

Madrid, 2 de Febrero de 2015

En 2015, la recuperación mundial será laboriosa y estará sujeta a múltiples riesgos

La economía mundial está en el camino de una recuperación gradual. Con menos fuerza que antes de la crisis de 2008, el crecimiento global continúa una tendencia de moderada aceleración: un incremento de 3,1% en 2015, después del 2,8% en 2014 y del 2,7% en 2013. Se esperan ligeras mejoras tanto en los países desarrollados (pasando del 1,7% en 2014 al 2,1% en 2015) como en los países emergentes (pasando del 4,2% al 4,3%).

Países desarrollados: sin duda una recuperación, pero frágil como resultado de una inversión aún limitada en Europa

Coface es cautelosamente optimista en su evaluación de riesgos en los países desarrollados. En primer lugar, en los Estados Unidos, el fuerte crecimiento (aumento del 2,9% en 2015) se basa en una sólida demanda interna y en un verdadero renacimiento de la industria, como el automóvil, donde las empresas operan al 90% de su capacidad. Las empresas se están beneficiando de las reducciones de costes en varias facetas: costes energéticos más bajos, ligados a la expansión del gas de esquisto (*shale gas*) y la caída de los precios del petróleo, así como de un limitado aumento de los salarios. La metalurgia sigue siendo el único sector en el que el riesgo se considera alto, mientras que las industrias de productos químicos, textiles, de transporte y automóviles se clasifican en la categoría de riesgos moderados, la mejor evaluación, según el barómetro de riesgo de Coface.

La mejora es mucho más lenta en Europa, pero perceptible: en la zona euro, el crecimiento debería llegar al 1,2% en 2015 (frente al aumento del 0,8% en 2014 y el descenso del 0,4% en 2013). Después de la reciente reclasificación de las evaluaciones de España, Alemania y Austria, Coface anuncia una nueva mejora: la evaluación B de **Portugal** se sitúa bajo vigilancia positiva. Emergiendo de su plan de rescate, el país está experimentando un crecimiento (1,2% en 2015). La situación financiera de las empresas está mejorando gradualmente: los márgenes se están recuperando y las quiebras disminuyen.

En Francia e Italia deberíamos ver una mejora en la posición financiera de las empresas. En particular Coface anticipa un aumento en el margen de las empresas francesas de 31,1% a finales de 2015, es decir, el mismo nivel que el de 2009, como resultado de la aplicación del "pacto de responsabilidad" del Gobierno y la caída de los precios del petróleo. Sin embargo, las empresas seguirán siendo muy cautelosas en las decisiones de inversión, debido al fenómeno "lowflation"¹ y al creciente riesgo político de la zona euro (incertidumbre sobre la capacidad del gobierno para llevar a cabo las reformas, auge de los partidos reacios a la integración europea).

¹ Lowflation: débil crecimiento y baja inflación

En Europa, la retención de efectivo está en el corazón de la "lowflation". De hecho, el peso persistente de la deuda pública y privada significa que una gran proporción de los ingresos se utilizan para el pago de la deuda. Sin embargo, la inflación negativa, causada por esta debilidad de la demanda, provoca un aumento en el valor real de la deuda. En consecuencia, el proceso de desapalancamiento público y privado mantiene presiones deflacionarias y estas mismas presiones complican la reducción de la deuda. En este contexto, la acción ofensiva del BCE es crucial como un marco tranquilizador, tanto para las empresas como para los hogares, para evitar la crisis deflacionaria. Sin embargo, no será suficiente para aumentar significativamente el apetito para la inversión en la economía real.

"Después de la crisis soberana, Europa ha descubierto el riesgo opuesto: el de una pesada deuda que afecta considerablemente a la recuperación y mantiene las presiones deflacionarias. El crecimiento también se ve obstaculizado por acontecimientos geopolíticos con resultados todavía inciertos, sobre todo la crisis geopolítica entre Rusia y Ucrania, que afecta a la moral de los agentes económicos. Por último, el regreso del riesgo político en la propia Europa pesa sobre la confianza en este sentido, las elecciones de 2015 serán una prueba importante", comenta Yves Zlotowski, Economista Jefe de Coface.

