

Weekly Export Risk Outlook

16 de enero de 2020

CIFRA
DE LA SEMANA

+0,6%

Crecimiento del
PIB de Alemania
en 2019

En titulares



Alemania: después de un año para olvidar, 2020 no traerá mucho alivio

Con un +0,6% en 2019, la economía alemana registró la tasa de crecimiento del PIB más débil desde la crisis de la deuda soberana de la Eurozona. Se logró evitar una recesión únicamente gracias a la sólida aportación al crecimiento del consumo, así como a la inversión en construcción. Probablemente lo peor ya haya pasado, pero la economía alemana todavía no ha entrado con claridad en modo de recuperación. El escaso rendimiento del crecimiento del PIB en el 4T –esperamos un +0,1% intertrimestral– sugiere que por ahora el impulso económico alemán se ha estabilizado, en el mejor de los casos, en unos niveles bajos. De cara al futuro, esperamos que la recuperación del impulso se desenvuelva de forma gradual. Por un lado, las actuales adversidades estructurales frenarán el crecimiento del PIB alemán, incluyendo el panorama comercial mundial apagado, así como los retos normativos y tecnológicos planteados al sector automovilístico alemán. En segundo lugar, aunque el lastre negativo de los inventarios debería empezar a desvanecerse y los efectos de base resultar más favorables a medida que la industria se embarque en una recuperación gradual, la aceleración del impulso será demasiado débil para sostener el crecimiento de la inversión fija. En consecuencia, esta última debería estancarse en 2020. Entre tanto, el consumo seguirá siendo el pilar clave de la economía alemana, si bien es poco probable que se produzca una mayor aceleración del gasto. En general, esperamos que el crecimiento del PIB alemán en 2020 se sitúe en un +0,6% ajustado por factores estacionales.



Francia: a mi manera

Las exportaciones se han enfrentado a un parón repentino durante los últimos meses (véase el WERO de 8 de enero), pero cabría prever una recuperación parcial de los principales líderes exportadores, ya que los últimos datos de producción, pedidos y existencias fueron tranquilizadores. En primer lugar, los equipos de transporte se han beneficiado de un mes adicional de pedidos tan solo durante los dos últimos meses. Como resultado, la producción del sector y las existencias de productos terminados aumentaron en previsión de futuras expediciones. El sector farmacéutico, otro de los principales exportadores, también experimentó un rendimiento constante con un aumento de la producción del 11% interanual en el último trimestre. Sin embargo, los automóviles, los textiles y los productos intermedios presentaron un perfil diferente. Su producción se reduce y todavía se espera que las exportaciones se contraigan en un futuro próximo. Se ha acelerado el ritmo de la caída de las exportaciones de automóviles durante los últimos meses y los plásticos y metales están siguiendo su ejemplo. En conjunto, el crecimiento global de las exportaciones debería ser inferior en 2020 (+8.000 mill. de EUR, tras los +16.000 mill. de EUR registrados en 2019) y concentrarse más en unos pocos sectores, ocultando al mismo tiempo las pérdidas de exportación en otros.



EE. UU.: un mercado laboral más débil de lo previsto y en desaceleración

La economía creó +145.000 puestos de trabajo en diciembre, cifra inferior a las expectativas de +160.000 y los dos meses anteriores se revisaron a la baja en un total de -14.000. Como resultado, la tasa de crecimiento interanual del empleo cayó al +1,4% desde el 1,82% anotado un año antes. El mercado laboral puede estar restringido, pero sin duda se está ralentizando. El crecimiento de los salarios por hora cayó inesperadamente del +3,1% interanual al +2,9%, muy lejos del récord del +3,4% marcado en febrero de 2019. Los empleos temporales, que son los primeros en ser eliminados en una desaceleración, se están contrayendo actualmente a una tasa del -0,5% interanual. El empleo en el sector manufacturero cayó en -12.000 puestos, hecho que confirma todas las restantes medidas contractivas en el sector manufacturero, incluyendo el índice de producción industrial ISM y los pedidos y envíos de bienes duraderos. De forma análoga, el transporte, que normalmente es un sector líder de la economía, perdió -10.000 puestos de trabajo, lo que confirma la caída de todos los demás indicadores del transporte. Unos datos más alentadores revelaron que la tasa de desempleo se mantuvo invariable en el 3,5%, la medida más generalizada de desempleo, el indicador U-6, registró un mínimo histórico (en 25 años) del 6,7% y la tasa de participación se mantuvo inalterada en el 63,2%.



