

## Pese a perder impulso, los fundamentos son sólidos

**VALORACIÓN POR PAÍSES**

**PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES**

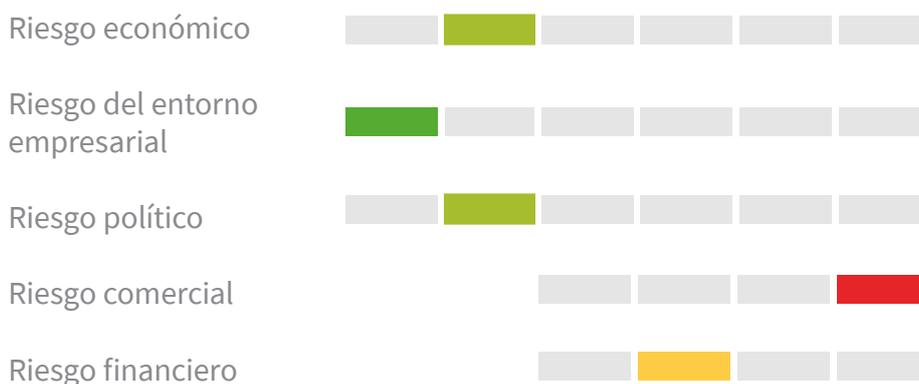
**PANORAMA ECONÓMICO**

**ESTRUCTURA COMERCIAL**

**LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA**

**A2**

RIESGO BAJO para las empresas



<b>PIB</b>	215.726.000.000 USD (ranking mundial: puesto 47, Banco Mundial 2017)
<b>Población</b>	10,59 millones (ranking mundial: puesto 86, Banco Mundial 2017)
<b>Forma de estado</b>	Democracia Parlamentaria
<b>Jefe del Gobierno</b>	Andrej Babiš (primer ministro)
<b>Próximas elecciones</b>	2020, elecciones legislativas (Senado)

## PUNTOS FUERTES

- Pertenencia a la UE y buenas relaciones internacionales.
- Economía de altos ingresos con unos cimientos macroeconómicos subyacentes relativamente robustos.
- Política monetaria sólida.
- Finanzas públicas favorables.
- Carga de la deuda externa asumible.
- Sector bancario sólido que ha demostrado su capacidad de reacción ante perturbaciones adversas.
- Entorno empresarial favorable.

## PUNTOS DÉBILES

- Historial de frágiles coaliciones gubernamentales, que se ha traducido en la elaboración de políticas ineficaces y en un lento avance de las reformas.
- Alta dependencia y estructura desfavorable de las exportaciones.



- El crecimiento se está desacelerando.
- Políticas económicas saneadas.
- Posición externa cómoda.

## El crecimiento se está desacelerando

El crecimiento económico en la República Checa se ralentizó notablemente hasta el +2,9% en 2018 desde el +4,4% registrado el año anterior. La desaceleración fue principalmente el resultado de: (i) una expansión más lenta de las exportaciones (+4,5% en 2018 tras un +6,7% en 2017) en un entorno marcado por un crecimiento estable de las importaciones (+6%), cuya consecuencia fue que las exportaciones netas restaron -0,8 pp al crecimiento del PIB (+1 pp en 2017) y (ii) una significativa reducción de las existencias (que restan -1,3 pp al crecimiento del PIB). La demanda interna se mantuvo sólida en 2018; la inversión fija en particular repuntó un +10,5% gracias a la inversión en capital de las empresas en un contexto caracterizado por un mercado laboral restringido y presiones salariales al alza.

En el 1T de 2019, el crecimiento del PIB real sufrió una nueva desaceleración, hasta el +2,6% interanual, debido principalmente a un incremento más modesto de la inversión fija del +3,4% interanual. Cabe destacar que la actividad de comercio exterior siguió su senda de moderación, con una expansión tanto de las exportaciones como de las importaciones reales de tan solo un +2% anual. De cara al futuro, esperamos que la robusta demanda interna continúe impulsando el crecimiento y que la inversión recupere cierto impulso en lo que

queda de 2019. Se prevé que se mantenga la tónica de mediocridad del comercio exterior, en consonancia con los acontecimientos mundiales y de la UE, y es probable que el crecimiento de las importaciones supere al de las exportaciones en los próximos dos años. En general, prevemos un crecimiento del PIB real anual global de alrededor del +2,5% tanto en 2019 como en 2020. Sin embargo, la elevada dependencia de la República Checa de las exportaciones de automóviles supone una degradación de riesgo para estas perspectivas. Ante la amenaza de imposición por parte de EE. UU. para finales de 2018 de un arancel del 25% a las importaciones de automóviles y recambios, el crecimiento checo en 2020 podría resultar significativamente inferior.

