

Crecimiento: un gigante con pies de barro

El crecimiento del PIB mundial está, finalmente, ganando terreno (+2,7%, en 2014), lo que permite unas perspectivas más favorables. Sin embargo, el ritmo de la recuperación es modesto y desigual.

En las economías avanzadas, las vulnerabilidades permanecen. No obstante, para este año se espera que crezcan un 1,8%, el ritmo más rápido desde 2010, abriendo la puerta a una mejor calificación de los riesgos, especialmente, en América del Norte y Europa Occidental.

En concreto, a pesar de la debilidad de la economía estadounidense en el primer trimestre, debido al clima inusualmente frío, el mercado laboral está mejorando y se prevé que la tasa de desempleo caiga por debajo del 6% a finales de 2014. Además, el grado de confianza del consumidor está subiendo, las perspectivas para el sector manufacturero son positivas y los tipos de interés se mantendrán en niveles mínimos históricos, por lo menos, hasta mediados de 2015. El PIB debería crecer un 2,9% el próximo año, desde un 1,9% en 2014. No obstante, existe preocupación por la formación de posibles 'burbu-

jas' en algunos sectores, como el de alta tecnología.

Zona euro

En Europa occidental, la zona euro entró en la senda de la recuperación después de dos años consecutivos de recesión. Las previsiones apuntan al incremento del 1,1%, en 2014; y del 1,4%, en 2015, gracias también a las medidas de apoyo del Banco Central Europeo (BCE). Los efectos positivos comenzarán a ser visibles, sobre todo en los países del sur de la eurozona, por la progresiva recuperación de la demanda interna que ha dado lugar a mejoras en los sectores de automoción y comercio minorista.

Los mercados de la eurozona también se enfrentan a la necesidad de ajustar los modelos económicos. Por un lado, Alemania tiene que completar su (r)evolución industrial con el fin de mantener su posición de liderazgo, mientras que Francia está

luchando para impulsar las exportaciones. Todo parece indicar que Reino Unido está llamado a ser uno de los mejores intérpretes de la región (con un crecimiento del 2,6%, en 2014 y del 2,5%, en 2015).

La tendencia es, en efecto, positiva en Europa Occidental, pero EH advierte que los efectos negativos tras seis años de crisis no han sido totalmente absorbidos: en una escala global, la región sigue siendo una de las que tiene el riesgo más alto en todos los sectores.

Japón y países emergentes

En Japón, las reformas estructurales han mejorado ligeramente las perspectivas económicas, en términos de efectos positivos sobre la confianza, y se espera un crecimiento del 1,4%, en 2014 y del 1,2%, en 2015. Sin embargo, una gran pieza que falta al rompecabezas es reducir la factura energética con una clara política en este ámbito, en particular, en sectores clave como la electrónica.



En América Latina, los mercados continúan enfrentándose a problemas estructurales debido a desequilibrios externos no resueltos y la presión de la elevada inflación, entre otras razones

Los siete pecados capitales del crecimiento

- **Lujuria.** Después de años de austeridad, Europa acaba de encontrar un interesante forma de impulsar el PIB nominal: incluir drogas y prostitución en las cuentas nacionales, según EH, "miles de millones de euros sucios para Bélgica, Italia y los Países Bajos, pero nada para la economía real".
- **Gula.** "¿Las políticas monetarias acomodaticias están llegando a su fin? ¿Sabemos cómo desvincular a las empresas del dinero fácil?", se preguntan en la presentación del informe. "Lo que sí sabemos con certeza es que el riesgo de contracción del crédito es todavía alto en las economías emergentes de Asia y América Latina, y las burbujas continúan formándose en EE.UU."
- **Codicia.** Los precios de las materias primas se han estancado y, a veces, retrocedido. La demanda de recursos naturales, sin embargo, va a aumentar (y los precios con ella), incrementando la feroz competencia en minerales, petróleo y gas.
- **Pereza.** La "reformitis" parece haberse convertido en una nueva enfermedad pública, con todos los países compitiendo para anunciar otra reforma. El problema, a juicio de EH, "es cuánto tardan los reformadores cuando se trata de llevar a cabo realmente sus nuevas políticas". ¿Costes políticos o falta de innovación?
- **Ira.** Con la llegada del verano, las zonas de conflicto en torno al mundo se calentaron. Los mercados de valores apenas se movieron, pero para muchas personas el sufrimiento es muy real. Mientras tanto, para las empresas, desincentivos y riesgos están aumentando.
- **Envidia.** Los "actos de gobierno" están volviendo al primer plano, tomando decisiones de inversión –especialmente en capitales o en lugares más exóticos– más complicadas de tomar para las empresas.
- **Orgullo.** "Encontrar consuelo en un entorno de bajo crecimiento-baja inflación es tal vez el peor de los pecados", concluyen en EH. La prórroga de la deuda y la falta de poder adquisitivo puede ser, temporalmente, el menor problema, pero las futuras generaciones tendrán que ocuparse de ellos.

