

Weekly Export Risk Outlook

3 de julio de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA
+6,7%
Crecimiento del PIB interanual en el 2T de 2019 en Vietnam



Acuerdo UE-Mercosur: potencial, pero con obstáculos por delante

Tras veinte años de negociaciones, finalmente el 28 de junio se firmó el acuerdo comercial UE-Mercosur (Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay), lo que representó una contundente declaración política en un entorno marcado por las tensiones de la cumbre del G20 en la que se abordaron cuestiones comerciales. Sin embargo, el acuerdo aún debe ser ratificado por el Parlamento Europeo y por varios parlamentos nacionales y regionales. Para ello podrían tardarse más de dos años, ya que aún deberán superarse varios obstáculos: la "vigilancia" política de los gobiernos de Francia, Polonia e Irlanda; la oposición de los lobbies agrícolas europeos y los partidos verdes, así como el riesgo electoral en Argentina. En segundo lugar, en términos de eliminación de aranceles para las exportaciones de la UE (91%), se trata del mayor acuerdo que ha alcanzado la UE. El acuerdo también elimina los aranceles sobre el 93% de las exportaciones de Mercosur. Finalmente, las estimaciones preliminares de las ganancias de exportación derivadas del acuerdo ascienden a 5.000 mill. de euros anuales para la UE: los principales beneficiados serán los sectores de maquinaria (1.700 mill. de euros), productos químicos (1.100 mill. de euros, incluida la industria farmacéutica) y automotriz (821 mill. de euros). Con todo, el sector agroalimentario de la UE podría tener que enfrentarse a la competencia de las importaciones de carne de vacuno, etanol, aves de corral, café y azúcar, entre otros. El acuerdo presionaría a la industria del Mercosur a corto plazo, contribuyendo posiblemente a favorecer su competitividad a medio plazo.



Eurozona: el sector manufacturero seguirá en recesión

Se espera que la producción manufacturera de la Eurozona continúe cayendo hasta finales del verano (-3% interanual en el 3T, después del -0,5% interanual registrado en abril de 2019) gracias a unos niveles inusualmente elevados de existencias acumuladas por las empresas. El PMI manufacturero se mantiene en territorio de contracción desde febrero (47,6 en junio, un nivel similar al de 2012). Alemania (45,0) registró el PMI más bajo en junio. La ratio existencias/pedidos de la Eurozona aumentó más en junio, lo que indica que la demanda, especialmente la demanda externa, siguió defraudando las expectativas. Las nuevas entradas de pedidos de exportación según la evaluación realizada por las empresas de la Eurozona cayeron nuevamente hasta situarse en niveles similares a los observados en 2015. Las perspectivas de empleo en el sector manufacturero continuaron deteriorándose en la mayoría de los países europeos. Sin embargo, los sectores no comerciables aún mostraron resiliencia. El índice PMI del sector servicios aumentó marginalmente hasta 53,6 en junio. En general, esperamos que el crecimiento del PIB en la Eurozona sea del +1,2% en 2019, pero la degradación de riesgos prevalece debido a una posible escalada de las tensiones comerciales entre EE. UU. y la UE, especialmente en términos de aranceles de importación sobre los vehículos, lo que reduciría el crecimiento del PIB de la Eurozona en -0,3 pp al año.



Reino Unido: el déficit en cuenta corriente se sitúa en su nivel máximo desde 2016

En el 1T, el déficit en cuenta corriente aumentó en 6.300 mill. de GBP hasta los -30.000 mill. de GBP o el -5,6% del PIB, el nivel más alto desde el referéndum del Brexit. La ampliación de la brecha se debió principalmente al déficit comercial que aumentó a más del doble en el 1T hasta una cifra récord de -20.300 mill. de GBP o el -3,7% del PIB (superando por primera vez desde 2002 el -3%). El crecimiento de las importaciones alcanzó un máximo histórico del +6,8% intertrimestral en el 1T (en términos de volumen) debido a las reservas de contingencia de empresas y hogares en términos de productos semimanufacturados, productos manufacturados terminados, alimentos, bebidas, pero también por la aceleración de las importaciones de oro, que no constituyen un activo de reserva en el Banco de Inglaterra. En cuanto a la cuenta financiera, las inversiones directas han anotado la mayor salida neta desde el 3T de 2017 (-139.700 mill. de GBP), mientras que las inversiones de cartera registraron su mayor salida neta desde el 3T de 2012. Esperamos que se generen mayores incertidumbres relacionadas con el Brexit en el 3T en puertas de la fecha tope, el 31 de octubre, con lo que se acelerarán las reservas de contingencia y las salidas de capital. El déficit por cuenta corriente debería mantenerse por encima del -5% del PIB en 2019.



