

Weekly Export Risk Outlook

6 de noviembre de 2019

CIFRA
DE LA SEMANA

49,3

PMI
manufacturero
oficial de China
en octubre

En titulares



China: políticas destinadas a levantar la moral

Los principales indicadores sugieren que la economía china se mantuvo bajo presión en octubre. El PMI de fabricación oficial disminuyó hasta situarse en 49,3 puntos, superando ligeramente lo sugerido por los efectos estacionales habituales. Por el contrario, el PMI manufacturero Caixin aumentó, por cuarto mes consecutivo. Sin embargo, los detalles muestran que la confianza empresarial sigue siendo débil en una comparación histórica. En este contexto, según apuntan recientemente los medios en unos informes de lo más alentadores, podría concederse una tregua al tema de los aranceles como parte del acuerdo de "fase uno" entre EE. UU. y China. Si bien queda por ver si se llegará a firmar el acuerdo y, en tal caso, cuándo, los mercados reaccionaron positivamente, con una apreciación del renminbi y la tasa USD/CNY que cruza por debajo de 7,00 por primera vez desde agosto, lo que puede haber creado una ventana para que el PBOC continúe flexibilizando la política monetaria, en contra de las expectativas del mercado. De hecho, el 5 de noviembre, la tasa de préstamos de la línea de crédito a medio plazo (MLF) se redujo en 5 pb, al 3,25%. Si bien se trata de un pequeño paso, en nuestra opinión, envía una señal que respalda nuestro escenario de nueva flexibilización prudente en el futuro. Esperamos más recortes en las tasas de la MLF (y, por lo tanto, recortes en los tipos preferenciales) en los próximos trimestres.



EE. UU.: empleo y servicios robustos, fabricación débil

Se esperaba que el informe laboral de octubre mostrara debilidad, situándose en +90.000 empleos a causa de la huelga de General Motors, pero resultó ser bastante sólido, con +128.000 puestos de trabajo y cuantiosas revisiones al alza de +92.000 respecto a los dos meses anteriores. Fuera del ámbito de la fabricación, las ganancias fueron generalizadas en todos los sectores industriales. La población activa creció por sexto mes consecutivo, elevando la tasa de participación en +0,1 pp hasta el 68,3%, un máximo en más de seis años. Esta mayor participación impulsó la tasa de desempleo al 3,6%, justo por encima del mínimo récord en 50 años del 3,5% registrado en septiembre. La única leve debilidad del informe fue que el crecimiento salarial se mantuvo inalterado en el +3% interanual. En un informe aparte, el índice de servicios ISM, que engloba alrededor del 85% de la economía, recuperó +2,1 puntos en octubre hasta 54,7, situándose en territorio expansivo, aunque la fabricación continúa luchando. Pese a una pequeña ganancia, el índice de fabricación ISM sigue en contracción en 48,3, y nueve de los diez componentes también están en contracción.



Reino Unido: todos los sectores se mantienen bajo presión

La actividad en el sector servicios permaneció moderada en octubre. Reflejo de ello son los 50 puntos del PMI de servicios (49,5 en septiembre). Los niveles comerciales estuvieron respaldados por los contratos existentes a la par con una disminución adicional del volumen de nuevos empleos. La perspectiva mejoró ligeramente ya que una serie de empresas esperaban que el Brexit se resolviera a principios del próximo año, reduciendo así la incertidumbre, pero la confianza general se mantuvo históricamente débil. Las presiones de costes siguieron aumentando, debido al crecimiento salarial, pero también a unos precios más elevados de los combustibles, la energía, los alimentos y los artículos importados. El poder de fijación de precios siguió siendo limitado, lo que sugiere un nuevo deterioro en los márgenes empresariales. En el sector de la construcción, las perspectivas tampoco fueron mejores, dado que los volúmenes de trabajo cayeron por sexto mes consecutivo en los tres subsectores, siendo la ingeniería civil la partida que registró el peor rendimiento. El índice se situó en 44,2 puntos, próximo al mínimo de 10 años. La incertidumbre política interna incide en la demanda del sector. En la industria manufacturera, las empresas continuaron reportando mayor debilidad en las nuevas entradas de pedidos, especialmente del mercado interno. El crecimiento de las existencias de productos terminados y compras alcanzó cotas máximas en seis meses. Esperamos que el PIB caiga un -0,1% intertrimestral en el 4T de 2019 tras un aumento artificial del +0,4% en el 3T.