Las economías emergentes se recuperaron del *shock* inducido por el cambio de ritmo de la compra de activos por la Reserva Federal de Estados Unidos, pero siguen experimentando turbulencias y están luchando para ganar impulso (+4,3%). En general, las previsiones para estos países son estables con el nivel más bajo de riesgo de todo el mundo. Sin embargo, el cambio en el modelo de negocio de China tiene algunos impactos en varios sectores (como el metal) que pueden desencadenar presiones en otros ámbitos, como consecuencia de la feroz competencia (por ejemplo, en venta al por menor y comercio electrónico).

América Latina, Europa del Este y Oriente Medio

En América Latina, los mercados continúan enfrentándose a problemas estructurales debido a desequilibrios externos no resueltos y la presión de la elevada inflación, entre otras razones. En particular, las perspectivas económicas se han reducido para Brasil, con un incremento previsto del 1,8% en 2014 y del 2,1% en 2015, muy por debajo del ritmo del 5% anual anterior a la crisis. Esto pesa en el rendimiento global de la región. Por otro lado, algunas de las

economías de América Latina, en particular México, se están beneficiando de las estrechas relaciones comerciales con Estados Unidos.

En Europa del Este, las economías que dependen de la zona euro han mostrado una progresión en la actividad, pero demasiado moderada para apoyar una mejora en la perspectiva del riesgo, sobre todo, si se tiene en cuenta la crisis entre Ucrania y Rusia. En este país se espera que el PIB se estanque este año (+0,1%).

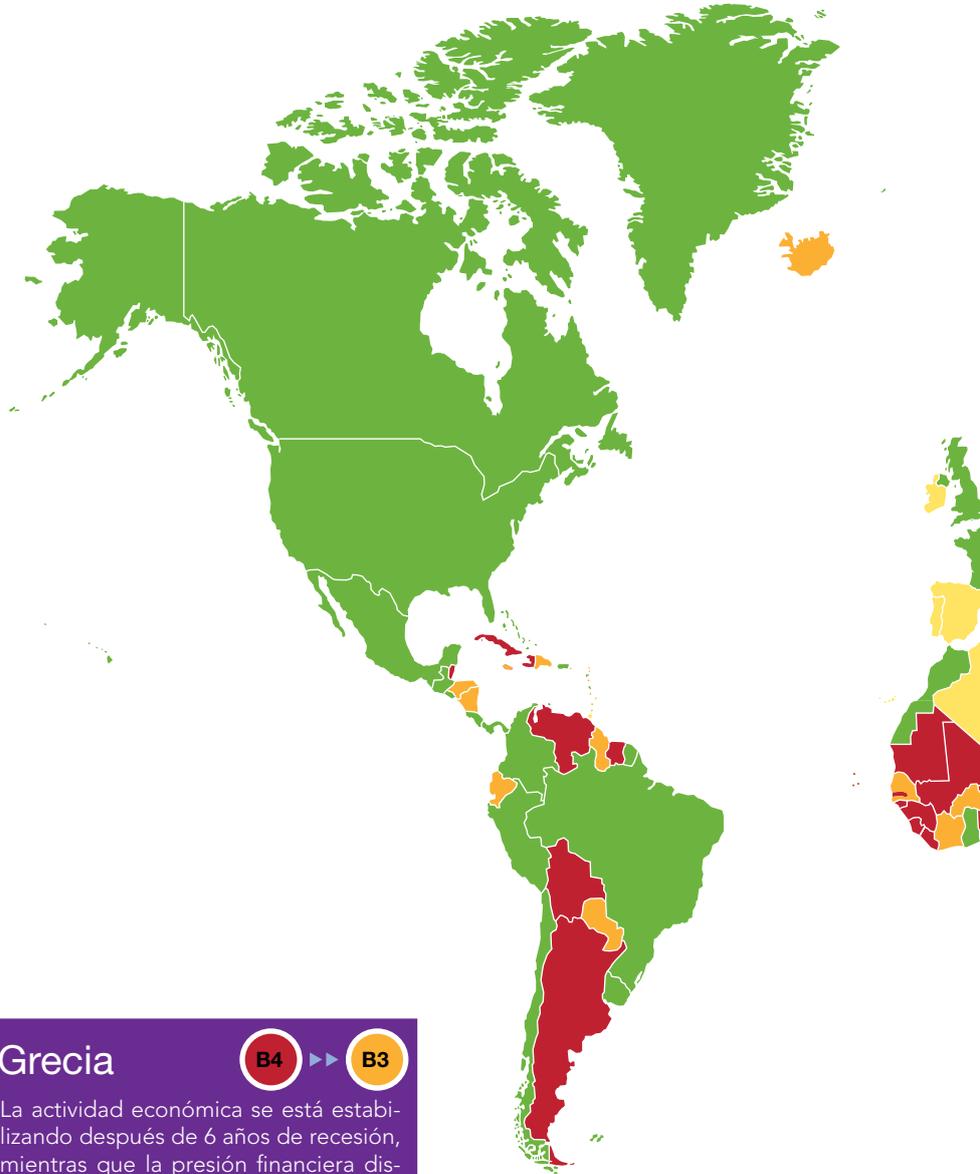
En Oriente Medio, la actividad económica en conjunto se acelerará (+3,4% en 2014 y +4,3% en 2015), impulsada por los ingresos del petróleo. Las perspectivas, en general, siguen siendo positivas. Sin embargo, existe la preocupación de que el sector de la construcción, uno de los que más contribuyen al crecimiento del PIB, se enfrente a los ataques especulativos a medio plazo.

