

BARÓMETRO RIESGO PAÍS Y SECTORIAL

Q3 2020

Por:
El equipo de
Investigación
Económica de Coface

A pesar de una recuperación gradual, los riesgos políticos van en aumento

Similar al trimestre pasado, las incertidumbres que rodean a las previsiones presentadas en este barómetro son muy altas. Están principalmente vinculadas a la situación de la salud mundial: desde junio, la pandemia ha seguido ganando impulso. A la espera de una vacuna y/o un tratamiento, las empresas y los hogares han aplazado los gastos y los proyectos de inversión, tanto por obligación (durante el período de contención) como por precaución. En general, Coface prevé una tasa de crecimiento mundial del -4,8% en 2020, seguida de un repunte del 4,4% en 2021. Según estas previsiones, el PIB de la Eurozona y de Estados Unidos a finales de 2021 se mantendría 3,5 puntos y 2 puntos por debajo de los niveles de 2019, respectivamente. Esto significa que se necesitarían al menos 3 años para volver a los niveles de producción anteriores a la crisis. La observación es similar en lo que respecta al comercio mundial: el repunte previsto para el próximo año (+3,5% en el cuarto trimestre de 2021 en comparación con el cuarto trimestre de 2020) estará lejos de compensar la caída prevista para este año (-13%).

Esta tendencia no es homogénea: según nuestras previsiones, entre las 20 economías que lograrían el mayor crecimiento acumulado en estos dos años (al menos 5 puntos porcentuales más que en 2019), alrededor de la mitad se encuentran en Asia (incluidas China y Vietnam). La otra mitad está compuesta exclusivamente por países africanos. En el otro extremo del espectro, entre las 15 economías con

peores resultados (es decir, con un PIB de 2021 al menos 7 puntos porcentuales inferior al de 2019), 7 están en América Latina. Sudáfrica y Nigeria también se encuentran en este grupo. Se prevé que este nivel de actividad económica sostenidamente más bajo en comparación con los niveles anteriores a la crisis tenga consecuencias en el empleo y las insolvencias de las empresas. Por lo tanto, también es probable que fomente un aumento del descontento social.

La actualización anual del Índice de Riesgo Político de Coface, publicada en este barómetro, pone de manifiesto una doble tendencia: por un lado, una disminución del riesgo de conflicto a nivel mundial, pero por otro, un aumento del riesgo de fragilidad política y social. Irán y Turquía se encuentran entre los países cuyo nivel de riesgo social aumentó más. Dado el contexto único de este año, hemos construido un indicador de exposición a la crisis de COVID-19, con el fin de identificar las poblaciones más afectadas que tienen más probabilidades de volverse contra sus gobiernos. Este análisis muestra que varios países de América Latina (Brasil, México, Perú, Colombia), así como Sudáfrica, tienen tanto un alto riesgo político y social como una alta exposición a la crisis de COVID-19.

2.
PERSPECTIVA ECONÓMICA

6.
COVID-19, UN CATALIZADOR
DE RIESGOS POLÍTICOS

10
CAMBIOS EN LA EVALUACIÓN
RIESGO DEL PAÍS

11
CAMBIOS EN LA EVALUACIÓN
RIESGO SECTORIAL

Después de una recuperación mecánica "post-cierre", los desafíos más difíciles están por delante

Al igual que el trimestre pasado, las incertidumbres que rodean a las previsiones presentadas en este barómetro son muy altas. Están vinculadas principalmente a la situación sanitaria mundial: desde junio, la pandemia ha cobrado impulso en muchos países emergentes y en desarrollo (India y, en menor medida, Indonesia, Marruecos, Argelia y la Argentina, por ejemplo), mientras que en otros (Rusia, Sudáfrica, Brasil y México) se ha debilitado ligeramente pero sigue teniendo una intensidad significativa. En Europa, la "segunda ola" parece acercarse más rápidamente de lo que inicialmente habían previsto los expertos más pesimistas, en particular en España y, en menor medida, en Francia. En los EE.UU., la situación sigue siendo preocupante en varios estados, a pesar de una modesta mejora a nivel nacional desde mediados del verano. Las diferentes políticas de pruebas de un país a otro aumentan la dificultad de lectura de estas trayectorias.

En algunos países, el bajo número de pruebas se traduce en una subestimación de la escala de la epidemia (como en India), mientras que en otros, el elevado número de pruebas desde el final del período de contención en mayo-junio hace obsoletas las comparaciones con el número de nuevos casos en el período anterior (en particular en Europa). La opinión pública y los gobiernos están decididos a evitar a toda costa una segunda contención estricta, ya que ello volvería a sumir a las economías en una profunda recesión. Aunque el escenario central de Coface no incluye la aplicación de tales medidas, no se puede excluir este riesgo. Por otra parte, el 11 de septiembre, Israel se convirtió en el primer país en anunciar un segundo bloqueo nacional.

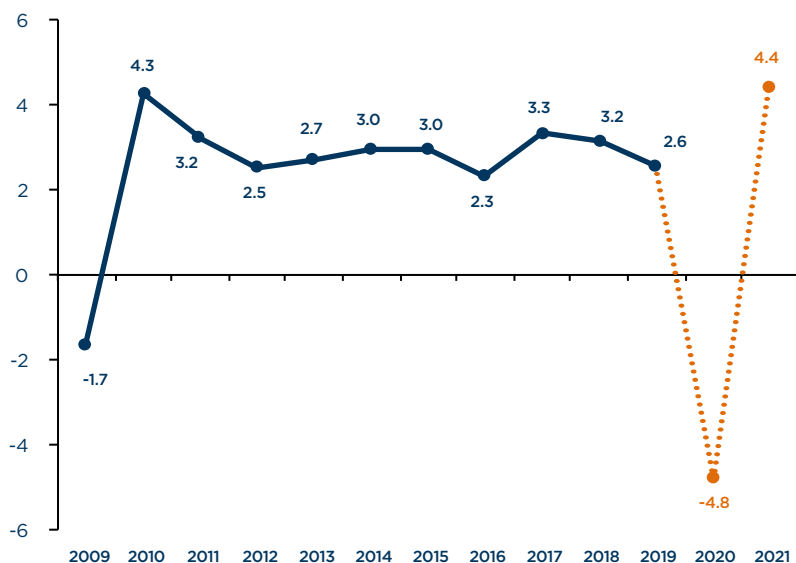
En este contexto de extrema incertidumbre en espera de la disponibilidad de una vacuna, las empresas han sido prudentes: cancelaron o pospusieron muchos proyectos de inversión durante el período de contención, debido a los efectos combinados de la reducción de las salidas y/o la interrupción temporal de las líneas de producción durante el cierre. Esto ha causado la destrucción de muchos puestos de trabajo. Según las últimas estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el número de horas trabajadas se redujo en un 14% en todo el mundo en la primera mitad de 2020, lo que equivale a unos 400 millones de puestos de trabajo. La mayor caída se observó en América del Norte y América Latina (-18%). Las razones que explican estas horas no trabajadas difieren de un país a otro: mientras que en muchos casos reflejan empleos que han sido realmente destruidos, en otros están principalmente vinculadas a las horas no trabajadas en el marco de esquemas de trabajo a tiempo reducido. Los empleos destruidos han penalizado principalmente a los trabajadores menos calificados, para los que generalmente es más difícil trabajar a distancia. En otras palabras, es probable que esta crisis sea un catalizador de la desigualdad y la frustración social (véase la sección sobre el riesgo político, pág. 06).

Además, los consumidores también han sido cautelosos, ya que se enfrentan a un mayor riesgo de desempleo. En primer lugar, se han visto algo limitados durante el período de contención, ya que no han podido consumir varios bienes y servicios (véanse los barómetros de Coface publicados en abril* y junio** de 2020). Posteriormente, ha sido por elección desde el final del período de contención: un importante ahorro preventivo está destinado a hacer frente a posibles dificultades sanitarias y/o económicas futuras. Así, los ahorros ascendieron al 33% de los ingresos familiares de EE.UU. en abril, el doble del récord histórico anterior observado a mediados de los años setenta. Aunque la cifra ha disminuido rápidamente desde la primavera, seguía estando cerca del 18% en julio, diez puntos más que antes del inicio de la crisis.

No es de extrañar que la flexibilización de las medidas de contención permitiera un rebote mecánico de las principales economías del mundo desde mayo. En esta primera fase "posterior al cierre", la confianza de las empresas y de los hogares se ha recuperado tras alcanzar mínimos históricos, en particular en varios países europeos. Los demás barómetros mensuales de uso corriente del entorno económico (como la producción industrial y las ventas al por menor) seguían una tendencia similar a principios del tercer trimestre, tanto en Europa como en Estados Unidos. Lo mismo ocurre con los indicadores extraídos de los datos de la telefonía móvil*** y otros nuevos indicadores de alta frecuencia que han florecido en el contexto de esta singular crisis: la movilidad en las principales metrópolis del mundo, las reservas de restaurantes, la frecuentación de las tiendas, las instalaciones de ocio, los transportes públicos, los locales comerciales, etc.

