2018 (después del +0,6% del 3T) respaldado por un sólido crecimiento de la demanda interna. Ambos consumos, privado y público, aumentaron en el 4T, un +1% intertrimestral (desde el +0,5%) y un +3,1% (tras el +1,5% intertrimestral) respectivamente. El crecimiento de la inversión se recuperó al +1,8% intertrimestral (desde el -4,6% del 3T) respaldado por el gasto de capital en construcción y equipamiento. La contribución del comercio neto al crecimiento del 4T fue negativa ya que las exportaciones disminuyeron un -2,2% intertrimestral, mientras que las importaciones aumentaron un +0,6%. De cara al futuro, los indicadores a corto plazo, como las exportaciones mensuales (-1,2% interanual en diciembre) y los PMI de fabricación apuntan a un crecimiento más débil. El crecimiento de las exportaciones probablemente se modere en 2019 debido a un crecimiento económico mundial más lento. Sin embargo, la demanda interna debería mostrar resistencia gracias a una serie de medidas políticas gubernamentales de apoyo (p. ej., aumentos en los salarios mínimos y el gasto social). Esperamos que el crecimiento económico se modere al +2,5% en 2019 (desde el +2,7% de 2018).

Fechas a tener en cuenta

- 24 de enero – Reunión del BCE en la Eurozona
- 24 de enero – Reunión del Banco de Inglaterra en Reino Unido
- 25 de enero – Confianza del consumidor de enero en Francia
- 25 de enero – Índice IFO de confianza empresarial en Alemania
- 25 de enero – Confianza empresarial de enero en Turquía
- 25 de enero – Pedidos de bienes duraderos de diciembre en EE. UU.
- 25 de enero – Venta de viviendas de obra nueva de diciembre en EE. UU.
- 28 de enero – Beneficios industriales de diciembre en China
- 29 de enero – Desempleo del 4T en Francia y España
- 29 de enero – Reunión del Banco Central de Hungría
- 29 de enero – Comercio internacional de diciembre en EE. UU.
- 30 de enero – Crecimiento del PIB del 4T en Francia
- 30 de enero – Crecimiento del PIB del 4T en Letonia y Lituania
- 30 de enero – Crecimiento del PIB del 4T en México (preliminar)
- 30 de enero – IPC de enero en Alemania (preliminar)

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