Rumanía: visto bueno del nuevo gobierno

Rumanía cuenta con un nuevo gobierno después de que el Parlamento otorgara su voto de confianza en el gabinete del nuevo primer ministro (PM) Ludovic Orban del Partido Nacional Liberal de centro-derecha. Esto puso fin a una crisis política que se gestó en agosto cuando el ALDE de centro-derecha se retiró de la coalición gobernante con el PSD de centro-izquierda bajo el mandato del ex primer ministro Dancila y culminó con el colapso del gobierno de Dancila en octubre. Orban ha anunciado que abolirá algunas de las medidas fiscales y judiciales implementadas bajo el mandato de Dancila, que fueron merecedoras de las críticas tanto de la UE como de los inversores afectados. Sin embargo, reinar en un entorno de políticas fiscales expansivas no será fácil hasta las próximas elecciones parlamentarias, previstas para finales de 2020, ya que el gobierno minoritario de Orban necesitará el apoyo de los parlamentarios de la oposición para aprobar los proyectos de ley. En otro orden de cosas, la economía sigue debilitándose al ritmo de contracción de la producción industrial, que es del -6,6% interanual, y de las exportaciones nominales, cifrado en el -2,5% interanual en agosto. El crecimiento del PIB real se desaceleró del +5% interanual en el 1T al +4,4% en el 2T y esperábamos nuevas ralentizaciones, conducentes a un crecimiento anual del +4,2% en 2019 y del +2,8% en 2020.

INFORME ECONÓMICO

 **solucion**
SOMOS IMPULSO

By Euler Hermes Economic Research

Países destacados

América

Brasil: reformas, temporada 2

En un entorno marcado por unos datos económicos ligeramente mejores, el gobierno de Brasil está navegando por el impulso de la aprobación de la reforma de las pensiones, que podría generar alrededor de 200.000 mill. de USD (-20% en comparación con el proyecto inicial) en ahorro público en los próximos 10 años. Esperamos que un choque de confianza positivo encienda una recuperación modesta de la inversión, lo que explica la aceleración del crecimiento en 2020 (+1,8% frente al +1% este año). El paso 2 de las reformas económicas incluye la liberación de una mayor cuota de presupuesto para destinarla a los gastos discrecionales (solo entre el 5 y el 7% del presupuesto actual) y conllevaría una austeridad automática para cumplir con los límites de gasto (p. ej., reducir los salarios del sector público), mejorando la gestión fiscal. De todos modos, estas medidas, aparte de requerir un capital político significativo, cuentan con un margen de aprobación ajustado en 2020, ya que la campaña electoral local comenzará en mayo. Por último, la liberación del pleno potencial de crecimiento de Brasil y el incremento de su atractivo requerirían una revisión del farragoso e ineficiente sistema tributario, que probablemente no se proponga antes del 25 de 2020.

Europa

Bulgaria: se pronostica un crecimiento lento

El crecimiento del PIB real se fortaleció hasta una media del +4,2% interanual en el 1S de 2019, desde el +3,1% del ejercicio 2018 global. Sin embargo, los datos trimestrales ya indican una tendencia a la baja del +4,5% interanual en el 1T al +3,8% en el 2T. Esto último se debió principalmente a un marcado aumento del +7,4% en el gasto del consumidor, impulsado por el rápido crecimiento salarial y la disminución del desempleo. Las exportaciones netas también aportaron +1,3 pp al crecimiento del 2T, pero no se consideró un signo de fortaleza económica, sino un reflejo de que la caída de las importaciones reales (-5,1% interanual) fue más abrupta que la de las exportaciones (-3%). Los datos mensuales sugieren que las tendencias a la baja en el comercio exterior probablemente han continuado en el 3T, lo que refleja el impacto del debilitamiento de la demanda mundial y de la zona Euro, mientras que el superávit en cuenta corriente repuntó al +7% del PIB estimado en agosto (del 5,4% de 2018 a nivel global). Entre tanto, el crecimiento de la producción industrial ha continuado debilitándose, del +3,5% interanual en el 1T al -0,1% en el 2T y una estimación del -1,7% en julio-agosto. En general, pronosticamos un crecimiento del PIB global del +3,5% en 2019 y del +2,5% en 2020.