## Políticas económicas saneadas

El marco de política monetaria se basa formalmente en el objetivo de inflación y el Banco Nacional Checo (BNC, el banco central) tiene la intención de mantener el incremento de los precios al consumo dentro de una banda del 2%  $\pm$ 1 pp. Sin embargo, el BNC acuciado por la excesiva fortaleza de la corona checa (CZK) y los riesgos deflacionistas asociados, también fijó un tipo de cambio mínimo de 27 CZK:1 EUR desde finales de 2013 a abril de 2017 y redujo su tasa de interés de política clave al 0,05%. Ese período de establecimiento de objetivos de tipo de cambio funcionó bien.

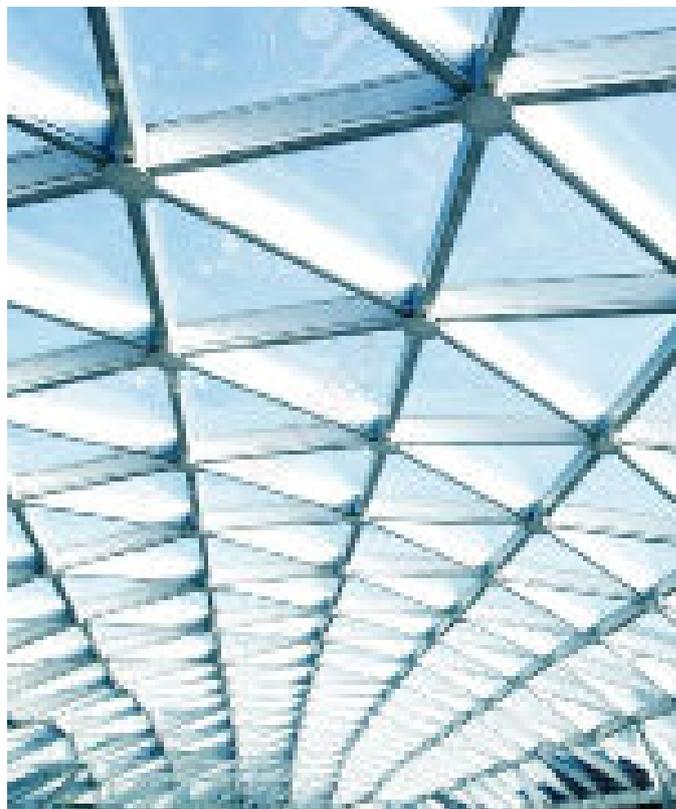


Entre tanto, la inflación ha aumentado considerablemente —en parte debido al fuerte crecimiento salarial producido en los últimos años— y en agosto de 2017 el BNC se embarcó en un ciclo de austeridad, situando su tipo de interés oficial en el 2% en mayo de 2019. De este modo, la inflación se ha mantenido dentro de la banda objetivo, aunque desde principios de 2019 se aproxima al umbral superior. Esperamos que la inflación anual se sitúe en una media del 2,8% en 2019 antes de retroceder al 2,2% en 2020, a la par con la desaparición gradual de las presiones del crecimiento salarial.

Las finanzas públicas son favorables. La balanza fiscal, excedentaria desde 2016, ha registrado un +0,9% del PIB en 2018. En el contexto de un menor crecimiento del PIB y de la inversión pública fija en curso, esperamos que el superávit se reduzca en los próximos dos años, acercándose al 0% en 2020. La deuda pública viene registrando caídas constantes desde 2013 y se prevé que se sitúe en torno al 32% del PIB en 2019 y en 2020, una ratio bastante baja en comparación con sus homólogos.

