

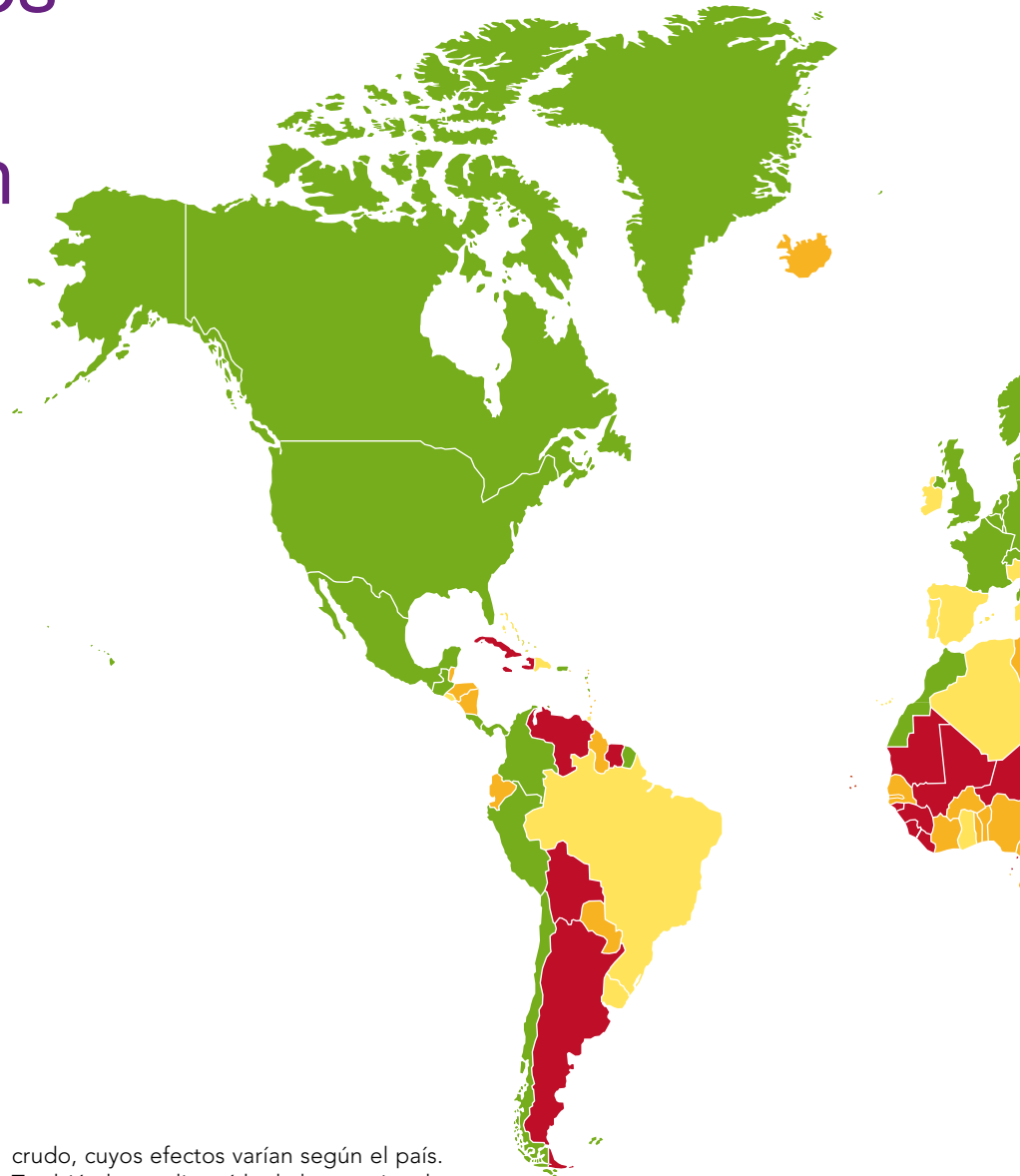
Nuevos pasos hacia la recuperación mundial

Durante el primer trimestre de este año, la recuperación mundial ha seguido su curso, con un pronóstico de crecimiento del PIB de 2,7% para finales de 2015 y de 3,1% para 2016.

