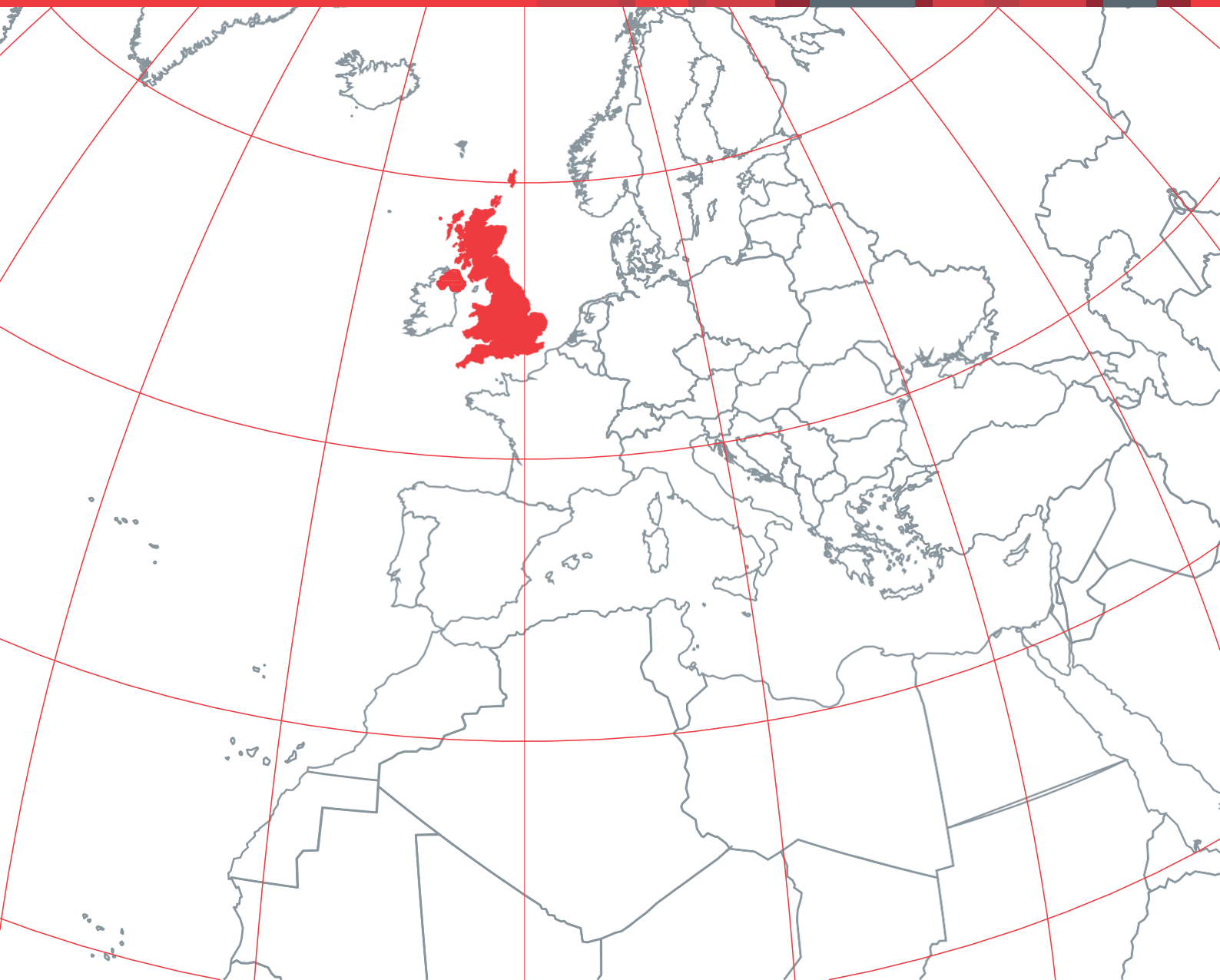
crédito y caución

Atradius Group

Informe País

Reino Unido – Abril de 2013





Perspectiva general

Información general

Capital	Londres
Forma de gobierno:	Monarquía constitucional
Moneda:	Libra esterlina (GBP)
Población:	63,1 millones

