

## Escenario macroeconómico 2018: ¿Está llegando este ciclo económico a su fin?

El crecimiento mundial debería continuar con dinamismo en 2018 y 2019. Sin embargo, el ciclo económico podría estar llegando a su fin, por la diferente evolución de los países impulsores del avance.

**E**sta es una de las principales conclusiones extraídas por SOLUNION del nuevo escenario macroeconómico internacional elaborado por los economistas de Euler Hermes, correspondiente al segundo trimestre de 2018, que actualiza también los pronósticos de crecimiento por región.

El crecimiento mundial debería acelerarse en 2018 hasta alcanzar un +3,3%, frente al 3,2% de 2017. Sin embargo, aunque el impulso

continúa siendo positivo, los motores del avance económico podrían no estar sincronizados este año. Así, mientras se espera que EE.UU. siga mejorando, se prevé una desaceleración en Europa y China. Esta situación, que puede poner fin prematuramente al ciclo actual, es el resultado de tres 'choques' de alcance global: el impacto en la inflación de la subida de precios del petróleo; el cambio de los tipos de interés, por un posible endurecimiento de la política

monetaria de la Fed para detener el riesgo de sobrecalentamiento en la economía de EE.UU., y la aparición de una mayor incertidumbre, sobre la estabilidad de las políticas económicas, resultado del aumento del proteccionismo estadounidense.

La economía global será capaz de absorber estos choques, con el pronóstico de una desaceleración moderada para 2019 que dé lugar a un crecimiento global de +3,1%.

### EE.UU.: el estímulo presupuestario funciona, pero no puede durar

La economía de EE.UU. está respondiendo muy bien al estímulo fiscal establecido por la Administración de Trump, que beneficia tanto a empresas como a hogares, y debería permitir una progresión en 2018 de +2,9% (+2,3% en 2017). Sin embargo, para evitar el sobrecalentamiento de la economía, la Fed tendrá que endurecer sus políticas monetarias antes de lo esperado. Así, el escenario prevé dos alzas

de tipos en lo que resta de 2018 y otras dos más en 2019, lo que ralentizaría la inversión residencial y el consumo de los hogares. La generosidad presupuestaria de las autoridades estadounidenses también pesa sobre el déficit público. En los próximos meses, la prioridad debería ser el reequilibrio fiscal. Por todas estas razones, se estima que el crecimiento de EE.UU. alcanzará en 2019 el +2,4%.

+2,9% en 2018 | +2,4% en 2019

### Europa: menor crecimiento, pero aún por encima del potencial

Después de la fuerte tasa de crecimiento alcanzada en 2017 (+2,6%), la economía europea debería reducir el ritmo en 2018 y 2019 a +2,1% y +1,9%, respectivamente. El comercio intrazona y la demanda interna compensarán la desaceleración externa, mientras el resurgimiento del proteccionismo pesará sobre la confianza empresarial, y las incertidumbres políticas (Italia, Brexit) anuncian una alta volatilidad, según recoge el escenario. Tras el fin del programa QE

(Quantitative Easing), se prevé que el BCE anuncie un primer aumento en las tasas de depósitos en septiembre de 2019. No obstante, la región aún se beneficia de colchones de seguridad importantes, como su política fiscal; el consumo (apoyado por la subida de los salarios y una inflación contenida); el mantenimiento de márgenes altos dentro de las compañías; el crecimiento de los ingresos por encima de los niveles pre-crisis, y una gran liquidez.

+2,1% en 2018 | +1,9% en 2019



## Latinoamérica: Brasil, Argentina y México, bajo presión financiera y política

En Latinoamérica, el despegue se retrasa por las revisiones a la baja de Argentina y Brasil. No obstante, podría elevarse a +2% en 2018 y a +2,4% en 2019. La subida en EE.UU. de los tipos de interés ha puesto de manifiesto las vulnerabilidades de la región. En el caso de Argentina, la inflación por encima del 25% y los déficits gemelos han dado lugar a una fuerte depreciación del peso

argentino. En Brasil, la recuperación será más lenta de lo esperado, pero el país podrá hacer frente a la volatilidad gracias a su favorable posición externa, con un crecimiento esperado de +14,9% en 2018. México continuará bajo la presión de los mercados. La incierta renegociación del tratado NAFTA en 2019 y el futuro del sector energético serán fuente de una volatilidad prolongada.

+2% en 2018 | +2,4% en 2019

## Asia: la transformación de China beneficia a toda la región

En Asia, China jugará un rol estabilizador, gracias a la transformación controlada de su modelo de crecimiento. El suave aterrizaje de la economía china, junto a la proliferación de iniciativas de cooperación comercial, beneficiará a toda la región, que debería crecer a un ritmo cercano al 5% en 2018 y 2019. Sin embargo, el ámbito financiero requiere vigilancia. El ajuste

de la política monetaria de EE.UU. crea presiones sobre las monedas de países como India e Indonesia, y anima a sus bancos centrales a adoptar una política proactiva sobre el aumento de tipos. Estas tensiones (en el tipo de cambio y el ajuste de las tasas de interés) pueden poner en peligro a las empresas endeudadas de la región pero también a sus proveedores.

+5% en 2018 y en 2019

## Oriente Medio y África: impulso de los productos básicos

Los países de Oriente Medio siguen afectados por el largo periodo de bajos precios del petróleo. Sin embargo, con el repunte, las perspectivas de crecimiento de algunos mercados están mejorando, como en Arabia Saudí (+1,7%, en 2018). En África, se espera que la creciente subida de los precios de los productos básicos tenga una influencia estabilizadora para toda la región, sobre todo con el esperado fortalecimiento en Nigeria

(+2,5%, en 2018). En general, se prevé que el crecimiento de África se acelere a +3,9% y 4,3% en 2018 y 2019. Los proyectos de infraestructuras (presas, hidroeléctricas, puertos, carreteras, etc.) siguen siendo numerosos, particularmente en África Oriental (Etiopía, Kenia) o África Occidental (Costa de Marfil, Senegal). Pero la forma en que se financian a veces es un problema y puede llevar al sobreendeudamiento.

### CRECIMIENTO ÁFRICA

+3,9% en 2018 | +4,3% en 2019