## Posición externa cómoda

La posición externa del país también es cómoda. La cuenta corriente anual se mantiene en superávit desde 2014, aunque el excedente se redujo del +1,7% del PIB en 2017 al +0,3% en 2018, con una expansión de las importaciones más rápida que la de las exportaciones. Esperamos que este patrón persista a corto plazo y pronosticamos unas cuentas corrientes prácticamente equilibradas en 2019 y 2020.

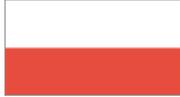
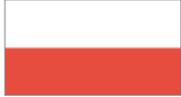


La deuda externa bruta es elevada en relación con el PIB (82% en 2018) pero moderada en relación con los ingresos por exportaciones (104%). Se prevé que la ratio de servicio de la deuda sea inferior al 10% en 2019.

Las reservas de divisas se situaron en 129.000.000.000 euros en mayo de 2019, suficientes para cubrir más de nueve meses de importaciones (una cobertura de cuatro meses se considera un nivel «cómodo»). En otros términos, las reservas cubren todos los pagos de deuda externa con vencimiento en 2019.

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

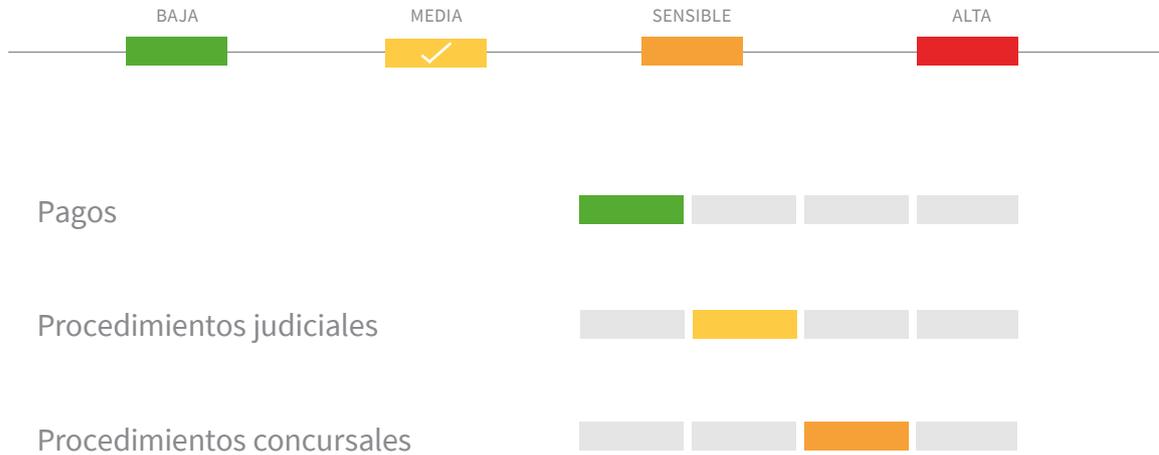
Exportaciones	Rango	Importaciones
Alemania 28% 	1	 28% Alemania
Eslovaquia 10% 	2	 12% China
Polonia 6% 	3	 9% Polonia
Reino Unido 5% 	4	 7% Eslovaquia
Francia 4% 	5	 5% Países Bajos

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Automóviles y ciclomotores 11%	1	8% Equipos informáticos
Componentes de vehículos 8%	2	7% Aparatos eléctricos
Aparatos eléctricos 8%	3	6% Equipos de telecomunicaciones
Motores 6%	4	5% Componentes de vehículos
Equipos informáticos 6%	5	5% Motores

La cultura de pago de las empresas nacionales es generalmente buena, pero cuando se trata de liquidar facturas cabe esperar ciertos retrasos.



El sistema judicial es complejo y es objeto de críticas por su falta de transparencia e independencia. Además, los procedimientos legales tienden a ser demasiado dilatados y costosos, mientras que la ejecución de las decisiones de los tribunales también puede resultar problemática.

Cuando el deudor se declara insolvente, los mecanismos de renegociación de la deuda son ineficientes y la liquidación es el procedimiento predeterminado, por lo que las posibilidades de cobrar la deuda son extremadamente escasas.