

panorama

Edição especial semestral sobre análise de risco país e risco sectorial

Nº 6 - Segundo Semestre 2014



© Areinwald | Dreamstime.com

SUMÁRIO

A recuperação britânica: milagre ou miragem

Ameaças à recuperação britânica

Panorama sectorial no Reino Unido

As PME em Espanha e França

A importância das PME e o seu peso nas insolvências

Perspectivas para as insolvências em 2014

SUMÁRIO

A RECUPERAÇÃO BRITÂNICA: MILAGRE OU MIRAGEM

/ 3 Um notável reaparecimento desde a crise

/ 3 Ameaças à recuperação

/ 3 Que renovação industrial?

ALTERAÇÕES RELATIVAS ÀS PME EM FRANÇA E EM ES- PANHA: CONVERGÊNCIA E DIVERGÊNCIA

/ 3 Convergência: a importância das PME e o seu peso nas insolvências

/ 3 Os mesmos sectores são afectados pelas insolvências das PME em França e Espanha

/ 3 Mudança em Espanha, estagnação em França

/ 3 Perspectivas para as insolvências empresariais em 2014

/ Notícias da Coface

Com uma avaliação de risco país revista para A4, a economia brasileira prepara-se para um ano de ajustes em 2015

Os analistas da Coface prevêem uma considerável desaceleração do PIB em 2014 (de 2.5% em 2013 para 1.3% em 2014), devido ao lento progresso do consumo doméstico, às perdas de investimento e a uma balança comercial frágil. A Coface considera 2015 como um ponto de viragem, para impulsionar o PIB a médio prazo.

Com a incorporação da Sérvia, a oferta de seguro de crédito da Coface estende-se a 98 países

A Coface enriquece a sua oferta na Sérvia, através de uma parceria local com a Axa, em colaboração com os escritórios locais. Agora, para além dos serviços de recuperação de crédito e informação comercial, as empresas Sérvias podem beneficiar da longa experiência da Coface em seguro de crédito e da sua presença internacional.

Nomeações na Coface

Juan Saborido, que ocupou com êxito o cargo de Director-Geral de Espanha e Portugal desde Outubro de 2007, e contribuiu para o crescimento equilibrado e sustentável da Coface em Espanha desde 1999, incorporará a estrutura da Coface nos Estados Unidos, na qualidade de Director-Geral da Coface nos Estados Unidos com sede em Princeton, Nova Jersey, e Director Adjunto para a Região da América do Norte e Canadá.

Marcelino Moneo, que se incorporou na Coface no ano 2004 como Director Comercial, foi nomeado Director-Geral Adjunto em Janeiro de 2008 e Director Comercial da Coface para a Região da Europa Ocidental em Outubro de 2012, foi nomeado Director-Geral da Coface para Espanha e Portugal. Começou a sua carreira profissional no Seguro de Crédito na Mapfre Caución y Crédito em 1991, onde ocupou o cargo de Director de Negócio do Ramo até à sua incorporação na Coface.



Análise de
Risco País e
Risco Sectorial



Editorial

Nesta edição da revista Panorama apresentamos em primeiro lugar um estudo sobre a avaliação do Reino Unido, cuja classificação foi aumentada para A2, com um crescimento estimado de 2,7% em 2014. Este crescimento pode ser tão dinâmico como o dos Estados Unidos e pode ser maior do que o da Alemanha (2%). A recuperação do consumo está a ser impulsionada pela queda do desemprego.

A economia britânica é agora mais próspera, com um forte investimento empresarial, que será o motor chave da actividade económica em 2014 e 2015.

O Banco de Inglaterra está a tomar medidas para favorecer o acesso das PME ao crédito, reduzindo a falta de liquidez que se fez sentir nos últimos meses, principalmente, no mercado imobiliário.

Por último, a indústria britânica está a mostrar sinais de renovação, caracterizados por uma importante componente de inovação, que é demonstrada através do êxito das exportações das indústrias farmacêutica, automóvel, aeronáutica e militar.

Este número também contém uma análise comparativa entre a situação das PME em França e em Espanha. O nível de insolvências das PME continua a ser preocupante, e o seu impacto económico muito significativo, uma vez que as PME dão emprego a mais de um terço dos assalariados e representam uma percentagem importante de valor acrescentado - 32% em França e 37,4% em Espanha.

Sujeitas a flutuações (ligeiramente inferiores a 4% num ano, em finais de Março de 2014, depois de um forte aumento de 30% em 2013), as insolvências das PME em Espanha representam 31% do total de insolvências de empresas no país.

Em França esta tendência aumentou ao longo do ano (+4% em finais de Março de 2014) e afecta 4.682 PME, o que representa 7,3% do total das empresas. Contudo, em contraste com a situação em Espanha, o número de insolvências está a melhorar gradualmente desde o seu nível recorde em 2009 (5.155 insolvências).



Por Paul Chollet, Julien Marcilly, Khalid Ait Yahia,
Bruno Fernandes e Antoine Comps
Núcleo de Investigação Económica da Coface

A recuperação britânica: milagre ou miragem

Este número da revista Panorama apresenta em primeiro lugar um estudo sobre a força da recuperação económica britânica. Graças a um crescimento sólido a partir do segundo trimestre de 2012, antecipamos que a economia no Reino Unido regressará ao nível em que se encontrava antes da crise, no terceiro trimestre de 2014. Um contexto económico positivo a curto-prazo, acompanhado por um investimento empresarial dinâmico e apoiado por uma política monetária flexível do Banco Central, leva-nos a elevar a nossa avaliação de risco do Reino Unido para A2. Esta apreciação é fortalecida pelas recentes decisões das autoridades monetárias para acalmar a «bolha» do sector imobiliário. Em seguida, entramos nos detalhes a nível sectorial, com uma análise do Director de Risco da Coface no Reino Unido. Este está optimista com a sua evolução, mas aponta para permanentes fragilidades na economia britânica, em particular o endividamento do sector privado e o persistente défice da conta corrente. Após um preocupante processo de desindustrialização, o estudo presta particular atenção à renovação da indústria, em sectores que já apresentam sucessos impressionantes: o automóvel, a aeronáutica e a indústria farmacêutica. Graças ao considerável investimento em investigação e desenvolvimento, bem como em marcantes inovações, estes sectores são compostos por empresas competitivas que conseguiram, num relativamente curto período de tempo tornar-se líderes mundiais.