Sin embargo, gran parte de este rebote mecánico parece ya anticuado, sobre todo porque las incertidumbres relativas a la situación sanitaria siguen siendo pertinentes en la mayoría de los países. Tras una rápida recuperación en junio y julio, la confianza de las empresas en agosto había vuelto de hecho a un nivel que indicaba un crecimiento del PIB casi nulo en la Eurozona. El número de reservas de restaurantes en todo el mundo se

Gráfica 1a:
Previsión de crecimiento del PIB mundial de Coface
(promedio anual, %)



Fuentes: IMF, Autoridades Nacionales, Datastream, Coface

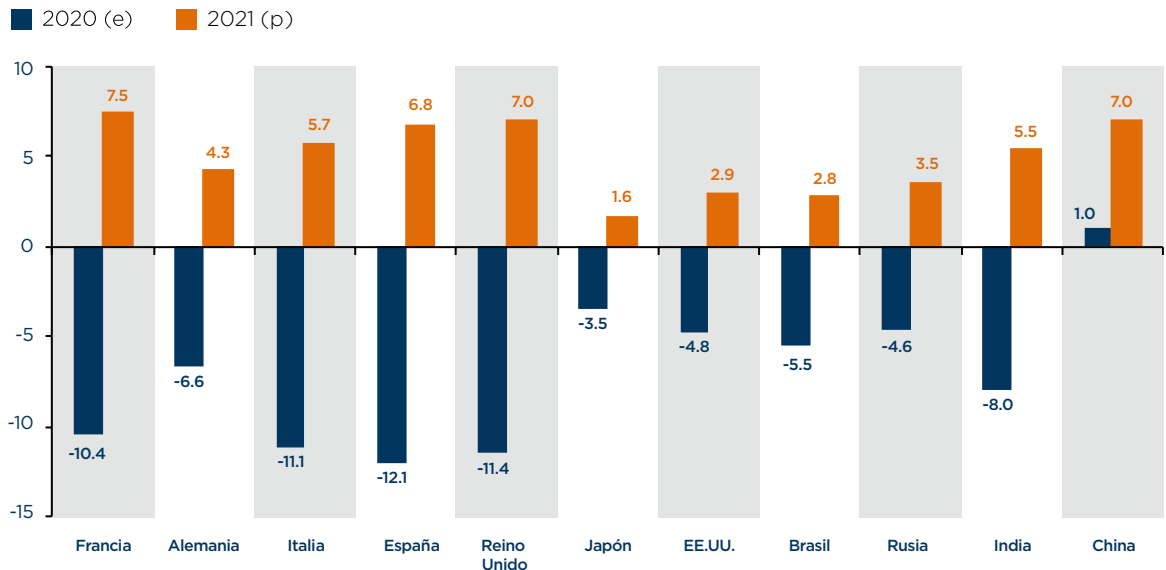
* <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q1-2020-Quarterly-Update>

** <https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Country-Sector-Risk-Barometer-Q2-2020-Quarterly-Update>

*** Fuente: Google trends

Gráfico 1b:

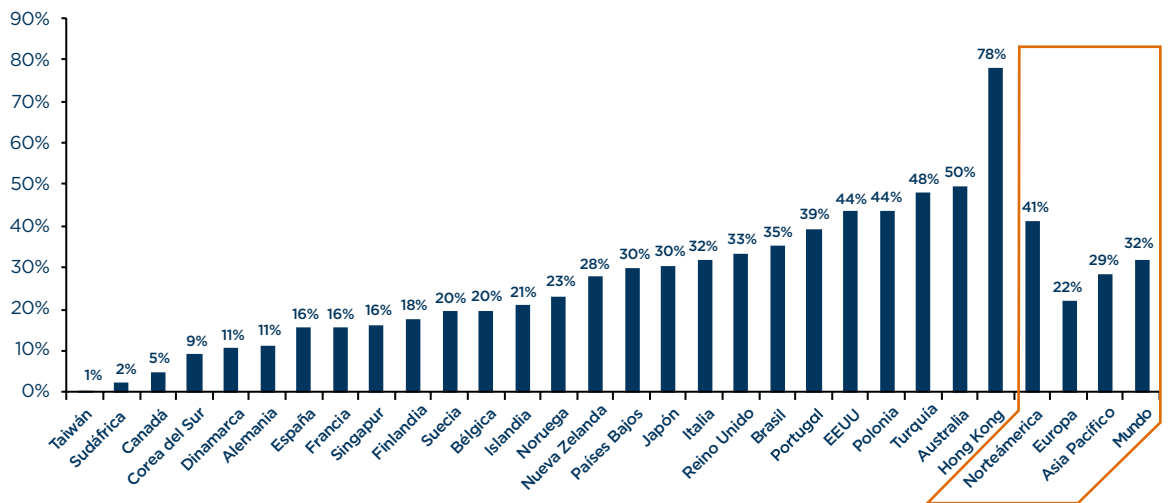
Previsión de la evolución del PIB de Coface (países seleccionados, promedio anual, %)



Fuentes: IMF, National data, Coface

Gráfica 2:

Evolución de las insolvencias de empresas en 2020 y 2021 por país en comparación con 2019 (en %)



Sources: Coface, National data

mantuvo a mediados de septiembre en alrededor de un 30%* por debajo del nivel anterior a la crisis. Además, en el mejor de los casos, la movilidad dentro de las ciudades más grandes del mundo era un 20%** más baja que a principios de año.

En general, Coface prevé una tasa de crecimiento mundial de -4,8% en 2020, seguida de un repunte del 4,4% en 2021 (véanse los Gráficas 1a y 1b). Según estas previsiones, el PIB de la Eurozona y de EE.UU. a finales de 2021 se mantendría 3,5 puntos y 2 puntos por debajo de los niveles de 2019, respectivamente. Esto significa que se necesitarían al menos 3 años (o muy probablemente 4) para volver a los niveles de producción anteriores a la crisis. En el caso de España e Italia, la diferencia llegaría incluso a 7 y 5,5 puntos, respectivamente. La observación es similar en lo que respecta al

comercio mundial: el repunte previsto para el próximo año (+3,5% en el cuarto trimestre de 2021 en comparación con el cuarto trimestre de 2020) estará lejos de compensar la caída prevista para este año (-13%), según nuestro modelo, que utiliza los precios del petróleo, la confianza de las empresas manufactureras estadounidenses, el índice báltico de precios del transporte marítimo y las exportaciones de Corea del Sur como variables explicativas del comercio internacional. Este rebote parcial del volumen de mercancías comercializadas internacionalmente se ha visto confirmado por la reciente evolución de los fletes marítimos y aéreos. Por último, además de la pérdida de puestos de trabajo (véase más arriba), el limitado repunte de la actividad económica mundial debería causar más insolvencias de empresas en todo el mundo a finales de 2021 (véase Gráfica 2).

* Fuente: Opendata

** Fuente: Citymapper

Condiciones de financiación de las empresas siguen siendo favorables gracias a bancos centrales y planes de préstamos garantizados

En muchos países, la conmoción de las empresas se vio mitigada por los programas de apoyo de los gobiernos y los bancos centrales, que reaccionaron rápidamente para evitar un deterioro de las condiciones de crédito para las empresas como en 2008-09. Los mecanismos de préstamos garantizados son coherentes con esta lógica y deben mantenerse, ya que las cantidades máximas asignadas por diversos gobiernos no están ni mucho menos agotadas. En Europa, estos programas de préstamos bancarios garantizados tienen varias características en común: se anunciaron al mismo tiempo (a finales de marzo o principios de abril) y son garantías de préstamos bancarios, con un 70% a 90% del préstamo cubierto por la garantía. La mayoría (pero no la totalidad) del préstamo está bajo la garantía, de modo que el banco en cuestión asume al menos una pequeña parte del riesgo. Según los cálculos de Bruegel, el tamaño de las cantidades asignadas hasta ahora no coincide necesariamente con el de los sobres anunciados inicialmente a finales de marzo o principios de abril. Por ejemplo, los fondos asignados hasta la fecha en Alemania sólo representan el 1% del PIB, el nivel más bajo de las principales economías europeas. En total, sólo el 4% de la cantidad total anunciada a finales de marzo se había desembolsado a finales de junio. Esto es mucho menos que en España (42%), Francia (35%), Reino Unido (18%) e Italia (13%). En el caso de Alemania, pero también en Italia y Reino Unido, donde estos préstamos garantizados representan menos de la cuarta parte de los nuevos préstamos concedidos durante el primer semestre, estas cifras sugieren que las empresas no recurren mucho a este tipo de apoyo, tal vez porque ya se beneficiaban de otras medidas (por ejemplo, la reducción de la jornada laboral, el aplazamiento de las cargas, etc.). Otra posible explicación podría ser el lento ritmo de aplicación de los programas. En estos tres países, el margen de maniobra restante aboga por una ampliación de estos programas para las empresas hasta el año 2021. En cambio, si bien este programa ha desempeñado un papel fundamental en la financiación de las empresas en España y en Francia (se ha concedido alrededor del 50% del volumen total de préstamos bancarios) durante la primera parte del año, su éxito puede requerir un aumento del presupuesto total, para permitir su prórroga hasta el año próximo.

