

4sight

Actualización de oportunidades y riesgos por países y sectores

24 de mayo de 2012

Grecia

Crece la probabilidad de que Grecia salga de la zona del euro

La inestabilidad política y la incertidumbre sobre el futuro de Grecia en la zona del euro han aumentado drásticamente tras las elecciones generales del 6 de mayo, que han llevado a un punto muerto al no ser posible formar un gobierno con mayoría estable. Se han convocado nuevas elecciones que se celebrarán el 17 de junio y que está preparando un gobierno provisional.

La paralización política ha aumentado la probabilidad de que Grecia salga de la zona del euro, ya que parece improbable que alguno de los partidos o una coalición que apoya las actuales medidas de austeridad y reforma exigidas por la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional obtenga la mayoría parlamentaria tras las elecciones de junio. Por el contrario, la previsión más generalizada es que el partido extremista Syriza, que ha aumentado de manera masiva los votos obtenidos y que se opone claramente a la aceptación de las medidas de austeridad, podría obtener un apoyo popular aún mayor en las próximas elecciones, convirtiéndose en el principal partido del país. Cualquier rechazo por parte de un nuevo gobierno del paquete de austeridad acordado podría poner fin al acuerdo de rescate que evita la quiebra del país. En las próximas semanas, que se caracterizarán por una nueva campaña, la incertidumbre política y económica seguirá siendo alta.

Los graves efectos de una salida de Grecia del euro

Una salida de Grecia de la zona del euro podría tener las siguientes consecuencias económicas graves:

- Se prevé una rápida introducción de controles de capital, que dará lugar a un período de paralización de transferencias desde Grecia y a Grecia. Se introducirán restricciones a las retiradas de dinero de los bancos y a las transacciones en general hasta que se prepare la nueva moneda.
- Transcurrido este período, se introduciría la nueva moneda. En cuanto se permita que el nuevo dracma fluctúe, cabe esperar una depreciación de la moneda en torno al 50% o superior. Todas las cuentas por cobrar y las deudas pendientes con el exterior de compradores griegos, del sector público y privado, se verán por tanto afectadas.
- Esta depreciación disparará la inflación, ya que el precio de los bienes importados aumentará considerablemente.
- Se prevé que el sector bancario del país se vea sometido a una fuerte presión ya que una proporción importante de las obligaciones seguirán denominadas en moneda extranjera.
- El Gobierno deberá recurrir a medidas de austeridad adicionales, lo que puede provocar un mayor malestar social.

- Probablemente será difícil reclamar, con recursos legales, cualquier crédito o pérdida de deudas provocada por esta devaluación.
- Se prevé una drástica caída de los pedidos y pagos del Estado y del sector público griego durante un período de tiempo impredecible.
- El comercio transfronterizo será más complicado.

Las empresas serán las más afectadas por una salida del euro

De manera general, una salida de Grecia de la zona del euro aumentará considerablemente el riesgo de que las empresas griegas dejen de pagar sus facturas. Debido a la depreciación asociada a una salida de Grecia de la zona del euro, prevemos que las empresas que importan gran parte de sus productos a Grecia y venden dentro del país serán las más vulnerables, ya que dependen del acceso a monedas convertibles. También se verán afectadas negativamente las empresas especialmente dependientes de la actividad con el sector público, ya que, en este escenario adverso, la probabilidad de que este incurra en impago aumenta considerablemente. También prevemos que las empresas griegas que dependen en gran medida de la financiación exterior, por ejemplo los bancos locales, tendrán dificultades para sobrevivir.

Las empresas que están vinculadas o que forman parte de un grupo multinacional parecen menos vulnerables. Lo mismo puede decirse de las empresas griegas que no dependen de la importación de bienes para su actividad y de las empresas que compran y venden sus productos y servicios exclusivamente en el mercado nacional. Algunas empresas también podrían beneficiarse a medio y largo plazo de una depreciación de la moneda, ya que los bienes de importación se encarecerán para los compradores nacionales. Al mismo tiempo, esta circunstancia podría ayudar a las empresas griegas que dependen de las exportaciones a aumentar sus ventas, aunque solo a medio y largo plazo.

Actual estrategia aseguradora

Crédito y Caución, que se apoya en el Grupo Atradius para la selección de clientes en Grecia, viene apoyando las operaciones en el país mediante un enfoque asegurador muy selectivo, en consonancia con la evolución económica.