UM NOTÁVEL REAPARECIMENTO DESDE A CRISE

Os sintomas da crise

No Reino Unido, a economia sofreu um ligeiro declínio até ao final dos anos 70. Enquanto que em 1979 o seu PIB per capita era 10% abaixo do da França e 14% abaixo do da Alemanha, em 2007 o Reino Unido tinha reduzido a diferença em relação a estes dois países. Com uma taxa de crescimento do PIB per capita (em paridade do poder de compra) de aproximadamente 2%/ano durante o período de 1980-2014, o Reino Unido experienciou o crescimento mais forte do grupo dos países industrializados G7⁽¹⁾. A crise de 2007-2008 marcou, contudo, uma ruptura nesta trajetória de crescimento e pôs um fim a esta convergência com as outras economias avançadas.

O desempenho do Reino Unido é fruto de um forte aumento da, aparente, produtividade do trabalho (especialmente acentuado ao longo do período 1997-2007, quando o PIB por horas trabalhadas aumentou em 2.4%/ano) em conjunto com o número de horas trabalhadas por pessoa, estabilizando num nível elevado, acima dos principais países da Europa continental (803.7 horas/pessoa, ou 92.4% do nível americano, em relação a 72.3% em França e 80% na Alemanha em 2007). A seguinte tabela apresenta em detalhe este crescimento económico ao longo do próspero período pré-crise.

TABELA 1: Desagregação do PIB per capita, 2001-2007

Contribuição para o PIB crescimento per capita (percentagem)	Crescimento PIB per capita	PIB por hora trabalhada	Horas trabalhadas por pessoa
França	1.1%	1.5	-0.4
Alemanha	1.4%	1.6	-0.2
Países Baixos	1.6%	1.8	-0.1
Itália	0.5%	0.2	0.3
Reino Unido	2.6%	2.5	0.1
Estados Unidos	1.7%	2.1	-0.4

Fontes: Coface, Centro para o crescimento e desenvolvimento de Groningen

A análise das alterações na produtividade pelo factor produção e por sector sugere que os rendimentos do Reino Unido antes da crise não se basearam só na mediação financeira ou na «bolha» imobiliária. De acordo com o Centro

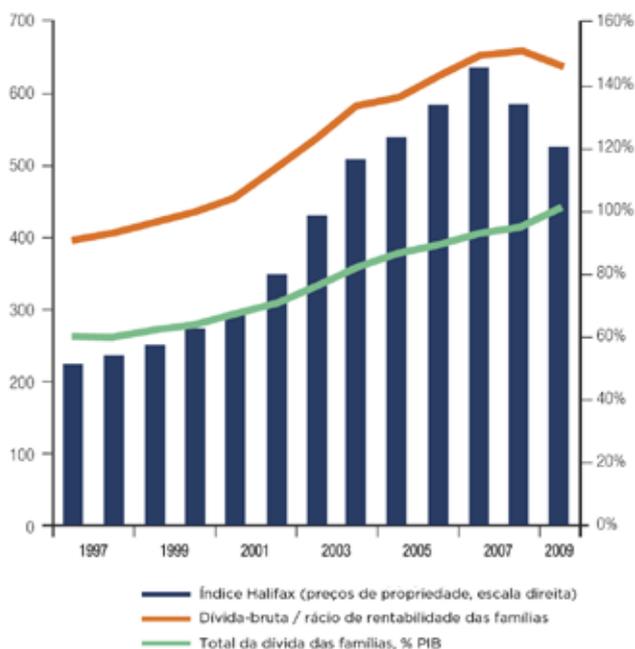
⁽¹⁾ G7: Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, França, Alemanha, Itália, Japão.

de Rendimentos Económicos (CEP)⁽²⁾ utilizando os cálculos da base de dados do KLEMS⁽³⁾, a intermediação financeira representou apenas 14% do crescimento da produtividade do Reino Unido, no período compreendido entre 1997-2007, face a cerca de 28% dos serviços a empresas e 25% da distribuição. Além disso, uma análise dos factores de produtividade destaca, para além do total dos factores de produtividade (Solow residual⁽⁴⁾), o importante papel desempenhado pelas novas tecnologias da informação e de comunicação (NICT), bem como, a melhoria de competências aumentou a produtividade durante este período. Por exemplo, a proporção de licenciados em idade activa aumentou de 23% em 1997 para 33% em 2008 - mais do que em França ou na Alemanha.

Apesar destes impressionantes desempenhos em termos de produtividade, geraram-se grandes desequilíbrios durante a década de 2000. Isto contribuiu para o agravamento da crise de 2008-2009 no Reino Unido.

• **O endividamento das famílias no Reino Unido disparou de 60% do PIB em 2000 para 101% em 2009** (+41 pontos) em contraste com uma subida de 15 pontos da zona euro (de 49% para 64% do PIB). Este crescimento da dívida reflecte principalmente o súbito aumento no empréstimo hipotecário (86% do endividamento das famílias no final de 2011). Os preços imobiliários triplicaram, deste modo, entre 1997 e 2007. Alavancada por fundamentos favoráveis (rigidez na oferta de habitação, a preferência britânica por casa própria, baixas taxas de juro), a tendência positiva foi mantida por uma grande disponibilidade de crédito (selectividade reduzida exercida pelos bancos) e crescentes rácios de dívida (ver gráfico 1).

GRÁFICO 1:
Bolha imobiliária e endividamento das famílias



Fontes: Índice Imobiliário Halifax, Eurostat (dívida bruta / rendimento bruto disponível), Banco de Inglaterra e OCDE (Dívida das famílias, PIB)

• **A quota de mercado de exportação do Reino Unido deteriorou-se** (as exportações do Reino Unido caíram de 5.2% para 4.2% das exportações mundiais ao longo do período 2002-2007) e, conseqüentemente, o défice da conta corrente aumentou (-3.3% em 2006), apesar do crescimento nas exportações de serviços (gerando um excedente de 3% do PIB em 2007), em particular os serviços financeiros

(entre um quinto e um terço das exportações de serviços).

• **O sector financeiro ficou sobrecarregado.** Enquanto o índice de incentivo⁽⁵⁾ das instituições financeiras (901% em 2007) foi um dos mais elevados da Europa, a dívida privada consolidada estava perto dos 180% do PIB em 2007 (em relação a 157% em 2002, ou +23 pontos em 5 anos), no contexto da insuficiente supervisão regulamentar.

Desde de Agosto de 2007, os bancos britânicos, mais dependentes do financiamento grossista do que os seus homólogos noutros países europeus, e muito expostos às hipotecas norte-americanas de risco, têm vindo a aumentar o seu volume de operações de refinanciamento com o banco central.