Además, además de estos programas de préstamos garantizados, las políticas monetarias deben seguir siendo duraderas y contribuir a crear condiciones de financiación favorables para las empresas. Este período de políticas monetarias acomodaticias podría incluso durar más de lo previsto (en comparación con antes del verano): en su simposio anual de verano en Jackson Hole, la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) anunció un cambio importante en el marco de su política monetaria, modificando la forma en que vigila la inflación en relación con el objetivo. Ahora se fijará como objetivo una tasa media "del 2% a lo largo del tiempo", lo que significa que si la inflación es inferior al 2% durante un período determinado y luego se eleva por encima del nivel durante el período siguiente, el reajuste monetario ya no será necesario. Este cambio se produjo en un

contexto en el que la Fed está preocupada por un posible repunte de la inflación (por encima de este umbral) mientras que la situación económica sigue estando mal orientada. Esta decisión coincidió con una caída del dólar frente a las principales monedas, en particular el euro, lo que sugiere que la política monetaria seguirá siendo muy acomodaticia durante un período más largo de lo previsto. La creciente deuda pública de EE.UU. su relativa retirada de los asuntos políticos y comerciales, así como el ascenso de Asia en la economía mundial también han contribuido a la depreciación mencionada, lo que hace temer que el dólar pueda perder su papel de moneda de reserva mundial. Además, no es sorprendente en este contexto que el primer comité de política monetaria que siguió a este anuncio lo haya validado, especificando que la política monetaria con tasas cercanas a cero se mantendrá por lo menos hasta el final de 2023. Esta decisión de la Fed tendrá consecuencias en las políticas monetarias de muchos otros bancos centrales de todo el mundo, obligados por el riesgo de que su moneda local se aprecie frente al dólar en caso de que haya un excesivo diferencial de tipos de interés.

Recuperación dispersa en países emergentes: Asia lidera, América Latina se queda atrás

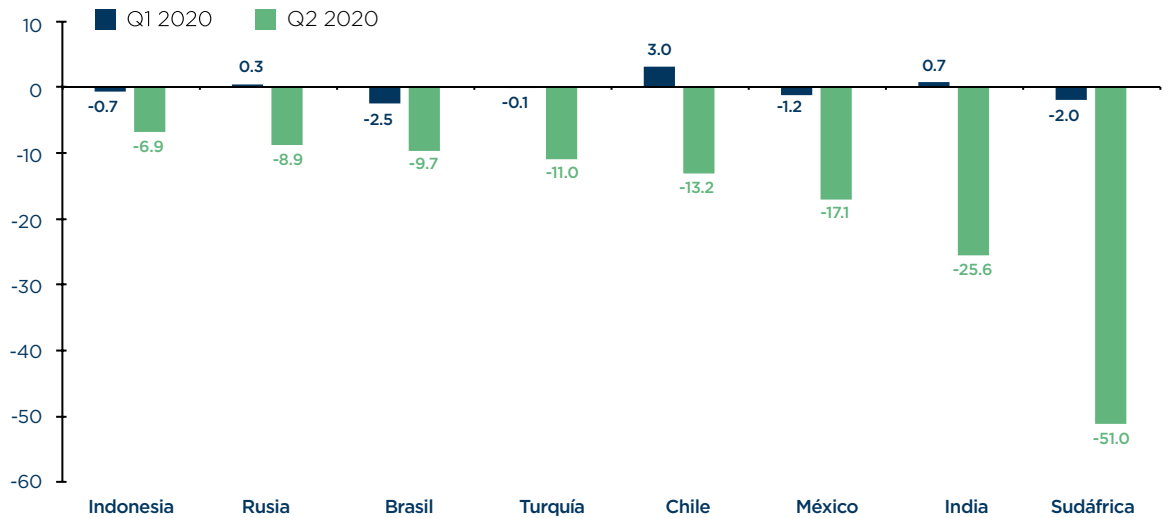
Esta caída del dólar tuvo por lo menos el mérito de permitir que las monedas emergentes compensaran parte de la depreciación observada en marzo debido a las salidas masivas de capital en el contexto de una aversión al riesgo mundial históricamente elevada. En otras palabras, si bien estas salidas de capital fueron sustanciales en marzo, no duraron mucho tiempo: las corrientes netas de inversiones de cartera hacia los mercados emergentes en general fueron positivas todos los meses de abril a agosto, anulando así dos tercios de las salidas históricamente elevadas registradas sólo en marzo*. No obstante, esta tendencia general no ha estado exenta de excepciones: en junio, julio y agosto se observaron salidas de capital en Turquía, Sudáfrica, Malasia y Ucrania, lo que indica que los riesgos cambiarios no han desaparecido por completo en el mundo emergente. La persistente desconfianza expresada por los inversores internacionales y los residentes de esos países puede explicarse por la debilidad de sus economías. Por ejemplo, Sudáfrica fue el país con mayor caída de actividad durante el segundo trimestre: su PIB se redujo a la mitad en comparación con el trimestre anterior. Esto es el doble que la India, el segundo país con peores resultados entre las principales economías emergentes (véase Gráfica 3).

Hay varias otras razones para estos colapsos, que en algunos casos son mayores que en las economías avanzadas. En primer lugar, al igual que en India, México y Sudáfrica, la conmoción está golpeando a economías ya debilitadas. En Sudáfrica, el crecimiento medio ha sido inferior al 1% en los últimos cinco años y la tasa de desempleo ya superaba el 30% en el primer trimestre de 2020. La disminución de los ingresos del turismo, la reducción de las transferencias de los trabajadores expatriados o incluso los recortes previstos del gasto público en los países más endeudados son todos ellos posibles choques para las economías emergentes, como lo señalamos en abril pasado (véase Coface Focus** sobre las economías emergentes).

* Fuentes: Institute of International Finance (IIF)

**<https://www.coface.com/News-Publications/Publications/Focus-COVID-19-swings-the-spotlight-back-onto-emerging-countries-debt>

Gráfica 3:
 Tasa de crecimiento del PIB de las principales economías emergentes, excluida China
 (variación porcentual, intertrimestral, ajustada estacionalmente)



Fuentes: Coface, Datos Nacionales

La recuperación también se ha visto obstaculizada por la elevada inflación, debido a las perturbaciones en las cadenas de suministro de productos agrícolas (que representan un mayor peso en la cesta del consumidor medio en comparación con las economías maduras). Las depreciaciones monetarias tras las masivas salidas de capital de marzo y abril también contribuyeron a esta tendencia, lo que impidió que los bancos centrales redujeran sus tipos básicos tanto como deseaban inicialmente. No obstante, esta tendencia al alza de la inflación podría desaparecer en los próximos meses, ya que los precios de los servicios siguen aumentando, en el mejor de los casos, a un ritmo moderado.

En última instancia, para evaluar el impacto de esta crisis en los países emergentes, deben tenerse en cuenta tanto la recesión de 2020 como la recuperación parcialmente mecánica a partir de los efectos de convergencia y de base de 2021. Al medir la diferencia entre el PIB en volumen previsto por Coface en 2021 y el de 2019 para 113 países emergentes y en desarrollo, hemos constatado que las consecuencias de la pandemia sobre el crecimiento han sido muy diferentes de un país a otro. Entre las 20 economías que alcanzarían el mayor crecimiento acumulado durante estos dos años, alrededor de la mitad se encuentran en Asia (incluyendo China y Vietnam). La otra mitad está compuesta exclusivamente por países africanos (incluidos Costa de Marfil, Ghana, Rwanda y Tanzania). En el otro extremo del espectro, entre las 15 economías con peores resultados (es decir, con un PIB de 2021 por lo menos 7 puntos inferior al de 2019), 7 están en América Latina: México, Venezuela, Argentina, Ecuador, Perú, Belice y Nicaragua. Sudáfrica, Nigeria e Israel también se encuentran en este grupo. Es probable que este bajo nivel sostenido de actividad económica tenga consecuencias sociales, ya que provoca un aumento del desempleo y de la desigualdad social.

