

## En marcha lenta

**VALORACIÓN POR PAÍSES**

**PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES**

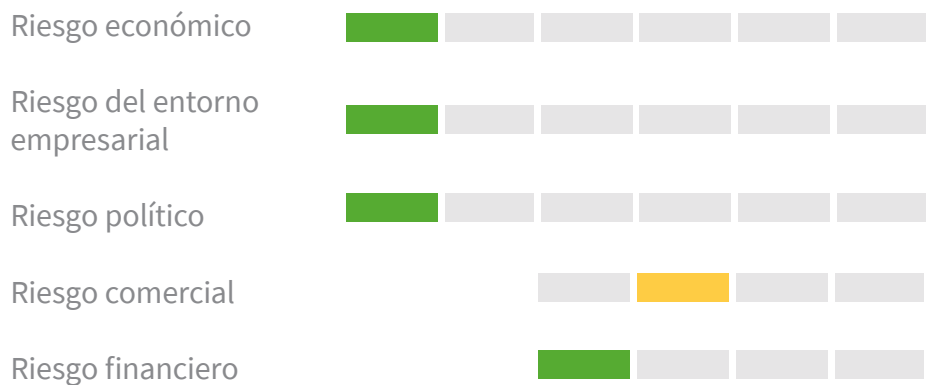
**PANORAMA ECONÓMICO**

**ESTRUCTURA COMERCIAL**

**LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA**

**AA1**

RIESGO BAJO  
para las empresas



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.

<b>PIB</b>	551.031.700.000 USD (ranking mundial: puesto 22, Banco Mundial 2018)
<b>Población</b>	millones (ranking mundial: puesto 88, Banco Mundial 2018)
<b>Forma de estado</b>	Monarquía constitucional
<b>Jefe del Gobierno</b>	Stefan LOFVEN (primer ministro)
<b>Próximas elecciones</b>	2022, legislativas

## PUNTOS FUERTES

- Mano de obra altamente cualificada y formada.
- Industrias manufactureras de alto valor añadido con uno de los niveles de gasto en I+D más elevados del mundo.
- Estructura de exportaciones muy diversificada en términos de productos.
- Finanzas públicas sólidas.
- Instituciones sólidas y eficaces.
- Tasas de impuestos sobre sociedades relativamente bajas en comparación con sus homólogos.
- Alto grado de apertura a las inversiones extranjeras.

## PUNTOS DÉBILES

- Excesivo endeudamiento de las economías domésticas.
- Aumento abrupto en los precios inmobiliarios.
- Débil coalición gobernante.
- Envejecimiento de la población.
- IRPF elevado en comparación con la OCDE.
- Costes laborales unitarios elevados; mercado laboral fuertemente regulado.



- Crecimiento económico más lento, en consonancia con la media de la OCDE.
- Repunte de las existencias, con las consiguientes repercusiones en el capital circulante de las empresas suecas.
- A las puertas de un mix de políticas positivo.

## Crecimiento económico más lento, en consonancia con la media de la OCDE

En 2018, el PIB de Suecia creció un +2,5%, resultado relativamente positivo en comparación con la media de la OCDE (+2,3% en 2018). Durante los últimos cuatro años, la economía sueca ha ocupado sistemáticamente la primera posición entre los países nórdicos, pese a la ralentización.

Sin embargo, en 2019, la desaceleración de la economía mundial reducirá la aportación de las exportaciones netas al crecimiento sueco. También se espera que la demanda interna se ralentice por el enfriamiento del mercado laboral y la timidez de la inversión.

La confianza de los consumidores lleva en territorio negativo desde noviembre de 2018 y la tasa de ahorro está aumentando (17,3%). Los precios inmobiliarios sufrieron una pequeña corrección en el segundo semestre de 2018, cuando la política monetaria sueca inició un ciclo de normalización. La tasa de desempleo cayó del 6,7% en 2017 al 6,4% en 2018, y debería alcanzar el 6% de media en 2019. La escasez de mano de obra se contrarresta con una política de migración activa (con la llegada de 600.000 inmigrantes entre 2013 y 2018), que redujo ligeramente la presión salarial (del +3,1% interanual en diciembre de 2018 al +2,8% en abril de 2019).

