

Weekly Export Risk Outlook

6 de febrero de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+2,3%

Crecimiento del PIB de Rusia en 2018



Rusia: salto inesperado en el crecimiento anual del PIB

Según las estimaciones preliminares de Rosstat, el crecimiento del PIB se aceleró hasta un récord en seis años del +2,3% en 2018 (desde el +1,6% de 2017). La cifra sorprendió a los mercados y generó dudas sobre los datos económicos rusos entre los analistas, ya que el incremento medio del PIB en el 1T y el 3T de 2018 se había cifrado en un +1,6% interanual y el 4T fue el trimestre más débil de 2018 con respecto al crecimiento de la producción industrial (+2,7% interanual) y las ventas minoristas (+2,4%). Rosstat explicó la sorprendente cifra con una fuerte revisión al alza del crecimiento de la producción de la construcción del +0,5% interanual durante los primeros 11 meses de 2018 al +5,3% anual global tras recibir los datos de última hora de un gran proyecto de GNL en el norte de Siberia. Por el lado de la demanda, la aceleración del crecimiento de 2018 estuvo impulsada por un sector exterior más positivo. Las exportaciones aumentaron un +6,3% (+5% en 2017) gracias a una mayor producción de petróleo, mientras que la expansión de las importaciones se redujo al +3,8% (+17,4% en 2017) a causa de la depreciación del RUB. En otro orden de cosas, la demanda interna se suavizó como resultado de la confianza titubeante del consumidor (aumento en la edad de jubilación, incremento del IVA), consolidación fiscal y nuevas sanciones. De cara al futuro, la caída en el PMI de fabricación hasta la cifra de 50,9 en enero (desde 51,7) y las expectativas de mayor inflación debido a la subida del tipo del IVA apuntan a un comienzo débil del año. Proyectamos un crecimiento del PIB real del +1,5% en todo el ejercicio 2019.



Alemania: a la espera de la publicación de los datos del PIB el 14 de febrero

La interpretación de los últimos datos económicos sobre la economía alemana es más difícil de lo habitual. Las ventas minoristas ajustadas por estacionalidad en diciembre mostraron un claro descenso del 4,3% en comparación con el mes anterior. Sin embargo, la Oficina Federal de Estadística señala que la lectura deficiente de diciembre podría guardar relación con una preferencia entre los consumidores alemanes por los vales regalo de Navidad, que solo constan en las estadísticas una vez gastados. En general, el clima de consumo sigue siendo muy positivo e incluso ha mejorado de nuevo recientemente. Los últimos datos sobre nuevas entradas de pedidos de fabricación también plantean interrogantes. Según los datos provisionales, los nuevos pedidos con la aplicación del correspondiente ajuste de precio disminuyeron en diciembre en términos ajustados estacionalmente y en función del calendario en un -1,6% respecto al mes anterior. No obstante, los nuevos pedidos sin tener en cuenta los principales aumentaron un +3,5% en términos ajustados estacionalmente y en función del calendario. Los datos de noviembre se revisaron al alza del -1,0% al -0,2% intermensual tras incluir los principales pedidos que se anotaron posteriormente. Es probable que se arroje más luz sobre la situación de la economía alemana a finales de 2018 con la publicación del PIB del 4T el 14 de febrero.



Polonia: sólido crecimiento en 2018, pero desaceleración a la vista

Las estimaciones preliminares muestran que el crecimiento del PIB real repuntó hasta el +5,1% en 2018 desde el +4,8% registrado en 2017. Los datos del lado de la demanda solo están parcialmente disponibles por ahora, pero indican que el crecimiento se vio impulsado casi en su totalidad por los usos domésticos (+5,1 pp), mientras que las exportaciones netas representaron una aportación nula. El consumo privado creció un +4,5%, registrando un descenso desde el +4,9% de 2017. Gracias a una mayor utilización de la financiación de la UE para proyectos elegibles, la inversión fija se elevó un +7,3% en 2018 (+3,9% en 2017). Los datos del PIB del 4T todavía no están disponibles, pero la desaceleración de la producción industrial (al +4,3% interanual en el 4T desde el +5,9% del 3T) y las ventas minoristas (al +4,5% desde el +5,5%) apuntan a un debilitamiento en el trimestre final. Además, el PMI de fabricación se mantuvo por debajo de la cifra de 50,0 por tercer mes consecutivo en enero (48,2), lo que refleja principalmente la disminución de las nuevas entradas de pedidos, especialmente de exportación. Como resultado, esperamos un inicio de año más débil y una desaceleración del crecimiento del PIB anual global al +3,5% en 2019. En otro orden de cosas, la inflación general se desplomó al 1,1% interanual al finales de 2018. En consecuencia, el Consejo de Política Monetaria ha decidido hoy mantener su tipo de interés oficial en el 1,5%.



