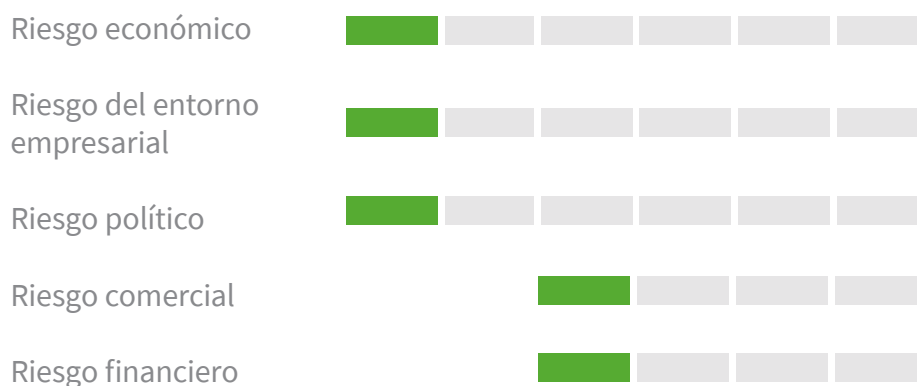


Alerta a las externalidades negativas

VALORACIÓN POR PAÍSES	PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES	PANORAMA ECONÓMICO	ESTRUCTURA COMERCIAL	LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA
-----------------------	---------------------------------	--------------------	----------------------	-------------------------------

AA1

RIESGO BAJO
para las empresas



PIB	678.887.000.000 USD (ranking mundial: puesto 20, Banco Mundial 2017)
Población	8,47 millones (ranking mundial: puesto 98, Banco Mundial 2017)
Forma de estado	Confederación (pero similar a una república federal)
Jefe del Gobierno	Ueli MAURER (presidente de la Confederación Suiza)
Próximas elecciones	Octubre de 2019, legislativas

PUNTOS FUERTES

- Economía competitiva de altos ingresos.
- Sólidas instituciones políticas.
- Especialización en exportaciones de primera calidad cuya demanda es relativamente insensible a las variaciones del tipo de cambio.
- Finanzas públicas saneadas.
- Posición externa sólida.

PUNTOS DÉBILES

- CHF sobrevalorado debido a su papel de refugio seguro.
- Fuerte dependencia de los sectores financiero y de exportación.
- Costes laborales crecientes y estancamiento del crecimiento de la productividad.
- Exposición del sector financiero a los créditos inmobiliarios (alrededor del 85% de los activos nacionales se concentran en hipotecas).
- Demografía desfavorable.



- Las externalidades negativas inciden en el crecimiento económico.
- Por ahora no se baraja una normalización de la política monetaria.
- La política fiscal puede que venga al rescate.
- La evolución del mercado hipotecario supone un riesgo para la estabilidad financiera

Las externalidades negativas inciden en el crecimiento económico

Tras una expansión estelar del PIB del +2,5% el año pasado, el crecimiento económico suizo parece que sufrirá un notable debilitamiento en 2019. La ralentización de la actividad mundial está afectando al rendimiento

de las exportaciones suizas, que representan alrededor del 66% del PIB, mientras que la disminución de las tasas de utilización de la capacidad y un panorama incierto debido a los elevados riesgos que se ciernen en torno al comercio, el Brexit e Italia están manteniendo la inversión a raya. El consumo privado se ha convertido en el pilar más importante de la economía suiza, gracias a la excelente situación del mercado laboral, con una tasa de desempleo inferior al 2,5% y un empleo que sigue aumentando, aunque de forma más gradual en compa-

ración con los últimos años. Entre tanto, el poder adquisitivo se ve respaldado por los moderados incrementos salariales y las relativamente tenues tasas de inflación del 0,4% y el 0,6% en 2019 y 2020, respectivamente. No es hasta principios de 2020 que esperamos que el panorama comercial mejore después de que se alcance una resolución del conflicto comercial entre EE.UU. y China. A medida que el comercio mundial aumente una marcha, las perspectivas de las exportaciones suizas y, a su vez, las inversiones, comenzarán a recuperarse. En general, se pronostica un aumento del crecimiento del PIB suizo, del +1,3% en 2019 al +1,5% en 2020.

En 2017, la ratio de deuda cayó por debajo del 42%, dividiéndose entre un 27% a nivel federal y el 15% restante a nivel cantonal. Se trata del nivel más bajo desde 1991. La notable mejora de las finanzas públicas suizas se ha visto impulsada por una mayor disciplina presupuestaria: la regla del freno al endeudamiento que se introdujo en 2013 y que exige el equilibrio del presupuesto estructural se ha cumplido de sobras y de manera constante, así como por un sólido crecimiento económico. Si las perspectivas económicas suizas no mejoran, es probable que la política fiscal se vuelva más favorable, al menos agotando el espacio fiscal disponible.

Por ahora no se baraja una normalización de la política monetaria

Como resultado del enfriamiento de las perspectivas de crecimiento mundial, el Banco Nacional Suizo está todavía muy lejos de normalizar la política monetaria. El BNS, que se embarcó junto con otros principales bancos centrales y, en particular, el BCE, en un giro político, con una mayor flexibilización de la política en los próximos trimestres, se ve obligado a mantener el actual curso de la política monetaria para evitar cualquier posible apreciación injustificada del CHF. Esperamos que el BNS mantenga sus tipos de interés clave en el mínimo histórico actual del -0,75% como mínimo hasta el año 2020.

La política fiscal puede que venga al rescate

Con cerca del 130% del PIB, el endeudamiento de los hogares suizos es el más alto del mundo por lo que respecta a las economías desarrolladas. Por el contrario, las finanzas públicas del país muestran una forma estelar.

La evolución del mercado hipotecario supone un riesgo para la estabilidad financiera

Impulsado por los bajos tipos de interés y la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, el mercado inmobiliario suizo ha experimentado continuos incrementos de precios durante la última década. Las tasas de desocupación se encuentran en niveles muy altos, lo que implica un riesgo creciente de impago de préstamos, pero el boom de la construcción no muestra signos de desaceleración.

Dada la exposición del sector financiero suizo a los préstamos inmobiliarios, representando las hipotecas más del 80% de los activos nacionales bancarios, una crisis del mercado hipotecario representa un riesgo para la estabilidad financiera. Esperamos que los organismos reguladores introduzcan medidas adicionales para estabilizar el mercado, incluyendo la reducción de las ratios préstamo/valor.



ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Alemania 15% 	1	 21% Alemania
Estados Unidos 13% 	2	 10% Reino Unido
China 10% 	3	 8% Italia
Francia 7% 	4	 7% Estados Unidos
India 6% 	5	 7% Francia

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Oro no monetario 26%	1	31% Oro no monetario
Productos farmacéuticos 24%	2	11% Productos farmacéuticos
Maquinaria y piezas industriales 8%	3	7% Maquinaria y piezas industriales
Industria relojera 7%	4	6% Vehículos rodados
Químicos orgánicos 7%	5	5% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos

El comportamiento de pago de las empresas suizas es muy bueno. La mayoría de pagos tienden a realizarse por adelantado o en 30 días.

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.

Aunque se han puesto en marcha mecanismos destinados a aumentar la renegociación de la deuda y el rescate de empresas, la liquidación sigue siendo el procedimiento predeterminado en la actualidad, lo que deja pocas posibilidades a los acreedores no garantizados de cobrar las deudas de los deudores insolventes.

