

Crecimiento irregular

VALORACIÓN POR PAÍSES	PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES	PANORAMA ECONÓMICO	ESTRUCTURA COMERCIAL	LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA
AA1 <small>RIESGO BAJO para las empresas</small>	Riesgo económico			
	Riesgo del entorno empresarial			
	Riesgo político			
	Riesgo comercial			
	Riesgo financiero			

Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

PIB	2,582501 billones de USD (ranking mundial: puesto 7, Banco Mundial 2017)
Población	millones (ranking mundial: puesto 21, Banco Mundial 2017)
Forma de estado	República
Jefe del Gobierno	Emmanuel Macron (presidente de la República)
Próximas elecciones	2022, presidenciales y legislativas

PUNTOS FUERTES

- Demografía dinámica.
- Las infraestructuras (como, p. ej., el transporte) y los servicios públicos son de primera calidad.
- Gran número de gigantes empresariales con presencia internacional y presencia creciente de nuevas empresas tecnológicas (“French tech”).
- Economía diversificada.
- Ingresos procedentes del turismo.
- Sistema educativo de calidad.

PUNTOS DÉBILES

- Dualidad en el mercado laboral: “Integrados” frente a “excluidos”, lo que lleva a una tasa de desempleo estructuralmente elevada.
- Baja tasa de empleo entre jóvenes y seniors.
- Desigualdades crecientes a pesar de la costosa redistribución.
- Rápida desindustrialización y baja competitividad de las empresas de fabricación.
- Falta de grandes pymes capaces de soportar los costes irrecuperables asociados a la innovación y las exportaciones.
- Economía rentista (p. ej., distribución minorista, taxis).
- Nivel elevado de gasto público y eficiencia cuestionable.



- Desequilibrios en el crecimiento.
- ¿Qué comporta esta situación para las empresas?
- El endeudamiento corporativo ha aumentado

Desequilibrios en el crecimiento

Tras una década perdida (de 2008 a 2016), Francia se renovó con mayores niveles de crecimiento en 2017 (+2,3%). Sin embargo, a pesar de esta sorpresa positiva, muchos cuellos de botella no se resolvieron durante ese período y la desaceleración del crecimiento observada en 2018 (+1,5%) mostró el nivel de generalización de dichas debilidades.

Francia ha acumulado cuatro desequilibrios globales durante la última década. Cada sector doméstico presenta sus propios desequilibrios, que inciden en toda la economía: un gobierno sobredimensionado (el gasto fiscal alcanzó el 56,5% del PIB en 2017), un sector corporativo endeudado (74% del PIB) y unas altas tasas de ahorro de los hogares (de alrededor del 15% de su renta disponible anual). El cuarto desequilibrio es a nivel de país, con un déficit considerable en la balanza comercial (60.000 mill. de euros en 2018).

¿Qué comporta esta situación para las empresas?

No significa que Francia no pueda crecer. La inversión corporativa siguió haciéndolo, incluso en 2018, dado que las empresas francesas se estaban preparando para la digitalización. Su inversión en el sector digital aumentó en más de 7.000 millones anuales tanto en 2017 como en 2018. No obstante, puesto que la demanda resultó decepcionante y los mayores precios del crudo hicieron mella en las ganancias de las empresas, los márgenes corporativos se debilitaron hasta registrar un nuevo mínimo (31,5% en el 2T de 2018) y el endeudamiento tuvo que incrementarse para poder hacer frente a las necesidades de financiación.

Por último, no debemos obviar que las insolvencias comerciales dieron un giro de 180° en 2018. Durante el período de crecimiento en 2017, las empresas aumentaron sus plazos de pago (el periodo medio de cobro aumentó en +2 días hasta los 74 días de facturación) y sufrieron



restricciones de liquidez en 2018, debido a que el crecimiento de la cifra de negocio no alcanzó su pronóstico y el comportamiento de pago de sus clientes se deterioró. Las insolvencias aumentaron en un +2,1% desde mayo de 2018 hasta octubre de 2018 y se prevé que sigan elevándose. A finales de 2019, las insolvencias deberían alcanzar un nivel un +5,5% superior al presenciado en mayo de 2018 y alrededor de un +15% más alto que el observado en 2007.

El endeudamiento corporativo ha aumentado

La debilidad cíclica fue especialmente marcada en todos los sectores impulsados por el gasto de las economías domésticas. Los precios más altos del petróleo y las subidas de impuestos afectaron el poder adquisitivo de los hogares, y el consumo privado se debilitó notablemente. Además, las incertidumbres que se ciernen sobre el apoyo a las políticas y los precios crecientes comportaron una marcada desaceleración de la inversión residencial. No se espera que el año 2019 proporcione un respiro, dado el crecimiento previsto del +0% de la inversión residencial de los hogares. Por consiguiente, el sector de la construcción fue uno de los más afectados por el giro copernicano que han dado las insolvencias.