Nigeria: es hora de desbloquear el ahorro nacional no explotado

Las elecciones presidenciales se organizarán en tan solo 10 días, pero ya sabemos que el crecimiento en 2019 decepcionará (el pronóstico es del +2,2%). Las bajas entradas de IED y la baja inversión pública representan limitaciones clave. El puerto de Lomé, en Togo, superó a Lagos en términos de tráfico de contenedores en 2018. La actividad de Lagos disminuyó en un -30% durante los últimos cinco años, acuciada por múltiples cuellos de botella. Esta es solo una brecha de infraestructura entre las muchas que existen en Nigeria. La débil inversión general en infraestructuras es generalizada. Euler Hermes calculó que Nigeria tendría que gastar 500.000 mill. de USD para el año 2030 para poder cerrar su brecha de equipamiento vial con Sudáfrica. Financiarlo es un problema. Nigeria se vio afectada por una caída del -36% en las entradas de IED (2.200 mill. de USD) en 2018. En general, el país representa el 20% del PIB regional, pero atrae solo el 6% de los flujos de IED que recibe África. Puesto que los ingresos fiscales (8% del PIB) son bastante bajos, la movilización del ahorro privado sería una solución. El gobierno acaba de aprobar un plan que permite ceder a las empresas privadas las obras de construcción de carreteras federales y determinados proyectos, beneficiándose, como contrapartida, de créditos fiscales.

ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América



EE. UU.: mercado laboral muy sólido, pero variabilidad en otros datos

El informe laboral de enero registró enormes ganancias de puestos de trabajo de +304.000, duplicando aproximadamente las expectativas, si bien los dos meses anteriores se revisaron a la baja hasta un total de -70.000. La creación de empleo no se vio afectada por el cierre del gobierno, pero la tasa de desempleo, que se calcula de otro modo, aumentó pasando del 3,9% al 4,0%. El crecimiento salarial se mantuvo estable en el +3,2% interanual. Otras noticias ofrecen una visión dispar. Las ventas de viviendas de obra nueva, marcadas por la volatilidad, aumentaron un +16,9% intermensual en noviembre, pero aún registran un descenso en términos interanuales del -7,7%. Un índice de ventas inmobiliarias no formalizadas, de carácter más prospectivo, cayó un -2,2% mensual en diciembre hasta situarse en el nivel más bajo en casi cinco años. El gasto en construcción aumentó un marcado 0,8% intermensual al +3,4% interanual en noviembre. El informe de fabricación del Instituto de Gestión de Suministros (ISM) se recuperó desde un mínimo en dos años, ganando +2,3 puntos hasta 56,6, pero el índice de servicios ISM cayó -1,3 puntos a 56,7. Como reflejo de los efectos de los aranceles, ambos índices mostraron descensos en las nuevas entradas de pedidos de exportación y, en el sector servicios, se desplomaron marcadamente perdiendo -9,0 puntos y situándose en 50,5.

Europa



Reino Unido: el BoE podría retrasar la próxima alza de tipos hasta finales del 25

