

Weekly Export Risk Outlook

24 de octubre de 2019

En titulares

CIFRA DE LA SEMANA

+6%

Crecimiento del PIB interanual en el 3T de 2019 en China



Chile: protestas generalizadas y riesgos contenidos hasta el momento

Desde el 18 de octubre de 2019, Chile ha experimentado sus protestas más violentas en 30 años. Si bien el desencadenante de las protestas fue un alza de las tarifas del metro en Santiago, las causas subyacentes radican en la elevada desigualdad de rentas (la máxima en los países miembros de la OCDE) y una clase media que lucha por huir de la precariedad, pese al robusto crecimiento económico registrado (+3,1% de media en la última década). En las próximas semanas, los riesgos de saqueo se mantendrán altos y es probable que se produzcan grandes interrupciones en los servicios de transporte y la cadena de suministro. Las pequeñas empresas de sectores específicos como el del transporte público, los supermercados y minoristas pueden afrontar problemas de financiación. En consecuencia, el gobierno ha presentado una "nueva agenda social", comprometiéndose, por ejemplo, a aumentar la pensión mínima en un 20%, reducir los precios de los medicamentos para los pobres y garantizar un salario mínimo mensual de 480 USD. Para financiar dicha agenda, el presidente Piñera anunció una subida de tipos del impuesto sobre la renta del 35% al 40% para el colectivo cuyos ingresos mensuales superan los 11 000 USD y un recorte de los salarios de los funcionarios públicos. Hasta ahora vemos que el impacto perceptible en la actividad económica nacional es escaso. Sin embargo, las protestas no han cesado y si continúan las huelgas, especialmente en la mina de cobre más grande del país, podríamos presenciar un impacto negativo más sólido en el crecimiento, al igual que en 2017.



Alemania: inicio del 4T

En octubre, el PMI compuesto alemán fue inferior al nivel de 50, manteniéndose inalterado por segunda vez consecutiva, lo que es indicativo de una mayor contracción en la actividad económica. La ligera mejora en el PMI de fabricación es una evolución bienvenida, pero claramente demasiado débil para insinuar incluso un tímido viraje. Además, hay signos crecientes de que la pronunciada debilidad industrial se está haciendo extensiva a otros sectores, con caídas del PMI de servicios que lo sitúan en el nivel más bajo desde 2016. Particularmente preocupante en este contexto es el descenso del empleo total: el primero en seis años. Como resultado, el pilar más importante de la economía alemana, el consumo privado, pronto podría comenzar a tambalearse. 2019 ya se ha confirmado como un año difícil para la economía alemana. De todos modos, es poco probable que en el próximo año se genere un desarrollo más positivo a juzgar por el renovado revés en las expectativas comerciales que, en octubre, alcanzaron el nivel más bajo desde noviembre de 2012. Tanto en 2019 como en 2020, el PIB alemán parece tendente a expandirse únicamente en un +0,6% y, por lo tanto, tan solo a la mitad del ritmo de la zona Euro en su conjunto.



Francia: ojo con el ciclo crediticio

Francia ha experimentado un deterioro de la confianza en la fabricación (hasta alcanzar el nivel más débil desde marzo de 2015), así como de la facturación total de las empresas que se declararon insolventes. El debilitamiento de la confianza empresarial desde hace un año estuvo impulsado por unas carteras de pedidos inferiores; posteriormente, las existencias aumentaron durante la primavera (especialmente en la cadena de valor del sector del automóvil). Sin embargo, la producción manufacturera evitó una recesión en el 2T de 2019 gracias al fuerte crecimiento de las exportaciones impulsado por la aeronáutica (+6.800 mill. de euros interanuales hasta la fecha) y los productos químicos (+3.300 mill. de euros). Dado que este efecto se ha desvanecido, es probable que la producción manufacturera se haya contraído en el 3T. La última encuesta de confianza sugirió que el descenso se aceleró en octubre. Al mismo tiempo, la facturación total de las empresas fallidas aumentó hasta los 20.900 mill. de euros en septiembre (+1.000 mill. de euros intermensuales, así como interanuales) con 147 insolvencias adicionales de empresas con una facturación superior al millón de euros (aspecto indicativo de gravedad). Cabe destacar que, en el sector automotriz, el 22% de las empresas ahora señalan escasez de efectivo (ratio que tan solo se superó en 2009 y 2013) según el Insee. Esperamos que se produzcan más insolvencias en los próximos meses.



