

Weekly Export Risk Outlook

9 de mayo de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA
+0,5%
Aumento intermensual de marzo de la producción industrial en Alemania



Negociaciones comerciales EE. UU.-China: Escalada

El 5 de mayo, el presidente Trump anunció planes para aumentar los aranceles, aduciendo la excesiva lentitud de las actuales conversaciones entre EE. UU. y China. A partir del 10 de mayo, los aranceles sobre 200.000 mill. de USD de las importaciones procedentes de China aumentarán al 25% (desde el actual 10%). Las importaciones estadounidenses libres de impuestos procedentes de China se gravarán en breve. Esta medida se introduce en un momento en que (i) se espera que los funcionarios chinos y estadounidenses se reúnan en EE. UU. para discutir un tratado comercial y (ii) los datos comerciales continúan mostrando signos de debilidad. A modo de ejemplo, las cifras comerciales de marzo fueron decepcionantes para muchas de las principales economías impulsadas por las exportaciones (como Corea del Sur, Japón, Singapur y Hong Kong) y los primeros datos publicados del mes de abril (Corea del Sur, descenso de las exportaciones denominadas en USD de un -2% interanual) no son nada alentadores. Además de los aranceles, la incertidumbre está obstaculizando el comercio mientras las empresas retrasan las inversiones y las nuevas entradas de pedidos. Las tensiones crecientes suponen una complicación adicional. Estimamos que si en EE. UU. se implementara el aumento anunciado de los aranceles a un 25% desde el 10% sobre los 200.000 mill. de USD de importaciones de China, el arancel estadounidense medio aumentaría por encima del 6%. Y esto podría costar -0,5 pp al crecimiento del PIB global y -2 pp al crecimiento del comercio mundial en los próximos dos años.



Turquía: De nuevo en arenas movedizas

El 6 de mayo, el órgano electoral de Turquía ordenó que se repitiesen las elecciones locales en Estambul tras la estrecha victoria conseguida por el candidato del opositor CHP en marzo, dando así un giro a la extraña derrota del presidente Erdogan. El AKP (Partido de la Justicia y el Desarrollo) del Presidente había exigido la repetición de los comicios, alegando irregularidades en el triunfo del CHP. Sin embargo, es probable que el elemento clave que instó la pérdida de los principales municipios en las elecciones locales de marzo haya sido el descontento de los votantes ante el aumento de la inestabilidad económica (incluida la elevada inflación y el creciente desempleo). No esperamos que la situación se modifique hasta el 23 de junio, fecha en que se repetirá la votación. En cambio, es probable que la pérdida adicional de credibilidad política y el aumento de las incertidumbres desconcierten aún más a los inversores y exacerben los actuales riesgos del mercado financiero. La TRY ha perdido un -4% desde el anuncio y se situó en 6,23 por USD en el momento de redactar este informe, la tasa más débil desde septiembre de 2018. El índice ISE 100 ha perdido un -5% desde finales de abril y los tipos de interés del mercado muestran una tendencia al alza. Es posible que el Banco Central deba volver a aplicar un ajuste monetario (poco ortodoxo) a corto plazo. En otro orden de cosas, la economía sigue contrayéndose, lo que por ejemplo se refleja en el PMI de fabricación, que cayó hasta 46,8 puntos en abril (47,2 en marzo).



Alemania: Sólido crecimiento del PIB previsto para el 1T

La producción industrial ajustada en términos estacionales aumentó un +0,5% en marzo en comparación con el mes anterior. En general, la producción en el 1T de 2019 se situó un +0,5% por encima del nivel medio del 4T de 2018. La debilidad industrial alemana en la segunda mitad de 2018 aún no se ha superado, pero al menos la situación se está estabilizando, en gran medida gracias al aumento de la producción de bienes de consumo. Además, la construcción es actualmente un pilar muy importante de la economía alemana. Junto con los datos positivos sobre el consumo privado, la economía alemana debería haber crecido al menos un +0,4% intertrimestral en el 1T de 2019. Sin embargo, es probable que el crecimiento del PIB vuelva a perder impulso en el transcurso del año. Los cimientos que sustentan la demanda interna siguen siendo robustos, pero en vista de que aún se perciben impulsos restrictivos procedentes del exterior, dado que el estímulo económico chino necesita tiempo para hacerse notar y el riesgo de una escalada de la disputa comercial entre EE. UU. y China incide negativamente en la confianza, la inversión, pero también el consumo privado, deberían perder cada vez más impulso. En general, seguimos esperando que el PIB alemán crezca un +1% en 2019.