El elevado nivel de incertidumbre relacionada con el Brexit mermó el crecimiento en unos -0,3 pp en 2018 a través de una multitud de canales a la economía real (poder adquisitivo real de las economías domésticas, tasa de ahorro de los hogares, márgenes corporativos, inversión empresarial, restricciones en el mercado laboral, precios inmobiliarios y atractivo del Reino Unido, por nombrar algunos). El empeoramiento de la confianza de las empresas y los consumidores junto con una mayor aversión al riesgo podría desencadenar una situación marcada por mayores restricciones en la disponibilidad de préstamos por parte de los bancos. Seguimos esperando un acuerdo de última hora que podría adoptar la forma de (i) una ratificación de un acuerdo revisado del Brexit por el Parlamento británico el 14 de febrero o algo más tarde y (ii) una ampliación del Artículo 50 a julio o diciembre de 2019. Sin embargo, esto sugiere que la incertidumbre imperante podría forzar al Banco de Inglaterra a retrasar su subida de tipos que se espera actualmente para el 2T (+25 pb al 1%) hasta finales del 25. Preveemos que la economía se expandirá en un +1,2% en 2019. La inflación debería beneficiarse de los precios más bajos del petróleo en el 1S y del repunte de la libra esterlina (proyectada entre 1,15 y 1,20 frente al euro para finales de año).

África y Oriente Medio



Líbano: gobierno, por fin

El Líbano anunció la formación de un nuevo gobierno a finales de la semana pasada, poniendo fin a nueve meses de disputas entre facciones políticas rivales, hecho que ha aumentado la preocupación por una de las economías más endeudadas del mundo (la deuda pública asciende a alrededor del 150% del PIB). La noticia rápidamente dio impulso a los bonos libaneses y propició la recuperación de cierto nivel de confianza en el papel que desempeña la moneda nacional en el ahorro. Pero el alivio de la presión sobre la economía podría durar poco. El nuevo gabinete incluirá la mayoría de las facciones políticas libanesas, incluidos tres puestos para Hezbolá, un grupo chiíta respaldado por Irán sujeto a sanciones de EE. UU. Existe un alto riesgo de que este sistema de intercambio de poder relativamente inalterado continúe fomentando el patrocinio y limitando la eficacia de la formulación de políticas, lo que, a su vez, podría poner en riesgo la ayuda de la comunidad internacional y los préstamos por valor de hasta 11.000 mill. de USD prometidos al Líbano el año pasado si el país implementa reformas vitales para defenderse de una crisis económica. Las reformas más necesarias incluyen la reducción del gasto público, la modernización del sector eléctrico y la lucha contra la corrupción.

Asia Pacífico



Corea del Sur: ¿estamos a las puertas del invierno?

Los datos económicos de Corea del Sur se consideran en general los indicadores principales del ciclo económico mundial. Las exportaciones denominadas en USD se contrajeron un -5,8% interanual en enero (tras el -1,3% de diciembre) debido a un descenso de las exportaciones a China y una menor demanda de chips de memoria. El PMI de fabricación cayó hasta los 48,3 puntos en enero (desde los 49,8 de diciembre) a causa de una reducción de la producción y de las nuevas entradas de pedidos nacionales y de exportación. Con miras al futuro, vemos un margen limitado de mejora tanto en febrero como en marzo, dadas (i) las incertidumbres relacionadas con el comercio entre EE. UU. y China permanentes y debido a que (ii) el crecimiento de la demanda de China es probable que siga desacelerándose. Se espera que el comercio cobre impulso a partir de abril ante la hipótesis de (i) un resultado positivo de las conversaciones comerciales entre EE. UU. y China y (ii) el inicio de la percepción de un mayor impacto en la economía por el estímulo de China a partir del 2T. Esperamos que el crecimiento económico aumente en un +2,5% en 2019 (después del +2,7% de 2018).

Fechas a tener en cuenta

- 7 de febrero – Reunión del Banco Central de la República Checa
- 7 de febrero – Balanza comercial de diciembre en Francia
- 7 de febrero – Producción industrial de dic. en Alemania
- 7 de febrero – Reunión del Banco Central de Rumanía
- 8 de febrero – Inflación de enero en Brasil y Ucrania
- 8 de febrero – Producción industrial de diciembre en Francia
- 8 de febrero – Reunión del Banco Central de Rusia
- 11 de febrero – PIB del 4T en Reino Unido (primera estimación)
- 11 de febrero – Reunión del Eurogrupo
- 12 de febrero – Ventas minoristas de enero en China
- 12 de febrero – Inflación de enero en Hungría
- 13 de febrero – Inflación de enero en la República Checa, Rumanía y Reino Unido
- 13 de febrero – Producción industrial de diciembre en la Eurozona
- 13 de febrero – Producción industrial de diciembre en Hungría
- 13 de febrero – Producción industrial de diciembre en Rumanía

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