Francia: tal y como viene, se va...

En Francia, el gasto de las economías domésticas verdaderamente se está recuperando aunque no de un modo exhaustivo. La confianza de los hogares supera ahora la media a largo plazo por primera vez desde abril de 2018. Su situación financiera está mejorando rápidamente: se espera que en 2019 el poder adquisitivo publique su mejor rendimiento (+2,7%) desde 2007. Mientras los tipos de interés a la vez han vuelto al bajo nivel alcanzado en 2016, los permisos de obras se están estabilizando (-10% por debajo del máximo de octubre de 2017) y el volumen de negocio de las actividades de construcción se está viendo favorecido (+9,3% interanual en el trimestre finalizado en abril). El consumidor se ha recuperado parcialmente, pese a dos rezagados. Las compras de automóviles cayeron en el 1S (-1,8% interanual) como resultado de la dilatada transición a los vehículos eléctricos. Y las compras de alimentos se vieron acuciadas por la inflación (+2,3% interanual en alimentos procesados en junio), de modo que la venta minorista de alimentos fue el único segmento minorista que registró un crecimiento desacelerado de las ventas en 2019 hasta la fecha. Excluyendo estos dos rezagados, el consumo registró un nuevo pico en mayo de 2019, que debería continuar en los próximos meses, antes de que puedan surgir nuevos riesgos potenciales en otoño (un Brexit duro y tensiones comerciales con EE. UU.).

Países destacados

América



EE. UU.: consumo débil, fabricación en arenas movedizas y preocupaciones comerciales

Los gastos de consumo personal real aumentaron un +0,3% intermensual en mayo, si bien no bastó para evitar que la tasa anual del +2,8% descendiera al +2,7%. La renta disponible también aumentó un +0,3%, elevando la tasa interanual del +2,2% al +2,3%. La aportación del consumidor al PIB del 1T fue más bien exigua y, como mínimo, tendrá que mantener el ritmo de mayo para que el PIB del 2T revele solidez. En el mismo informe, la inflación subyacente se mantuvo en un moderado +1,6%, aún por debajo del objetivo de la Fed del +2,0%. El sector manufacturero prosiguió con su tendencia bajista, con una caída del índice manufacturero ISM de junio de 52,1 a 51,7 puntos, la cifra más baja anotada en casi tres años. El componente crítico de nuevas entradas de pedidos cayó de 52,7 a 50, justo al nivel de equilibrio entre la expansión y la contracción, y situándose en un mínimo en 42 meses. Actualmente, seis de los diez componentes están valorados como máximo en 50 puntos. Los aranceles fueron una de las principales preocupaciones de los encuestados y, aunque las tensiones comerciales se distendieron durante el fin de semana durante la reunión que mantuvieron los Presidentes Trump y Xi, por ahora un acuerdo comercial global con China se ve muy lejano.

Europa



Ucrania: perdiendo impulso

El crecimiento del PIB real se desaceleró a un mínimo de cinco trimestres del +2,5% interanual en el 1T de 2019 (desde el +3,5% registrado en el 4T y el +3,3% del ejercicio 2018 completo). Al igual que sucedió en 2018, el crecimiento no estuvo equilibrado en el 1T, principalmente debido a un repunte del gasto de los consumidores (+10,9% interanual) y la inversión fija (+17,4%), estando esta última impulsada por un auge de la construcción. Sin embargo, las existencias restaron unos destacados -5,9 pp al crecimiento del 1T. El gasto público se contrajo un -8,3% interanual. La actividad de comercio exterior se recuperó ligeramente y el comercio neto tan solo restó -0,4 pp al crecimiento del 1T (-2,4 pp durante el ejercicio 2018 completo). En el frente de la producción, la construcción se disparó un +26,8% interanual en el 1T, mientras que los servicios y la agricultura registraron aumentos razonables. La producción industrial fue el punto débil, con un descenso del -1,5% interanual. Esperamos que el crecimiento económico anual se establezca en torno al +2,5% en 2019-2020, y que la demanda interna privada siga siendo el motor clave del crecimiento. La degradación de riesgos de nuestro pronóstico incluye una intensificación renovada de la inestabilidad política y las interrupciones en los programas de financiación internacional.