Aceptamos límites solo para compradores con suficiente liquidez y un endeudamiento bajo, que se determina a partir de los balances de 2011, las cifras provisionales de 2012 y las previsiones de evolución a corto plazo.

- Para empresas cotizadas en bolsa, se hace un seguimiento de los resultados trimestrales.
- Para empresas no cotizadas, nos ponemos directamente en contacto con los compradores para obtener información relevante, manteniendo un mayor número de visitas y llamadas.

Aplicando esta estrategia, hemos generado y mantenido una cartera saneada frente a un entorno económico ya difícil.

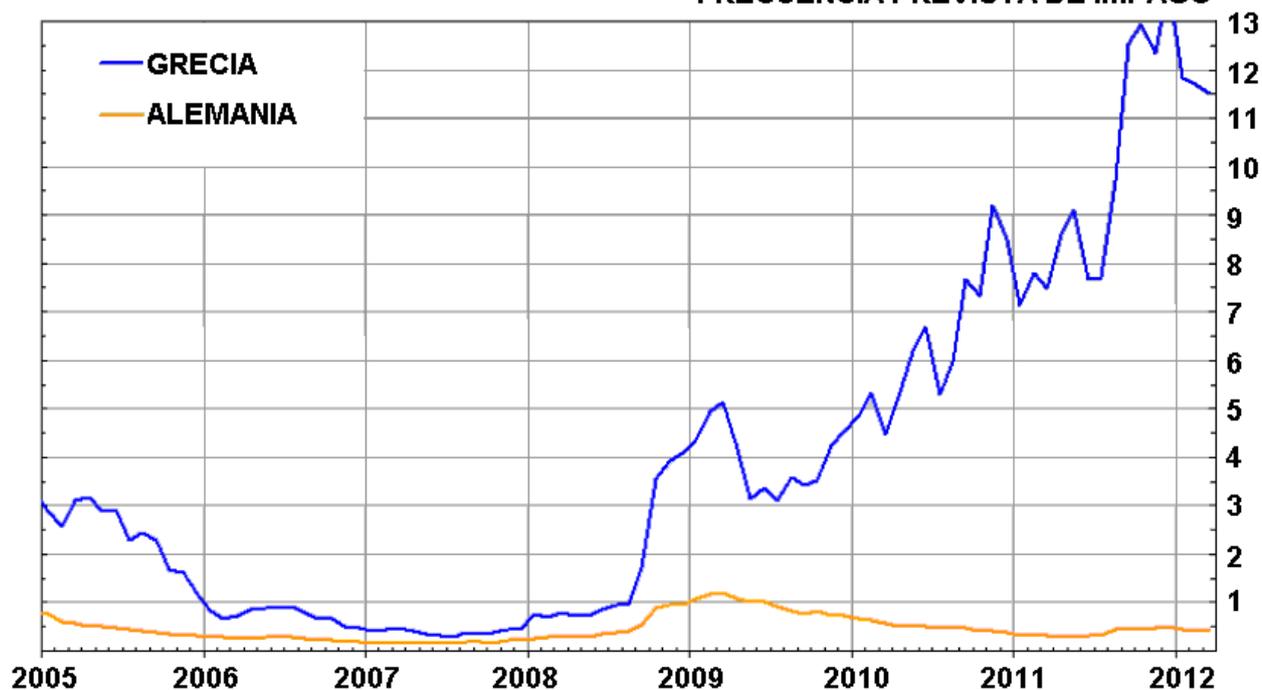
En el futuro deberemos ser todavía más selectivos. Debido al brusco deterioro de la situación política y económica, hemos analizado en profundidad a los compradores griegos en cada sector de actividad, con el fin de detectar de manera individualizada las empresas expuestas sobre la base de los factores de riesgo anteriormente señalados. Hemos recogido la información financiera más reciente y seguiremos haciéndolo. Al mismo tiempo, nos hemos puesto en contacto directamente con todos los compradores griegos para evaluar su exposición individual a las repercusiones de una potencial salida de Grecia de la zona del euro, centrándonos en particular en determinados criterios (por ejemplo, actividad mayoritaria en el mercado nacional, orientación a la exportación, dependencia de las importaciones). Estas medidas nos permitirán reducir límites debido al impacto del riesgo del tipo de cambio. Dicho esto, seguiremos manteniendo una cobertura importante.