Mercados emergentes: estancamiento secular en países clave

La actividad manufacturera en los Mercados Emergentes (ME) permaneció en modo de contracción por octavo mes consecutivo. El PMI agregado de diciembre se situó en 49,7 puntos, 48,7 en el subíndice de economías abiertas (por decimosexto mes consecutivo bajo la cota de 50,0, lo que indica una disminución de la producción: el período de contracción más prolongado de la historia para las economías abiertas), que señala cuán profundas son las preocupaciones generadas en materia de política comercial. Al mismo tiempo, los ME más cerrados, que incluyen economías más grandes como India, Brasil y Rusia, también presentaron un índice débil (49,8). Lo que es más importante, estas economías también experimentaron un PMI medio de solo 50,1 desde la retirada de estímulos de la Fed que tuvo lugar en 2013, lo que califica a estos países como candidatos para la hipótesis del estancamiento secular o, dicho en otras palabras, la trampa de ingresos medios. Su desarrollo está siendo lento y con un crecimiento limitado en el sector manufacturero. Por otra parte, el reequilibrio que tuvieron que aplicar para hacer frente al impacto de la retirada de estímulos de la Fed ha limitado los motores del crecimiento. En nuestra opinión, no es probable que el crecimiento se recupere hasta los niveles "pre-tapering" en los próximos años.

INFORME ECONÓMICO

 **solucion**
SOMOS IMPULSO

By Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América



Canadá: un mercado laboral más fuerte de lo previsto y en desaceleración

La economía creó +35.200 empleos en diciembre, superando las expectativas de +25.000 y recuperando la mitad de la caída de -71.200 de noviembre (la cuarta peor en toda la historia). La fabricación finalmente obtuvo una victoria, ganando +3.500 puestos frente a las pérdidas masivas de -50.600 empleos que tuvieron lugar en los dos meses anteriores. La tasa de desempleo también se recuperó, cayendo al 5,6% desde el 5,9% del mes anterior, pero mientras que las cifras generales eran firmes, algunos de los detalles fueron más tenues. El crecimiento del empleo parece en desaceleración, ya que en el 1S se crearon 247.500 puestos de trabajo, mientras que un semestre más tarde la cifra fue de tan solo 72.800. El crecimiento salarial se desplomó bruscamente en diciembre del +4,5% al +3,6%, ambos en términos interanuales. Las horas trabajadas cayeron por tercera vez en cuatro meses y ahora están creciendo a un mero +0,3% interanual frente a la media del +1,2% de la década pasada. El informe fue dispar, pero las cifras globales probablemente sean suficientes para dar un respiro al Banco de Canadá, que se aferra a una tasa de interés oficial invariable a la par con la flexibilización del resto de países del mundo desarrollado.

Europa



Europa Central: la inflación supera las previsiones a finales de 2019

Mientras que el Banco Central Europeo se esfuerza por estimular la inflación en la Eurozona, el crecimiento de los precios al consumo sorprendió al alza en diciembre en Polonia (al 3,4% desde el 2,6% de noviembre), Hungría (al 4,0% desde el 3,4%), República Checa (al 3,2% desde el 3,1%) y Rumanía (al 4,0% desde el 3,8%). En estos dos últimos países, la inflación se situó por encima del límite superior de los rangos objetivo del respectivo banco central por segundo mes consecutivo, mientras que la banda superior de Hungría se vio afectada en diciembre. Las fuertes subidas de los precios de los alimentos y los combustibles fueron el principal factor desencadenante del repunte de la inflación, instando a una subida de los tipos de interés, pese a que los aumentos de precios quizás sean temporales. Es posible que la República Checa endurezca su política monetaria como lo hizo de mediados de 2017 a mediados de 2019 en un entorno marcado por una creciente inflación. Rumanía, que también dictó alzas en 2018, podría ser más reacia esta vez, por temor a que el aumento de los tipos pueda atraer unas entradas de capital especulativo y, por tanto, ampliar aún más las ya desequilibradas cuentas con el exterior. En otro orden de cosas, Polonia y Hungría, si bien registraron las mayores perturbaciones de la inflación de toda la región en diciembre, es probable que mantengan a niveles muy bajos prolongados sus tipos de interés oficiales (1,5% y 0,9%, respectivamente).

