

## Editorial

# Digerir la crisis

### Previsiones de evolución de las insolvencias

Variación anual en %

	2010	2011
Grecia	25 %	20 %
Luxemburgo	23 %	-14 %
Italia	21 %	0 %
Hungría	21 %	-24 %
Suiza	19 %	-3 %
Dinamarca	12 %	-5 %
Irlanda	9 %	0 %
Rusia	8 %	9 %
Polonia	7 %	0 %
República Checa	6 %	4 %
Bélgica	5 %	-4 %
Portugal	5 %	0 %
Singapur	4 %	4 %
Eslovaquia	2 %	-12 %
España	1 %	-7 %
Alemania	-1 %	-5 %
Australia	-2 %	5 %
Francia	-4 %	-5 %
<b>Índice Global de Insolvencias</b>	<b>-4 %</b>	<b>-5 %</b>
Suecia	-7 %	-5 %
Estados Unidos	-7 %	-6 %
Noruega	-7 %	-10 %
Finlandia	-8 %	-10 %
Austria	-8 %	-7 %
Letonia	-8 %	-6 %
Holanda	-9 %	-5 %
Estonia	-12 %	-8 %
Japón	-12 %	-3 %
Lituania	-13 %	-6 %
Reino Unido	-16 %	-13 %
Brasil	-18 %	6 %
China	-18 %	-5 %
Hong Kong	-20 %	-4 %
Taiwán	-21 %	-15 %
Canadá	-23 %	-1 %
Corea del Sur	-27 %	3 %

Fuentes: cifras nacionales, previsiones Euler Hermes

El año 2011 seguirá siendo un año de transición para la economía global. Un ciclista profesional lo describiría como un “falso llano”; un gourmet, como un año de digestión. Después de un más que satisfactorio inicio de recuperación en 2010 (4% de crecimiento del PIB en conjunto), la economía mundial se ralentizará. Pero sólo un poco. La buena noticia es que el riesgo de una vuelta a la recesión está casi descartado. Pero la mala noticia es que las empresas tendrán que armarse de paciencia antes de recuperar el dinamismo en sus ventas. Con un crecimiento global del 3% en la economía mundial en 2011, pocas regiones escaparán al estancamiento de la recuperación. Evolución lógica, sin embargo: los mecanismos automáticos de recuperación (recuperación de stocks, recuperación del comercio mundial, etc.) están perdiendo ímpetu rápidamente. Sobre todo, los programas de relanzamiento masivos basados en medidas fiscales o más directamente en inversiones públicas llegan a su fin. En muchas zonas, las puertas se abren de forma más o menos inminente a un periodo más o menos severo de austeridad presupuestaria. De ahora en adelante, se trata de digerir las colosales deudas nacionales generadas por los esfuerzos keynesianos para sostener la economía. Así, gracias a las inyecciones de liquidez vía políticas monetarias, la deflación no vencerá. Y gracias a los desarrollos estructurales de los pasados diez años en muchas economías europeas, en particular en el mercado laboral, la salud financiera de las empresas debería permitirles capear la última fase de esta larga crisis, cuyas consecuencias están en efecto siendo digeridas por pymes y grandes conglomerados. Ellos han optado por seguir el ejemplo del erizo: contracción de todos los costes que podían cortarse –costes salariales cortando empleos temporales, costes operativos por externalización y, naturalmente, dejando de lado las inversiones para anticiparse a tiempos económicos más permisivos. De todos modos, la inversión no se ha reactivado realmente, y en general la cifra de desempleo en la OCDE es un 25% más elevada que en 2008. Esta supervivencia técnica tiene su mérito: el número de insolvencias ha empezado a retroceder. Desde 2010, hemos visto una ligera caída del 4% de las insolvencias mundiales –después de un incremento del 28% en 2009-. Esta tendencia debería confirmarse en 2011, pero todavía no habrá milagros: las insolvencias podrían caer sólo el 5%, de forma más fuerte en América y Asia, y más tímidamente en Europa y la zona mediterránea. Digerir el shock es un proceso lento debido a la extrema violencia del trauma para la salud empresarial en el invierno 2008-2009. Aún así, el movimiento está en marcha y, al final, la recuperación acabará ganando.

Karine Berger

Euler Hermes Chief Economist and Group Head of Market Management and Strategic Marketing