

Weekly Export Risk Outlook

3 de abril de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA
19,7%
Inflación interanual de marzo en Turquía



Turquía: ¿aires de cambio?

Las elecciones locales del domingo pasado, que el presidente Erdogan había equiparado más o menos a la categoría de referéndum sobre su liderazgo, resultaron ser un gran revés para él. Los resultados preliminares indican que su alianza liderada por el AKP ganó en la mayoría de distritos electorales, pero obtuvo menos votos que en 2014. Fundamentalmente, el AKP perdió a Ankara y Estambul ante el CHP de la oposición, un duro golpe para el Presidente. Esto refleja el descontento de los votantes con la gestión económica de Erdogan, que se ha traducido en una dolorosa recesión, una elevada inflación y un aumento del desempleo (13,5% en diciembre). El AKP anunció que impugnará los resultados en las dos ciudades principales, pero es probable que esto deteriore aún más la confianza de los votantes y los inversores. Estos últimos ya se vieron perjudicados a lo largo del mes de marzo, ya que las autoridades del país parecen haber utilizado fuertes intervenciones para apuntalar la lira antes de las elecciones, lo que obviamente no funcionó ni en el frente político ni en el económico (véase el WERO del 27 de marzo de 2019 sobre la volatilidad y las pérdidas en el mercado financiero). En los días posteriores a las elecciones, los mercados se han mantenido volátiles. Se espera que continúen las turbulencias políticas y económicas en las próximas semanas. A medio plazo, Turquía dispone de una excepcional ventana de cuatro años antes de las próximas elecciones para centrarse en una agenda de reformas seria. Sin embargo, el resultado de las elecciones plantea un mayor riesgo de que el gobierno pierda esta oportunidad y, en su lugar, opte por soluciones rápidas a corto plazo.



Reino Unido: hacia un Brexit más suave

El Parlamento británico sometió a votación el lunes por la noche cuatro opciones alternativas de Brexit y ninguna de ellas, una vez más, recibió un apoyo mayoritario. No obstante, la Unión Aduanera permanente con la UE perdió por tan solo 3 votos (frente a 6 el viernes pasado), por lo que claramente se está generando cierto impulso en el Parlamento en torno a esta opción. Curiosamente, la opción que obtuvo el mayor aumento en términos de apoyo fue la opción Noruega+ (unión aduanera + mercado único). A modo de recordatorio, el 29 de marzo, el Parlamento rechazó por un sólido margen el escenario de "No acuerdo" el 12 de abril (160 a 400 votos), que es el plazo máximo establecido por la UE. La revocación del artículo 50 también fue rechazada (184 a 293 votos). Como es sabido, la PM May tiene hasta la próxima Cumbre de la UE del 10 de abril para dar con una solución alternativa en ausencia de una mayoría favorable a su acuerdo (que ya ha sido rechazado en tres ocasiones por el Parlamento británico). Las opciones son: (i) una prórroga adicional del Artículo 50 con un objetivo claro (negociar un Brexit más suave); (ii) no acuerdo; (iii) no Brexit (es decir, revocar el Artículo 50 unilateralmente). El Parlamento británico debe encontrar una mayoría para una de estas opciones de Brexit o para el acuerdo de Theresa May y creemos que la tanda de votaciones proseguirá en el Parlamento en los próximos días.



EE. UU.: consumidores cohibidos y fabricación dispar

La estimación final del crecimiento del PIB del 4T de 2018 se revisó notablemente a la baja, del +2,6% intertrimestral anualizado al +2,2%. Para todo el 2018, la economía creció un +2,9%, igualando la marca del ejercicio 2015 como el año más rápido de la recuperación. Esperamos que el PIB crezca a un ritmo ligeramente más frío del +2,5% en 2019. En enero, la renta personal real disponible cayó mientras que el consumo aumentó menos de lo esperado, a un nivel del +2,3% interanual. Los ingresos de febrero aumentaron un +0,2% intermensual hasta un sólido +3% interanual, pero se redujeron sustancialmente desde el +3,9% registrado en diciembre. La inflación en el informe se mantuvo contenida. Los consumidores volvieron a brillar por su ausencia en febrero, ya que las ventas minoristas cayeron un -0,2% intermensual hasta un débil +2,2% interanual. Las ventas "principales" cayeron un -0,2% hasta una tasa laxa del +2,9% interanual. Los datos de fabricación fueron dispares. El informe del ISM fue positivo, ganando +1,1 puntos hasta los 55,3, mientras que el componente de nuevas entradas de pedidos aumentó +1,9 puntos hasta cifrarse en 57,4. Sin embargo, los pedidos de bienes duraderos fueron débiles, cayendo por primera vez en cinco meses y con unas pérdidas del -1,6% intermensual hasta una tasa del +1,8% interanual, la más lenta en 17 meses. Los pedidos "principales" cayeron un -0,1% intermensual hasta un débil +2,6% interanual.



