

Weekly Export Risk Outlook

31 de enero de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+1,8%

Crecimiento del PIB en la Eurozona en 2018



EE. UU.: la Reserva Federal adopta una postura aún más moderada

Tal como se esperaba, la Fed mantuvo invariables los tipos de interés, pero la declaración política y la conferencia de prensa continuaron con un destacado tono de comunicaciones cada vez más moderado. La Fed se desmarcó del tenor de aplicar "aumentos más graduales" y en su lugar afirmó que "será paciente en la determinación de los ajustes futuros que podría convenir aplicar a los tipos de los fondos federales...". El presidente Powell también declaró en la conferencia de prensa que "los argumentos para elevar los tipos se han debilitado en cierto modo". La Fed también abordó el programa de reducción de balance, indicando que "está a punto para ajustar cualquiera de los detalles necesarios para completar la normalización del balance en vista de los avances económicos y financieros" y afirmó que la Fed "estaría dispuesta a alterar el tamaño y la composición de su balance si las condiciones económicas futuras justificaran una política monetaria más acomodaticia". Las probabilidades del mercado de un alza de tipos este año cayeron tras la reunión del 20% al 10%. En otro orden de noticias, la confianza del consumidor se desplomó por tercer mes consecutivo hasta el nivel más bajo en 18 meses. Los descensos se debieron a unas marcadas pérdidas en el componente de expectativas de la encuesta, que ahora se sitúa en el nivel más bajo en dos años.



Eurozona: un final débil para 2018

El PIB real en la Eurozona creció un +0,2% intertrimestral en el 4T. En el conjunto de 2018, el crecimiento del PIB superó en un +1,8% el porcentaje potencial por cuarto año consecutivo. Esperamos que la desaceleración del +2,5% en 2017 haya sido generalizada. El crecimiento del gasto del consumidor debería haberse reducido a un +1,3% aproximadamente en 2018, el ritmo más lento desde 2014. Y la incertidumbre relativa a la pugna comercial entre EE. UU. y China ha empezado a incidir más especialmente en las exportaciones de la Eurozona, que estimamos que han crecido un +2,7% en términos reales en 2018, alrededor de la mitad del ritmo registrado en 2017. Es probable que la debilidad de la demanda externa y de los consumidores, además de la crisis del sector automotriz en algunos países, sobre todo en Alemania, haya frenado la inversión corporativa. Nuestras inquietudes sobre la entrada en recesión en Italia se confirmaron con la contracción del PIB por segundo trimestre consecutivo (-0,2% intertrimestral en el 4T) dadas las probabilidades de que la elevada incertidumbre sobre la política fiscal de Italia haya afectado a la demanda interna. Entre tanto, España volvió a desafiar a sus homólogos y creció un +0,7% intertrimestral, con un repunte de las exportaciones netas y una demanda interna todavía sólida.



Comercio mundial: ¿corrección?

La Oficina Holandesa de Análisis de Política Económica (CPB) estimó que el crecimiento del comercio mundial se desaceleró al +0,7% interanual en noviembre desde el +5,1% interanual de octubre. La institución asumió una paralización intermensual tanto de las importaciones como de las exportaciones en EE. UU. – ya que los datos no estaban disponibles debido al cierre del gobierno – lo que llevó el crecimiento interanual de las importaciones y exportaciones al +4,6% (desde el +6,4% en octubre) y al +2,8% (desde el +4,8%), respectivamente. Analizando otros bloques económicos importantes, el crecimiento de las importaciones en noviembre se contrajo en Europa y se desaceleró rápidamente en Asia emergente (+2,3% interanual, desde el +11,9%). El crecimiento de las exportaciones disminuyó tanto en la Eurozona (-2,5% interanual) como en Europa emergente (-1,5%) y se desaceleró en Asia emergente (+0,8% interanual, tras el +9,3%). Los indicadores avanzados apuntan a un débil impulso en el futuro. Las primeras cifras comerciales disponibles para diciembre (p. ej., China y Corea del Sur) fueron en general decepcionantes, mientras que las encuestas empresariales (PMI) apuntan a un volumen inferior de nuevos pedidos de exportación. La perspectiva a corto plazo todavía está ensombrecida por las incertidumbres relacionadas con el comercio entre EE.UU. y China. Se espera que el crecimiento del comercio mundial se desacelere aún más al +3,6% este año, después del +3,8% registrado en 2018.