El informe completo está disponible en el menú de Informes y Noticias, Sala de Prensa, de www.solucionseguros.com

11 Países con cambios en las

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

Fuente: Euler Hermes



Nicaragua



La actividad económica se apoyará en proyectos de infraestructura en curso (+4% en 2014 y +4,2% en 2015). Sin embargo, la vulnerabilidad externa sigue siendo significativa.

Hungría



Las menores presiones inflacionarias apoyan la recuperación económica (+2,5% en 2014 y 2015). Los desequilibrios macroeconómicos mejoraron con cuatro años consecutivos de superávit en cuenta corriente.

Grecia



La actividad económica se está estabilizando después de 6 años de recesión, mientras que la presión financiera disminuyó significativamente. Incertidumbres relacionadas con el fin del programa de la UE / FMI, en diciembre, permanecen.

Irlanda



La independencia financiera, el aumento de las exportaciones netas y el fuerte impulso económico en Reino Unido están presionando el crecimiento del PIB al 2% en 2014 y 2,3% en 2015. El sector bancario está en vías de recuperación.

Serbia



Se espera que el crecimiento del PIB alcance el 1% en 2014 y el 1,5% en 2015. El tipo de cambio se ha estabilizado y la inflación se mantendrá baja hasta 2015. Las reservas de divisas son adecuadas.