En la eurozona, gracias a unos tipos de interés bajos, la caída del precio del petróleo y la debilidad del euro, se comienza a ver el final del túnel. La reducción de la factura energética está mejorando el margen de rentabilidad de muchas pequeñas y medianas empresas; y con la mejora general de la confianza del consumidor se espera un impulso de la demanda interna, mientras que un euro más débil apoyará el crecimiento de las exportaciones. La vieja locomotora, Europa, por fin ha entrado en vías de recuperación, con un crecimiento previsto del 1,3% del PIB para 2015 y del 1,5% para 2016.

Mientras Europa recibe un impulso hacia arriba, en otros lugares del mundo, como Estados Unidos, se mantienen las previsiones para este año (2,9%). El consumo seguirá liderando la recuperación, gracias al fuerte crecimiento del empleo. Se espera también que la Reserva Federal comience a subir los tipos de interés del dólar, pero no será hasta el cuarto trimestre de este año.

Después de un decepcionante 2014, 2015 será un reto para América Latina. El crecimiento regional caerá al 0,5% en 2015, después del 0,9% estimado para 2014, debido a condicionantes externos, retos internos (inflación), tensiones sociales y, en particular, la caída de los precios del



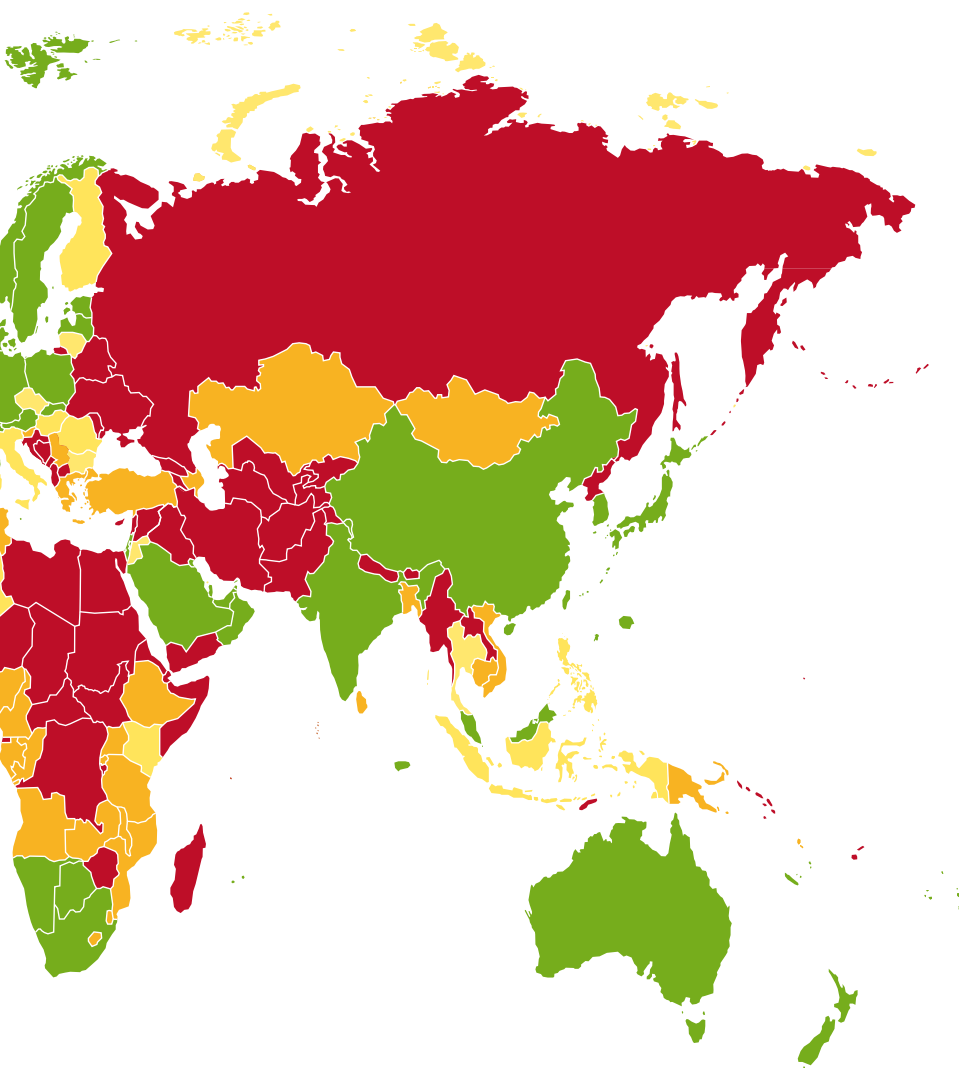
crudo, cuyos efectos varían según el país. También la amplia caída de los precios de las materias primas y la desaceleración de la demanda china afectarán a las exportaciones regionales. Es especialmente significativa la caída de Brasil, con un -0,7% previsto en 2015, debido a la débil demanda en el consumo interno. Para 2016, el crecimiento del PIB de la región se establece en el 2,2%.