IED mundial: mínimo en una década

Según Unctad, las entradas de inversión extranjera directa (IED) mundial disminuyeron un -19% en 2018, situándose en el nivel más bajo en una década, tras haber caído en un -20% en 2017. Esta información concuerda con los indicios de que la liquidez global ha estado disminuyendo como resultado del ajuste de la política monetaria estadounidense (reducción de la actividad de fusiones y adquisiciones, entre otras). Además, el aumento de la digitalización, la mayor apertura comercial (China e India) y el proteccionismo renovado (política comercial estadounidense y Brexit) actuaron como desencadenantes de una reversión más estructural a las exportaciones en vez de la inversión en opciones de internacionalización estratégica. La tendencia bajista de la IED se magnificó en Europa (-73% hasta 10.000 mil. de USD) como resultado de la restricción esperada por el BCE en 2019 y de las incertidumbres políticas relacionadas con el Brexit e Italia. Las entradas de IED a África, excluyendo Sudáfrica, volvieron a disminuir, un -11%, hasta los 33.000 mill. de USD, después de una caída del -20% en 2017. Esta situación respalda la opinión de que la deuda es ahora el principal plan de financiación de las economías deficitarias y puede generar incidentes crediticios en los próximos años (véase nuestra publicación sobre financiación de África).

ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América



México: ¿el 4T de 2018 es un presagio de 2019?

La estimación preliminar del crecimiento del PIB real en el 4T se situó en el +0,3% intertrimestral (+1,9% interanual), disminuyendo desde el +0,8% intertrimestral del 3T. Esto sitúa la cifra anual de 2018 en el +2%, una ligera desaceleración con respecto a 2017 (+2,1%) y algo por debajo de nuestras expectativas. Mientras que los servicios (que representan el 63% del PIB) fueron el principal motor del crecimiento, agregando +0,5 pp a la cifra intertrimestral global, la industria restó -0,3 pp. El desglose de la demanda de las cifras del PIB aún no está disponible, pero parece probable que la inversión privada se haya visto rezagada. De hecho, la tasa de utilización de la capacidad se ha desplomado hasta su nivel más bajo desde principios de 2017, mientras que la confianza empresarial volvió a los mínimos preelectorales debido a las fluctuaciones de las políticas de AMLO. El ajuste monetario adicional (un aumento del tipo de interés del 8,25%) derivado del incremento de los riesgos internos también podría seguir obstaculizando la actividad. Empezamos 2019 con el mismo remanente que en 2018 (+0,6%). Es probable que la inversión privada resulte decepcionante y las empresas también se verán afectadas por la desaceleración en el crecimiento tanto en EE. UU. como en el comercio mundial.

Europa



Francia: escenario de doble recesión

El crecimiento del PIB se cifró del +0,25% intertrimestral en el 4T de 2018, completamente impulsado por las exportaciones netas. El crecimiento del PIB anual global en 2018 disminuyó del +2,3% en 2017 al +1,5% en 2018. Dos tercios de este último estuvieron impulsados por un arrastre de saldo elevado al inicio del año. En el 4T, el gasto de las economías domésticas se redujo un -0,1% intertrimestral. Esta debilidad fue el resultado de varios factores, como la segunda subida del precio del petróleo (en octubre, después de mayo), las dificultades en el sector automotriz (en parte debido a las nuevas reglas de homologación y a su impacto en los fabricantes de automóviles alemanes) y a los bloqueos causados por el movimiento de los "chalecos amarillos". La ausencia de gasto de las economías domésticas fue un hecho generalizado en el 4T, con un deterioro de la inversión residencial al +0% interanual (+5,1% en el 4T de 2017) y del consumo privado al +0,6% interanual (+1% interanual). Como resultado, los fabricantes tuvieron que estabilizar su producción en el 4T de 2018 (+0,1% intertrimestral) y la producción del sector de la construcción registró un descenso doble (-0,1% en el 4T después del -0,2% del 1T) En 2019, se espera que el gasto corriente se recupere (el poder adquisitivo debería incrementarse en un +2%) y que el crecimiento del PIB aumente un +1,2%, pero el mayor desempleo (9,2%) incidirá en el gasto de las economías domésticas en bienes duraderos y residenciales.