Desde hace varios años, el riesgo político -que incluye el aumento del proteccionismo, Brexit, malestar social en todos los continentes, conflictos internos y terrorismo- ha sido un tema recurrente en las noticias.

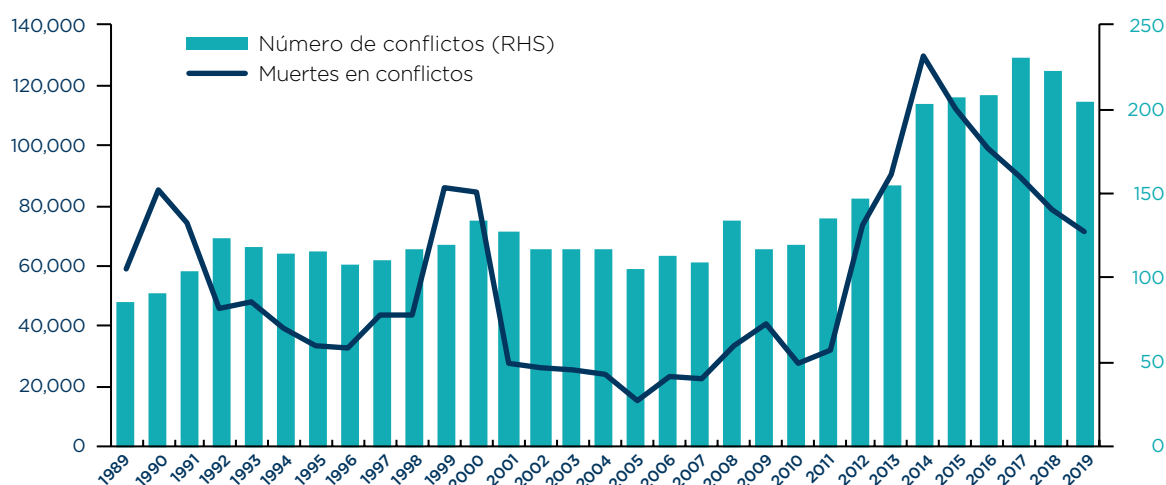
COVID-19, un catalizador de riesgos políticos

Coface ha insistido regularmente desde principios de 2020, en el impacto de un entorno político más inestable en la actividad económica. La pandemia de COVID-19, junto con sus impactos humanos y económicos, ha relegado estas preocupaciones a un segundo plano. Lejos de haber desaparecido, estos riesgos políticos podrían verse exacerbados por la pandemia. Más concretamente, los riesgos de disturbios civiles podrían multiplicarse por diez debido al COVID-19. De hecho, los agravios relacionados con la crisis podrían amplificar los movimientos sociales heredados de la época anterior al COVID-19, como los de Hong Kong, Francia, Chile, etc. Las medidas de contención, a veces consideradas demasiado indulgentes, otras demasiado restrictivas, destinadas a limitar la propagación del coronavirus son una nueva fuente de tensión y no afectarán únicamente a los países con trastornos sociales anteriores a la crisis. También surgirán tensiones por el impacto de la recesión en el empleo, los ingresos de los hogares y la desigualdad. Además, después de que los gobiernos de todo el mundo introdujeran paquetes de estímulo sin precedentes para contener el impacto de la crisis, las posibles medidas de austeridad podrían sin duda mezclar los riesgos políticos y soberanos, en particular en las economías emergentes.

Para evaluar los riesgos políticos, Coface utiliza un índice, publicado en marzo de 2017** y actualizado anualmente (véase el Cuadro 1: Resumen metodológico del índice de riesgos políticos de Coface). En la iteración de 2020 de nuestro indicador actualizado, la puntuación media global se mantiene casi inalterada, continuando su desarrollo a niveles altos. En detalle, una ligera disminución del indicador de conflicto fue compensada por un aumento del indicador de fragilidad social y política. El cambio en el indicador de conflicto global es consistente con el número de conflictos y muertes asociadas, que disminuyó por segundo año consecutivo en 2019 (Gráfica 4).

* Coface Panorama : « The rise and rise of political risks », DAUDIER Jean-Louis, NIZARD Ruben, TOZY Sofia, Marzo 2017

Gráfica 4:
Número de conflictos y víctimas de conflictos en el mundo, 1989-2019



Fuentes: Uppsala Conflict Data Program (UCDP), Coface

CUADRO 1:

Resumen metodológico del Índice de Riesgo Político de Coface

El modelo de riesgo político de Coface es un indicador sintético de riesgo político en una escala de 0-100%. El 0% indica riesgo cero, mientras que el 100% indica riesgo máximo. Se basa en dos grandes categorías de riesgo:

- **Riesgos para la seguridad***: se basa en la observación de conflictos (entre países o entre facciones dentro de un territorio determinado) en todo el mundo. Se miden mediante un índice sintético calculado teniendo en cuenta la ocurrencia de los enfrentamientos, la intensidad del conflicto y el número de víctimas asociadas.

- **El riesgo asociado a la fragilidad política y social**, que es la combinación de tres índices distintos:

- 1. Índice de riesgo social**: integra dos categorías de variables. En primer lugar, la presión para el cambio, que mide el grado de frustración social teniendo en cuenta factores socioeconómicos: la inflación (un nivel alto indica un deterioro del poder adquisitivo), la tasa de desempleo (que mide el acceso al empleo), las desigualdades de ingresos medidas por el coeficiente de GINI, el PIB per cápita (en nivel y evolución), la percepción de la corrupción, la capacidad de expresión de la población y la tasa de homicidios. En segundo lugar, los instrumentos (2) para expresar esas frustraciones socioeconómicas, que incluyen las siguientes variables: la tasa de matrícula en la enseñanza superior, la tasa de alfabetización de adultos, el acceso a Internet, la proporción de jóvenes en la población, la tasa de fecundidad, la tasa de urbanización y la tasa de participación femenina.

- 2. Para identificar las grietas en los cimientos del sistema político**, Coface también elabora un **índice de fragilidad**, construido en función de la naturaleza del sistema político, la fragmentación étnica y lingüística, así como del grado de libertad política y de derechos civiles de las poblaciones.

- 3. Índice de populismo**: variables específicas de la base de datos del Proyecto Manifiesto, construidas a partir del análisis textual del contenido de los programas electorales de los partidos políticos y destinadas a captar el auge del populismo, con el fin de comprender mejor el aumento de la frustración social en algunas democracias.

El indicador de fragilidad social y política, que es pertinente para analizar el aumento de los riesgos de malestar social, muestra un ligero deterioro de su puntuación a nivel mundial, ocultando las diferentes trayectorias de un país a otro (Cuadro 1). Si bien los cinco países de mayor riesgo basados en este indicador permanecen inalterados, cabe destacar otros acontecimientos.

Irán reforzó su posición en la parte superior de este indicador. Entre los 10 primeros puestos, cabe mencionar el deterioro de la puntuación de Turquía, que sigue bajando en el indicador de fragilidad política y social de Coface, sufriendo en particular las repercusiones de la crisis de la lira turca (recesión, aumento de la inflación y del desempleo) en el índice de riesgo social. En los doce años de historia de este indicador, sólo la puntuación de Venezuela aumentó más que la de Turquía. También cabe destacar el deterioro de la puntuación de Malí, ya que una crisis política que llevó a la detención del Presidente Ibrahim Boubacar Keïta y su Primer Ministro agitó al país este verano.

En el otro extremo del espectro, la mayor parte de las disminuciones de este índice de puntuación se refieren a países cuyos niveles de riesgo se encuentran entre los más altos del mundo. Kuwait, Eritrea y Kazajistán se beneficiaron de las mejoras en sus índices de riesgo social y cayeron de los 10 primeros del año pasado en el Índice de Fragilidad Política y Social. Etiopía se benefició de una mejora en su índice de fragilidad -aunque los niveles de riesgo siguen siendo muy elevados-, lo que refleja las reformas de apertura emprendidas por el Primer Ministro Abiy Ahmed.

* El índice de terrorismo, aplicado como penalización al indicador de riesgo político, fue discontinuado este año.

