

Weekly Export Risk Outlook

26 de junio de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

97,4

Índice de clima empresarial Ifo de Alemania en junio de 2019 (mínimo en 55 meses)



Alemania: la menor confianza se prolonga

En junio, el Índice de Clima Empresarial Ifo cayó -0,5 puntos hasta situarse en 97,4, su nivel más bajo desde noviembre de 2014. Las expectativas comerciales de las empresas disminuyeron significativamente (-1,0 puntos) hasta 94,2. Entre tanto, la evaluación de la situación actual de las empresas se estabilizó más o menos en 100,8 (+0,1 puntos) tras la fuerte corrección a la baja practicada el mes anterior. La caída de la confianza de junio fue generalizada en todos los sectores económicos principales, la excepción del comercio. De cara al futuro, no se prevé una rápida mejora en la perspectiva económica alemana. Debido a la elevada incertidumbre política relacionada con el comercio, Italia y el Brexit, así como las sombras que planean sobre el sector automotriz, que probablemente permanezcan entre nosotros durante gran parte del 2S de 2019, la industria alemana seguirá bajo presión. La construcción y el consumo privado serán los pilares principales de la economía alemana en los próximos trimestres, aunque su fortaleza comenzará a desvanecerse gradualmente. Después de todo, la economía nacional no es inmune al ligero bache industrial. Cuanto más tiempo persista la actual debilidad en la industria alemana, más empezará a afectar a las decisiones en materia de inversión y gasto. En general, esperamos que el PIB aumente un +0,8% en 2019.



Reino Unido: ¿cómo afrontarán las empresas un "no acuerdo"?

En el 2T, el 57% de las empresas británicas entrevistadas por el Banco de Inglaterra entre el 23 de abril y el 28 de mayo comunicaron que Brexit formaba parte de sus tres principales fuentes actuales de incertidumbre, un porcentaje récord. Alrededor del 40% reportaron incertidumbre acerca de las cadenas de suministro y el régimen aduanero. Más empresas ajustaron sus expectativas de resolución posterior del Brexit (en 2020 en vez de en 2019). Además, el 75% de las empresas mantienen o aumentan la planificación de contingencias (es decir, destinando más recursos a la gestión del Brexit, almacenando, acumulando reservas de efectivo y buscando proveedores alternativos). Los aumentos de existencias a causa del Brexit se concentraron en la fabricación (más de la mitad en materias primas), mientras que la acumulación de inventarios de mayoristas y minoristas más probablemente se refería a productos terminados (así lo indicó alrededor del 40%). Esperamos una prórroga del Artículo 50 desde el 31 de octubre hasta mediados o finales de 2020 (50% de probabilidades), mientras que la mayor incertidumbre presionará las empresas para que se reabastezcan en el 3T. Entonces se producirá un ajuste a la baja en el 4T de 2019 (prevemos una disminución intertrimestral del PIB del -0,2%) y podría prolongarse hasta el 1T de 2020.



Francia: panorama dividido

En Francia, las encuestas de confianza empresarial apuntan a un deterioro impulsado principalmente por la demanda externa. El índice de confianza de la fabricación disminuyó hasta cifrarse en 102 puntos en junio, situando la media del 2T en el nivel más bajo desde el 3T de 2016. Los pedidos de exportación se deterioraron notablemente en junio, al ritmo más acusado desde el 1S de 2013, especialmente en la cadena de valor añadido del sector automotriz (fabricantes y proveedores de automóviles, metales) y en sectores altamente cíclicos como el de la electrónica y el de los productos químicos. Al mismo tiempo, las empresas francesas siguen sintiendo las presiones inventariales como resultado de una menor demanda, pero los sectores afectados han evolucionado. Las existencias de los fabricantes de vehículos volvieron a un nivel "normal", pero los inventarios de los proveedores de automóviles aún superan su media a largo plazo; y la electrónica se ha unido a este club. Al mismo tiempo, el sector minorista no ha visto ninguna mejora en el clima, con un índice de confianza general inferior a la media (97) correspondiendo el mayor deterioro a los minoristas del sector de la alimentación. Finalmente, los servicios y la construcción aún experimentan una buena situación y probablemente sean los principales beneficiados del mayor gasto esperado de las economías domésticas como resultado del estímulo fiscal, lo que permitirá que el crecimiento del PIB alcance el +1,2% en 2019.