África y Oriente Medio



Líbano: riesgos crecientes para la estabilidad financiera

A los nueve meses de las elecciones parlamentarias de mayo de 2018, las primeras celebradas desde 2009, el Líbano aún no ha podido formar gobierno. La actual incertidumbre política ha suscitado preocupaciones entre los inversores y depositantes extranjeros. El país depende en gran medida de los ingresos provenientes de los depósitos y remesas de la gran diáspora (8.000 mill. de USD o un 15% del PIB en 2017) para financiar sus enormes déficits gemelos (déficits fiscales anuales próximos al -10% del PIB; déficits externos superiores al -20% del PIB). Sin embargo, recientemente el crecimiento de los depósitos se ha desacelerado y la dolarización de los depósitos ha aumentado, pese a que los tipos de interés son más elevados. Por otra parte, los costes de financiación para el gobierno han aumentado. Los inversores están alarmados por los rumores sobre planes de reestructuración del gran volumen de deuda pública (aproximadamente del 150% del PIB). Con este telón de fondo, estamos de acuerdo con el primer ministro Hariri, quien se dice que declaró que esta semana será decisiva en los esfuerzos para formar gobierno. Cuanto más se retrase la formación del gabinete, mayor será el riesgo de que se intensifiquen las salidas de capital y se reduzcan las remesas, lo que podría ir seguido de la implementación de controles de moneda y capital.

Asia Pacífico



China: adversidades

Los beneficios industriales crecieron un +10,3% en 2018. Las ganancias de las empresas del holding estatal aumentaron en un +12,6%, mientras que las empresas privadas registraron un crecimiento del +11,9%. Los ingresos fueron un motor clave del crecimiento, que subió alrededor del +8,5%. Sin embargo, los últimos datos mensuales son menos alentadores que las cifras anuales, ya que los beneficios industriales disminuyeron un -1,9% interanual en diciembre (tras el -1,8% de noviembre). De cara al futuro, las perspectivas a corto plazo tampoco son prometedoras. En primer lugar, tanto la demanda externa como la interna crecerán a un ritmo más lento en el 1T, por la incidencia de las incertidumbres globales sobre la demanda privada. En segundo lugar, el impulso de los precios que respaldó el crecimiento de los ingresos el año pasado se está desvaneciendo (+0,9% interanual en diciembre, frente al +2,7% en noviembre). En una nota positiva, las políticas monetarias y fiscales se están volviendo más favorables. Esto debería ayudar a mantener el crecimiento económico en un nivel decente del +6,3% este año (después del +6,6% en 2018).

Fechas a tener en cuenta

- 1 de febrero – PMI manufacturero de enero en Brasil, República Checa, Polonia, Rusia y Turquía
- 1 de febrero – PMI manufacturero de enero en la Eurozona y los estados miembros
- 1 de febrero – Informe de empleo de enero en EE. UU.
- 1 de febrero – Índice de fabricación ISM de enero en EE. UU.
- 4 de febrero – IPC e IPP de enero en Turquía
- 4 de febrero – Pedidos de fábrica de noviembre en EE. UU.
- 5 de febrero – PMI del sector servicios de enero en Rusia
- 5 de febrero – Índice del ISM no manufacturero de enero en EE. UU.
- 6 de febrero – Reunión del Banco Central de Brasil
- 6 de febrero – Pedidos de fábrica de diciembre en Alemania
- 6 de febrero – Tasa de desempleo del 4T en Portugal
- 6 de febrero – Comercio internacional de noviembre en EE. UU.
- 7 de febrero – Balanza comercial de diciembre en Francia

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

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

Contacto: Euler Hermes Economic Research Team

research@eulerhermes.com

Director de Publicación: Ludovic Subran, Economista Jefe

ludovic.subran@eulerhermes.com