África y Oriente Medio



Kenia: hacia donde sople el viento

El crecimiento económico ha continuado a buen ritmo en el 1T de 2019 (+5,6% interanual), gracias a que la escasez de lluvias que se produjo desde marzo no afectó a la producción agrícola (+5,3% interanual). Este sector será crucial para el crecimiento general en los próximos meses, ya que la agricultura (21,3% del PIB) depende en gran medida de las lluvias. En 2017, las escasas precipitaciones restaron aproximadamente -1 pp al crecimiento general del PIB. En otro orden de cosas, cabe destacar la relativa solidez de las dinámicas de crecimiento, ya que el transporte, las telecomunicaciones, el comercio y la construcción se siguieron expandiendo al ritmo observado en 2018 y cada uno de estos sectores aportó +0,5 pp al crecimiento del PIB en el 1T. Las condiciones generales en términos de precios y crédito siguen siendo favorables. La inflación sigue siendo relativamente baja (+5,7% interanual en junio) y los rendimientos de la deuda pública a 10 años fueron inferiores al 12% (un nivel muy bajo en comparación con sus homólogos). La baja inflación respalda el consumo privado, que se espera que sea el principal factor de crecimiento (con una aportación de alrededor de +4,5 pp al crecimiento en 2019). La consolidación fiscal está en marcha, aunque su ritmo no debería afectar al crecimiento, que se espera que alcance el +5,4% en 2019.

Asia Pacífico



Vietnam: ¿beneficiario de la guerra comercial entre EE. UU. y China?

Las estimaciones iniciales sitúan el crecimiento del PIB real en un +6,7% interanual en el 2T, desde el +6,8% del 1T. La producción agrícola creció algo menos, un +2,2% en el 2T (+2,8% en el trimestre anterior). Entre tanto, el sector servicios se fortaleció (en un +6,9% después del +6,5% del 1T) respaldado por unas sólidas ventas tanto mayoristas como minoristas, lo que indica que el consumo privado fue sólido, respaldado por una baja inflación (2,2% interanual en junio). El crecimiento en la industria y la construcción también se recuperó en el 2T (al 9,1% desde el 8,7%), en parte como reflejo de una mayor demanda externa: las exportaciones reales de bienes y servicios aumentaron un +7,3% en el 2T, mientras que las exportaciones nominales de bienes lo hicieron en un +9,3% interanual y en un +8,5% intertrimestral. Cabe destacar que este año las remesas a EE. UU., el principal mercado de exportación de Vietnam, han repuntado un +28% interanual en el período de enero a mayo, frente a un mero +1,9% para la UE, el segundo mayor mercado de exportación. Parece ser que Vietnam ha salido victorioso de la guerra comercial entre Estados Unidos y China y las empresas están trasladando la producción. Sin embargo, puede que esta situación no dure mucho tiempo ya que la administración estadounidense ya se ha percatado de su creciente déficit comercial con Vietnam. Euler Hermes espera un crecimiento del PIB del +6,6% en 2019 (después del +7,1% de 2018).

Fechas a tener en cuenta

- 4 de julio – Reunión del Banco Central de Rumanía
- 4 de julio – Balanza en cuenta corriente de mayo en Corea del Sur
- 5 de julio – Informes de empleo de junio de Canadá y EE. UU.
- 5 de junio – Balanza por cuenta corriente del 1T en la Eurozona
- 5 de julio – Balanza comercial de mayo en Francia
- 5 de julio – Pedidos de fábrica de mayo en Alemania
- 5 de julio – PIB del 1T en Irlanda
- 5 de julio – Inflación de junio en Rusia
- 5 de julio – Balanza en cuenta corriente del 2T en Rusia
- 5 de julio – Producción industrial de mayo en España
- 8 de julio – Producción industrial de mayo en Alemania
- 9 de julio – Decisión sobre política monetaria en Malasia
- 10 de julio – Producción industrial de mayo en Francia
- 10 de julio – PIB de mayo en Reino Unido
- 11 de julio – Balanza de pagos de mayo 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 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