Etiopía: que no pare la música

Durante la última década, Etiopía figuró entre las economías de más rápido crecimiento del mundo, pero el crecimiento parece haberse tambaleado en cierto modo recientemente: adiós al +10% anual y hola al +7,5%, que debería ser la tasa observada en el próximo ejercicio fiscal. Además, el país no se está beneficiando del aumento de las exportaciones pese a la inversión extranjera directa realizada en su sector textil. El gasto en infraestructuras fue bastante sólido y la construcción realizó la principal aportación al crecimiento general (alrededor de un tercio). Sin embargo, las dificultades para mejorar las infraestructuras esenciales (como el acceso a la energía) con suficiente rapidez como para poder hacer frente a las necesidades públicas pueden crear cierto descontento. Además, Etiopía sigue sufriendo una escasez de USD, con unas reservas extranjeras que proporcionan tan solo dos meses de cobertura de las importaciones. Se trata de un cuello de botella clave ya que muchos productos aún tienen que importarse (p. ej., los automóviles) Etiopía seguramente necesita unas reformas más favorables al mercado para diseñar un nuevo ciclo de crecimiento, pero a corto plazo la escasez de lluvias es un problema más tremendo; una degradación potencial del riesgo para el crecimiento y un catalizador del descontento.

ECONOMIC REPORT

solunion

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

México: menor régimen de crecimiento y riesgos persistentes

El índice de actividad mensual apenas aumentó en un +0,1% intermensual después de registrar una caída del -0,5% en marzo en términos desestacionalizados, favorecido por el sector secundario (+1,5%) pero obstaculizado por la agricultura (-2,6%). Los servicios crecieron un +0,3% intermensual. En comparación con el mes de abril de 2018, la actividad económica se expandió un +0,3% interanual tras contraerse un -0,6% en marzo. Nos hallamos en un régimen de menor crecimiento: el ritmo de crecimiento medio de 12 meses cayó al +1,4% desde el +2% registrado en noviembre pasado. Actualmente, el crecimiento acumulado correspondiente a 2019 es ligeramente negativo (-0,03%), lo que reconfirma nuestra previsión de crecimiento del PIB del +1% en 2019 y del +1,5% en 2020 después del +2,1% anotado el año pasado. Además, la amenaza de los aranceles estadounidenses a las exportaciones se mantiene. Las administraciones de EE. UU. y México revisarán el resultado de la política de migración acelerada de México el 22 de julio y posteriormente el 5 de septiembre. Si no se alcanzan los objetivos acordados, se podría desencadenar la imposición de aranceles, que podrían restar -0,6 pp al crecimiento del PIB mexicano (con unos aranceles de hasta el 10% hasta noviembre) o sumir al país en recesión (con unos aranceles del 25%).

Europa

Turquía: se reafirma la victoria de la oposición en Estambul

La repetición de las elecciones locales en Estambul, que tuvo lugar el domingo pasado (23 de junio), dio una victoria más clara a Ekrem Imamoglu, el candidato a la alcaldía de la oposición, que derrotó a Binali Yildirim del AKP gobernante con un 54% frente al 45% de los votos, ampliando así su margen de victoria a aproximadamente 775,000 desde los 14.000 votos obtenidos en las elecciones de marzo. Yildirim, así como el presidente Erdogan en nombre del AKP, reconocieron la derrota y felicitaron a Imamoglu por su triunfo. Los mercados se recuperaron inicialmente después del resultado, tal vez con la esperanza de que el gobierno ahora vire su atención a unas reformas económicas muy necesarias, ya que Turquía tiene una oportunidad excepcional durante cuatro años para hacerlo antes de que se convoquen las próximas elecciones. No obstante, también existe el riesgo de elecciones anticipadas en los próximos dos años. Un factor desencadenante podría ser que el resultado del domingo desencadenara un movimiento de división del AKP, ya que aparentemente algunos pesos pesados del AKP estaban en contra de la repetición de los comicios en Estambul. Otra razón podría ser que el AKP perdiera el apoyo parlamentario del MHP, su socio menor de la coalición. En cualquier caso, se espera que la política turca siga inmersa en turbulencias.