Sectores más importantes (% del PIB, 2011)

Servicios:	78,2%
Industria:	21,1%
Agricultura:	0,7%

Principales fuentes de importación (2011, % del total)

Alemania:	13,1%
Estados Unidos	8,9%
China:	8,8%
Países Bajos:	7,4%
Francia:	5,9%
Bélgica:	4,9%

Principales mercados de exportación (2011, % del total)

Estados Unidos	12,2%
Alemania:	10,6%
Países Bajos:	7,7%
Francia:	7,2%
Suiza:	7,1%
Irlanda:	5,9%

Indicadores clave

	2009	2010	2011	2012	2013*
Crecimiento del PIB real (interanual, variación en %)	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,9
Inflación de los precios de consumo (interanual, variación en %)	2,2	3,3	4,5	2,8	2,8
Consumo privado real (interanual, variación en %)	-3,0	1,3	-1,3	1,0	0,9
Ventas minoristas (interanual, variación en %)	-1,6	-0,5	0,4	-0,4	-0,3
Producción manufacturera (interanual, variación en %)	-9,7	3,9	2,0	-1,7	0,3
Tasa de desempleo (%)	7,7	7,8	8,1	7,9	7,9
Inversión bruta en capital fijo (interanual, variación en %)	-13,7	3,5	-2,9	1,4	1,8
Exportaciones netas reales (miles de millones de euros)	-13,9	-23,0	-1,2	-15,9	-17,9
Saldo fiscal (% del PIB)	-11,1	-10,2	-8,0	-6,5	-6,8
Deuda pública (% del PIB)	52,9	60,5	66,6	72,0	76,5

* previsión Fuentes: Consensus Economics, IHS Global Insight

Principales tendencias económicas

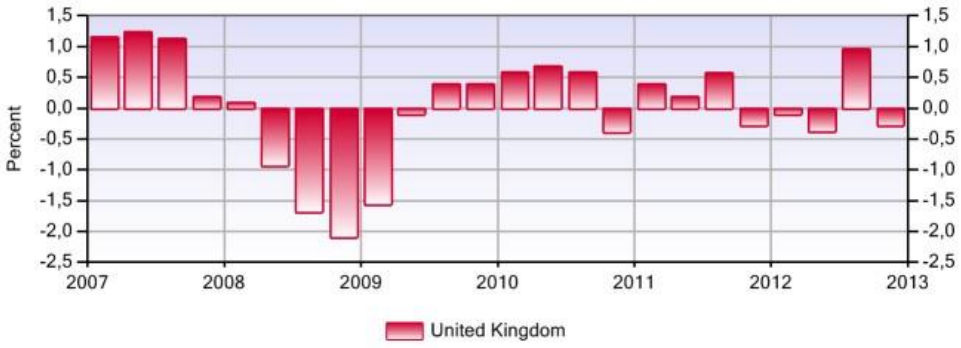
Malos resultados en el cuarto trimestre de 2012 – previsiones de crecimiento moderado en 2013

Según la Oficina Nacional de Estadísticas británica (ONS en sus siglas en inglés), en el cuarto trimestre de 2012, el PIB del Reino Unido se contrajo un 0,3% en relación con el trimestre anterior (ver el gráfico siguiente), al caer la producción del sector servicios tras el repunte registrado por a los Juegos Olímpicos y Paralímpicos de Londres. Mientras el consumo privado aumentó un 0,2% en relación con el tercer trimestre, la producción cayó un 1,9%.
La construcción registró un crecimiento del 0,9% respecto del trimestre anterior, pero acusó un retroceso del 11,0% en términos interanuales, tras una caída del 11,2% en el tercer trimestre.

A pesar de la caída registrada en el cuarto trimestre, la economía creció un 0,1% en 2012, debido al efecto de la caída de la producción en manufacturas (-1,8%) y la construcción (-8%) frente al crecimiento de la producción en el sector servicios.