Francia: "Ticket to ride"

En marzo, las exportaciones francesas siguieron creciendo al mismo ritmo, situando las ganancias de las exportaciones en el 1T en +6.300 mill. de euros (en comparación con el 1T de 2018), siendo la aeronáutica (+2.100 mill.), los productos químicos (+1.700 mill.) y la electrónica (+700 mill.) los tres sectores principales en términos de crecimiento. El primer impulsor fue un aumento anómalo de +1.800 mill. en Reino Unido (la industria de la joyería creció +500 mill. y las exportaciones de automóviles +300 mill.) tras las compras preventivas en previsión de la fecha límite inicial del Brexit, el 29 de marzo (después ampliada). Esperamos que las exportaciones francesas a Reino Unido se moderen durante los próximos meses. China siguió destacando en otra línea aparte en el 1T, contabilizando más de 1.400 mill. de ganancias de exportación (principalmente en el sector aeronáutico). En la Eurozona, las exportaciones a Italia mostraron el mayor incremento (+4.000 mill., principalmente gracias a los productos farmacéuticos), tras la salida del país de la recesión en el 1T (+0,2% interanual del crecimiento del PIB). Otros destinos clave de las exportaciones de la Eurozona empezaron el año en cámara lenta. Alemania es un caso puntual, ya que las exportaciones francesas al país vecino se estancaron (los proveedores de vehículos se enfrentaron a una disminución de las exportaciones de 150 mill. de EUR). En general, el rendimiento alcanzado en el 1T da un impulso a las ganancias de exportación francesas esperadas de +14.000 mill. de EUR en 2019 (+18.000 mill. en 2018).

ECONOMIC REPORT

solunion

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

EE. UU.: Recuperaciones del empleo

El informe laboral de abril fue bastante consistente ya que la economía agregó +263.000 empleos, superando cómodamente las expectativas de tan solo +180.000. La tasa de desempleo bajó del 3,8% al 3,6%, la más baja en más de 49 años, mientras que las ganancias salariales se mantuvieron constantes en el +3,2% interanual. Se constataron algunos puntos débiles con una caída abrupta de la población activa de -490.000 personas, el cuarto descenso consecutivo, lo que provocó que la tasa de participación se redujera -0,2 pp. La semana laboral se contrajo a una tasa del -0,3% interanual, lo que redujo el crecimiento salarial semanal a un mínimo del +2,9% interanual; se situaba en el +3,5% hace tan solo cuatro meses. La productividad repuntó a una tasa anualizada del +3,6% intertrimestral, un récord en cinco años, y la primera vez que superaba la media a largo plazo del +2,1% en toda la recuperación. El índice ISM no manufacturero cayó ligeramente hasta los 55,5 puntos, perdiendo -0,6 puntos, pero fue el cuarto descenso en cinco meses y seis de los diez componentes cayeron. Según informaron los encuestados, la desaceleración de la demanda y la búsqueda de mano de obra eran cuestiones preocupantes.

Europa

República Checa: Ajuste monetario y ralentización de la economía

La semana pasada, el Banco Nacional Checo (BNC; el banco central) elevó su tipo de interés oficial clave en 25 pb hasta el 2,0%, una medida que contrasta con la postura de muchos otros bancos centrales que recientemente han frenado su ajuste o incluso se han vuelto más expansivos ante el telón de fondo de la moderación del crecimiento mundial. El BNC argumentó que espera que la inflación de precios al consumo se mantenga en la mitad superior de su rango objetivo del 2% ± 1 pp este año. De hecho, la inflación del IPC alcanzó el límite superior del 3% de esa banda en marzo, aunque principalmente debido a los fuertes aumentos de los precios de los alimentos y la energía. Por lo tanto, la inflación subyacente se mantuvo bajo control, en el 2,1% en marzo (después del 2% de febrero). Entre tanto, la economía muestra señales inequívocas de enfriamiento. El PMI de fabricación se mantiene por debajo del umbral de 50,0 desde diciembre de 2018 (46,6 en abril), lo que es indicativo de contracción, principalmente debido a una demanda moderada y a la disminución de nuevas entradas de pedidos. El crecimiento de la producción industrial cayó al +0,2% interanual en el 1T desde el +2,3% del 4T. Podemos revisar a la baja nuestra previsión de crecimiento del PIB actual del +2,5% para 2019 (después del +3% de 2018) una vez que se publiquen las estimaciones de crecimiento del 1T la próxima semana.