Ucrania: ¿comediante u oligarca?

Volodymyr Zelensky, un comediante, obtuvo la mayoría de los votos (30%) en la primera ronda de las elecciones presidenciales del domingo, seguido del actual presidente, Petro Poroshenko (16%) y de la anterior PM Yulia Tymoshenko (13%). Zelensky y Poroshenko se enfrentarán en una segunda ronda el 21 de abril. Las perspectivas para el próximo mandato presidencial no son excesivamente prometedoras. El presidente Poroshenko ha fracasado a la hora de hacer frente a los elevados niveles de corrupción percibida, al estancamiento de las reformas económicas y al bajo nivel de vida de la población durante sus cinco años de mandato. Y Zelensky, quien se ha beneficiado del descontento de los votantes con respecto a estas reivindicaciones, carece de experiencia política. El resultado en la segunda vuelta está abierto, pese a la sólida ventaja de Zelensky en la primera ronda. Poroshenko fue descartado hace un año, pero ha experimentado una especie de resurgimiento, haciendo campaña como defensor de la nación contra Rusia. Se espera una campaña turbulenta para la segunda ronda.

Países destacados

América

Canadá: el PIB arranca en 2019 con un fuerte tinte

La economía canadiense creció un +0,3% intermensual en enero, a un ritmo mucho más rápido del esperado, que tan solo apuntaba al +0,1%. Fue un alivio bienvenido ya que la economía se había contraído en tres de los cuatro meses anteriores. El crecimiento fue generalizado en 18 de los 20 sectores principales y la tasa resultante del +1,6% interanual arranca en el 1T con un impulso inesperado. La construcción aumentó en un porcentaje muy firme del +1,9% intermensual, la primera ganancia en ocho meses. La fabricación ganó un +1,5% intermensual, el primer incremento en tres meses. Sin embargo, el sector energético cayó un -0,6% intermensual, la tercera pérdida en cuatro meses, mientras la industria pugna contra los recortes forzados de la producción. Excluyendo la energía, la economía creció un +0,4% intermensual y un +1,8% interanual. Esperamos que la economía canadiense crezca un +1,6% en todo el ejercicio 2019, porcentaje algo inferior al +1,8% de 2018, principalmente debido a la desaceleración de la economía estadounidense, las incertidumbres comerciales y la inestabilidad de los sectores energético e inmobiliario.

Europa

Eslovaquia: un éxito para el liberalismo

El 30 de marzo, Zuzana Caputova ganó la segunda vuelta de las elecciones presidenciales contra Maros Sefcovic, comisionado europeo de Eslovaquia, con el 58,4% de los votos. Aunque el papel del presidente en Eslovaquia es en gran parte ceremonial, la victoria del activista liberal, proeuropeo y anticorrupción Caputova es notable, ya que también representa una excepcional victoria para el liberalismo en una época marcada por el populismo, especialmente en Europa Central. En el frente económico, el crecimiento del PIB real eslovaco se aceleró notablemente al +4,1% en 2018 (desde el +3,2% de 2017) impulsado por un fuerte repunte en la formación bruta de capital (+8,9%, por encima del +1,1% en 2017) y una sólida expansión del gasto del consumidor (+3%), mientras que el gasto público aumentó más modestamente (+1,9). Las exportaciones crecieron un +4,8%, pero se vieron superadas por las importaciones en un +5,3%, por lo que las exportaciones netas realizaron una contribución negativa al crecimiento de 2018. Con miras al futuro, preveemos que el crecimiento anual se desacelerará hasta el +3,4% en 2019, principalmente como resultado de una demanda externa más débil, especialmente unas importaciones inferiores de la Eurozona (especialmente de Alemania). Es probable que la industria automotriz se vea más afectada que otros sectores.