Crecimiento del PIB real

(Variación porcentual intertrimestral)



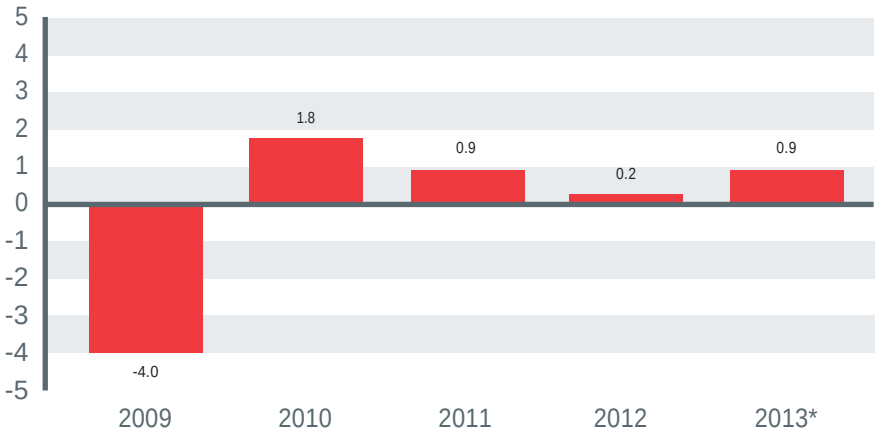
Porcentaje **Reino Unido**

Fuentes: Global Insight; OCDE (MEI)

En marzo de 2013, las previsiones de Consensus Economics apuntaban a un crecimiento de la economía británica del 0,9% en 2013 y del 1,6% en 2014. Sin embargo, la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR en sus siglas en inglés) prevé un crecimiento del PIB de tan solo el 0,6% este año, seguido de un 1,8% en 2014.

Crecimiento del PIB

(Variación en % respecto al año anterior)



* previsión

Fuente: Consensus Forecasts (Fecha de la encuesta: 11 de marzo de 2013)

La deuda pública sigue creciendo

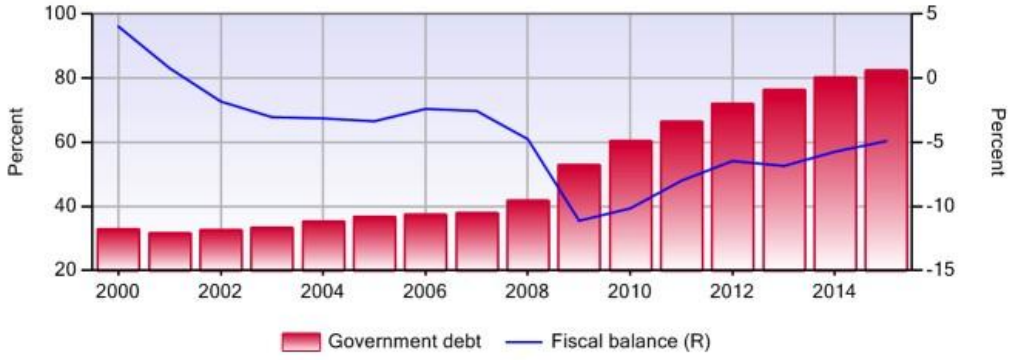
Debido a la crisis crediticia de 2008 y a la posterior crisis económica, la deuda pública pasó del 38% del PIB en 2007 al 72% del PIB en 2012 (ver el gráfico siguiente). El déficit fiscal superó el 10% del PIB en 2009 y 2010 como consecuencia de la crisis económica y de las inversiones del gobierno en medidas de estímulo. Las amplias medidas de austeridad y los aumentos de impuestos desde 2011 han reducido el déficit fiscal, si bien a un ritmo lento, situándose en 2012 en el 6,5% del PIB.

A mediados de marzo de 2013, el gobierno anunció que mantendría su estrategia de austeridad, con algunas medidas para permitir que se inicie la recuperación. La mayoría de los departamentos gubernamentales se enfrentan a recortes presupuestarios en los próximos dos años, ya que el plan es reducir el déficit presupuestario al 5% del PIB en 2015-2016, al tiempo que se prevé un aumento de la deuda pública, hasta el 85,1 % del PIB en 2015-2016.