En general, el potencial de crecimiento francés se ha recuperado del ínfimo nivel observado hasta 2015 (alrededor del 1%). En nuestra opinión, ahora es de un +1,5%. Sin embargo, el nivel de desequilibrios que manifiesta Francia sigue siendo alto y cualquier aceleración del crecimiento afecta en términos de asunción de riesgos. Por ejemplo, la consolidación de las finanzas públicas logró ciertos avances, pero implicó un coste (restando -0,1 pp al crecimiento general del PIB como resultado de los recortes de gastos) y no ofreció lo suficiente en términos de déficit fiscal para permitir más recortes de impuestos, especialmente para las sociedades. En consecuencia, la deuda societaria aumentó en +2,3 pp en 2018 hasta el 74% del PIB, ya que las empre-



sas recurrieron a la emisión de deuda para financiar sus necesidades.

A raíz del anuncio de un estímulo fiscal en diciembre de 2018 para frenar las protestas sociales, la consolidación fiscal y los ritmos de la reforma probablemente se desaceleren en los próximos trimestres. Como resultado de la menor inflación y el estímulo fiscal, esperamos que el crecimiento se recupere en 2019 (+1,7%), pero que se desacelere de nuevo en 2020 (+1,6%).

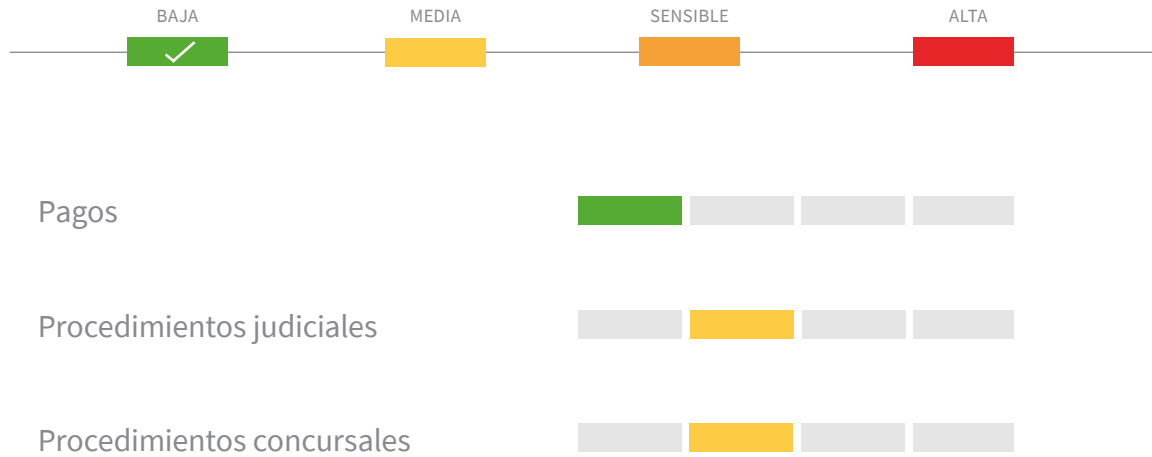
ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN (% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Alemania 15% 	1	18% Alemania 
Estados Unidos 8% 	2	9% Bélgica 
Italia 7% 	3	8% Italia 
España 7% 	4	8% China 
Reino Unido 7% 	5	7% España 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO (% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Otros equipos de transporte 12%	1	10% Vehículos rodados
Vehículos rodados 9%	2	6% Otros equipos de transporte
Productos médicos y farmacéuticos 6%	3	6% Petróleo, productos derivados del petróleo
Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos, n.c.p. 6%	4	6% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos, n.c.p.
Otra maquinaria y piezas industriales 5%	5	5% Artículos manufacturados diversos, n.c.p.

El comportamiento de pago de las empresas nacionales es bueno, pero presenta cierto margen de mejora, ya que el período medio de cobro no se ajusta a los estándares establecidos en la reciente normativa que incorpora con rigor los estándares de pago de la UE a la legislación nacional.



Los tribunales franceses son bastante eficientes en la resolución puntual de litigios.

La ley en Francia prevé un conjunto completo de procedimientos de reestructuración cuando una empresa se enfrenta a dificultades financieras; sin embargo, cuando se inician los procedimientos de liquidación, las posibilidades de cobro de deudas son muy bajas.