Em Setembro de 2007, o banco de empréstimos hipotecários Northren Rock foi vítima de uma corrida com os depositantes a retirarem 2 biliões de libras dos seus depósitos em poucos dias. Enfraquecido pela sua forte dependência nos financiamentos a curto-prazo e operações de empréstimos hipotecários, que ficaram prejudicados (devido à crise das subprimes e à recessão do mercado imobiliário local desde meados de 2007) o banco foi mantido em funcionamento pelas autoridades até à sua nacionalização em Fevereiro de 2008.

As consideráveis perdas bancárias (estimadas pelo Banco de Inglaterra entre 2 a 4.8% do PIB) causaram uma crise de crédito, (uma súbita paralisação do empréstimo bancário); as famílias, afectadas pelo efeito negativo da riqueza, devido a uma queda no valor dos imóveis e dos activos financeiros, reduziram o consumo. De acordo com um estudo feito pelo IFS (Instituto de Estudos Fiscais), sobre a reacção das famílias britânicas⁽⁶⁾, nas quais o chefe da família tem idade superior a 50 anos, até à perda das suas riquezas durante a crise financeira, o ajustamento do consumo representava 2.1% da mudança na riqueza a cada ano.

Como resultado de uma acentuada queda no consumo e no investimento, o Reino Unido experienciou uma recessão mais violenta do que a maioria dos países europeus (-5.2% do PIB em 2009, alcançado o ponto mais baixo no primeiro trimestre). Para salvaguardar o sistema financeiro também foi necessário uma vigorosa intervenção das autoridades através de injeções de capital e da compra de determinados activos, bem como a directa recapitalização de vários bancos, especialmente o grupo bancário RBS e Lloyds, em cerca de 70 biliões de libras.

No total, os custos líquidos de apoio directo ao sector financeiro no Reino Unido, estimado em 6% do PIB em 2010 pelo IMF, é um dos mais elevados na União Europeia (depois da Irlanda e da Alemanha). Perante esta situação, o plano de recuperação posto em vigor para 2008-2009 consistiu num corte temporário do IVA e do imposto de renda e numa aceleração do investimento público.

⁽²⁾ Center for Economic performance, cf. «UK economic performance since 1997», D.Corry, A. Valero & J. Van Reenen, Relatório Especial do CEP, Novembro 2011, p. 1 - 17

⁽³⁾ A base de dados europeia KLEMS (<http://euklems.net/>) fornece dados pormenorizados e harmonizados relativos à produtividade por país e por sector.

⁽⁴⁾ O Solow residual (também conhecido por produtividade total dos factores) representa a produtividade de crescimento empírico ou crescimento que não pode ser explicado pela acumulação de factores de produção (acumulação de capital, crescimento da população ou aumento no numero de horas trabalhadas). A tecnologia é o principal componente do Solow residual.

⁽⁵⁾ Dívida/Equidade cf. Base de dados MIP: http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/economic_reforms/eip/sba/index.cfm

⁽⁶⁾ O efeito da crise financeira em famílias idosas, em Inglaterra, Documento da IFS W12/09, Crawford et al, páginas 7-8 e 22-23-24, Outubro 2013.

A deterioração das finanças públicas foi uma das mais acentuadas entre os países da OCDE, com um défice do sector público de aproximadamente 11.4% do PIB em 2009 (em relação a 5.3% em França). A dimensão da dívida pública em 2009 (67.1% do PIB) levou as autoridades a tomarem medidas de ajustamento fiscal. Seguiram-se dois anos de contracção na procura interna. Contudo, a crise não levou a um aumento significativo do desemprego, como em crises anteriores. (ver gráfico 1, na página 3).

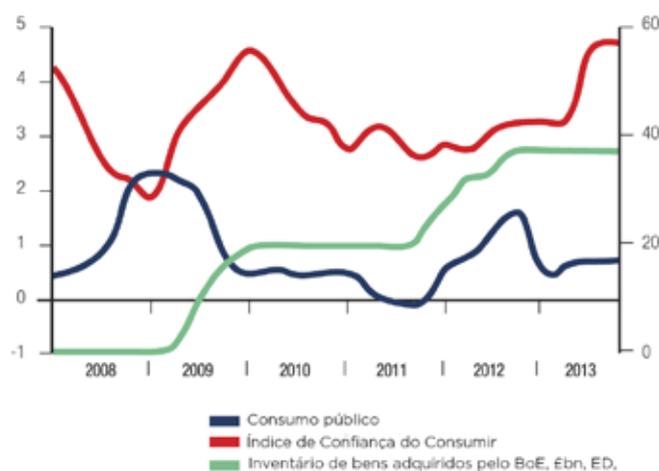
O ajuste foi feito através dos salários (a remuneração média bruta anual nos serviços e indústria era de 36.386€ em 2009, em relação a 40.171€ em 2008 de acordo com a Eurostat) e a duração da semana de trabalho (31.3 horas em Abril de 2011, face a 32.2 horas em Fevereiro de 2008 de acordo com o ONS). A mudança surgiu quando o consumo privado (+0.6 trimestralmente) substituiu as exportações líquidas enquanto motor de crescimento no quarto trimestre de 2011.

2012, um ano crucial na recuperação

Em 2012, a escala de ajustamento fiscal foi, inicialmente, reduzida, com os gastos públicos a contribuírem para o crescimento. O governo aumentou a sua despesa no consumo final⁽⁷⁾. Por outro lado, o Banco de Inglaterra, apostou numa segunda fase de compra massiva de títulos (obrigações e títulos de empresa elegíveis) através da «Asset Purchase Facility» (APF) de forma a aumentar a liquidez disponível na economia britânica. No final de 2012, o Banco de Inglaterra injectou 375 biliões de euros para a economia. Isto conduziu a uma recuperação da confiança das famílias e do consumo.

2013 e 2014, dois anos de forte crescimento

GRÁFICO 2:
2012, Política Expansionista



Fontes: Coface, BoE, ONS

Esta confiança foi fortalecida em 2013, graças à redução da taxa de desemprego (menos 0.7 num ano) e pela flexibilização no acesso ao crédito. Como consequência da queda do desemprego, os mercados anteciparam-se em relação ao fim da política monetária ultra complacente (corte na quantidade de títulos comprados e uma subida das principais taxas) que despoletaram uma reacção nas famílias que esperavam custos de empréstimos ao consumo, mais elevados.