La perspectiva de Rusia es sombría, con el -5,5%, en 2015 y el -4,0% para el año siguiente. También se rebajan las previsiones para China, del 7,3% al 7,1% para 2015; y una décima menos para 2016. En cambio, India se está beneficiando de la lucha contra la inflación y el déficit en infraestructuras. Las estimaciones para este país son de

un alza del PIB del 7,7% y del 7,8%, para este y el próximo ejercicio, respectivamente. En conjunto, para los países emergentes se prevé un aumento del 3,7% del PIB para 2015, el más bajo desde 2009, que se elevará en 2016, al 4,4%.

Fuente: Macroeconomic, Country Risk and Global Sector Outlook Economic, Outlook no. 1216. March-April 2015

Clasificaciones riesgo país



- Riesgo Bajo
- Riesgo medio
- Riesgo sensible
- Riesgo alto

Fuente: Euler Hermes

Un país con rating mejorado:

Bélgica

AA2 ►► AA1

Con un aumento previsto del 1,2% en 2015 y del 1,5% en 2016, el crecimiento del PIB está en línea con la media de la zona euro, pero se mantiene por debajo del promedio anterior a la crisis del 2,2%. El sector privado se está recuperando, se espera que la facturación de las empresas se estabilice en 2015, mientras que los indicadores de rentabilidad entraron en una tendencia positiva gracias a los menores precios del petróleo y el menor coste de la financiación. Las insolvencias empresariales cayeron por primera vez en 7 años en 2014 (-9%), pero siguen estando un 40% por encima del nivel de 2007. En 2015, se espera que las insolvencias empresariales sigan en retroceso (-5%).

Dos países con ratings deteriorados:

Brasil

BB2 ►► B2

Se espera que el Banco Central continúe apretando su política monetaria (el tipo de interés se situó en el 12,75% en marzo, el nivel más alto desde 2008), ya que las presiones inflacionarias continúan en aumento. La consolidación fiscal es un objetivo clave del gobierno para este año. Las medidas de austeridad están siendo difíciles de promulgar en medio de las tensiones políticas. Además, la actividad económica se verá muy afectada por el frágil panorama en los planes de inversión de Petrobras (que representa alrededor del 10% de la inversión total de Brasil). Después de estancarse en 2014, el pronóstico para Brasil durante este año es que su PIB se contraiga al -0,7%, por lo menos.

Ghana

B! ►► B2

A finales de febrero de 2015, alcanzó un acuerdo con el FMI para una "Extended Credit Facility" (ECF) a tres años, un paquete de apoyo financiero de aproximadamente 940.000 millones de dólares que apoyará un programa de reforma económica que incluirá la consolidación fiscal. El PIB crecerá un 4% en 2015 (frente a un 7,4% de media anual en diez años); y se prevé un mayor crecimiento para 2016.