Con los malos resultados económicos de 2012 y las perspectivas de un futuro crecimiento económico contenido, en febrero de este año, la agencia de calificación Moody's rebajó la calificación del Reino Unido de AAA a Aa1, mencionando las "dificultades que unas perspectivas de crecimiento contenido a medio plazo plantean para el programa de consolidación fiscal del gobierno".

Deuda pública y equilibrio presupuestario Reino Unido

(Deuda pública y equilibrio presupuestario en porcentaje del PIB)



Porcentaje **Deuda pública** **Equilibrio fiscal (R)**

Fuentes: Global Insight; Office for National Statistics

La inflación se estabilizará, pero sigue por encima del 2,5%

A lo largo de 2011, la inflación de precios de consumo se mantuvo por encima del 4%, agravada por el aumento del IVA del 17,5% al 20% en enero de ese año, una medida destinada a hacer frente al déficit presupuestario. En 2012, la inflación de precios de consumo se redujo un 2,8%, procediendo las principales presiones al alza del aumento de los precios de la energía. Según la ONS, la inflación de precios de consumo aumentó un 2,8% en febrero de 2013, impulsada por el aumento de los precios de la energía y un encarecimiento de las importaciones debido a la debilidad de la libra. Se prevé que la inflación se estabilice en 2013, pero seguirá por encima del objetivo del 2% marcado por el Banco de Inglaterra. No obstante, el Ministro de Hacienda anunció una revisión de las atribuciones del Banco de Inglaterra para centrarse tanto en el crecimiento como en la inflación.

Inflación de precios de consumo

(Variación anual en porcentaje de todas las partidas del IPC)



Porcentaje **Reino Unido**

Fuente: Global Insight

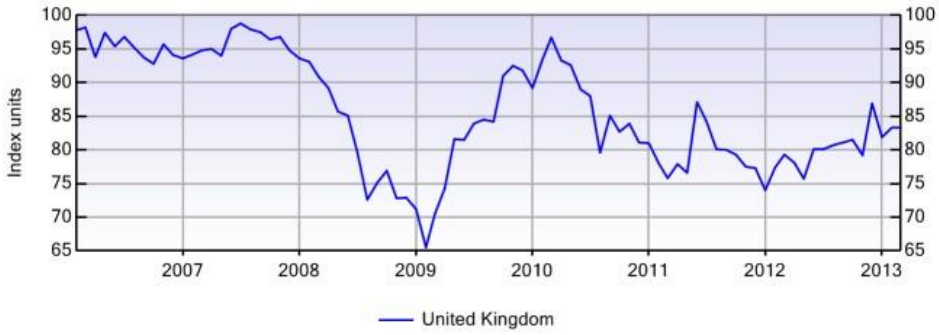
El Banco de Inglaterra ha mantenido su tipo de interés de referencia en el 0,5 % desde abril de 2009, sin modificar su política monetaria de bajos tipos de interés para contribuir a mitigar los efectos del endurecimiento fiscal y evitar ahogar el ya de por sí débil crecimiento. El Banco de Inglaterra ha inyectado de momento 375.000 millones de libras en el sistema financiero, generando dinero para recomprar deuda pública (expansión cuantitativa).

La confianza de los consumidores sigue contenida

Tras una breve recuperación a mediados de 2011, la confianza de los consumidores cayó, registrando una posterior tendencia al alza en 2012, pero volvió a registrar una caída a finales de año debido a la incertidumbre de las perspectivas económicas y a las preocupaciones sobre nuevos recortes presupuestarios, una inflación por encima de lo previsto y la caída de los ingresos medios.

