

Weekly Export Risk Outlook

11 de julio de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+1,7%

Crecimiento del PIB interanual en el 1T de 2019 en Arabia Saudí



Alemania: El déjà-vu del 2S de 2018 alimenta los temores de recesión

Gracias a las ganancias registradas en la producción de bienes de capital y de consumo, la producción industrial en términos desestacionalizados en mayo aumentó un +0,9% en comparación con el mes anterior. Sin embargo, es poco probable que esta evolución ciertamente alentadora baste para salir a flote y compensar la brusca disminución de la producción industrial que tuvo lugar en el mes anterior. Tras la estabilización del 1T de 2019, esperamos una disminución general de la producción industrial en el 2T hasta la tasa observada en el segundo semestre de 2018, con las consiguientes reminiscencias de una «cuasi recesión». Aunque la producción industrial no está en caída libre, es poco probable que la situación pase de una tímida estabilización durante el resto del año. Las persistentes incertidumbres comerciales y los elevados niveles de existencias están frenando las perspectivas de recuperación. Hasta ahora, la demanda interna alemana sigue resistiendo relativamente bien, pero es una mera cuestión de tiempo que la debilidad en la industria también afecte a la actividad de inversión y al consumo privado. En general, esperamos que el PIB aumente tan solo en un +0,8% en 2019.



Francia: A mitad de camino

Las exportaciones francesas crecieron +5.500 mill. de euros en mayo y las ganancias por exportaciones alcanzaron los +14.200 mill. de euros en los primeros cinco meses, aproximadamente el volumen previsto en el ejercicio completo. Los sectores con mayores ganancias fueron la aeronáutica (+4.800 mill. de euros), seguida de los artículos de lujo (+2.800 mill. de euros), la electrónica (+1.800 mill. de euros) y el sector farmacéutico (+1.300 mill. de euros). En términos de destinos, la sorpresa vino de EE. UU. que anotó las mayores ganancias en lo que va del año (+2.200 mill. de euros), situación que se explica principalmente por el aumento de las exportaciones aeronáuticas (+2.000 mill. de euros), seguido de China y Reino Unido (+1.700 mill. de euros cada una). Sin embargo, el aumento hacia el Reino Unido se materializó en el 1T, si bien se estabilizó en el 2T, antes de una reversión esperada durante el otoño debido a la renovación de los inventarios previos a la próxima fecha límite del Brexit. Los destinos de la Eurozona se mantienen por debajo de la media, con un estancamiento del crecimiento de las exportaciones a Alemania, que es la principal explicación de la disminución general de las exportaciones de los proveedores de automóviles (500 mill. de euros). Los productos farmacéuticos constituyen una excepción, ya que el 85% de las ganancias por exportaciones se obtuvieron en la Eurozona. En general, esperamos que las ganancias por exportaciones se vean frenadas de repente en el 2S como resultado de las tensiones comerciales: los pedidos de exportación se desplomaron súbitamente en junio para los fabricantes de automóviles, así como en los siguientes sectores: productos químicos, electrónica y plásticos.



Arabia Saudí: Los recortes en la producción de petróleo reducen el crecimiento general

Los datos publicados recientemente muestran que el crecimiento del PIB real se desaceleró al +1,7% interanual en el 1T desde el +4,3% del 4T de 2018. Esta última cifra se revisó al alza desde una estimación anterior del +3,6% interanual, lo que también condujo a una revisión alcista del crecimiento del ejercicio 2018 global al +2,4% desde el +2,2% anterior. La desaceleración del 1T se debe casi en su totalidad a la fuerte ralentización del crecimiento producida en el sector petrolero de tan solo el +1% interanual desde el +7,1% del 4T. Esta elevada volatilidad refleja las fluctuaciones con respecto a los recortes de la producción petrolera por parte de la OPEP, Rusia y otros de los principales productores de petróleo. Dichos recortes se cancelaron en junio de 2018, llevando a bruscos aumentos de la producción hasta su reimposición a finales de 2018. En otro orden de cosas, el crecimiento en el sector no petrolero de Arabia Saudí solo se redujo marginalmente al +2,1% interanual en el 1T desde el +2,2% del 4T. De cara al futuro, esperamos que el sector no petrolero se mantenga en general estable, mientras que los recortes continuos de la producción de petróleo (prorrogados hasta marzo de 2020) continuarán incidiendo en el crecimiento, que pronosticamos de alrededor del +1,6% en 2019 en conjunto. La degradación de riesgos de este pronóstico incluye el panorama económico global incierto, así como el aumento de los riesgos geopolíticos de la región.