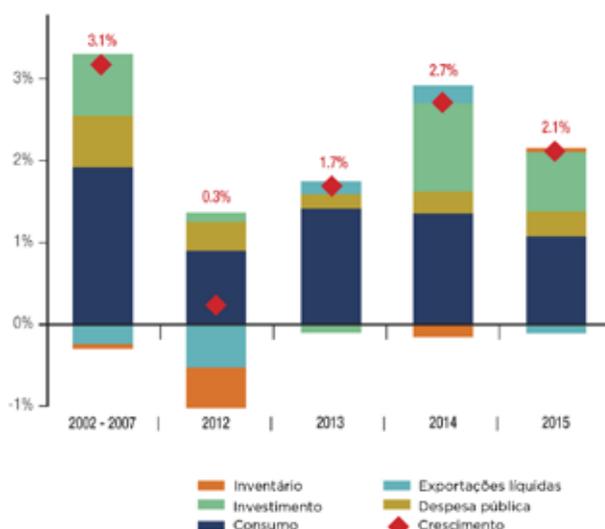
⁽⁷⁾ A despesa de consumo final do governo, cobre todos os gastos do mesmo na compra de bens e serviços (incluindo pagamento a colaboradores).

⁽⁸⁾ The Funding for Lending Scheme (FLS) foi introduzido a 1 de Agosto de 2012 e decorre até 31 de Janeiro de 2015. Permite aos bancos obter liquidez a um custo mais baixo através do Banco de Inglaterra. Em troca, os bancos têm que aumentar o volume dos seus empréstimos ao sector privado e particularmente às PME. A ajuda do esquema de compra permite ao comprador com um depósito de pelo menos 5% do montante da transacção beneficiar de um empréstimo do governo de mais de 20% do valor do imóvel. O comprador não paga juros durante os primeiros 5 anos.

TABELA 2: Principais indicadores económicos

	2012	2013	2014 (f)	2015 (f)
Crescimento PIB (%)	0.3	1.7	2.7	2.1
Inflação, média anual (%)	2.8	2.6	1.8	1.8
Equilíbrio orçamental / PIB (%)	-6.1	-5.8	-5.4	-4.9
Saldo da Balança Corrente / PIB (%)	-3.7	-3.3	-2.7	-2.9
Dívida Pública / PIB (%)	88.6	92.1	92.5	91.8

GRÁFICO 3:
Reino Unido, contribuições para o crescimento



Fontes: Coface, ONS

Entretanto, o governo e o Banco de Inglaterra introduziram medidas destinadas a restabelecer o sector da construção (com fundos para empréstimos e ajuda para a compra⁽⁸⁾), o que conduziu a um aumento dos preços de habitação em 2013. As famílias britânicas com um elevado património líquido⁽⁹⁾ (700% do rendimento anual) receberam um incentivo derivado do aumento dos preços dos imóveis (+8% no final de Dezembro de 2013, comparativamente com Dezembro de 2012), aumento esse que teve um impacto positivo no consumo privado. De acordo com o estudo de Crawford et al.⁽¹⁰⁾, o impacto do aumento real dos preços anuais dos imóveis de 2.5% ao longo de um ano, gera um rendimento real equivalente a 17.5% do PIB (feito riqueza), o que ajudou a impulsionar o consumo em 0.4%.

Assim, o PIB cresceu 1.7% em 2013 e a Coface prevê que este crescimento será ainda mais vigoroso em 2014 (+2.7%), com fortes indicadores da confiança das famílias e das empresas no final de Maio de 2014. Simultaneamente, uma descida na taxa de poupaça, que caiu em 2.2 pontos do rendimento disponível (DI) em 2013 (5.1% do DI em relação a 7.3% em 2012), está a sustentar o consumo. Além disso, o rendimento disponível das famílias tende a aumentar nos primeiros quatro meses do ano (+3.3% no Q1 de 2014 relativamente ao Q4 de 2013). Após o consumo, espera-se que o investimento seja, este ano, o segundo motor de crescimento.

⁽⁹⁾ Riqueza ajustada pelo valor da sua dívida.

⁽¹⁰⁾ O efeito da crise financeira nas famílias mais idosas, em Inglaterra, Documento da IFS W12/09, Crawford et al, páginas 7-8 e 22-23-24, Outubro 2013.

GRÁFICO 4:
Alterações no mercado imobiliário e no mercado de valores, 2008=100



Fontes: Coface, Halifax, FTSE

Com elevados níveis de utilização da capacidade de produção (82%), a renovação do capital fixo apoiará a actividade. Uma maior facilidade no acesso ao crédito para as empresas irá proporcioná-lo. O «Programa de Financiamento para Empréstimos» tinha duas partes, empréstimos para as PME e hipotecas. O Banco de Inglaterra, decidiu agora como objectivo os empréstimos às PME, enquanto interrompe o programa dirigido aos créditos hipotecários. Além disso, o IRC será novamente cortado em um ponto (20%) em Janeiro de 2015 para melhorar a competitividade das empresas britânicas. Esta taxa era de 28% em 2010.

Irão as políticas monetárias determinar o crescimento em 2015?

Se as políticas empreendidas apresentarem resultados, o Reino Unido irá chegar a 2015 com um ritmo de crescimento sustentado (após um inesperado aumento de 2.7% em 2014), com a inflação acima de 1.5%. Esta dinâmica favorável, vai encorajar as autoridades a reduzir a compras de activos e, durante 2015, a aumentar a principal taxa do Banco Central (taxa de base). A Coface estima que o crescimento no Reino Unido será de 2.1% em 2015, porque as famílias vão reduzir ligeiramente nas compras (contribuição de 0.8 de um ponto percentual) enquanto o custo dos empréstimos ao consumidor aumenta. Do lado do investimento (contribuição de 1.1 pontos percentuais), a renovação de equipamento vai continuar e estimamos que o Programa de Fundos para Empréstimo prolongar-se-á por mais um ano. Além disso, o novo corte no IRC, vai trazer outras empresas estrangeiras atraídas pelo regime fiscal no Reino Unido e a proximidade ao mercado europeu.

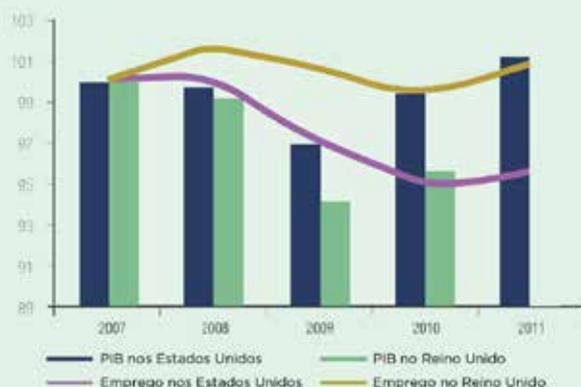
No entanto, a política monetária do Banco Central Europeu vai pressionar a economia britânica. De facto, podemos esperar que a taxa real de câmbio do Reino Unido venha a apreciar, juntamente com a política monetária restritiva do Banco de Inglaterra e a política expansionista do BCE. Deste modo, embora um fornecimento mais forte dos produtos britânicos vá contribuir para um ligeiro aumento nas exportações em 2014, o crescimento das mesmas vai ser ultrapassado pelas importações. Consequentemente, as exportações líquidas vão contribuir negativamente para o crescimento (-0.1% pontos percentuais).