África y Oriente Medio

Etiopía: del dicho al hecho...

Etiopía se cita regularmente como un modelo en África en términos de reformas y atractivo, pero el país tal vez se ha tenido que enfrentar a un sinfín de preocupaciones en los últimos años. Entre los mensajes principales, las reformas y las entradas de inversión extranjera directa no han logrado generar un impulso real por ahora. Reforma no es tan solo una palabra y en muchos aspectos Etiopía no ha materializado ninguna mejora. El país todavía ocupa el puesto 159 en el ranking Doing Business del Banco Mundial, igual que hace dos años. Además, la producción manufacturera, como los textiles, no se ha traducido en un crecimiento significativo de las exportaciones: el déficit comercial todavía es elevado y las divisas siguen siendo escasas. La política y la geopolítica se mantienen como riesgos colaterales en Etiopía, con una sociedad dividida y violencia en el país, lo que se suma al potencial de tensiones en las relaciones con sus vecinos como resultado de la Gran Presa del Renacimiento. Con elecciones también en 2020, el crecimiento del PIB debería perder ímpetu (+5% el próximo año), acuciando de nuevo la frustración social.

Asia Pacífico

Asia-Pacífico: los PMI de octubre reflejan la continua debilidad en la fabricación

La mayoría de los PMI manufactureros en Asia disminuyeron en octubre, lo que refleja la continua debilidad en los sectores de fabricación asiáticos, a costa de la actual desaceleración mundial y las tensiones comerciales. Las economías que habían resistido mejor, como Tailandia y Vietnam, también están empezando a debilitarse. Los PMI manufactureros en ambos países disminuyeron a 50 puntos. En el caso de Vietnam, se trata del nivel más bajo en casi cuatro años. El índice en Taiwán volvió a contraerse después de un destello fugaz que había situado al país en territorio de expansión en septiembre. Los PMI en Hong Kong, Indonesia y Japón cayeron aún más en contracción. Subieron en Malasia, Corea del Sur y Singapur, pero todavía están en territorio de contracción. Si analizamos el desglose, los nuevos índices de pedidos de exportación disminuyeron casi en su totalidad, incluso los de las economías que materializaron aumentos en sus PMI principales. En este contexto, es probable que el apoyo a las políticas continúe en toda la región. En octubre, los bancos centrales de Australia, China, India, Corea del Sur y Singapur relajaron aún más sus políticas monetarias.

Fechas a tener en cuenta

- 7 de noviembre – PIB del 3T en Filipinas
- 7 de noviembre – Producción industrial de sept. en Alemania
- 7 de enero – Reunión del Banco de Inglaterra en Reino Unido
- 8 de noviembre – Comercio de octubre en China
- 8 de noviembre – Producción industrial de sept. en Francia
- 8 de noviembre – Informe de empleo de octubre en Canadá
- 8 de noviembre – Balanza comercial de septiembre en Francia
- 8 de noviembre – Confianza del consumidor de octubre en EE. UU.
- 8 de noviembre – Comercio exterior de sept. en Alemania
- 9 de noviembre – Inflación de octubre en China
- 10 de noviembre – Elecciones generales en España
- 11 de noviembre – Producción industrial de sept. en India
- 11 de noviembre – Inflación de octubre en India
- 11 de noviembre – PIB del 3T en Reino Unido
- 12 de noviembre – Encuesta de octubre de la Federación Nacional de Empresas Independientes de EE. UU.
- 13 de noviembre – Producción industrial de sept. en la zona Euro

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