Tabla 1a:

Los 10 países más riesgosos según el indicador de riesgo de fragilidad política y social

	Puntaje	2020 Clasificación	Cambio de clasificación en comparación con 2019	
Irán	83.8%	1	→	0
Sudán	77.6%	2	→	0
Siria	76.9%	3	→	0
Venezuela	74.2%	4	→	0
Bahréin	70.5%	5	→	0
Laos	68.7%	6	↗	+5
Irak	68.6%	7	↗	+10
Gabón	68.2%	8	↘	-1
Uzbekistán	67.8%	9	↗	+4
Turkmenistán	67.5%	10	↗	+2

Fuente: Coface

Tabla 1b :

Los 10 primeros y 10 últimos de la evolución de la puntuación del indicador de riesgo de fragilidad política y social entre los países emergentes y en desarrollo

Primeros 10			Últimos 10		
País	Score	Evolution (pp)	País	Score	Evolution (pp)
Iran	84%	4.3	Namibia	49%	-3.8
Bangladesh	50%	4.0	Malasia	51%	-3.2
Nicaragua	60%	3.9	Armenia	43%	-3.2
Liberia	53%	3.2	Yemen	65%	-3.0
Mali	57%	3.2	Kuwait	66%	-2.9
Turquía	61%	3.2	Etiopía	62%	-2.8
Bosnia y Herzegovina	63%	2.9	Eritrea	67%	-2.6
Malawi	51%	2.6	Ecuador	48%	-2.4
Burkina Faso	48%	2.4	Oman	65%	-2.4
El Salvador	43%	2.1	Kazakhstan	66%	-2.3

Fuente: Coface

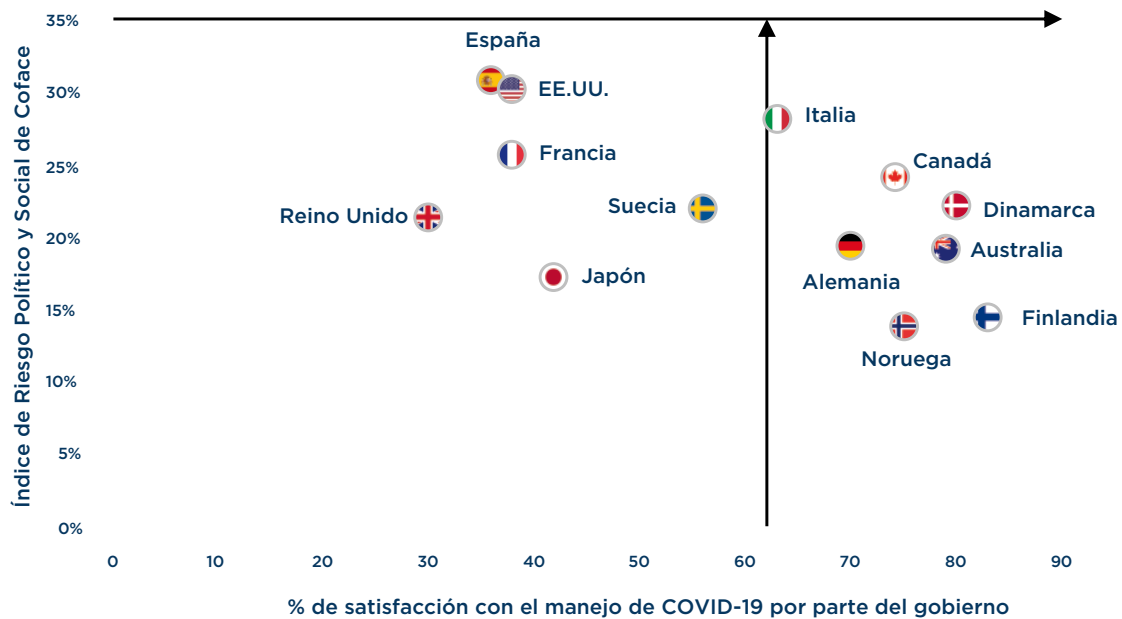
Para identificar los países en los que es más probable que los riesgos de malestar social se vean amplificados por la pandemia y sus repercusiones económicas, tenemos, en un diagrama de dispersión (Gráficas 5a y 5b), el indicador de fragilidad política y social (en el eje vertical) y las encuestas sobre la satisfacción con la gestión de la pandemia por parte de los gobiernos, realizadas en veinte países por el instituto de encuestas del Yougov (eje horizontal)*. La combinación de puntuaciones altas y de insatisfacción podría dar lugar a importantes problemas sociales. España y los EE.UU., los países avanzados en los que el indicador es más elevado y donde menos del 40% de la población expresó su satisfacción, experimentaron manifestaciones contra el bloqueo ya en la primavera de 2020 y parecen especialmente vulnerables a los riesgos políticos en los próximos meses, sobre todo porque el riesgo de una "segunda ola" es elevado. La fragilidad del gobierno de Sánchez y las elecciones particularmente divisivas en EE.UU. proporcionarán sin duda un terreno fértil para el malestar social. La situación es similar en Francia y el Reino Unido. Suecia, donde el gobierno no aplicó un bloqueo nacional,

se destaca como un país donde el puntaje se deterioró significativamente. También se sitúa junto a los países de la izquierda del eje vertical, destacando una opinión dividida (52% satisfechos) sobre la respuesta singular adoptada por su gobierno. Este resultado es aún más sorprendente, ya que contrasta con el de sus vecinos Dinamarca, Noruega y Finlandia, donde más del 70% de los encuestados se muestran satisfechos.

Entre las economías emergentes, merecerán especial atención los dos países de la esquina superior izquierda, México y Filipinas. Los presidentes Andrés Manuel López Obrador (México) y Rodrigo Duterte (Filipinas) podrían enfrentarse a importantes trastornos sociales en los próximos meses. Aislado en la esquina inferior izquierda está Polonia, donde sólo el 40% de los encuestados expresaron satisfacción. Aunque Polonia tiene una puntuación más baja en cuanto a fragilidad política y social, se ha deteriorado en casi 6 puntos porcentuales desde 2013. Por lo tanto, la insatisfacción generada por la crisis podría añadirse a un riesgo político que está empeorando.

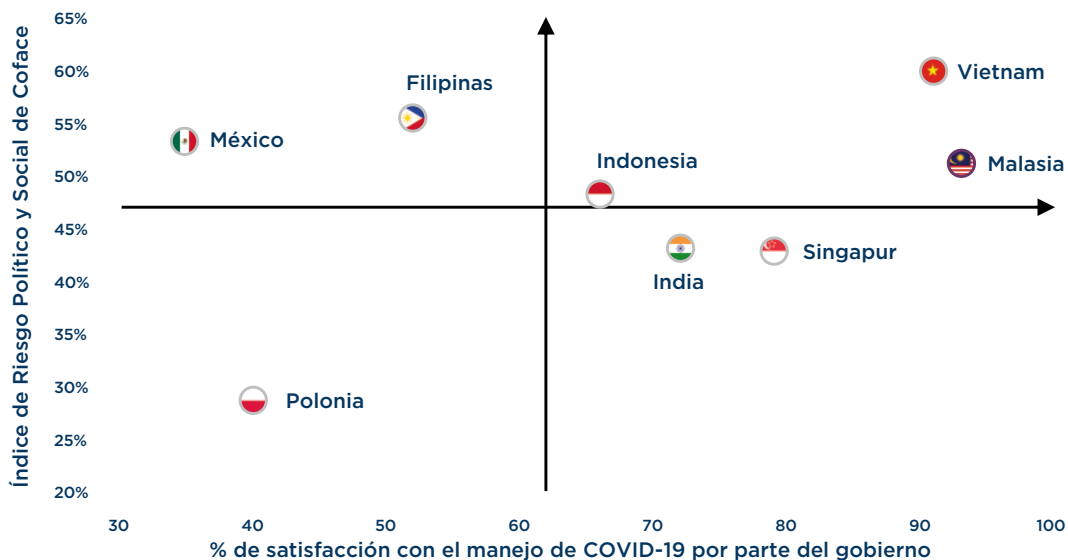
* <https://yougov.co.uk/topics/international/articles-reports/2020/03/17/perception-government-handling-covid-19>

Gráfica 5a:
 El indicador de fragilidad política y social de Coface y las encuestas de satisfacción sobre la respuesta de los gobiernos en los países avanzados



Fuentes: Coface Political Risk Model, Yougov

Gráfica 5b:
 El indicador de fragilidad política y social de Coface y las encuestas de satisfacción sobre la respuesta de los gobiernos en los países emergentes