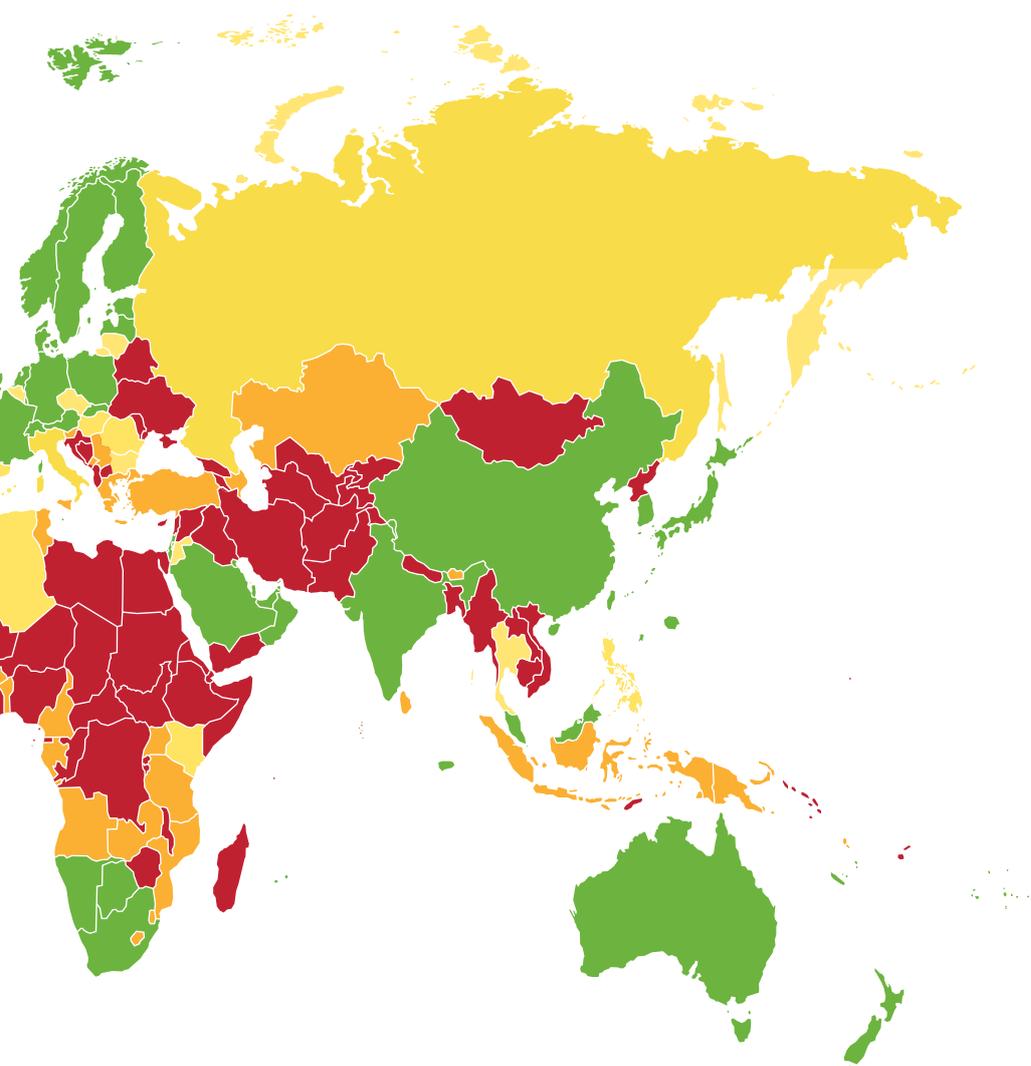
Italia



Así como las perspectivas económicas esperadas (+0,4% en 2014 y 1,0% en 2015) beneficiarán gradualmente el sector privado, las condiciones de crédito mejorarán y el riesgo de impago se estabilizará.

calificaciones de Riesgo País

2º Trimestre 2014



India

B2 ▶▶ B1

Se espera un crecimiento del PIB del 5,6% en el año fiscal 2014-15 y del 6,1% en 2015-16. El nuevo gobierno electo es probable que implemente reformas de negocios. La credibilidad del Banco Central permitirá una menor presión sobre los precios.

Costa de Marfil

D4 ▶▶ D3

Un telón de fondo político relativamente más estable ha permitido mejorar la actividad económica, con una estimación de aumento del 8% para 2014 y 2015, mientras que la vulnerabilidad externa sigue siendo moderada.

España

A3 ▶▶ A2

Las exportaciones netas y la mejora de la demanda interna impulsarán el crecimiento del PIB (+0,8% en 2014 y +1,3% en 2015). Se espera que las insolvencias caigan un 23% este año, por primera vez en seis años.

Portugal

B3 ▶▶ B2

La demanda interna es más fuerte de lo esperado, impulsada por la inversión. Se prevé que el PIB crecerá un 1,0% en 2014 y un 1,3% en 2015. Un retorno de la confianza permitió salir con éxito del programa de la UE / FMI.

Nigeria

D4 ▶▶ D3

Los indicadores de liquidez externos siguen siendo cómodos. Se prevé un crecimiento del PIB del 6,5% en 2014 y el 7% en 2015. Sin embargo, los retos a medio plazo prevalecen.