África y Oriente Medio



Omán: fluida transición de poder

El monarca de Omán, el Sultán Qaboos bin Said, falleció el 10 de enero. Le sucedió su primo Haitham bin Tariq, cuya designación se produjo a través de una carta sellada de Qaboos y no por consenso del Consejo de la Familia Real. Con todo, es poco probable que Haitham se enfrente a un desafío abierto desde el seno de la familia real, aunque dos de sus hermanos también fueran considerados candidatos a la sucesión, ya que el ejército omaní es más fiel al sultán que a los miembros de la familia real. El perfil de la deuda pública de Omán ha mejorado a principios de semana tras la aparente transición pacífica de poder. Haitham cuenta con una amplia experiencia en política exterior y esperamos que exista continuidad en la política, incluyendo la neutralidad de la política exterior y una política de equilibrio en las relaciones con EE. UU., Irán y otros estados del CCG. En el frente interno, los retos políticos incluyen el descontento público por el alto desempleo (17%), la percepción de la corrupción y la mala administración económica. La notable reducción de los precios mundiales del petróleo desde 2014 viene causando constantes y enormes déficits fiscales y en cuenta corriente, así como un rápido aumento de los niveles de deuda pública y externa, lo que suscita preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal a medio plazo.

Asia Pacífico



Taiwán: las elecciones revelan que la desvinculación de China sigue siendo una prioridad

Tsai Ing-wen fue reelegida como presidenta de Taiwán el 11 de enero, y su partido (el DPP) logró mantener su mayoría en el Yuan Legislativo. Estos resultados deberían garantizar la continuidad de la política desde el primer mandato de Tsai: voluntad de desvincularse de China, reorientación de las empresas taiwanesas y gasto prudente en energía, infraestructuras y atención de la infancia, lo que podría beneficiar a los sectores tecnológico y de energía verde. Es probable que las relaciones entre Taiwán y China sigan siendo agitadas. El sector turístico debería ser la principal víctima, lo que crearía una nueva degradación de riesgos para el turismo y el comercio minorista en Taiwán. No obstante, en nuestra opinión, es poco probable que se produzca una ruptura significativa de las relaciones a corto y medio plazo. En una hipótesis pesimista, los sectores taiwaneses vulnerables a una intensificación de las tensiones podrían ser los metales, la alimentación, los vehículos y la energía. Mantenemos inalteradas nuestras perspectivas económicas de reactivación moderada ya entrado el año 2021, con un crecimiento del PIB del +1,5% en 2020 y del +1,9% en 2021, tras el +2,2% de 2019. Esperamos que las insolvencias aumenten en un +2% en 2020.

Fechas a tener en cuenta

- 15 de enero – Balanza comercial de diciembre en Indonesia
- 15 de enero – Balanza comercial de diciembre en India
- 16 de enero – Decisión sobre tipos de interés en Turquía
- 16 de enero – Ventas minoristas de diciembre en EE. UU.
- 17 de enero – Decisión sobre tipos de interés en Corea del Sur
- 17 de enero – PIB del 4T en China, producción industrial, inversión y ventas minoristas de diciembre
- 17 de enero – Construcción de viviendas de obra nueva y permisos de obras de dic. en EE. UU.
- 17 de enero – Producción industrial de diciembre en EE. UU.
- 20 de enero – Tipo preferencial de los préstamos en China
- 21 de enero – Decisión sobre tipos de interés en Japón
- 21 de enero – Producción industrial de diciembre en Polonia
- 22 de enero – Encuesta industrial del 4T en Francia
- 22 de enero – Inflación de diciembre en Malasia
- 22 de enero – Decisión sobre tipos de interés en Malasia
- 22 de enero – PIB del 4T en Corea del Sur
- 22 de enero – Balanza comercial de diciembre en Tailandia

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 2019 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