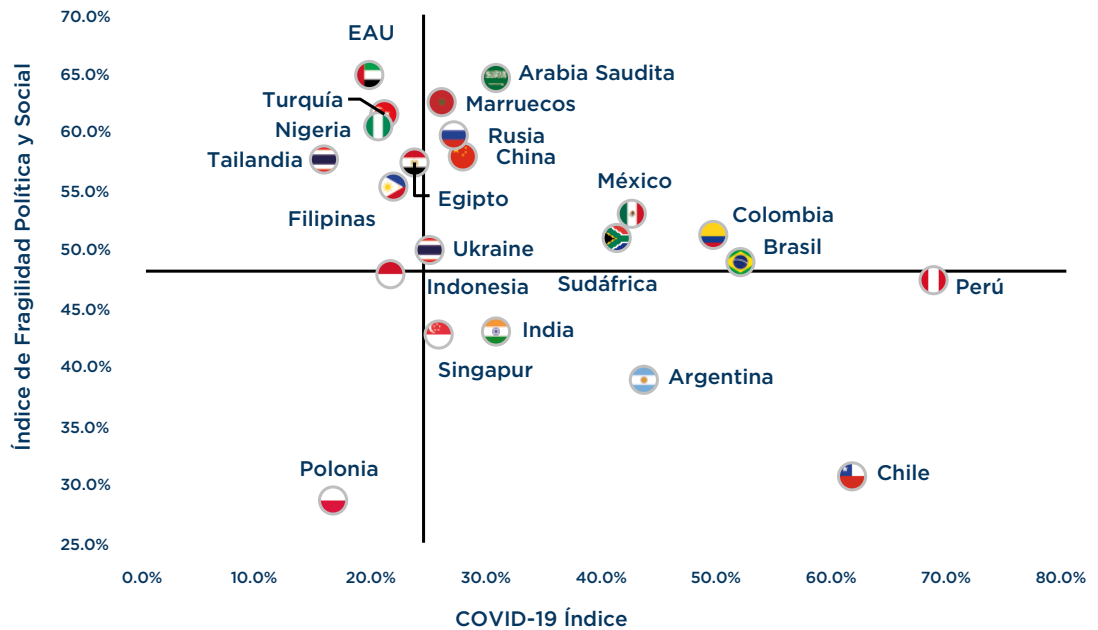


Fuentes: Coface Political Risk Model, Yougov

La pequeña base de muestras para la que se dispone de encuestas de satisfacción, en particular en los países emergentes, limita este análisis. Por lo tanto, para superar esta falta de datos, construimos un indicador de exposición a la crisis de COVID-19, para identificar a las poblaciones más afectadas por la crisis y, por lo tanto, más propensas a volverse contra sus gobiernos. Hemos tenido en cuenta los siguientes indicadores:

- El número de muertes relacionadas con COVID-19 por cada 100.000 habitantes al 31 de agosto;
- El número de infecciones por COVID-19 por cada 100.000 habitantes al 31 de agosto;
- El rigor de las medidas de contención medidas por la respuesta del gobierno de Oxford al COVID-19 Tracker* entre el 1 de enero y el 31 de agosto.

Gráfica 6:
 El indicador de la fragilidad política y social de Coface y el índice "COVID-19"



Fuentes: Coface Political Risk Model, Yougov

Los resultados de una selección de países emergentes se presentan en la Gráfica 6 de dispersión. Los países de la parte superior derecha, que combinan una puntuación de fragilidad política y social por encima de la media mundial, pero que se ven particularmente afectados por la crisis sanitaria, pueden considerarse los que más probabilidades tienen de experimentar disturbios sociales en los próximos meses. América Latina parece ser una de las regiones que hay que vigilar, ya que Perú, Brasil, Colombia y México se destacan particularmente en este análisis. Sudáfrica también puede añadirse a esta categoría de países. Aunque menos afectados por la crisis sanitaria que los cinco países mencionados, China, Rusia, Arabia Saudita y Marruecos podrían añadirse a esta lista de países a vigilar.

Si bien Chile, India, Argentina y Singapur parecen correr menos riesgos según nuestro indicador de fragilidad política y social, el fuerte impacto de la crisis sanitaria en la vida de sus poblaciones implica que no se debe pasar por alto el riesgo de descontento. Chile, que ya se ha visto afectado por acontecimientos de gran magnitud en 2019, y Argentina, donde la crisis de COVID-19 está amplificando la crisis económica, parecen particularmente vulnerables. Para los países situados en la esquina superior izquierda -Emiratos Árabes Unidos, Turquía, Nigeria, Tailandia, Egipto, Filipinas e Indonesia- del índice de fragilidad política y social, la crisis sanitaria pesará sobre un entorno político ya frágil. Polonia, el único país situado en la esquina inferior izquierda, debe su posición principalmente a un bloqueo menos estricto que el de sus pares. Sin embargo, con sólo un 39% satisfecho con la respuesta del gobierno polaco, no parece que esta postura haya resultado beneficiosa.

* Hale, Thomas, Noam Angrist, Emily Cameron-Blake, Laura Hallas, Beatriz Kira, Saptarshi Majumdar, Anna Petherick, Toby Phillips, Helen Tatlow, Samuel Webster (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>

Cambios en la Evaluación Riesgo País

ÁREA		Evaluación Previa		Evaluación Actual
BELÍCE		C	↓	D
HONG KONG S.A.R.		A3	↓	A4
INDIA		B	↓	C
NIGERIA		C	↓	D
SENEGAL		A4	↓	B

BUSINESS DEFAULT RISK

A1

Muy bajo

A2

Bajo

A3

Satisfactorio

A4

Aceptable

B

Significante

C

Alto

D

Muy alto

E

Extremop



Mejora



Decremento

Cambios en la Evaluación Riesgo Sectorial

EVALUACIONES DE LOS RIESGOS DE LOS SECTORES REGIONALES

	Asia-Pacífico	Europa Central y del Este	Latinoamérica	Medio Oriente y Turquía	Norte-américa	Europa Occidental
Agroalimentación	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto	Medio
Automotriz	Muy Alto	Muy Alto	Alto	Alto	Muy Alto	Muy Alto
Químicos	Medio	Medio	Alto	Alto	Alto	Alto
Construcción	Muy Alto	Alto	Alto	Muy Alto	Alto	Alto
Energía	Alto	Medio	Alto	Alto	Muy Alto	Alto
TICs*	Alto	Medio	Alto	Alto	Medio	Medio
Metales	Alto	Alto	Alto	Muy Alto	Alto	Muy Alto
Papel	Medio	Medio	Alto	Alto	Alto	Alto
Farmacéuticos	Bajo	Bajo	Medio	Medio	Medio	Medio
Retail	Alto	Alto	Alto	Alto	Muy Alto	Alto
Textil-Confección	Alto	Alto	Muy Alto	Alto	Muy Alto	Muy Alto
Transporte	Alto	Muy Alto	Alto	Alto	Alto	Alto
Madera	Alto	Alto	Alto	Alto	Medio	Alto

*Tecnologías de la información y la Comunicación
Fuente: Coface

ASIA-PACÍFICO

	Asia-Pacífico	Australia	China	India	Japón	Corea del Sur
Agroalimentación	Alto	Muy Alto	Alto	Medio	Medio	Medio
Automotriz	Muy Alto	Alto	Muy Alto	Muy Alto	Muy Alto	Muy Alto
Químicos	Medio	Medio	Medio	Alto	Medio	Medio
Construcción	Muy Alto	Alto	Muy Alto	Muy Alto	Medio	Muy Alto
Energía	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto	Alto
TICs*	Alto	Medio	Alto	Muy Alto	Medio	Alto Mejora
Metales	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto
Papel	Medio	Alto	Medio	Medio	Alto	Medio
Farmacéuticos	Bajo	Medio	Bajo	Bajo	Bajo	Bajo
Retail	Alto	Alto	Alto	Alto Decremento	Alto	Alto
Textil-Confección	Alto	Alto	Alto	Alto Decremento	Alto	Medio
Transporte	Alto	Alto Decremento	Alto	Alto	Alto	Alto
Madera	Alto	Alto	Alto	Medio	Medio	Medio

*Tecnologías de la información y la Comunicación
Fuente: Coface

RIESGO DE IMPAGO DEL NEGOCIO

- Riesgo Bajo
- Riesgo Medio
- Riesgo Alto
- Riesgo Muy Alto
- Mejora
- Decremento

EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE

	Europa Central y del Este	República Checa	Polonia	Rumanía
Agroalimentación				
Automotriz				
Químicos				
Construcción				
Energía				
TICs*				
Metales				
Papel				
Farmacéuticos				
Retail				
Textil-Confección				
Transporte				
Madera				

* Tecnologías de la información y la Comunicación
 Fuente: Coface

LATINOAMÉRICA

	Latinoamérica	Argentina	Brasil	Chile	México
Agroalimentación					
Automotriz					
Químicos					
Construcción					
Energía					
TICs*					
Metales					
Papel					
Farmacéuticos					
Retail					
Textil-Confección					
Transporte					
Madera					

* Tecnologías de la información y la Comunicación
 Fuente: Coface

RIESGO DE IMPAGO DEL NEGOCIO

- Riesgo Bajo
- Riesgo Medio
- Riesgo Alto
- Riesgo Muy Alto
- Mejora
- Decremento

MEDIO ORIENTE Y TURQUÍA

	M. Oriente y Turquía	Israel	Arabia Saudi ta	Turquía	EAU
Agroalimentación					
Automotriz					
Químicos					
Construcción					
Energía					
TICs*					
Metales					
Papel					
Farmacéuticos					
Retail					
Textil-Confección					
Transporte					
Madera					