A pesar da ligeira desaceleração do crescimento esperado para 2015, os fortes investimentos vão marcar a mudança necessária em direcção a um potencial de crescimento mais elevado. Contudo, o fardo da dívida externa limita a recuperação e é uma debilidade significativa para o Reino Unido.

TERÁ O MERCADO DE TRABALHO BRITÂNICO REALMENTE RECUPERADO?

De acordo com as últimas estimativas, a taxa de desemprego no Reino Unido (6.8% no primeiro trimestre de 2014) diminuiu um ponto no ano passado e caiu abaixo do patamar dos 7% pela primeira vez desde o final de 2009. O emprego resistiu bastante bem durante a crise, dada a escala de recessão em 2009 (contração do PIB de 5.2%): a taxa de desemprego atingiu um pico de 8.5% apenas no final de 2011. Assim, apesar de uma recessão mais severa que a dos Estados Unidos, a queda no emprego foi muito menos visível (gráfico 5).

GRÁFICO 5:
Flutuações no PIB e índice de emprego no Reino Unido e nos Estados Unidos, 2007=100



Fontes: Estatísticas Internacionais de Trabalho, BLS, OCDE, contas nacionais

Com uma tendência descendente desde essa data, em 2013 a taxa de desemprego era de 3.5 pontos abaixo da média da EU15 (Europa Ocidental) (7.5% em relação a 11,9% dos EU15). Ao mesmo tempo, a taxa de emprego tem subido desde 2011 e deveria estar perto do seu valor máximo anterior à crise, cerca de 72.7% das pessoas com idades compreendidas entre os 16 e os 64 anos. Portanto, durante vários anos esta taxa tem estado acima da média dos países da OCDE (65.3%) e da EU (64.2%).

O impacto positivo desta recuperação do emprego no consumo das famílias e no crescimento deve, contudo, ser qualificado. Em primeiro lugar, verificamos um aumento acentuado do trabalho a tempo parcial, dos contratos temporários e acima de tudo do emprego independente, enquanto o número de trabalhadores a tempo integral continua ligeiramente abaixo do seu nível de 2008 (gráfico 6). Mais de um quarto dos trabalhadores britânicos (25.5%) trabalha a tempo parcial, uma maior proporção do que o resto da Europa Ocidental (22.8% dos EU15). Uma crescente proporção destes (4.7% do total do emprego) é emprego involuntário a tempo parcial: esta proporção mantém-se, no entanto, abaixo do observado em França (5.4% do total de emprego). Estes contratos precários resultaram num aumento no número de trabalhadores pobres⁽¹⁾. Todavia, desde o ano passado, o crescimento do trabalho a tempo integral (+2.6%) tem sido mais sólido do que o emprego a tempo parcial (+1%). A continuação desta tendência vai permitir uma melhoria mais generalizada e mais robusta no mercado de trabalho.

⁽¹⁾ O historial de taxas elevadas de trabalho involuntário em tempo parcial e colaboradores a contratos temporários que procuram contratos permanentes (40% dos colaboradores a contratos temporários) são indicadores de subemprego.

GRÁFICO 6:
Contribuição para a alteração dos níveis de emprego



Os trabalhadores a tempo parcial, cuja remuneração horária é geralmente inferior (trabalho pouco especializado), ganham em média um terço dos salários dos trabalhadores em tempo integral. Estes trabalhadores a tempo parcial são frequentemente jovens adultos⁽¹²⁾ cujo lugar no mercado de trabalho é instável: a taxa de jovens desempregados (21% entre os 16-24 anos) caiu apenas em um ponto do seu máximo de 2011, e a proporção de jovens desempregados (12%, número de jovens desempregados na totalidade) estava acima da média europeia (10%) em 2013.

Esta queda no número de desempregados está também associada a um declínio nos salários reais (salários nominais estão a crescer significativamente mais lentamente do que a inflação) desde 2008. Este declínio é respeitante a todos os trabalhadores (à excepção de rendimentos muito elevados) mas está particularmente marcado por salários baixos e jovens trabalhadores entre os 18 e os 29 anos.

Por este motivo, desde 2008, o salário médio caiu em 10% em termos reais. Alguns economistas, tais como os professores Blanchflower e Machin⁽¹³⁾, são da opinião que a actual recuperação económica não vai levar automaticamente a um aumento renovado nos salários reais, pelo menos tendo em conta o salário médio. A revisão publicada pelo Banco de Inglaterra considera que a recuperação ainda é fraca e que as pressões inflacionistas são inexistentes, apesar da queda no desemprego estar abaixo do limiar dos 7%, também sugere a existência de subemprego e a ausência de pressões nos salários.

O aumento dos trabalhos temporários e a tempo parcial, e a descida dos salários reais estão a ajudar a manter a taxa de pobreza⁽¹⁴⁾ num nível relativamente elevado (cerca de 10%). Consequentemente, o Reino Unido é um dos países mais «desiguais» na Europa, com um coeficiente Gini⁽¹⁵⁾ (0.36 em 2011) acima da grande maioria dos países europeus (por exemplo, o coeficiente era 0.31 em França e 0.29 na Alemanha em 2011). O rendimento do trabalho contribuiu em grande medida para este aumento da desigualdade: os salários reais por hora aumentaram em 3% p.a. para os mais bem pagos 10% entre 1985 e 2005, em relação a 1.8% para os 10% que estão no fundo da tabela salarial. O rendimento das famílias com salários inferiores, solidamente apoiados pelos benefícios da segurança social durante os anos de crise, deverão sofrer da redução planificada, enquanto a taxa fiscal marginal nos rendimentos mais elevados foi cortada de 50% para 45% em 2013, reduzindo o impacto redistributivo do sistema tributário e dos benefícios.

⁽¹²⁾ Idades entre os 18-25 anos são a única categoria para a qual a taxa de pobreza relativa aumentou entre 2007 e 2010.