Turquía: recorte de tipos apropiado, pero recuperación dispar a la vista

Tal y como se esperaba, el Comité de Política Monetaria ha reducido hoy su tipo de interés oficial clave repo a una semana en 250 pb hasta el 14%, argumentando que la recuperación económica moderada continúa y las perspectivas de inflación mejoran. La envergadura del recorte de tipos parece apropiada: habíamos argumentado que un recorte demasiado audaz (de 350 pb o más) podría aumentar de nuevo los riesgos de inestabilidad de la TRY. La inflación general cayó al 9,3% interanual en septiembre debido a los fuertes efectos de base, pero pronosticamos su vuelta a cifras de dos dígitos para finales de año. Los indicadores avanzados de hecho sugieren que la recesión ha tocado fondo, pero también que la recuperación será accidentada. La producción industrial volvió a caer un -3,6% interanual en agosto después de que el descenso se redujera al -1,1% en julio. Asimismo, la disminución de las ventas minoristas reales se aceleró al -4,3% interanual en agosto (-0,8% en junio). Además, existe una considerable degradación de riesgos para la recuperación de la economía todavía vulnerable, incluidas las incertidumbres políticas actuales. La TRY ha sido volátil en octubre, perdiendo un -5% frente al USD en la primera quincena del mes, del cual hasta hoy ha recuperado la mitad.

ECONOMIC REPORT

solunion

by Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

EE. UU.: tanto la fabricación como la vivienda siguen debilitándose

El sector manufacturero parece estar sumiéndose cada vez más en terreno de contracción. Los pedidos principales de bienes duraderos cayeron un -1,1% intermensual y tras el débil aumento del +0,3% intermensual registrado el mes anterior, la tasa interanual se desplomó a un alarmante -5,4%. Mientras que la disminución se debió al menos en parte a la crisis del Boeing 737 Max y a la huelga de GM, incluso después de eliminar esos componentes, los pedidos básicos cayeron, perdiendo un -0,5% intermensual, el segundo descenso consecutivo, al -0,8% interanual. Las remesas de bienes duraderos básicos, que constituyen una aportación directa al PIB, cayeron un -0,7% intermensual hasta una tasa muy débil del +0,4% interanual. El mercado inmobiliario continúa luchando a pesar de que los tipos hipotecarios son más bajos. Las promociones de obra nueva, los permisos de obras, las ventas de viviendas de segunda mano y las ventas de viviendas de obra nueva cayeron en septiembre, perdiendo respectivamente un -9,4%, un -2,4%, un -0,7% y un -2,2% en términos intermensuales. Sin embargo, debido a la volatilidad de los datos, las cuatro medidas siguen siendo positivas en términos interanuales.

Europa

Reino Unido: "en principio" hay un acuerdo del Brexit

El primer ministro Boris Johnson logró obtener una mayoría en su acuerdo del Brexit del 22 de octubre. Sin embargo, como era de esperar, no recibió el apoyo necesario para un rápido proceso de ratificación que permitiera la salida del Reino Unido el 31 de octubre, y solicitó una prórroga técnica hasta el 31 de enero de 2020, que se espera que los jefes de estado de la UE concedan en breve (tal vez supeditada a determinadas condiciones). Los próximos pasos que nos esperan siguen siendo las elecciones generales previstas para finales de año (posiblemente acompañadas de un segundo referéndum). El proyecto de ley del Brexit pronto se enviará a la Cámara de los Lores, que probablemente solicitará una serie de enmiendas, ya que el 85% de ellos son proeuropeístas. Si bien la incertidumbre del Brexit es algo inferior, las probabilidades de que las perspectivas den un giro en la dirección opuesta tras las elecciones no son desdeñables. Además, el TLC objetivo (exclusión de Reino Unido del mercado único europeo, aranceles cero sobre los bienes y no más derechos de establecimiento para el sector servicios) y la viabilidad del sistema dual de unión aduanera propuesto para Irlanda del Norte siguen siendo grandes interrogantes. Esperamos que el PIB real británico aumente un +0,8% en 2020, en el mejor de los casos.