Países emergentes: retorno de las crisis "tradicionales", con algunas afortunadas excepciones

Si bien su crecimiento se mantiene fuerte en general, los países emergentes están sufriendo el regreso de las crisis tradicionales, con salidas de capital y tensiones recurrentes en sus tipos de cambio. La volatilidad de las seis monedas frágiles desde 2009 sirven como ejemplo: Brasil, India, Indonesia, Turquía, Sudáfrica y Rusia. La combinación de una desaceleración económica, el aumento de la deuda privada y las depreciaciones repetidas, han llevado a Coface a revisar a la baja varias evaluaciones de estos países. Las más recientes han sido el paso de Turquía a B (+ 3,5% en 2015) y de Rusia a C (-3,0% en 2015). No obstante, vale la pena señalar que si bien las empresas están en riesgo, las crisis sistémicas ya no son habituales en los países emergentes. Los bancos son más fuertes y las finanzas públicas son sólidas. En resumen, ningún país grande emergente ha tenido que visitar el FMI en caso de emergencia. Dos países de América Latina se han visto particularmente afectados en 2014 por los principales riesgos de liquidez externa: Venezuela y Argentina. En ambos casos, China ha desempeñado el papel de "proveedor de liquidez" en última instancia.

Sin embargo, varios países se distinguen por su tendencia favorable. **Vietnam**, cuya evaluación C está ahora bajo vigilancia positiva, ha estabilizado su tipo de cambio, movido su mercado de lujo (como lo demuestra el dinamismo de sus exportaciones de productos electrónicos) y atraído inversiones extranjeras, especialmente de Corea, a pesar de su difícil entorno empresarial. Coface también ha situado la evaluación de **Sri Lanka** en B, ya que desde el final de la guerra en 2009, el crecimiento ha sido fuerte y estable y el déficit presupuestario se ha reducido.

Vigilancia negativa en China: primera degradación del riesgo empresarial desde 2010

Para Coface, las empresas chinas han entrado en una zona de peligro, de ahí la decisión de anunciar una perspectiva negativa sobre la evaluación del riesgo país A3 de **China**.

Actualmente, las empresas se enfrentan a varios retos: la desaceleración se confirma. Coface espera un crecimiento del 7% en 2015. Los excesos de capacidad permanecen en varios sectores, incluyendo la metalurgia y la construcción.

Por encima de todo, el endeudamiento alcanza un nivel preocupante. Coface estima una deuda privada de más del 200% del PIB. El crédito bancario sigue aumentando más rápido que el PIB. A esto hay que añadir la financiación bancaria en la sombra, que no es muy transparente y en ocasiones se practica a tasas usureras. Esta fase de los riesgos crecientes es inevitable e intrínseca a la "normalización" del crecimiento chino. La voluntad de las autoridades para favorecer el consumo en detrimento de la inversión, con el fin de reducir el exceso de capacidad, significa que la deuda corporativa de las empresas ya no puede refinanciarse sistemáticamente. Por lo tanto, esperamos que las empresas chinas tengan dificultades de pago en 2015, en un contexto de actividad nacional que menos dinámico pero más sostenible en el medio plazo.

PARA MÁS INFORMACIÓN:

Carolina Carretero - Tel.: 91 702 75 19 - caroline.carretero@coface.com

Marta Escobar - Tel.: 91 702 75 22 - marta.escobar@coface.com

Sobre Coface

El Grupo Coface, líder mundial en seguro de crédito, ofrece a empresas de todo el mundo soluciones para protegerlas contra el riesgo de impago de sus clientes, tanto en el mercado nacional como en exportación. En 2013, el Grupo, apoyado por sus 4.440 colaboradores, obtuvo una cifra de negocios consolidada de 1.440 millones de euros. Presente directa o indirectamente en 98 países, asegura transacciones comerciales de 37.000 empresas en más de 200 países. Cada trimestre, Coface publica sus evaluaciones de riesgo país para 160 países, basadas en su conocimiento único del comportamiento de pago de las empresas y la experiencia de sus 350 analistas de riesgos, situados cerca de nuestros clientes y sus deudores.

En Francia, Coface gestiona las garantías públicas a la exportación por cuenta del Estado Francés.

www.coface.es

Coface SA cotiza en la bolsa de Paris Euronext – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA



ANEXO

La evaluación de riesgo país de Coface valora el nivel medio de impagos de las empresas de un determinado país en el marco de sus transacciones comerciales **a corto plazo**. No se refiere a la deuda soberana. Para determinar el riesgo país, Coface evalúa las perspectivas económicas, financieras y políticas del país, en relación con la experiencia de pago de Coface y la evaluación del entorno empresarial.

Estas evaluaciones, que pueden estar sujetas a vigilancia, tienen una escala de siete niveles: A1, A2, A3, A4, B, C, D.

CAMBIOS EN LAS EVALUACIONES DE RIESGO PAÍS		
POSITIVOS		
PAÍS	EVALUACIÓN ANTERIOR	EVALUACIÓN ENERO 2015
REPÚBLICA CHECA	A4	A4↗
PORTUGAL	B	B↗
SRI LANKA	C↗	B
VIETNAM	C	C↗
NEGATIVOS		
PAÍS	EVALUACIÓN ANTERIOR	EVALUACIÓN ENERO 2015
CHINA	A3	A3↘