⁽¹³⁾ Para um resumo informativo ver «Falling real wages», Cf. Centro para o desempenho económico, Center piece Spring 2014 <http://cep.lse.ac.uk/pubs/download/cp422.pdf>

⁽¹⁴⁾ Proporção da população cujo rendimento por unidade de consumo está abaixo dos 50% do rendimento médio. Fonte: OCDE, base de dados de distribuição de rendimento, 2010. A taxa de pobreza após os custos de habitação é estimada pelo Instituto de estudos fiscais, cf. «Living standards, Poverty and inequality in the UK 2013», Relatório do IFS R81, parte 4.

⁽¹⁵⁾ O coeficiente Gini é um indicador sintético das desigualdades no rendimento. Varia entre 0 e 1. É igual a 0 numa situação de igualdade perfeita, onde todos os rendimentos fossem equivalentes a 1 numa situação de profunda desigualdade, onde todos os rendimentos excepto um seriam nulos. Entre 0 e 1, mais elevado o índice e maior a desigualdade.

AMEAÇAS À RECUPERAÇÃO

Embora a economia no Reino Unido seja saudável parece, contudo, mais vulnerável relativamente a recuperações em crises passadas.

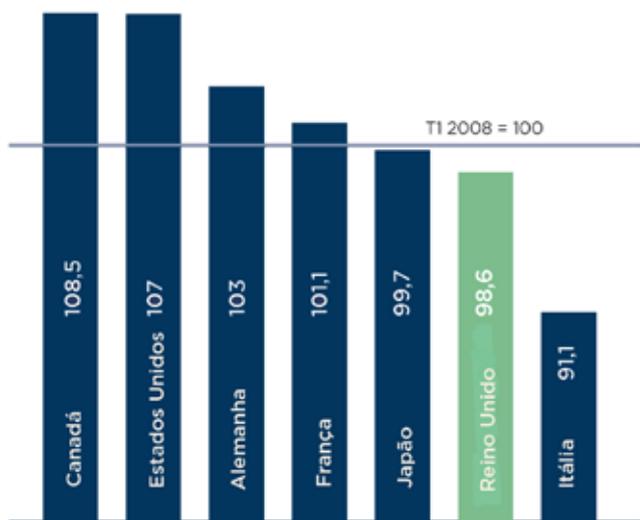
TABELA 3: Reino Unido, saídas de crise

Crises	Número de Trimestres necessários para regressar aos níveis de produção pré-crise
Q2 1973	11
Q4 1979	13
Q1 1990	10
Q2 2008	26 (estimativas Coface)

Em primeiro lugar, embora estejam a experienciar um nível elevado de crescimento desde a segunda metade de 2012, o Reino Unido ainda não retomou os níveis de produção anteriores à crise. O país nunca demorou tanto tempo para recuperar de uma crise (tabela 3). Acreditamos que a recuperação irá acontecer no terceiro trimestre de 2014, ou seis anos e meio após o início do impacto na economia britânica.

Entre as economias do G7, apenas a Itália ficou mais acentuadamente para trás no seu processo de recuperação. Evidentemente, a taxa de desemprego britânica tem resistido bem, comparativamente com outras economias europeias, mas o ajustamento tem sido feito por uma contracção nas horas de trabalho e uma redução nos salários, enquanto as desigualdades se mantêm bastante acentuadas no Reino Unido.

GRÁFICO 7:
Os G7 e a emergência da crise, o PIB no 4º Trimestre de 2013



Fontes: Coface, Estatísticas nacionais

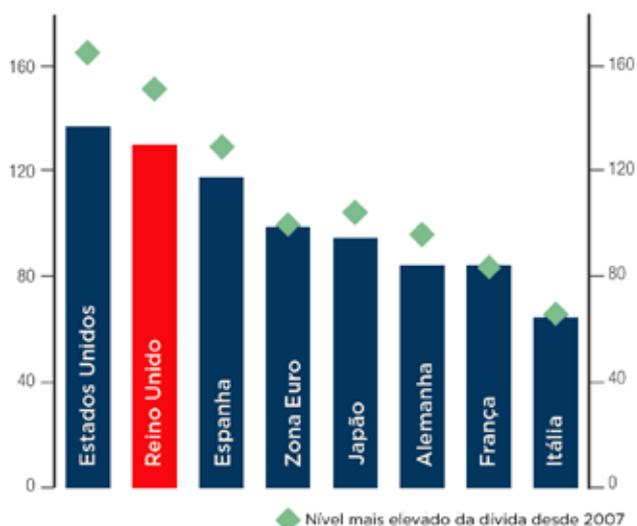
Uma dívida privada colossal

Existe uma grande confiança das famílias que pode gerar o consumo. Contudo, isto deve-se principalmente aos efeitos de riqueza (ver secção anterior). O aumento nos preços dos imóveis e activos financeiros precisa ser controlado uma vez que consolida lacunas na riqueza entre proprietários e inquilinos e fortalece o apetite para o crédito hipotecário.

De facto, de acordo com o Conselho das Instituições de Crédito Hipotecário, o número de empréstimos à habitação aumentou 33% entre Fevereiro de 2013 e Fevereiro de 2014. Os riscos de «bolhas imobiliárias» estão a surgir, porque as famílias britânicas continuam fortemente endividadas (129.9% do rendimento disponível no Q3 de 2013. Entre as economias avançadas do G7, só as famílias norte americanas têm níveis de dívida mais elevados (137% do rendimento disponível nos Estados Unidos).

Além disso, apesar de um crescimento do rendimento disponível de 3.4% no primeiro trimestre de 2014 relativo ao quarto trimestre de 2013, a tendência tem sido em direcção a um abrandamento desde 2008, em contraste com o período 1990-2007. Este facto penaliza a capacidade das famílias liquidarem as suas dívidas rapidamente, no que diz respeito aos seus rendimentos.

GRÁFICO 8:
Dívida das famílias, % DI



Fontes: Coface, Banco de França

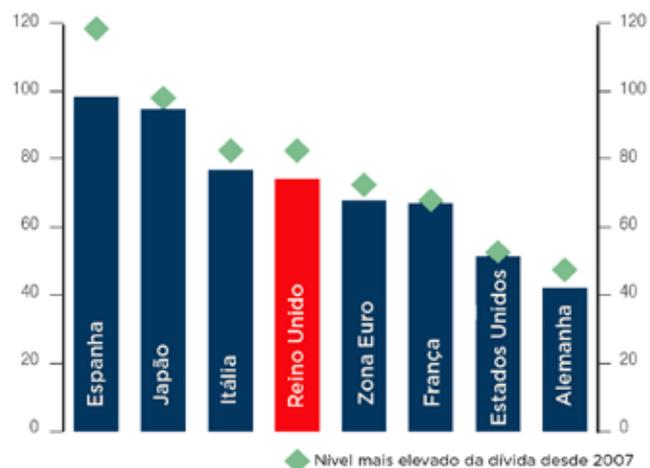
Ao sentirem confiança, as famílias estão, deste modo, a reduzir as suas poupanças de forma a consumirem mais. As taxas de juro alcançaram um nível historicamente baixo, permitindo às famílias e às empresas reduzir as suas dívidas ao renegociarem os seus empréstimos (gráficos 8 e 9).

