

Weekly Export Risk Outlook

19 de septiembre de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

65 USD

Precio medio del barril de crudo Brent de referencia en 2019 hasta la fecha



Oriente Medio: ¿Escalada fuera de control?

El 14 de septiembre, Arabia Saudita sufrió un grave asalto a su infraestructura petrolera. Las instalaciones de procesamiento de crudo más importantes de la compañía petrolera nacional Saudi Aramco en Abqaiq y el yacimiento petrolífero Khurais fueron atacadas por drones y/o misiles. El resultado fue la destrucción de 5,7 millones de barriles al día o aproximadamente la mitad de la producción de petróleo saudí, limitando las materias primas a los petroquímicos y reduciendo la producción de gas a la mitad. Sigue sin haber información clara al respecto. Los rebeldes hutíes respaldados por Irán en el vecino Yemen, contra quienes las fuerzas armadas saudíes aliadas con el gobierno yemení llevan en guerra desde 2015, en gran medida sin éxito, se han atribuido la perpetración de los ataques. Sin embargo, EE. UU. ha culpado a Irán, aunque sin pruebas por ahora, e Irán ha negado cualquier participación. Arabia Saudí no ha responsabilizado directamente a nadie hasta ahora. Si bien aún es especulativo conjeturar acerca de las posibles consecuencias de este incidente tan peligroso, es casi seguro que los riesgos (geopolíticos) en Oriente Medio se intensificarán aún más. ¿Cuáles son entonces las implicaciones económicas a corto plazo para los actores clave en el conflicto y para los precios del crudo?

En **Arabia Saudí**, el retorno a la plena capacidad de producción de petróleo podría llevar desde unas semanas hasta varios meses, durante los cuales la reducción de la producción de crudo afectará a los ingresos fiscales y de exportación, ampliando el déficit fiscal (pronosticado en el -6,8% del PIB antes del ataque) y reduciendo el superávit por cuenta corriente (+6% del PIB) en 2019. No obstante, el impacto negativo en el crecimiento económico se verá más o menos contrarrestado por una mayor producción de la (re)construcción. Por ese motivo, mantenemos nuestra previsión de crecimiento del PIB del +1,2% para 2019.

La economía de **Irán** ya se halla en una situación desesperada a raíz de la reimposición y extensión de las sanciones estadounidenses desde mayo de 2018; y su presunta participación en los ataques acentuará su aislamiento internacional. Se pronostica que el PIB real caerá un -7% en el año fiscal 2019/20 y debería contraerse aún más a partir de entonces.

El **precio** de referencia del **crudo** Brent repuntó un +20%, pasando de 60 a 72 USD/barril intradía el 16 de septiembre, ya que Arabia Saudita representa alrededor del 10% de la producción mundial, la mitad de la cual se vio afectada como resultado de los ataques. Pero el precio ha caído hasta 65 USD/barril en el momento de la redacción del presente informe, ya que Arabia Saudí trató de tranquilizar a los mercados asegurando que puede mantener los suministros a corto plazo, en parte recurriendo a petróleo almacenado. Esperamos que esto se pruebe en las próximas semanas y que los precios del petróleo se mantengan volátiles. Nuestro principal pronóstico sigue siendo un precio Brent medio de 66 USD/barril en 2019, por ahora. Existe un riesgo al alza en caso de pérdida prolongada del suministro de Arabia Saudí que supere los 30 días. La hipótesis máxima sería de 68 USD/barril.



EE. UU.: Se avecinan recortes de la Fed, pero el futuro es incierto

Tal y como era de esperar, la Reserva Federal redujo el tipo de los Fondos de la Reserva Federal en 25 pb desde un rango del 2%-2,25% al 1,75%-2%. La declaración que acompaña a la medida se mantuvo invariable, citando fortaleza en el mercado laboral y el consumo, pero debilidad en la inversión empresarial, las exportaciones y la inflación. Asimismo, se adujo como razón de apoyo a la decisión "...las implicaciones de los desarrollos mundiales para el panorama económico..." (guerra comercial, Brexit, etc.). No obstante, la futura evolución de los tipos se volvió más incierta a causa de dos miembros disidentes de la Fed, que querían mantener los tipos inalterados, mientras que otro discrepó dada su intención de reducir los tipos en 50 pb. Del mismo modo, la "gráfica de puntos" que muestra dónde esperan los miembros de la Fed que se sitúen los tipos a finales de 2019 y 2020 reveló una amplia dispersión. Las expectativas de 10 de los 17 miembros son que los tipos no caigan por debajo del nivel actual, pero 7 esperan otro recorte este año. Los mercados de futuros establecen las probabilidades de otro recorte en un 59% y EH cree que se producirán más recortes. Los recortes están destinados a apoyar la economía frente a una desaceleración del mercado laboral, una contracción en la fabricación y un posible aumento de las tensiones comerciales.



