

Praha 11. února 2015

Country Risk Conference 2015: V roce 2015 bude globální zotavování komplikované a bude vystaveno nejednomu riziku

Světové hospodářství směřuje k pozvolnému vzestupu. Globální růst, ač méně dynamický než před krizí roku 2008, nadále sleduje mírně zrychlující trend: +3,1 % v roce 2015, po +2,8 % v roce 2014 a +2,7 % v roce 2013. Mírné zlepšení se očekává jak ve vyspělých zemích (z +1,7 % v roce 2014 na +2,1 % v roce 2015), tak v zemích rozvíjejících se (z +4,2 % na +4,3 %).

Rozvinuté země: nepochybně oživení, ale křehké – v důsledku stále ještě omezených investic v Evropě

Coface vyjadřuje v rámci svého hodnocení rizik v rozvinutých zemích opatrný optimismus. Patrný je především výrazný růst ve Spojených státech (+2,9 % v roce 2015), podložený mohutnou domácí poptávkou a skutečnou renesancí průmyslu, například automobilového, kde firmy běží na 90 % své kapacity. Firmy těží z vícestranného snížení nákladů – nižších nákladů na energie, spojených s rozmachem používání břidlicového plynu a pádem cen ropy, ale také z omezeného navyšování mezd. Ocelárenství zůstává jediným sektorem, kde je riziko považováno za vysoké, zatímco chemické, textilní, dopravní a automobilové odvětví jsou zařazeny do kategorie mírných rizik, což je na barometru odvětvových rizik společnosti Coface nejlepší hodnocení.

V Evropě je zlepšování mnohem pomalejší, je však zřetelné – v eurozóně by měl růst v roce 2015 dosáhnout +1,2 % (po +0,8 % v roce 2014 a -0,4 % v roce 2013). Po nedávném zvýšení ratingu Španělska, Německa a Rakouska oznamuje Coface další zlepšení: **portugalský** rating B je nyní zařazen do režimu pozitivního sledování. Země úspěšně překonala svůj záchranný plán a zaznamenává růst (v roce 2015 +1,2 %). Finanční situace firem se postupně zlepšuje: marže se vzpamatovávají a počet úpadků klesá.

Ve Francii a také v Itálii pozorujeme zlepšení finančního zdraví firem. Coface očekává především zvýšení míry ziskového rozpětí u francouzských firem do konce roku 2015 na 31,1 %, tj. na úroveň roku 2009, díky provádění mezivládního ‚paktu odpovědnosti‘ a poklesu cen ropy. Firmy však budou i nadále velice obezřetné ve svém investičním rozhodování kvůli lowflačnímu¹ prostředí a narůstajícím politickým rizikům v eurozóně (nejistota ohledně schopnosti vlád provést reformy, stoupající popularita stran ostře odmítajících evropskou integraci).

¹ Lowflace: slabý růst a slabá inflace

V Evropě je chování spojené se zadržováním hotovosti základním kamenem lowface. Ve skutečnosti stále ještě tíživé břemeno veřejného a soukromého dluhu znamená, že značná část příjmů je používána na splácení dluhu. Přitom záporná inflace, sama vyvolaná touto nízkou poptávkou, způsobuje narůst reálné hodnoty dluhu. Snižování veřejného a soukromého zadlužení tak udržuje deflační tlaky, přičemž tytéž tlaky snižování dluhu ztěžují. Za těchto okolností je pro zažehnání deflační krize klíčový ofenzivní zásah ECB, coby uklidňující rámec jak pro firmy, tak pro domácnosti. Nebude ovšem postačovat k tomu, aby výrazněji povzbudil chuť k investicím do reálné ekonomiky.

„Po státních krizích Evropa nyní zjistila opačné riziko – riziko přetrvávající vysoké zadluženosti, která má značný dopad na zotavování a živí deflační tlaky. Růst brzdí také geopolitické události se stále ještě nejistými výsledky, především rusko-ukrajinská geopolitická krize, která ovlivňuje morálku hlavních ekonomických aktérů. A konečně, návrat politického rizika v samotné Evropě má dopad na důvěru. V tomto ohledu budou významnými zkouškami volby, které se uskuteční v průběhu roku 2015,“ konstatuje hlavní ekonom Coface Yves Zlotowski.