A política monetária ultra-expansionista irá terminar em breve

Um aumento nas taxas aliado a uma taxa de desemprego e inflação dentro da meta dos 2%, estabelecida pelo Banco de Inglaterra, constituem um enorme risco. Isto deve-se à curva da confiança poder alterar-se rapidamente, enquanto as famílias ficam sob a pressão vinda do peso da dívida privada (165% do PIB em 2013). Além disso, o declínio nas poupanças relativas ao rendimento disponível, pode afectar de forma adversa as contas externas a médio prazo ao restringir o investimento.

O investimento empresarial constitui outro ponto de fragilidade, porque, embora as grandes empresas possam ter facilidade de acesso aos mercados financeiros e, assim, financiarem-se ao emitirem dívida, as PME, bem como as famílias, estão fortemente endividadas e, de forma individual, têm uma importância marginal na economia, o que limita a sua capacidade financeira sem recurso ao crédito. Embora, o Banco de Inglaterra pretenda estimular o crédito às empresas através do «Financiamento ao empréstimo» o crédito por liquidar a empresas não financeiras, continua a diminuir (-4.1% em Março de 2014 ao longo de 12 meses e só para as PME em -3%).

GRÁFICO 9:
Dívida de empresas não financeiras, % PIB



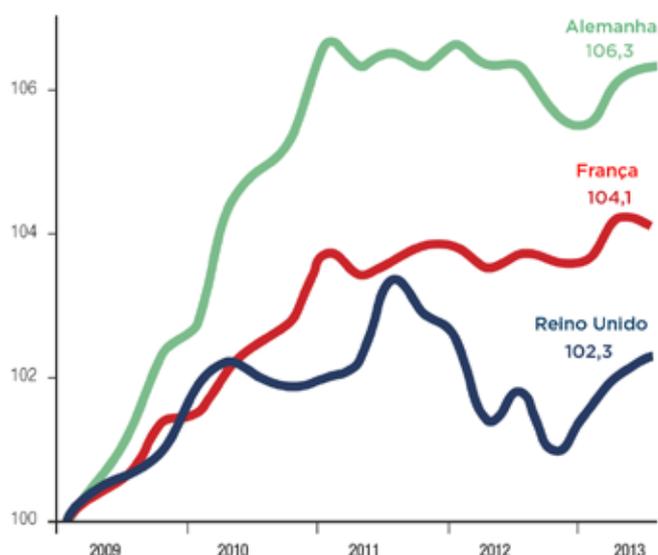
Fontes: Coface, Banco de França

Baixa produtividade

Do lado da procura de crédito, a margem⁽¹⁶⁾ das empresas não financeiras (32%) manteve-se mais baixa do que a média da zona euro (37.5%) em 2013 e não encorajou as empresas a investir. No entanto, apesar da elevada dívida, o risco para investir em negócios é, aparentemente irrelevante, já que a economia britânica sofre de um nível de produção abaixo de outras economias desenvolvidas (gráfico 10). Após terem alcançado nos anos 90, o hiato entre a França e a Alemanha, aumentou novamente entre 2009 e 2012. Estas deficiências em relação à produtividade resultam, sobretudo, de um investimento insuficiente. A taxa de utilização da capacidade de produção é elevada (82% no final de 2013), reflectindo uma tensão entre a oferta e a procura.

⁽¹⁶⁾ Para uma empresa, a margem é a relação entre o excedente de exploração bruto e o valor agregado do negócio.

GRÁFICO 10:
Produtividade por trabalhador, 1º Trimestre 2009 = 100



Fontes: Coface, Eurostat

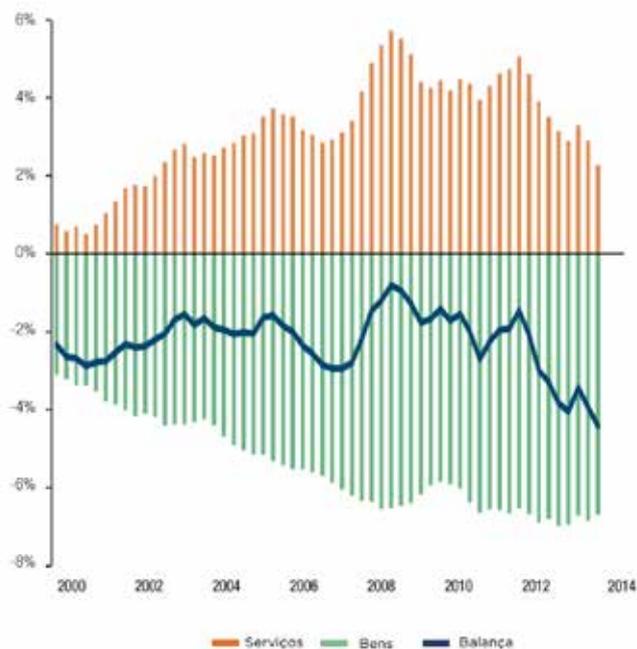
As tendências mais recentes são, contudo, positivas, uma vez que o crescimento da produtividade por trabalhador foi maior no Reino Unido do que em França ou na Alemanha. Esta dinâmica de investimento tem sido sólida desde do segundo semestre de 2013 (+41% de investimento em máquinas e equipamentos no 3º Trimestre de 2013 comparado com o 2º Trimestre) e permitiram uma melhoria significativa na produtividade. Espera-se que este aumento possibilite uma redução no défice comercial a médio prazo. O crescimento da oferta de produtos manufacturados, vai reduzir as importações no que respeita a bens públicos a preços altamente competitivos. Mas este crescimento pode também beneficiar as exportações se, tal como os carros, focalizar-se em sectores de elevado valor acrescentado ou nichos de mercado. Para que tenha um maior efeito dinamizador, as empresas britânicas precisam aumentar o investimento na pesquisa e desenvolvimento. Comparado com outros países do G7, apenas a Itália (1.2% do PIB) e o Canadá (1.7%) gastam menos do que o Reino Unido (1.8%). A Alemanha e os Estados Unidos dedicam mais um ponto do PIB (2.8%) numa procura pela inovação.