Argelia: La negligencia benigna no es una opción

Argelia ya tiene una fecha para la celebración de sus elecciones presidenciales (el 12 de diciembre) pero aún no manifiesta ningún crecimiento per cápita. En el 1T de 2019, el PIB se expandió en un +1,5% interanual, por debajo del crecimiento de la población durante ocho trimestres consecutivos, lo que ha ejercido presiones sobre los índices de deuda y liquidez. El crecimiento de las exportaciones apenas superó el 0% durante los últimos trimestres, lo cual no ha permitido reequilibrar el déficit comercial. Y el débil clima empresarial (proteccionismo y crisis política) no ha hecho posible la financiación a través de entradas de capital. Por lo tanto, las reservas extranjeras han continuado disminuyendo a un ritmo rápido, con una caída de la cobertura de importaciones de 16 meses a finales de 2018 hasta un nivel estimado de 12 meses en agosto de 2019, según los recientes flujos de capital y la dinámica comercial. La parálisis política actual también implica que prácticamente no se destinarán esfuerzos a la consolidación fiscal, lo que dará lugar a un déficit fiscal del -7% del PIB por año, financiado mediante la creación de dinero, pero sin evitar una mayor deuda pública (48% del PIB previsto en 2019). El crecimiento del PIB debería ralentizarse al +1% en 2019 (desde el +1,5% registrado en 2018).

ECONOMIC REPORT

solution

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

Brasil: La ventana de oportunidad es moderada

El segundo recorte directo en el tipo de interés oficial de la política monetaria (de 50 pb hasta el 5,5%) por parte del Banco do Brasil (BCB, el banco central de Brasil) puede interpretarse como un intento de arrancar un impulso cíclico en medio de un entorno marcado por los impedimentos estructurales al crecimiento económico. Dicho en otras palabras, tras haber mantenido la cautela durante un año, reconociendo los riesgos internos y externos para las perspectivas de inflación, el BCB ha adoptado una postura moderada. El comité de política monetaria (Copom) reconoció que "la consolidación del escenario benigno para la inflación prospectiva debería permitir un ajuste adicional del grado de estímulo", lo que abre la puerta a uno o dos recortes de tipos más este año. Dichos recortes de tipos deberían tener el efecto de estímulo deseado solo después de que se disipe el riesgo político y se restablezca parcialmente la confianza empresarial, especialmente cuando la reforma de las pensiones se vote en el Senado el próximo mes. Con todo, el BCB se mantiene prudente y afirma que "las perspectivas siguen siendo inciertas, no obstante, y persisten los riesgos de una desaceleración más pronunciada en el crecimiento mundial".

Europa

UE: Aumenta el desvío comercial a raíz de la disputa comercial entre EE. UU. y China

En lo que va del año, los flujos comerciales entre EE. UU. y China disminuyeron en -45.000 mill. de EUR, con un descenso de las importaciones procedentes de China de 33.000 mill. de EUR. Sin embargo, la UE continúa beneficiándose del desvío comercial a través de mayores flujos de exportación a EE. UU. y China (+28.000 mill. de EUR a EE. UU., más del doble en comparación con el mismo período de 2018, y +10.000 mill. de EUR a China, casi el doble). Sin embargo, la caída de los flujos comerciales entre EE. UU. y China no se ha compensado del todo: en total se registró una pérdida de -16.000 mill. de EUR en comparación con el mismo período del año anterior. El Brexit también está perturbando los flujos comerciales de la UE, con un repunte de las exportaciones de la UE en julio (+5% intermensual) debido a que las empresas británicas aceleraron su acumulación de contingencias. Hasta la fecha, la UE ha ganado +2.400 mill. de EUR en exportaciones a Reino Unido, siendo Francia el principal exportador (+2.100 mill. de EUR, frente a una pérdida de 2.500 mill. de EUR en el caso de Alemania). Las ganancias de exportación para las empresas europeas deberían moderarse en el futuro, dada la esperada depresión de la actividad mundial en el 1T de 2020 (incluida una recesión técnica en Reino Unido a finales de año).