* Tecnologías de la información y la Comunicación
 Fuente: Coface

NORTEAMÉRICA

	Norteamérica	Canadá	EE.UU.
Agroalimentación			
Automotriz			
Químicos			
Construcción			
Energía			
TICs*			
Metales			
Papel			
Farmacéuticos			
Retail			
Textil-Confección			
Transporte			
Madera			

* Tecnologías de la información y la Comunicación
 Fuente: Coface

RIESGO DE IMPAGO DEL NEGOCIO

- Riesgo Bajo
- Riesgo Medio
- Riesgo Alto
- Riesgo Muy Alto
- Mejora
- Decremento

EUROPA OCCIDENTAL

	Europa Occidental	Austria	Francia	Alemania	Italia	Países Bajos	España	Suiza	Reino Unido
Agroalimentación									
Automotriz									
Químicos									
Construcción									
Energía									
TICs*									
Metales									
Papel									
Farmacéuticos									
Retail									
Textil-Confección									
Transporte									
Madera									

* Tecnologías de la información y la Comunicación
Fuente: Coface

OTROS PAÍSES

RIESGO DE IMPAGO DEL NEGOCIO

- Riesgo Bajo
- Riesgo Medio
- Riesgo Alto
- Riesgo Muy Alto
- Mejora
- Decremento

	Rusia	Sudáfrica
Agroalimentación		
Automotriz		
Químicos		
Construcción		
Energía		
TICs*		
Metales		
Papel		
Farmacéuticos		
Retail		
Textil-Confección		
Transporte		
Madera		

* Tecnologías de la información y la Comunicación
Fuente: Coface

Decodificando la
ECONOMÍA MUNDIAL
3^{er} trimestre 2020

coface
FOR TRADE

www.coface.com

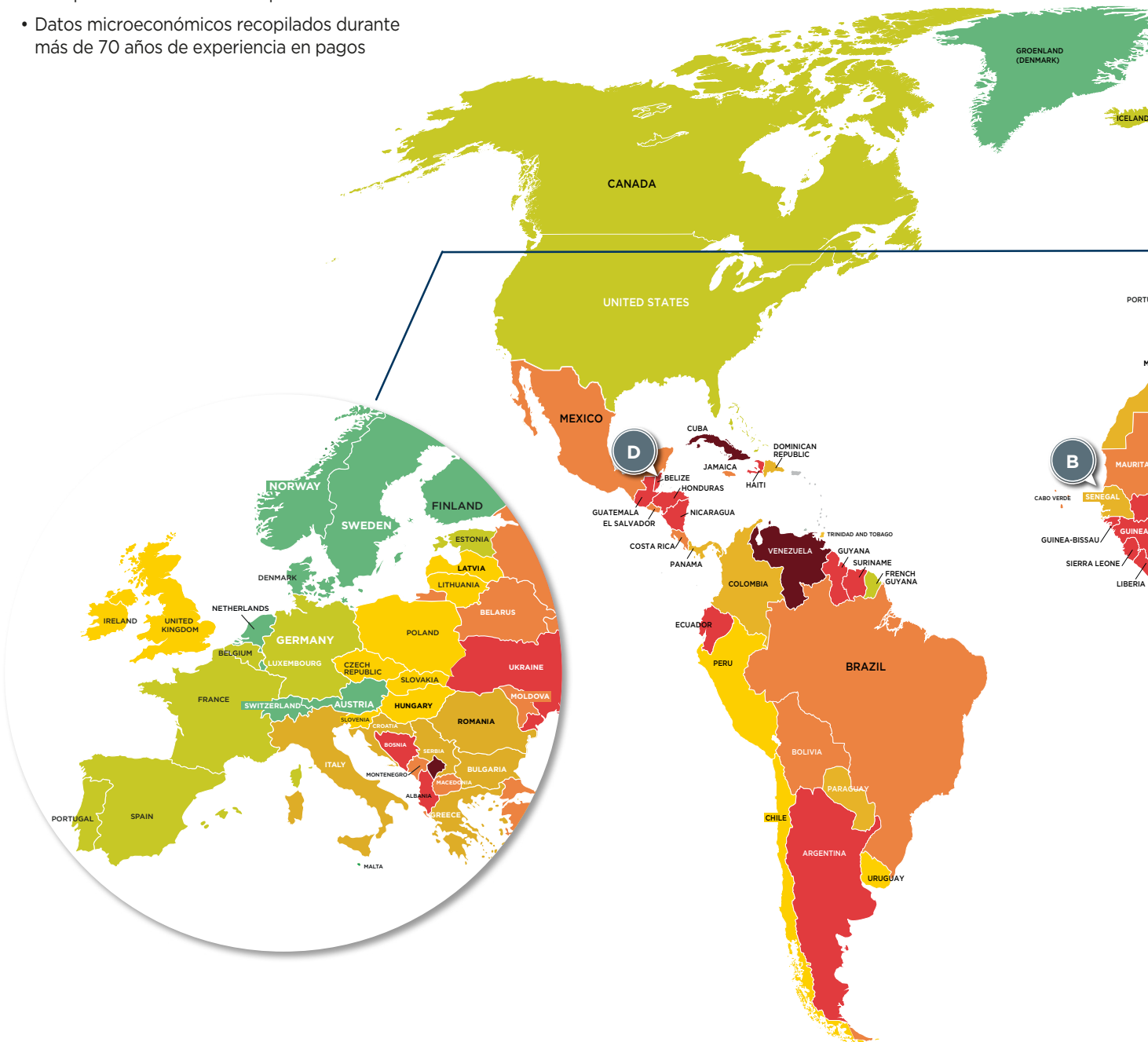
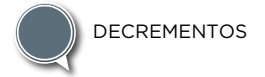


162 PAÍSES BAJO LA LUPA

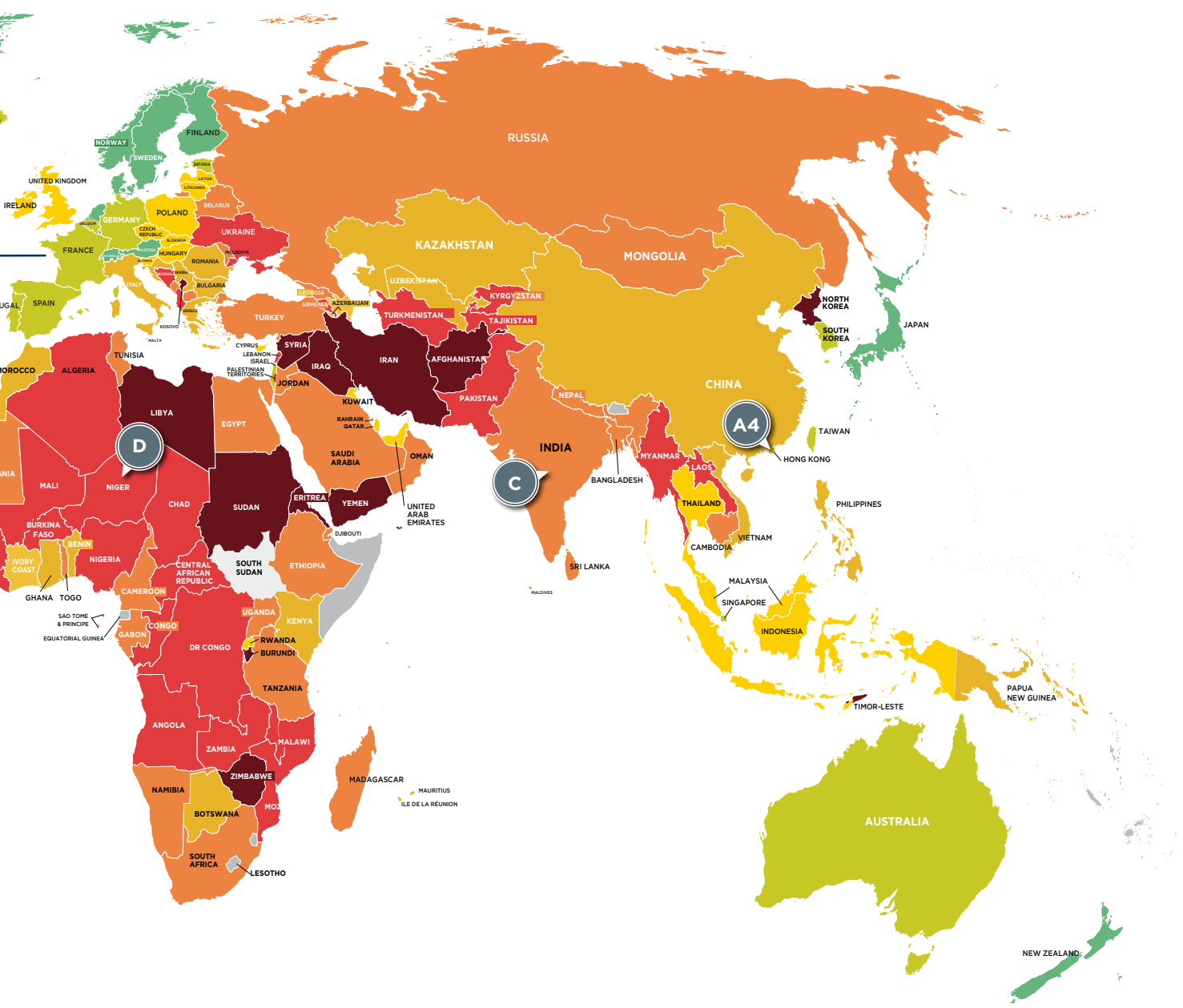
UNA METODOLOGÍA ÚNICA

- Experiencia macroeconómica en la evaluación de riesgo país
- Comprensión del entorno empresarial
- Datos microeconómicos recopilados durante más de 70 años de experiencia en pagos