África: Con eso no basta

Una zona de libre comercio en África se convertirá en una realidad, ya que incluso Nigeria ha decidido unirse, pero la escasez de dólares puede limitar su eficacia. El comercio intraafricano representa meramente el 15% del comercio total de África, la ratio intrarregional más baja del mundo (el 16% en Latinoamérica, pero el 46% en Asia y el 70% en Europa), como consecuencia directa de una concentración de las exportaciones hacia los productos básicos a menudo comercializados por mayoristas en economías avanzadas. La zona de libre comercio no se materializará de un día para otro y no se trata solo de los recortes arancelarios comerciales, ya que las barreras no arancelarias son numerosas (p. ej., subvenciones, contingentes, normas de origen, trámites burocráticos). El acuerdo también tendrá que avanzar a marchas forzadas para que sea completamente operativo: el comercio electrónico y el pago móvil estarán en la agenda. La escasez de dólares es otro problema: una mayor apertura al comercio equivaldría a una mayor parte de los flujos denominados en moneda extranjera en las economías donde el acceso al dólar suele ser limitado. Según nuestros cálculos, la escasez de efectivo en dólares conlleva un coste de 40.000 mill. de USD al año (1,7% del PIB) a través de la pérdida de oportunidades.

ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América



EE. UU.: Recortes de la Fed casi seguros y mayor creación de empleo en junio pero con tendencia a la baja

En el testimonio del Congreso, el presidente de la Fed, Powell, señaló que casi con toda seguridad a finales de julio se dictará un recorte de tipos. Powell señaló que «...el argumento para una política monetaria algo más acomodaticia se había consolidado. ...según los datos entrantes y otras evoluciones... las incertidumbres en torno a las tensiones comerciales y las inquietudes acerca de la fortaleza de la economía global siguen afectando a las perspectivas económicas de EE. UU.» Pese al ensombrecimiento de las perspectivas, la economía sumó +224.000 empleos en junio, superando las expectativas de +165.000. La tasa de desempleo retrocedió un +0,1% hasta el 3,7%, en gran parte como resultado de un aumento de +335.000 efectivos en la población activa. Hubo algunos aspectos negativos en el informe, ya que los dos meses anteriores se revisaron a la baja con -11.000 empleos, y los salarios decepcionaron ligeramente con un +3,1% interanual en comparación con las expectativas del +3,2%. A pesar de la solidez del informe, las tendencias de 6 y 12 meses apuntan a la baja, lo que respalda el empeoramiento del entorno que percibe la Fed. Esperamos un recorte en julio y octubre y dos recortes más en 2020.

Europa



Turquía: Bajo presión

El sábado 6 de julio, el presidente turco, Erdogan, cesó al gobernador del Banco Central, Murat Cetinkaya, un año antes de finalizar su mandato de cuatro años, siendo sustituido por su diputado Murat Uysal. Los mercados financieros reaccionaron negativamente: el mercado de valores ha perdido un -3% desde entonces y la TRY un -2%. Es probable que se produzcan nuevas debilidades y volatilidades al menos hasta la próxima reunión de política monetaria programada para el 25 de julio. Los mercados ya esperaban un pequeño recorte de tipos, pero ahora existe el riesgo de que el presidente Erdogan decida imponer un recorte mucho más considerable. En tal caso, es casi seguro que esta situación llevará a otra caída marcada de la TRY. A los inversores ya les preocupan los informes que afirman que esta misma semana o la próxima podría tener lugar la entrega de un controvertido sistema de defensa aérea rusa a Turquía. Se espera que la TRY sufra presiones ocasionales, con posibles nuevas rondas de pérdidas significativas (y recuperaciones parciales).