Benín frente a Nigeria: Libre comercio; hechos frente a palabras

Benín y Nigeria firmaron conjuntamente el Sindicato Continental Africano de Libre Comercio en julio, pero tan solo un mes después Nigeria cerró una parte de su frontera para limitar sus importaciones de alimentos de Benín (y Níger). Tanto Nigeria como Benín son también miembros de la Comunidad Económica de los Estados de África Occidental, que promueve el libre comercio en África Occidental. Nigeria está importando alimentos, pese a disponer de bastante tierra y mano de obra como para ser autosuficiente, como resultado de las pérdidas de producción causadas por los escollos en materia de infraestructura. Sus vecinos se han convertido en centros comerciales para la reexportación de las importaciones a Nigeria (Benín desempeña este papel, así como el puerto de Lomé en Togo), incluso a través de canales informales. Nigeria quiere ahora alentar el desarrollo del procesamiento de alimentos a nivel doméstico, en lugar de importarlos. El problema para Benín es su considerable déficit por cuenta corriente (-8,5% del PIB), y son escasas las probabilidades de que se reduzca dado el bloqueo de Nigeria, y un probable deterioro de su situación de liquidez y comportamiento de pago si el conflicto persiste. Se espera que el crecimiento del PIB de Benín se desacelere al +5% en 2019 y al +4% en 2020 (desde el +6% de 2018).

Taiwán: El crecimiento se ralentizará tras un sólido 2T

La economía ha sorprendido al alza hasta el momento en 2019, ya que las exportaciones e inversiones reales han sido inesperadamente potentes, impulsando el crecimiento del PIB al +2,4% interanual en el 2T después del +1,8% registrado en el 1T. El alza de los aranceles sobre las exportaciones de China continental han llevado a las empresas taiwanesas a trasladar la inversión y la producción a su país de origen. Como resultado, las exportaciones a EE. UU. se han visto potenciadas, en particular por el repunte de las remesas de productos del sector de la información y la comunicación. Como consecuencia, las exportaciones de bienes denominadas en USD cayeron a un ritmo más lento, del -1,2% interanual (o anotaron una ganancia interanual del +2,3% en TWD) en el 2T y aumentaron en un +1,2% interanual en julio, en comparación con la caída interanual del -4,7% que se produjo en el 1T. Combinado con un aumento interanual del +19% en las llegadas de turistas, esto ha propiciado una expansión interanual del +4,1% en las exportaciones reales de bienes y servicios y un aumento del +6% en la inversión fija en el 2T. Dicho esto, la reciente recuperación de las exportaciones puede ser de corta duración debido a las crecientes incertidumbres externas, incluida la incertidumbre prolongada en las tensiones comerciales entre EE. UU. y China con los nuevos aranceles añadidos, así como el conflicto comercial entre Japón y Corea del Sur. Prevemos un crecimiento anual del +1,8% en 2019 y del +1,1% en 2020.

Fechas a tener en cuenta

- 20 de septiembre – Ventas minoristas de julio en Canadá
- 20 de septiembre – Ventas minoristas de agosto en Polonia
- 20 de septiembre – Confianza empresarial de sept. en Polonia
- 20 de septiembre – Confianza del consumidor de sept. en Turquía
- 23 de septiembre – PMI instantáneos de septiembre en la Eurozona
- 24 de septiembre – Clima económico de sept. en la República Checa
- 24 de septiembre – Confianza empresarial de sept. en Francia
- 24 de septiembre – Índice IFO de confianza empresarial en Alemania
- 24 de septiembre – Reunión sobre política monetaria en Hungría
- 24 de septiembre – Confianza empresarial de sept. en Turquía
- 24 de septiembre – Confianza del consumidor de sept. en EE. UU.
- 25 de septiembre – Balanza comercial de agosto en Argentina
- 25 de septiembre – Reunión de política monetaria en la República Checa
- 25 de septiembre – Confianza del consumidor de sept. en Francia
- 25 de septiembre – Ventas de viviendas de obra nueva de septiembre en EE. UU.

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