## Repunte de las existencias, con las consiguientes repercusiones en el capital circulante de las empresas suecas

En 2018, el período de conversión del inventario aumentó en nueve días en Suecia, registrando el peor rendimiento de toda la Unión Europea. Durante el 4T de 2018, la producción aumentó más rápidamente que el consumo y el fenómeno continuó en el 1T de 2019.

Los plazos de pago mejoraron en tres días, lo que si bien es una buena noticia no basta para compensar el aumento en los inventarios.

Esto ha dado lugar a un importante incremento de las necesidades de capital circulante de las empresas suecas que, de media, aumentaron en seis días en 2018 en Suecia, lo que significa que necesitan más recursos financieros para operar. Junto con Dinamarca, es el mayor incremento de necesidades de capital circulante de todos los países de la OCDE.

El crecimiento de la facturación de las empresas del sector manufacturero se ha ralentizado desde finales de 2018 (+6% en términos anuales desde el +8-9%), aunque los márgenes de beneficio se han mantenido prácticamente estables en el 37,1% del valor añadido para las sociedades no financieras, si bien son inferiores a la media a largo plazo del 38%. La deuda corpo-



rativa se mantiene en niveles muy altos: 154% del PIB (frente al 88% del PIB de las economías domésticas), el quinto valor más alto de Europa Occidental.

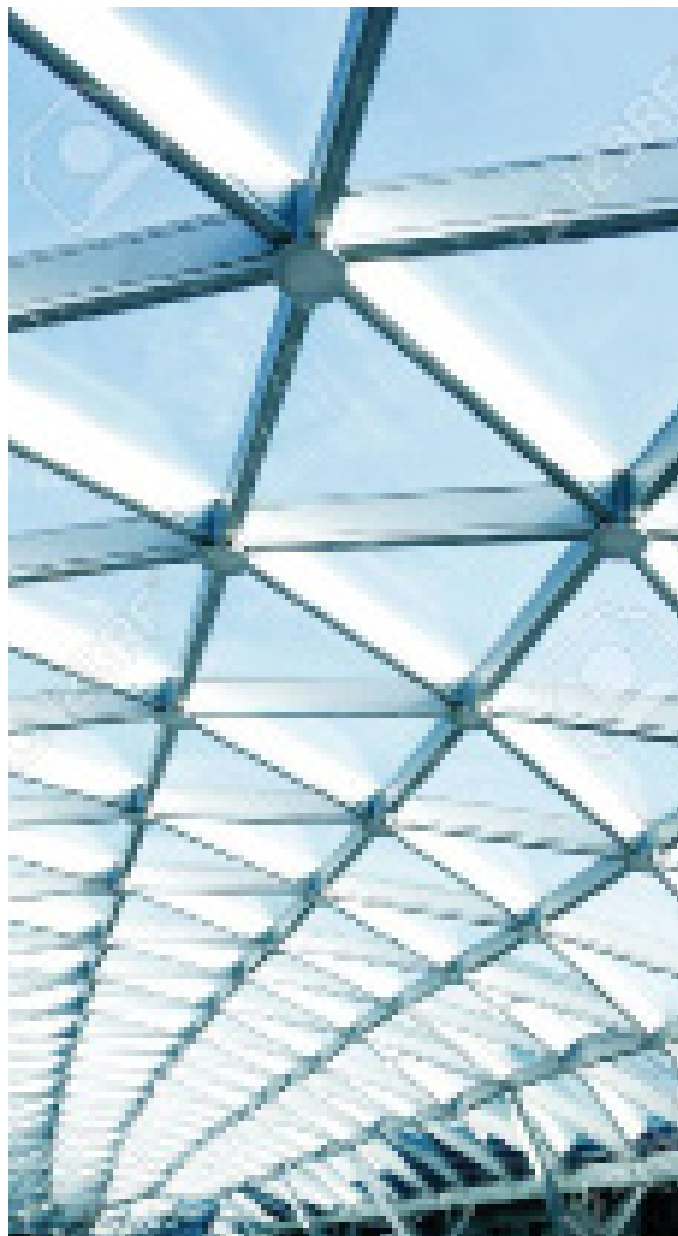
Dada la ralentización del crecimiento, las insolvencias empresariales han aumentado por segundo año consecutivo en 2018 (+13%). Preveemos dos años más de tendencia alcista (+10% en 2019 y +2% en 2020).