Confianza de los consumidores:

(Índice 100 = Neutro)



Unidades del índice **Reino Unido**

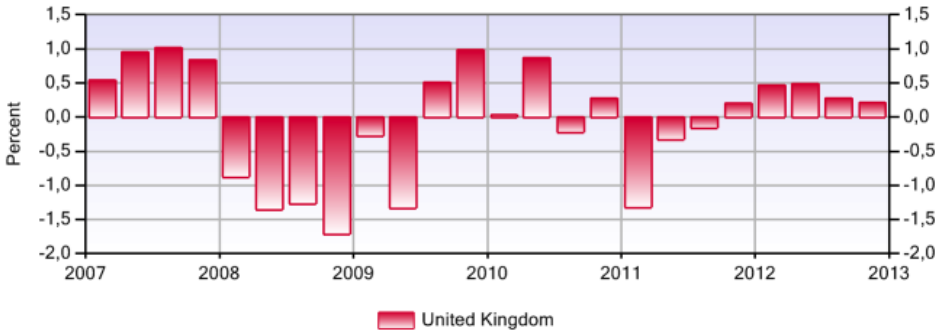
Fuentes: Global Insight; ICON

La caída del poder adquisitivo afecta al consumo privado

Mientras el consumo de los hogares aumentó un 1,0% interanual en 2012, el crecimiento se frenó a finales del año, con un modesto aumento del 0,2% respecto del trimestre anterior en el cuarto trimestre de 2012 (ver el gráfico siguiente).

Crecimiento del consumo privado real

(Variación porcentual intertrimestral)



Porcentaje **Reino Unido**

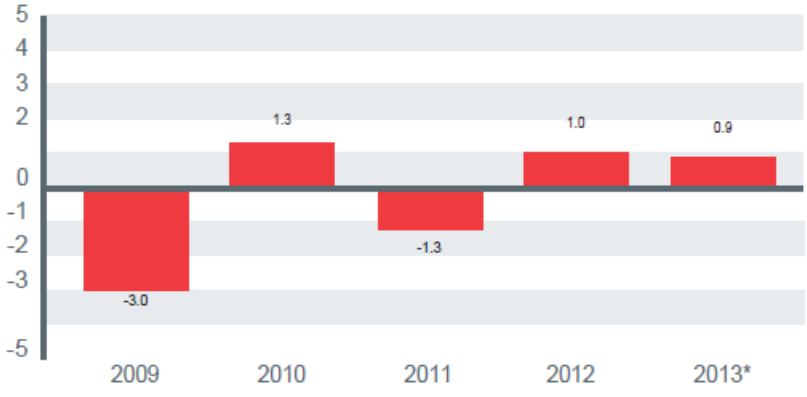
Fuente: Global Insight.

El gasto de los hogares representó un 63% del PIB británico en 2012, pero el consumo privado fue víctima de una caída de la capacidad de gastos de las familias, al situarse la inflación de precios de consumo por encima de los aumentos salariales por cuarto año consecutivo. Al mismo tiempo, la tasa de ahorro de los hogares se ha mantenido en torno al 7% de ingresos disponibles en los últimos cinco años, lo que ha reducido la ratio deuda/ingresos. Se prevé que el consumo privado aumente un 0,9% en 2013, pero la actual depreciación de la libra podría seguir reduciendo el poder adquisitivo a corto plazo al encarecerse las importaciones.

En el período comprendido entre noviembre de 2012 y finales de enero de 2013, la tasa de desempleo fue del 7,8%, sin cambios respecto de los tres meses anteriores.

Consumo de los hogares

(Variación en % respecto al año anterior)



* previsión

Fuente: Consensus Forecasts (Fecha de la encuesta: 11 de marzo de 2013)

La caída del poder adquisitivo de los hogares se refleja en una reducción de las ventas minoristas. Según la ONS, en enero de 2013, el volumen de ventas minoristas cayó un 0,6% en relación con el mes anterior, la cuarta caída mensual consecutiva. Tras un retroceso del 0,4% interanual en 2012, se prevé que las ventas minoristas sigan contrayéndose en 2013, un 0,3% (ver gráfico en la página 2).

La confianza de las empresas prácticamente no varió en 2012

La confianza de las empresas en el sector de manufacturas se recuperó ampliamente entre mediados de 2009 y principios de 2011. Sin embargo, empezó a caer de nuevo a mediados de 2011, debido a las preocupaciones respecto al menor crecimiento interno y el empeoramiento de las perspectivas económicas, los problemas en la zona del euro y la incertidumbre en relación con la economía de Estados Unidos. En el transcurso de 2012, la confianza de las empresas prácticamente no varió.