África y Oriente Medio

Egipto: preparándose para el día después

Egipto ha registrado una dinámica de crecimiento bastante estable en el 1T, ya que el desempleo se redujo al 8,1% desde el 10,6% de un año atrás. El crecimiento fue del +5,6% interanual en el 1T, pero a la par con la reducción progresiva de las subvenciones y el mantenimiento de la inflación en cotas bastante elevadas (del +14% interanual en junio), el consumo privado ya no representa la principal aportación. Es probable que la inversión haya crecido a un buen ritmo durante el ejercicio fiscal (de julio a junio) 2018/19 (+13% acumulado anual). La sustitución de las importaciones constituye la otra aportación clave al crecimiento, gracias a que el comercio neto está mejorando en la actualidad principalmente como resultado de la disminución de las importaciones (-6,7% acumulado anual en el ejercicio fiscal 2018/19). En general, Egipto debería poder vivir sin el apoyo del FMI, ya que el gobierno no quiere solicitar una nueva financiación una vez finalizado el programa actual (noviembre de 2019). La cobertura de las importaciones de reservas extranjeras sigue siendo bastante alta (alrededor de 9 meses) y el país se ha beneficiado recientemente de la caída de los rendimientos (el rendimiento en moneda local a 10 años fue del 16% en junio, -200 pb por debajo del nivel de febrero). Esperamos que el crecimiento se acelere al +5,7% durante el próximo ejercicio fiscal.

Asia Pacífico

Malasia: el crecimiento se desacelera gradualmente, pero se mantiene robusto en general

El crecimiento del PIB real se ralentizó al +4,5% interanual en el 1T, desde el +4,7% del 4T de 2018. La desaceleración se debió principalmente a una caída del -3,5% en la inversión fija en el 1T, tras un aumento ya moderado del +0,6% en el 4T. El crecimiento del gasto de los consumidores se desaceleró a un sólido +7,6% en el 1T (+8,4% en el 4T), pero esto se vio contrarrestado por una expansión más rápida del gasto público (+6,3% en el 1T tras el +4% del 4T). La actividad de comercio exterior perdió impulso en el 1T, afectada por las tensiones comerciales entre EE. UU. y China. Las exportaciones reales apenas aumentaron un +0,1% en el 1T (frente al +3,1% del 4T), mientras que las importaciones disminuyeron un -1,4% (+1,8% en el 4T). Sin embargo, el crecimiento de la producción industrial se aceleró al +4% interanual en abril, en comparación con una media del +2,7% en el 1T, impulsado por un repunte en las exportaciones de bienes, que se expandieron en un +1,1% en términos nominales, después de una disminución del -0,9% en el 1T. Esperamos un crecimiento anual global del PIB del +4,6% en 2019 (después del +4,7% de 2018) y del +4,1% en 2020.

Fechas a tener en cuenta

- 27 de junio – Beneficios industriales de mayo en China
- 27 de junio – Inflación de junio en Alemania (preliminar)
- 27 de junio – Ventas minoristas de mayo en Japón
- 28 de junio – Gasto del consumidor de mayo en Francia
- 28 de junio – PIB del 1T en Kenia
- 28 de junio – Balanza de pagos de mayo en Tailandia
- 28 de junio – Balanza comercial de mayo en Turquía
- 1 de julio – PMI de fabricación de junio en la Eurozona
- 1 de junio – PMI de fabricación de junio en Brasil y México
- 1 de julio – PMI de fabricación Caixin de junio en China
- 1 de julio – PMI de fabricación de junio en Japón
- 1 de julio – PMI de fabricación de junio en Rusia y Turquía
- 2 de julio – Producción industrial de mayo en Brasil
- 2 de julio – Ventas minoristas de mayo en Alemania
- 3 de julio – Inflación de junio en Turquía

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 2º 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

Contacto: Euler Hermes
Economic Research Team

Director de Publicación:
Ludovic Subran, Economista Jefe

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

research@eulerhermes.com

ludovic.subran@eulerhermes.com