Líbano: en graves apuros

Las protestas contra las políticas económicas del gobierno que se perciben como fallidas, la actual escasez de dólares, los nuevos impuestos, la corrupción y los servicios deficientes que comenzaron en cantidades moderadas a finales de septiembre se han intensificado en manifestaciones a gran escala, en parte violentas, a nivel nacional (en un país donde los movimientos políticos normalmente se dividen en líneas sectarias y luchan por cobrar gran resonancia) a mediados de octubre. Esta semana, el gobierno respondió con un paquete de reformas de emergencia, que incluyó la reducción a la mitad de los salarios de los ministros y legisladores, y el sector bancario contribuyó con 3.400 mill. de USD a la reducción del déficit, aboliendo o fusionando algunas instituciones públicas. La muy postergada reforma del sector energético estatal generador de pérdidas también se acelerará, pero esto no será suficiente y es probable que los manifestantes mantengan su presencia en las calles. En el frente económico, es probable que la escasez recurrente de dólares acucie los riesgos de devaluación de la LBP, las retiradas de fondos de los bancos, los controles de divisas y capital, la escasez de bienes básicos y los riesgos de impago de las importaciones. La asistencia financiera del CCG y de Europa podría ser de ayuda, pero los donantes potenciales también exigirán reformas más sustanciales.

China: la desaceleración continúa

El crecimiento del PIB de China fue inferior a las expectativas en el 3T, disminuyendo al +6% interanual desde el +6,2% del 2T. Los datos mensuales también sugieren que la desaceleración de la economía china aún no ha llegado a su fin. La producción industrial en septiembre se recuperó más de lo esperado (al +5,8% interanual desde el +4,4%) pero se sitúa por debajo del ritmo de crecimiento del 1S. La inversión en activos fijos decepcionó, ralentizándose al +5,4% interanual hasta la fecha en septiembre (desde el +5,5% de agosto), debido al sector privado. Las ventas minoristas se recuperaron ligeramente en septiembre, al +7,8% interanual desde el +7,5%, pero pueden haberse visto respaldadas principalmente por una mayor inflación. Los líderes chinos parecen sentirse cómodos con la actual desaceleración. El mix de políticas es acomodaticio, pero un plan de estímulo integral parece poco probable a corto plazo. A título ilustrativo, el tipo de interés principal de los préstamos (Loan Prime Rate - LPR) actualizado a 21 de octubre se mantuvo inalterado (por ahora), frente a las expectativas de consenso de una reducción de unos 5 pb. Euler Hermes espera que el PIB de China crezca un +6,2% en 2019 y un +6,1% en 2020, con una degradación de riesgos para el próximo año.

Fechas a tener en cuenta

- 25 de octubre – Índice de confianza empresarial ifo de octubre en Alemania
- 25 de octubre – Reunión de política monetaria en Rusia
- 25 de octubre – Confianza empresarial de octubre en Turquía
- 30 de octubre – Anuncio de política monetaria del Banco Central de Canadá
- 30 de octubre – PIB del 3T en Francia y EE. UU.
- 30 de octubre – Inflación de octubre en Alemania (1ª estimación)
- 30 de octubre – Anuncio sobre política de la Fed estadounidense
- 31 de octubre – PMI oficiales de octubre en China
- 31 de octubre – PIB del 3T en la zona Euro
- 31 de octubre – Inflación de octubre en la zona Euro
- 31 de octubre – Ventas minoristas de septiembre en Alemania
- 31 de octubre – Producción industrial de septiembre en Japón
- 31 de octubre – Reunión de política monetaria del Banco de Japón
- 31 de octubre – Confianza del consumidor de octubre en Japón
- 31 de octubre – PIB del 3T en Hong Kong y Taiwán

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.