CALIFICACIÓN RIESGO



RIESGO PAÍS - 3er TRIMESTRE 2020



EVALUACIÓN RIESGO SECTORIAL

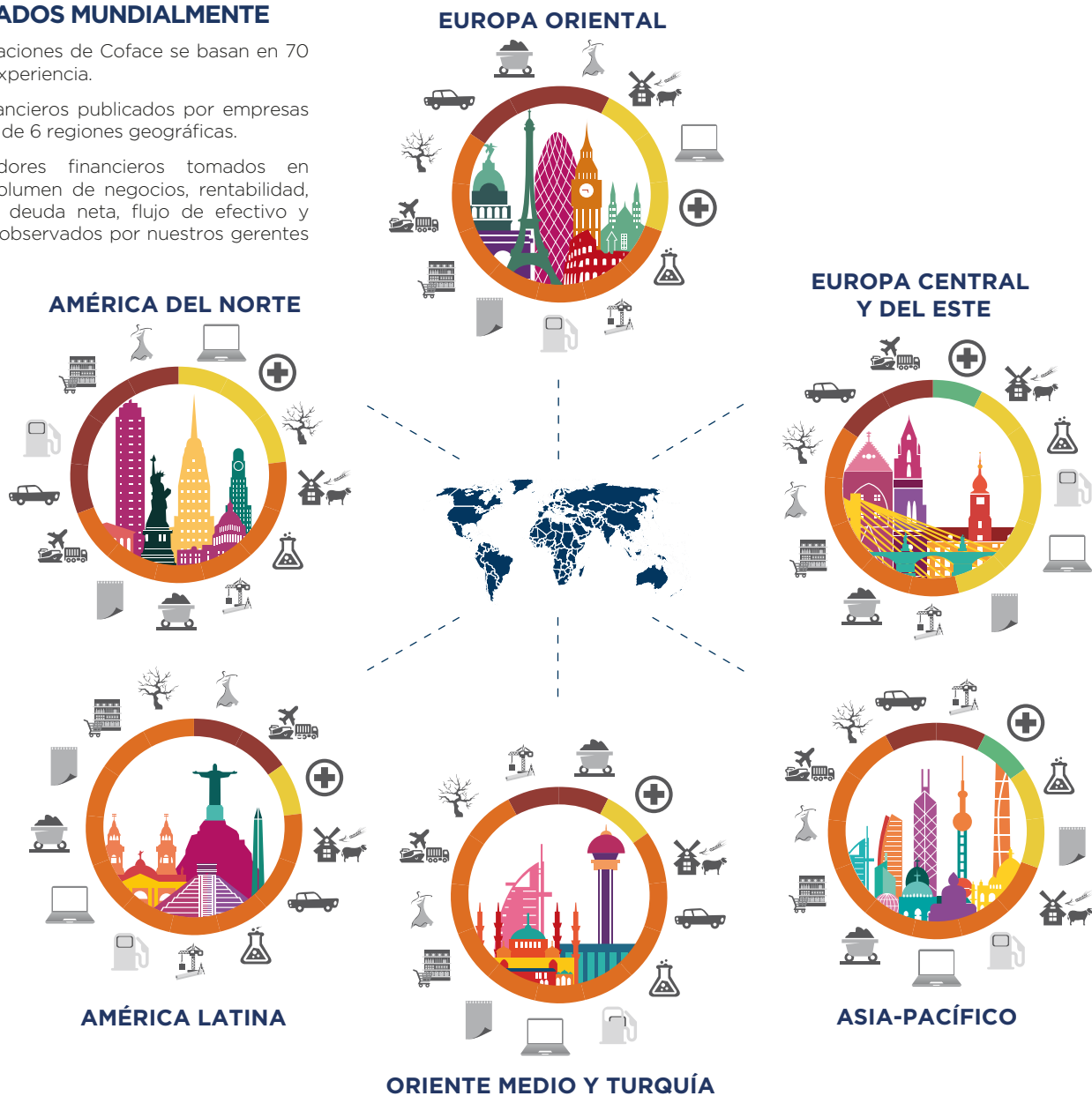
3er TRIMESTRE 2020

13 SECTORES PRINCIPALES EVALUADOS MUNDIALMENTE

Las evaluaciones de Coface se basan en 70 años de experiencia.

Datos financieros publicados por empresas cotizadas de 6 regiones geográficas.

5 indicadores financieros tomados en cuenta: volumen de negocios, rentabilidad, índice de deuda neta, flujo de efectivo y reclamos observados por nuestros gerentes de riesgo.



- Agroalimentario
- Automotriz
- Químicos
- Construcción
- Energía
- TICs*
- Metales
- Papel
- Farmacéuticos
- Retail
- Textiles-ropa
- Transporte
- Madera

- Mejora
- Decremento

* TICs Tecnologías de la Información y Comunicación



ECONOMISTAS DEL GRUPO COFACE

Julien Marcilly
Economista en Jefe
París, Francia

Sarah N'Sondé
Head of Sector Analysis
París, Francia

Bruno De Moura Fernandes
Economista, UK, Francia,
Bélgica, Suiza
e Irlanda
París, Francia

Carlos Casanova
Economista, Asia-Pacífico
Hong Kong

Christiane von Berg
Economista,
Europa del Norte
Maguncia, Alemania

Dominique Fruchter
Economista, África
París, Francia

Erwan Madelénat
Economista Sectorial
y de datos científicos
París, Francia

Grzegorz Sielewicz
Economista, Europa
Central y Oriental
Varsovia, Polonia

Khalid Aït-Yahia
Economista Sectorial
y de estadística
París, Francia

Marcos Carias
Economista, Europa
del Sur
París, Francia

Patricia Krause
Economista, Latinoamérica
São Paulo, Brasil

Ruben Nizard
Economista, Norteamérica
París, Francia

Seltem Iyigun
Economista, Oriente Medio
y Turquía
Estambul, Turquía

Con el apoyo de **Aroni Chaudhuri**
Coordinador y Economista Jr.
París, Francia

DISCLAIMER / DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento refleja la opinión del Departamento de Investigaciones Económicas de Coface, a partir de la fecha de su elaboración y sobre la base de la información disponible; puede ser modificado en cualquier momento. Las informaciones, los análisis y las opiniones contenidas en el presente documento han sido elaborados a partir de múltiples fuentes consideradas fiables y serias; sin embargo, Coface no garantiza la exactitud, la exhaustividad o la realidad de los datos contenidos en este documento. Las informaciones, los análisis y las opiniones se proporcionan únicamente con fines informativos y tienen por objeto completar la información de que dispone el lector. Coface publica este documento de buena fe y con base en una obligación de medios (entendida como medios comerciales razonables) en cuanto a la exactitud, integridad y realidad de los datos. Coface no se hace responsable de los daños (directos o indirectos) o pérdidas de cualquier tipo que sufra el lector como consecuencia de la utilización por parte de éste de las informaciones, análisis y opiniones. Por lo tanto, el lector es el único responsable de las decisiones y consecuencias de las decisiones que tome sobre la base de este documento. Este documento y los análisis y opiniones expresados en él son propiedad exclusiva de Coface; el lector está autorizado a consultarlos o reproducirlos sólo para uso interno, siempre que estén claramente marcados con el nombre "Coface", que este párrafo sea reproducido y que los datos no sean alterados o modificados. Se prohíbe cualquier uso, extracción, reproducción para uso público o comercial sin el consentimiento previo de Coface. Se invita al lector a consultar los avisos legales de la página web de Coface:

<https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.

COFACE SA

1, place Costes et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France

www.coface.com

coface
FOR TRADE