## A las puertas de un mix de políticas positivo

Suecia registró una tasa de inflación 0,2 puntos porcentuales más alta en 2018 que en 2017 (del 1,8% al 2%), lo que impulsó al Banco Central, el Riksbank, a subir los tipos de interés en diciembre de 2018, del -0,5% al -0,25%. Sin embargo, la ausencia de presiones inflacionistas y la prudencia de los principales bancos centrales (la Fed, el BCE, Australia y el Banco Popular de China) como reacción a un crecimiento inferior al esperado, han llevado a que el Banco Central de Suecia adopte una postura conciliadora, deteniendo probablemente el ciclo de normalización hasta finales de 2020. La corona sueca se depreció un 9% entre enero de 2018 y mayo de 2019.

Una política monetaria moderada debería evitar que el mercado inmobiliario sueco sea objeto de una fuerte corrección. En un mercado que sufre de falta de oferta, el número de edificios terminados de obra nueva cayó un 3,3% en 2018, en comparación con el nivel de 2017. Además, el número de permisos expedidos lleva tres años registrando caídas constantes. Una política monetaria prudente evitaría que los hogares altamente endeudados comenzaran a desapalancarse. La confianza del consumidor sigue siendo frágil.

El gobierno se ha embarcado en una política fiscal cada vez más acomodaticia: el impuesto sobre sociedades se redujo en enero de 2019, pasando del 22% al 21,4%; y en 2021 volverá a bajar al 20,6%, lo que debería impulsar la rentabilidad de las empresas suecas y podría propiciar mayores inversiones en el país. Los tipos impositivos de los hogares se mantuvieron invariables,



pero una reforma fiscal debería aumentar los umbrales de ingresos a los que se elevan los tipos impositivos en 2020, de modo que el tipo impositivo efectivo para las economías domésticas sería inferior, con el consiguiente estímulo del poder adquisitivo de los hogares y, por tanto, del consumo.

En general, el gasto público debería aumentar un +1,3% en 2019 tras el +1,1% de 2018 y el +0,4% de 2017.

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Noruega 10% 	1	 18% Alemania
Alemania 10% 	2	 8% Países Bajos
Estados Unidos 7% 	3	 8% Noruega
Reino Unido 7% 	4	 8% Dinamarca
Dinamarca 7% 	5	 6% Reino Unido

## ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Vehículos rodados 11%	1	11% Vehículos rodados
Maquinaria industrial (otros) 7%	2	9% Petróleo (y productos relacionados)
Papel y manufacturas del papel 6%	3	6% Telecom. y grabación de sonido
Productos médicos y farmacéuticos 6%	4	6% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos
Telecom. y grabación de sonido 5%	5	5% Maquinaria industrial (otros)

El comportamiento de pago de las empresas del país es bueno y los tribunales nacionales son bastante eficientes en la resolución puntual de litigios, sin embargo, el cobro de la deuda a través de la negociación amistosa previa a las instancias judiciales sigue siendo la opción más eficaz.

La recuperación de la deuda se dificulta mucho cuando el deudor se declara insolvente, a pesar de que los esquemas de renegociación de la deuda permiten hasta un 75% de condonación de la deuda, mecanismos de retroacción y privilegios de reserva de dominio. Según las normas de prelación establecidas en los procedimientos de liquidación es bastante improbable que los acreedores no garantizados recuperen algo.