Frecuencia Prevista de Impagos se mantiene peligrosamente alta

Aunque ya acusaba una tendencia general al alza desde finales de 2010, el promedio de la Frecuencia Prevista de Impagos (FPI) mensual de las empresas griegas del panel ha aumentado bruscamente a partir de 2011, especialmente en el segundo semestre del año (ver gráfico). La FPI de marzo de 2012 se situó en 1.150 puntos básicos, lo que indica riesgo de impago peligrosamente alto.

La reciente caída registrada a principios de 2012 (el último mes que recoge el gráfico es marzo de 2012, antes de las elecciones generales) se debió a la aprobación del segundo paquete de rescate de la UE, que ahora corre el riesgo de no implementarse. El actual deterioro provocará probablemente un nuevo aumento de la EDF.

FRECUENCIA PREVISTA DE IMPAGO



Fuente: KMV Credit Monitor y Atradius Economic Research

La Frecuencia Prevista de Impagos (EDF) está basada en las empresas seleccionadas en los mercados mencionados, y en la probabilidad de impagos en todos los sectores a lo largo del próximo año. En este contexto, el impago se define como el incumplimiento de un pago previsto, o el inicio de procedimientos de concurso de acreedores. La probabilidad de impago se calcula sobre la base de tres factores: el valor de mercado de los activos de una empresa, su volatilidad y su actual estructura de capital. A título orientativo, la probabilidad de que una empresa de cada cien incurra en impagos se muestra como 1%.

Cifras clave en Grecia

	2010	2011	2012*	2013*
Crecimiento del PIB real (variación interanual)	-3,5%	-6,9%	-5,8%	-0,7%
IPC (variación interanual)	4,7%	3,3%	1,2%	0,8%
Consumo privado real (variación interanual)	-3,6%	-7,1%	-7,1%	-1,3%
Ventas minoristas (variación interanual)	-5,6%	-10,2%	-8,2%	0,6%
Producción industrial (variación interanual)	-5,9%	-8,3%	-5,8%	2,3%
Desempleo (tasa)	12,5%	17,7%	21,7%	22,0%
Inversión bruta de capital fijo (variación interanual)	-15,0%	-20,8%	-9,2%	-1,8%
Exportaciones netas reales (miles de millones de euros)	-17,5	-10,3	-6,4	-3,4
Equilibrio fiscal (% del PIB)	-10,3%	-9,1%	-7,7%	-6,1%
Deuda pública (% del PIB)	144,9%	167,4%	184,4%	181,7%

* previsión

Fuente: IHS Global Insight

Acerca de Crédito y Caución

Crédito y Caución es el operador líder del seguro de crédito interior y a la exportación en España desde su fundación, en 1929. Con una cuota de mercado del 54%, lleva más de 80 años contribuyendo al crecimiento de las empresas, protegiéndolas de los riesgos de impago asociados a sus ventas a crédito de bienes y servicios. Desde 2008, es el operador del Grupo Atradius en España, Portugal y Brasil.

El Grupo Atradius es un operador global del seguro de crédito presente en 45 países. Con una cuota de mercado de aproximadamente el 31% del mercado mundial del seguro de crédito, tiene acceso a la información de crédito en más de 100 millones de empresas en todo el mundo y toma cerca de 20.000 decisiones diarias de límites de crédito comercial. El operador global consolida su actividad dentro del Grupo Catalana Occidente.

Exención de responsabilidad: Este informe se facilita con fines exclusivamente informativos y no pretende, en modo alguno, ser una recomendación al lector en relación con estrategias, inversiones o transacciones específicas. Los lectores deben tomar sus propias decisiones independientes, tanto comerciales como de otra índole, en relación con la información facilitada. Si bien hemos hecho todo lo posible por asegurarnos de que la información contenida en este informe procede de fuentes fiables, el Grupo Atradius no se responsabiliza de los errores, omisiones o resultados obtenidos por el uso de la misma. Toda la información contenida en este documento se facilita "tal cual", sin garantía de integridad, exactitud, puntualidad o de los resultados obtenidos por el uso de la misma, y sin garantía de ningún tipo, expresa o implícita. En ningún caso el Grupo Atradius, sus asociaciones o compañías, o los socios, representantes o empleados de las mismas serán responsables ante usted o ante cualquier persona de las decisiones tomadas sobre la base de la información contenida en este informe o por cualquier perjuicio derivado, especial o similar, aún en el caso de haber sido prevenidos frente a la posibilidad de dichos perjuicios.

Crédito y Caución
Paseo de la Castellana, 4
28046 Madrid
Spain