Argelia: Probable estancamiento

Es probable que el crecimiento del PIB se haya mantenido tenue en el 1S, tal y como apunta la contracción de algunos indicadores adelantados, como las importaciones (-3,4% interanual en enero-abril). Además, el gobierno anunció el fin de la política monetaria no convencional implementada entre noviembre de 2017 y enero de 2019. La financiación total del Banco Central alcanzó el 30% del PIB (cifras del gobierno). La mitad de este porcentaje se inyectó en la economía, generando un sólido crecimiento del crédito. Sin embargo, el impacto en la economía se mantuvo silenciado, ya que Argelia experimentó alrededor del 0% de crecimiento per cápita del PIB durante ese período. Una reciente revisión de los coeficientes de endeudamiento mostró que la financiación del Banco Central elevó la ratio de deuda pública/PIB al 37% en 2018 (desde el 9% de 2015), y se espera un nuevo máximo del 47% en 2019. Además, una reducción de los ingresos fiscales relacionados con el petróleo (-20% interanual en el 1T de 2019) es el principal motivo que ha llevado a una nueva caída en la inversión pública (-28%). Por lo tanto, la merma de la producción de gas no debería retroceder. En 2019, esperamos que se registre el crecimiento del PIB más lento (+1,2%) desde 1997.

Georgia: Golpeada por las sanciones rusas

Tras los violentos disturbios que tuvieron lugar en Tbilisi tras la comparecencia el 20 de junio de un parlamentario ruso en el Parlamento georgiano, Rusia prohibió los vuelos e impuso sanciones comerciales a Georgia, y es posible que se dicten más medidas punitivas. Desde entonces, el lari georgiano (GEL) ha perdido un -4% de su valor frente al USD (-8% desde el inicio del año). La postura de Rusia reducirá el crecimiento de las exportaciones de Georgia, aunque no debería conducir a una crisis de la balanza de pagos a corto plazo. El déficit por cuenta corriente se redujo del -7,9% del PIB en 2018, en conjunto, al -6,2% en el 1T de 2019 y ahora este último está totalmente cubierto por las entradas de IED (la cobertura media en 2014-2018 fue de un cómodo 82%). Sin embargo, se espera que las sanciones incidan en el crecimiento del PIB (previsto del +4,5% en 2019 en conjunto, tras el +4,7% anotado en 2018 y el +4,9% interanual del 1T de 2019) y la inflación (hasta el 4,3% interanual en junio desde el 1,5% de diciembre de 2018). El déficit por cuenta corriente debería ampliarse de nuevo al -8,4% del PIB en el ejercicio 2019, mientras que las ratios de deuda pública y exterior (48% y 84% del PIB, respectivamente) seguirán siendo importantes, como reflejo de un elevado riesgo país.

África y Oriente Medio



Asia Pacífico



Fechas a tener en cuenta

- 12 de julio – Producción industrial de mayo en Hungría
- 12 de julio – Producción industrial de mayo en Rumanía
- 12 de julio – Producción industrial de mayo en Turquía
- 12 de julio – Precios de producción de junio en EE. UU.
- 15 de julio – Inflación de junio en Bulgaria
- 15 de julio – Inflación de junio en Polonia
- 15 de julio – Reunión del Banco Central de Kazajistán
- 15 de julio – Producción industrial de junio en Kazajistán
- 15 de julio – Producción industrial de junio en Rusia
- 16 de julio – Ventas minoristas de junio en EE. UU.
- 16 de julio – Producción industrial de junio de EE. UU.
- 16 de julio – Inflación de junio en Croacia
- 17 de julio – Inflación de junio en Estonia y Letonia



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