Rozvíjející se země: Návrat „tradičních krizí“, s několika málo šťastnými výjimkami

Přestože jejich růst je stále celkově silný, rozvíjející se země nyní sužuje návrat tradičních krizí, spojených s odlivem kapitálu a opakovaně napjatými situacemi okolo jejich měnových kurzů. Názorným příkladem může být kolísání šestice nestabilních měn – brazilské, indické, indonéské, turecké, jihoafrické a ruské – po roce 2009. Kombinace zpomalení ekonomiky, vzrůstající soukromé zadluženosti a opakovaného znehodnocování měny vedla Coface k přehodnocení ratingu několika zemí směrem k horšímu. Nejnověji tak byl snížen rating Turecka na B (+3,5 % v roce 2015) a Ruska na C (-3,0 % v roce 2015). Je však třeba zmínit, že přestože firmy jsou vystaveny riziku, v rozvíjejících se zemích již nejsou běžným jevem krize systematické povahy. Banky jsou silnější a veřejné finance jsou spolehlivé. Stručně řečeno, žádná významnější rozvíjející se země nemusela v nouzi žádat o pomoc MMF. Dvě latinskoamerické země byly přitom v roce 2014 obzvláště prověřeny vážnými riziky týkajícími se jejich vnější likvidity – Venezuela a Argentina. V obou případech sehrála – v krajní nouzi – úlohu „dodavatele likvidity“ Čína.

Některé země však na sebe upozornily příznivými trendy. **Vietnam**, jehož rating C je nyní upraven na status pozitivního sledování, stabilizoval svůj měnový kurz, posunul se směrem k náročnějšímu trhu (o čemž svědčí dynamika jeho vývozu elektroniky) a přilákal zahraniční investice, zejména korejské, a to navzdory složitému podnikatelskému prostředí. Coface rovněž o stupeň zvýšila rating **Srí Lanky** na B, neboť její růst je od konce války v roce 2009 silný a stabilní a rozpočtový schodek se výrazně snížil.

Status negativního sledování pro Čínu: první snížení ratingu „firemního“ rizika od roku 2010



P R E S S R E L E A S E

Podle Coface se čínské firmy dostaly do nebezpečné zóny, a proto se Coface rozhodla oznámit upravení hodnocení rizika země A3 pro **Čínu** na status negativního sledování.

V současné době čelí firmy hned několika náročným problémům: zpomalení je potvrzeno. V roce 2015 Coface očekává růst ve výši 7 %. V mnoha různých sektorech přetrvává nevyužitá kapacita, například v hutnictví a stavebnictví.

Především však dosáhla znepokojivé výše zadluženost. Soukromé zadlužení je společností Coface odhadováno na více než 200 % HDP. Bankovní úvěry nadále rostou rychleji než HDP. K tomu je třeba přičíst financování stínovými bankami, které není příliš transparentní a bývá spojeno s lichvářskými sazbami. Tato fáze narůstajících rizik je pro „normalizaci“ čínského růstu nevyhnutelná a přirozená. Snaha vlády upřednostňovat spotřebu na úkor investic, jejímž cílem je snížení nevyužité kapacity, znamená, že gigantický dluh firem již nemůže být systematicky refinancován. Očekáváme tedy, že čínské firmy se v roce 2015, v podmínkách sice méně čilé, ale ve střednědobém horizontu udržitelnější aktivity na domácím trhu, dostanou do platebních obtíží.

KONTAKT PRO MÉDIA:

Martin Růžička / +420 / 246 085 411 martin.ruzicka@coface.com

O Coface

Skupina Coface, světový leader v pojištění pohledávek, nabízí společnostem po celém světě globální řešení pro řízení rizik pohledávek svých klientů. V roce 2013 byla skupina podporována 4440 zaměstnanci a zaznamenala konsolidovaný obrát 1.440 miliard eur. Prezentuje se přímo nebo nepřímo v 98 zemích, zabezpečuje transakce pro více než 37 000 firem ve více než 200 zemích. Každé čtvrtletí Coface publikuje své hodnocení rizik ve 160 zemích, které je založené na jedinečných znalostech platební morálky a odborných znalostech 350 underwriterů.

Ve Francii Coface poskytuje veřejnoprávní exportní záruky z pověření francouzského státu.

www.coface.cz

Coface SA, zapsaná na burze Euronext v Paříži
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA



DODATEK

Hodnocení rizik zemí společností Coface měří průměrné riziko neplacení pohledávek ze strany firem v dané zemi v souvislosti s jejich krátkodobými obchodními transakcemi. Státní dluh se do tohoto měření nezahrnuje. Při tvorbě hodnocení Coface vychází z kombinace hospodářského, politického a finančního výhledu dané země, vlastní zkušenosti Coface s platební schopností a podnikatelského prostředí v zemi. Hodnocení rizika zemí a podnikatelského prostředí je založeno na sedmistupňové škále: A1, A2, A3, A4, B, C a D a lze ho kombinovat s kategoriemi sledování.