África y Oriente Medio

Marruecos: ¿perdiendo la tendencia exportadora?

El modelo de crecimiento impulsado por las exportaciones marroquíes perdió impulso en 2018. El crecimiento del PIB real se desaceleró al +2,9% desde el +4% registrado en 2017, con el debilitamiento de dos componentes principales de la demanda. Primero, en el 4T, el rendimiento de las exportaciones siguió perdiendo terreno (+4,5% interanual en términos de volumen), desplomándose desde un estelar +12,7% interanual en el 4T de 2017. Segundo, el crecimiento de la inversión se deterioró al -1% interanual en el 4T de 2018, llevando el rendimiento del ejercicio anual completo al +3,5%, en comparación con el +6,6% de 2017. El impulso global del comercio mundial ha afectado a Marruecos en dos sentidos: (i) la industria automotriz (el principal sector de exportación del país) se enfrenta a un nivel más bajo de demanda global y (ii) los principales socios comerciales de Marruecos están experimentando una marcada desaceleración (p. ej., se prevé que el crecimiento de la Eurozona disminuya al +1,2% en 2019). En este contexto, el crecimiento de Marruecos debería caer aún más hasta el +2,5% en 2019. Las incertidumbres relacionadas con la evolución del comercio mundial y la evolución política en la Eurozona ya se incluyen parcialmente en esta previsión. También es probable que un menor crecimiento de los ingresos tenga un impacto en el desempleo (nuevamente por encima del 10%) y las insolvencias (+3% en 2019).

Asia Pacífico

China: ¿aumento del gasto?

Las encuestas empresariales de China sorprendieron al alza en marzo. En el sector manufacturero, tanto la encuesta oficial como el PMI Caixin apuntaron a una expansión en la actividad (lecturas por encima de 50,0). El índice oficial subió a 50,5 puntos (desde 49,2 en febrero) y el privado a 50,8 (desde 49,9) respaldado por una mejora en la producción y las nuevas entradas de pedidos. Fuera del sector manufacturero, las dos encuestas señalaron un fuerte repunte: 54,8 para la encuesta oficial del PMI no manufacturero y 54,4 para el PMI de servicios Caixin. En nuestra opinión, esta es otra señal de que las medidas expansivas (recortes fiscales y gastos en infraestructuras, por ejemplo) que se han adoptado en los últimos meses han comenzado a percibirse en el crecimiento. Las nuevas entradas de pedidos de exportación siguen siendo débiles debido al bajo crecimiento de la demanda mundial, pero los pedidos nacionales se están recuperando. Perfilamos un crecimiento relativamente lento en el 1T (+6,2% interanual), ya que las cifras de enero y febrero fueron decepcionantes, pero es probable que la actividad se acelere a partir del 2T, con lo que el crecimiento anual se elevaría al +6,4%.

Fechas a tener en cuenta

- 4 de abril – Pedidos a fábrica de febrero en Alemania
- 5 de abril – Informe laboral de marzo en Canadá
- 5 de abril – Balanza comercial de febrero en Francia
- 5 de abril – Producción industrial de febrero en Alemania
- 5 de abril – Confianza del consumidor del 1T en Rusia
- 5 de abril – Informe laboral de marzo en EE. UU.
- 8 de abril – Construcción de viviendas de obra nueva de marzo en Canadá
- 8 de abril – Producción industrial de febrero en la República Checa
- 8 de abril – Balanza por cuenta corriente de febrero en Japón
- 8 de abril – Pedidos a fábrica de febrero en EE. UU.
- 9 de abril – Precios al consumo de marzo en Hungría
- 9 de abril – Precios al consumo de marzo en Ucrania
- 10 de abril – Cumbre de Urgencia de la UE sobre el Brexit
- 10 de abril – Producción manufacturera de febrero en Francia
- 10 de abril – PIB de febrero en Reino Unido

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.