Sudáfrica: Política económica en 3D

Después de las elecciones, el gobierno sudafricano tendrá que corregir 3 depleciones que afectaron al crecimiento en el pasado: poder, empleos y financiación. La desindustrialización preliminar y el doloroso "desminado" de la economía son generalizados. El sector manufacturero perdió -3 pp de su cuota de participación en el PIB (del 16,5% al 13,5%) y la producción minera perdió alrededor de la mitad (al 8% del PIB) en los últimos 25 años, pese a los elevados subsidios. La escasez de energía fue dolorosa para estos sectores de uso energético intensivo. Entre las posibilidades de mejorar esa situación, parece que el gobierno puede contemplar un mayor uso de carbón y aumentar el límite de emisiones permitido en las centrales de carbón. Las pérdidas de producción también tuvieron un impacto en el empleo y la inclusión, ya que la tasa de desempleo se mantiene en el 27%, un problema que también deberá resolverse. Además, parece ser que en 2008 las empresas sudafricanas no dispusieron de suficiente liquidez. Sus necesidades de capital circulante aumentaron a 70 días de facturación (58 días en 2017) y las pruebas del creciente endeudamiento de las principales corporaciones eran patentes. Dichas reformas llevarán tiempo y es probable que el crecimiento del PIB se estanque en un +1% en 2019 (+0,8% en 2018).

China: Las cosas se están complicando

Las últimas cifras resultaron algo heterogéneas. En lo relativo al comercio, mientras que las exportaciones disminuyeron (-2,7% interanual en abril tras el +14,2% de marzo), las importaciones hicieron su reaparición (+4% interanual) después de cuatro meses de contracción. Los indicadores de crédito registraron una ligera desaceleración, pero se mantuvieron firmes en comparación con los meses anteriores. M2 aumentó un +8,5% interanual en abril (tras el +8,6% de marzo y el +8,3% del 1T). La financiación social total, una medida del crédito agregado a la economía real, creció un +10,4% interanual (+10,7% en marzo y +10,4% en el 1T). Los precios de producción siguieron repuntando (+0,9% interanual después del +0,4% registrado en marzo), lo que impulsó el volumen de negocio de abril. Los PMI sugieren una expansión a corto plazo, pero el ritmo podría ser más modesto en el sector manufacturero. De cara al futuro, esperamos que el crecimiento económico de China se desacelere al +6,4% en 2019 (desde el +6,6% de 2018). Sin embargo, también vemos una mayor degradación de riesgos a raíz del anuncio de Trump de aumentar los aranceles.

Fechas a tener en cuenta

- 10 de mayo – Producción industrial de marzo en Francia
- 10 de mayo – Precios al consumo de abril en EE. UU.
- 13 de mayo – Ventas de vehículos de abril en China
- 13 de mayo – Precios al consumo de abril en República Checa y Rumanía
- 13 de mayo – Balanza de pagos de marzo en Turquía
- 14 de mayo – Precios inmobiliarios de abril en Canadá
- 14 de mayo – Producción industrial de marzo de Hungría y Rumanía
- 14 de mayo – Producción industrial de marzo en Turquía
- 15 de mayo – Precios al consumo de abril en Bulgaria
- 15 de mayo – UE y varios países miembros: crecimiento del PIB del 1T (estimaciones instantáneas)
- 15 de mayo – Reunión del Banco Central de Polonia
- 15 de mayo – Precios al consumo de abril en Polonia
- 15 de mayo – Reunión del Banco Central de Rumanía
- 15 de mayo – Producción industrial y ventas minoristas de abril en EE. UU.

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@solunionsegueros.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