Confianza de las empresas

(Índice del sector de manufacturas)



Unidades del índice **Reino Unido**

Fuentes: Global Insight; OCDE (MEI)

Los préstamos a empresas siguieron cayendo

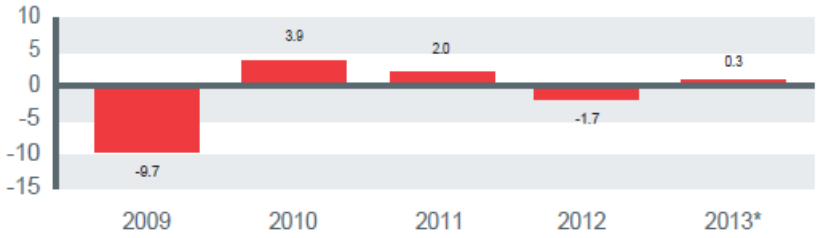
A pesar de las amplias medidas del Banco de Inglaterra, el crecimiento anual neto de los préstamos bancarios a empresas ha sufrido un deterioro desde 2009. Por una parte, muchas empresas se muestran reticentes a contraer préstamos para inversiones o procesos de expansión debido a la incertidumbre económica, al tiempo que, por otra parte, los altos tipos de interés disuaden a las que buscan financiación bancaria, ya que los bancos todavía se muestran reticentes a conceder crédito debido a sus propios problemas.

El sector manufacturero sigue teniendo dificultades

Tras registrar una caída del 9,7% en 2009, la producción manufacturera creció ligeramente en 2010 y en 2011, pero volvió a caer en 2012 un 1,7%. Según la ONS, desde noviembre de 2012 hasta finales de enero de 2013, el sector registró una caída del 2,2% en términos interanuales, al verse afectadas las manufacturas británicas por la menor demanda interna y de la zona del euro. En 2013, se prevé que la producción manufacturera tenga un crecimiento de tan solo un 0,3% interanual.

Producción manufacturera

(Variación en % respecto del año anterior)



* previsión

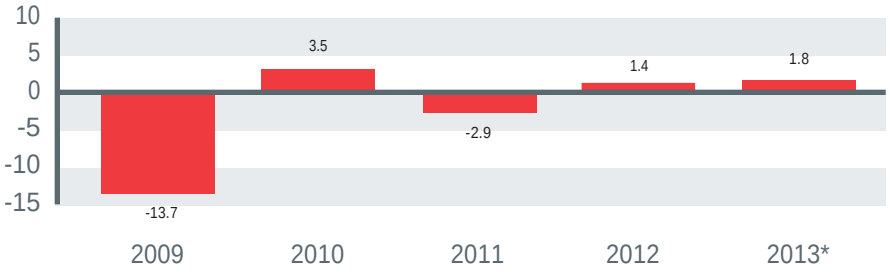
Fuente: Consensus Forecasts (Fecha de la encuesta: 11 de marzo de 2013)

Caída de las inversiones en el segundo semestre de 2012

Tras el crecimiento registrado en el primer semestre de 2012, la inversión fija bruta retrocedió un 0,4% en el cuarto trimestre en relación con el trimestre anterior, tras una caída del 0,6% en el tercer trimestre. En 2012, la inversión fija bruta creció un 1,4% y se espera que registre un crecimiento del 1,8% en 2013 (ver el gráfico siguiente).

Inversión fija bruta

(Variación en % respecto del año anterior)



* previsión

Fuente: Consensus Economics (Fecha de la encuesta: 11 de marzo de 2013)