ZMĚNY HODNOCENÍ RIZIKA ZEMÍ		
ZLEPŠENÍ		
ZEMĚ	PŘEDCHOZÍ HODNOCENÍ	NOVÁ HODNOCENÍ – LEDEN 2015
ČESKÁ REPUBLIKA	A4	A4↗
PORTUGALSKO	B	B↗
SRÍ LANKA	C↗	B
VIETNAM	C	C↗
ZHORŠENÍ		
ZEMĚ	PŘEDCHOZÍ HODNOCENÍ	NOVÉ HODNOCENÍ – LEDEN 2015
ČÍNA	A3	A3↘

Hodnocení rizika zemí – změny a odůvodnění

CO Rating buď zvýšen, vyjmut z režimu negativního sledování, nebo zařazen do režimu pozitivního sledování

Země	Předchozí	Nový	Odůvodnění
Česká republika	A4	A4↗	<ul style="list-style-type: none"> Očekáváme, že česká ekonomika zaznamená přiměřený růst, a to jak za rok 2014, tak za rok 2015. Hospodářství bude vzhledem ke své značné angažovanosti v odvětví automotive těžit z oživení evropského trhu tohoto odvětví. To povede k nárůstu soukromých investic. Orgány budou urychlovat čerpání evropských fondů (předtím, než koncem června skončí možnost jejich čerpání), což bude mít za následek nárůst veřejných investic do dopravní infrastruktury. Ukotvení koruny k euru je stabilní, což bude s ohledem na znehodnocování eura usnadňovat vývoz do zemí eurozóny. Obchodní výměna bude nadále ve velkém přebytku. Spotřeba domácností bude posilována stoupající zaměstnaností a uvolňováním fiskální politiky, umožněným dobrou finanční situací. Místní banky, které jsou povětšinou dceřinými společnostmi zahraničních skupin, jsou stabilní a jsou financovány místními vklady.
Portugalsko	B	B↗	<ul style="list-style-type: none"> Úspěšné ukončení záchranného programu (aniž by bylo nutné uchýlit se k preventivnímu limitu čerpání úvěru). Byl obnoven růst, který by měl za rok 2014 dosáhnout +0,8 % a za rok 2015 1,2 %, Nezaměstnanost klesá, Finanční situace velkých podniků se zlepšuje (vyšší marže, pokles počtu úpadků a platebních incidentů zaznamenaných společností Coface), - Běžný účet je v mírném přebytku.
Srí Lanka	C↗	B	<ul style="list-style-type: none"> Růst se zrychluje a země těží z vysokého růstového potenciálu. HDP vzrostl v roce 2013 o 7,3 % a pro rok 2014 a 2015 odhadujeme jeho růst na 7,5 %. Díky ukončení vleklé občanské války v roce 2009 může Srí Lanka těžit z nárůstu přímých zahraničních investic. Většina stávajícího hospodářského potenciálu země se nachází v jejím odvětví cestovního ruchu a v její diverzifikované zemědělské výrobě. Soukromá spotřeba (70 % HDP), živěná stoupajícími příjmy a platbami poukazovanými Srílančany žijícími v zahraničí, bude hlavní hnací silou hospodářského rozvoje. Schodek běžného účtu dále klesá. Schodek obchodní bilance je částečně kompenzován stoupajícími příjmy z cestovního ruchu a stabilními soukromými převody.
Vietnam	C	C↗	<ul style="list-style-type: none"> Výkonnost ekonomiky se zlepšila. Tempo růstu HDP se zvyšuje, zatímco inflace poklesla. Vnější účty země se nyní stabilizovaly. Běžný účet vykazuje přebytek a devizové rezervy vzrostly. <ul style="list-style-type: none"> Země těží z přílivu přímých zahraničních investic, a to

			především z Jižní Korey do výrobků vyšší cenové kategorie.
--	--	--	--

↻ Rating buď snížen, vyjmut z režimu pozitivního sledování, nebo zařazen do režimu negativního sledování

Země	Předchozí	Nový	Odůvodnění
China	A3	A3↓	<ul style="list-style-type: none"> • Naše zkušenosti s platební schopností se zhoršují. • Obavy nám působí úroveň zadlužení soukromého sektoru. Vzhledem k rozmachu stínového bankovníctví je obtížné výši zadlužení soukromého sektoru přesně určit. MMF však odhaduje, že začátkem roku 2014 to bylo zhruba 207 % HDP, zatímco v roce 2008 to bylo pouhých 130 % HDP. Tato úroveň zadlužení je výrazně vyšší než úroveň pozorovaná u rozvíjejících se ekonomik (zejména u ostatních zemí BRICS) a zaznamenáváme nárůst objemu nesplácených úvěrů. • Vzhledem ke zpomalení ekonomiky je třeba věnovat pozornost platební schopnosti jejich zranitelnějších aktérů. • Nejpostiženějšími odvětvími budou ta, která pocítují značnou nadbytečnou kapacitu, například cementárenství a ocelárenství propojené se stavebním sektorem. Trh s nemovitostmi již vykazuje známky oslabení, investice do nemovitostí zpomalují a ceny nemovitostí klesají.