Posición exterior: no se registra una reducción del déficit comercial

Si bien el Reino Unido registra sistemáticamente un superávit comercial en el ámbito de los servicios, este se ven anulado por su crónico déficit en materia de comercio de bienes. Según la ONS, la balanza comercial del Reino Unido por lo que respecta a bienes pasó de un déficit de 47.000 millones de libras en 2002 a 107.000 millones en 2011. Dejando al margen el petróleo y partidas no recurrentes (por ejemplo, buques y aviones), el déficit comercial en bienes fue de 22.200 millones de libras en el cuarto trimestre de 2012, 600 millones de libras por encima del dato registrado en el cuarto trimestre de 2011. Se prevé que el déficit comercial del Reino Unido aumente de 15.900 millones de euros a 17.000 millones en 2013, a pesar de la depreciación de la libra en el segundo semestre de 2012 y a principios de 2013 frente a las monedas de los principales socios comerciales del Reino Unido, lo que debería, en teoría, favorecer a los exportadores británicos. Según HIS Global Insight, las exportaciones de bienes y servicios no atribuibles a factores se estabilizaron en 2012 y se prevé un aumento de tan solo el 2% en 2013. En el cuarto trimestre de 2012, el volumen de las exportaciones cayó un 0,8% en relación con el trimestre anterior, mientras que las importaciones retrocedieron un 0,5%. El déficit por cuenta corriente se mantuvo en niveles elevados en 2012, el 3,5% del PIB.

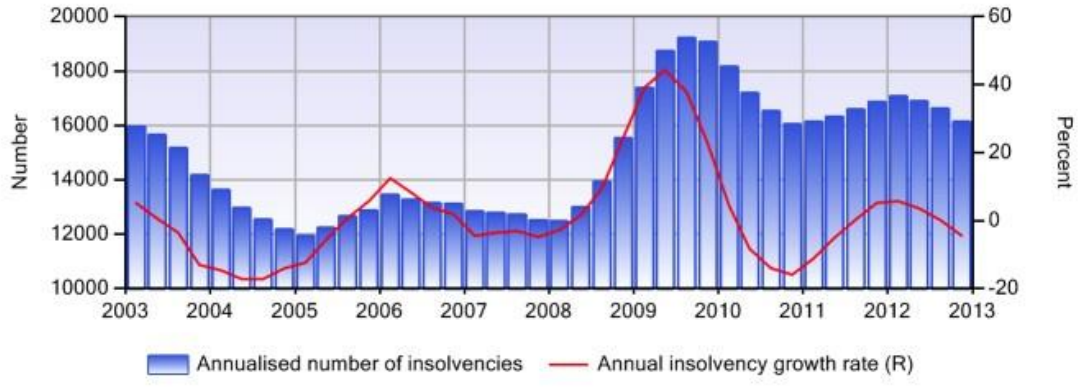
Entorno en materia de insolvencias

Se prevé una nueva caída de las insolvencias en 2013

En 2008 y en 2009 se registró un aumento espectacular de las insolvencias de empresas: un 24,2% y un 22,8% respectivamente. Mientras que, en 2010, las quiebras de empresas cayeron un 15,9%, esta tendencia favorable no se mantuvo en 2011. No obstante, en 2012, se registró un retroceso del 4,3% en términos interanuales. Según el Insolvency Service del Reino Unido, en el cuarto trimestre, el número de insolvencias (liquidaciones forzosas) en Inglaterra y Gales se redujo un 10,7% en términos interanuales y un 3,3% en relación con el trimestre anterior, situándose en los 3.834 casos. Prevemos que esta tendencia positiva se mantenga en 2013, si bien el número de insolvencias seguirá estando por encima de los niveles registrados antes de la crisis.

Tendencia en materia de insolvencias: Reino Unido

(Suma encadenada a un año del número de insolvencias a partir de datos trimestrales)

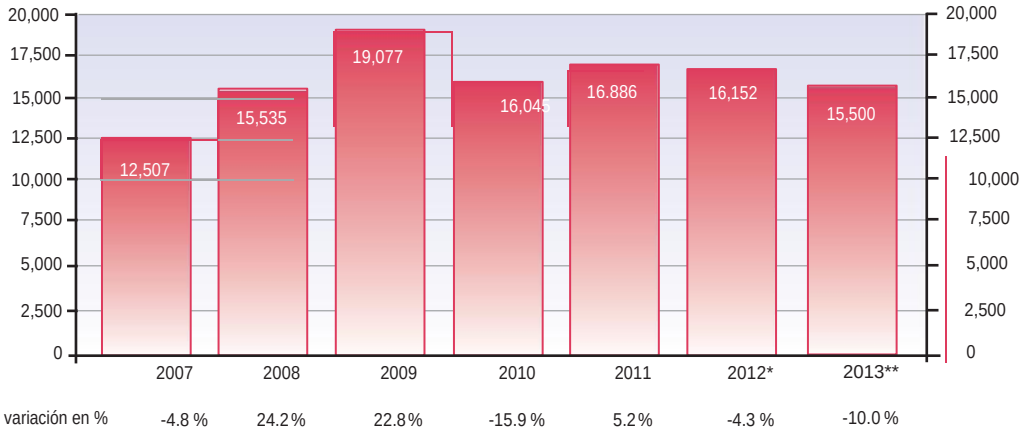


Número **Número anualizado de insolvencias** **Tasa de crecimiento anual de las insolvencias (R)** **Porcentaje**

Fuentes: Global Insight; The Insolvency Service.

Insolvencias de empresas en el Reino Unido

(Variación interanual)



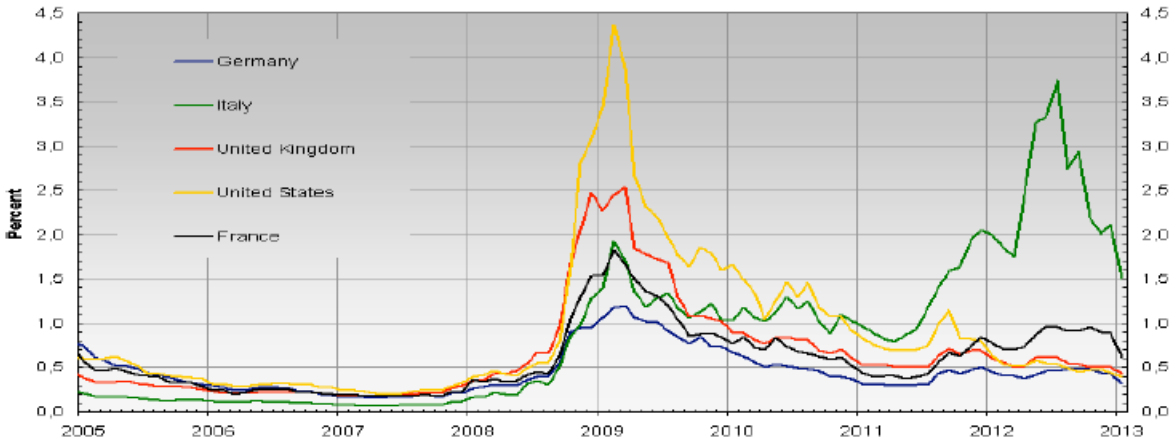
*estimación **previsión

Fuentes: Atradius Economic Research; The Insolvency Service

El riesgo de impago de las empresas británicas seleccionadas se ha reducido

En 2012, el promedio de frecuencia prevista de impagos (EDF) de las empresas británicas seleccionadas se sitúo entre el 0,5% y el 0,6% (0,51% en julio de 2011), y finalmente cayó hasta el 0,43% en enero de 2013, la primera vez, desde mayo de 2008, que la EDF se ha situado por debajo del 0,5%. Sin embargo, ante la actual incertidumbre económica, no se puede descartar que esta tendencia se invierta.

Evolución de la EDF media por país*



Porcentaje

_____ Alemania
_____ Italia
_____ Reino Unido
_____ Estados Unidos
_____ Francia

Fuente: KMV Credit Monitor y Atradius Economic Research

*El gráfico de Frecuencia Prevista de Impagos (EDF) anterior está basado 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. Como referencia, la probabilidad de que una empresa incurra en impago es 1%.

Previsión del comportamiento de los sectores británicos

Marzo de 2013

Agricultura	Automoción/ Transporte	Productos químicos/ Farmacéuticos	Construcción	Materiales de construcción
				
Bienes de consumo duraderos	Electrónica/ TIC	Servicios Financieros	Alimentación	Maquinaría/ Ingeniería
				
Metales	Papel	Servicios	Acero	Textiles
				

 Excelente

 Bueno

 Favorable

 Desfavorable

 Desapacible

Copyright Atradius Credit Insurance N.V. 2013

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, 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 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

creditoycaucion.es