Um défice da conta corrente persistente

A balança comercial do Reino Unido está, por norma, em défice. Este défice esteve perto de 2% entre o início dos anos 2000 e 2008, com a deterioração da balança comercial de bens a ser compensada por um aumento do excedente da balança de serviços, o que está, em parte, associado ao sector financeiro (gráfico 11). Depois de ter sido absorvido parcialmente em 2009 e 2010, o défice piorou claramente a partir de 2012, sobretudo devido à baixa exportação de serviços, para alcançar 4.4% no final de 2013. Um indicador deste panorama variado é o facto de que, o Reino Unido passou do 5º maior exportador de bens em 1990 para 11º em 2012 (a seguir à Bélgica, especificamente) e simultaneamente é o 2º maior exportador de serviços, a seguir aos Estados Unidos.

As origens destas diferenças em relação às exportações de bens são diversas. Surgem, em primeiro lugar dos habituais problemas experienciados pelas principais economias desenvolvidas na primeira década deste século, isto é, a perda de quota do mercado de exportação para benefício dos países emergentes. Entre 2000 e 2011, a quota do Reino Unido das exportações mundiais caiu de cerca de 5% para menos de 4%. A tendência e os níveis são idênticos para França e semel-

GRÁFICO 11:
Balança comercial do Reino Unido (% do PIB)



Fontes: Coface, ONS

hantes nos Estados Unidos, Japão e Itália. O único país que não enfrentou esta situação foi a Alemanha (cerca de 8% em 2000, bem como, em 2011).

Mas para além destas tendências comuns, as exportações britânicas também sofreram de insuficiências específicas, como é evidenciado pelo crescimento total das exportações desde o início da década de 2000. Com um aumento de 85% desde 2001, o Reino Unido não esteve tão bem como a Alemanha (+140%), os Estados Unidos (+115%) e a Espanha (+181%). Mas o nível está ligeiramente acima do Japão e da França. As exportações sofrem, particularmente, com a débil orientação do comércio britânico em relação aos países emergentes: a quota de exportações para o Brasil, China, Índia e Rússia (BRIC) praticamente não ultrapassou os 5% em 2011- um nível inferior aos de todos os países do G7.⁽¹⁷⁾

Porém, entre 2007 e 2011, as exportações britânicas para os países BRIC, foram em média inferiores às dos Estados Unidos, Japão ou até mesmo às da Alemanha. O fraco desempenho do Reino Unido em termos de exportações não surge apenas de uma mais desfavorável estrutura do seu comércio, que está mais direccionado para o baixo crescimento das economias avançadas. O fraco desempenho é também explicado por problemas de competitividade.



⁽¹⁷⁾ Fundo Monetário Internacional, Reino Unido, relatório do Artigo IV.

Aumento acentuado dos custos unitários de trabalho na década de 2000

Os exportadores britânicos são, na realidade, penalizados pelo forte aumento dos custos unitários do trabalho (+33% entre 2001 e o 3º Trimestre de 2013). Este aumento é mais acentuado que nos Estados Unidos (+17%), Alemanha (+11), Japão (+16%) e até do que em França (+26%). Só a Itália foi menos bem sucedida durante o mesmo período (+34%).

GRÁFICO 12:
Diferencial da inflação entre o Reino Unido e a Zona Euro (em %)



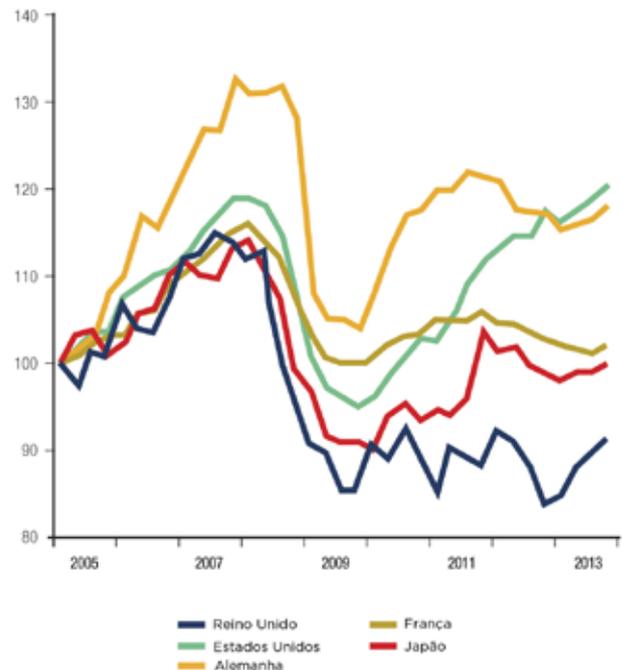
Fontes: Coface, Bancos Centrais

Evidentemente, alguns factores temporários tais como os aumentos do IVA, decidido no contexto dos cortes na despesa pública, ou os aumentos dos preços de energia importada, desempenharam um papel importante neste elevado nível de inflação. No entanto, não explicam as diferenças com a zona euro. O intervalo entre a inflação média subjacente, isto é, excluindo a energia e alimentação, do Reino Unido entre o início de 2007 e Março de 2014 e a zona euro, é ainda maior (+2,6% em relação a apenas 1,4% na zona euro, ou 1,2 pontos de diferença). Mesmo depois da crise de 2008-2009, a inflação subjacente diminuiu ligeiramente, permanecendo em cerca de 3% durante todo o ano de 2010 e 2011. Agora, em qualquer mercado, os preços reflectem o balanço entre a oferta e a procura. A inflação elevada reflecte um nível muito baixo da primeira em relação à segunda. Este nível relativamente elevado da inflação, excluindo a energia e a alimentação, reflecte em parte insuficiências de oferta e consequentemente de capacidade de produção.

As dinâmicas de investimento em activos fixos (ou seja, excluindo a construção) na década passada confirmam-no. Esse tipo de investimento caiu em 9% em termos reais desde o início de 2005 no Reino Unido e, simultaneamente, o crescimento considerável dos Estados Unidos e da Alemanha (+20% e +18% respectivamente), permanecendo quase inalterável em França e no Japão (+2% e 0% respectivamente). Este subinvestimento crónico das empresas em

equipamento tem muitas origens: saldo de empréstimos bancários mais direccionados para a construção, o desejo das empresas em reduzir a sua dívida, a profunda crise de 2008-2009... Sejam quais forem as razões que, de certo modo explicam este desequilíbrio entre a oferta e a procura e, portanto, a inflação relativamente elevada. Por outras palavras, a maquinaria está a envelhecer e não está a ser renovada suficientemente rápido, o que adversamente afecta a capacidade de produção e a competitividade das empresas locais.

GRÁFICO 13:
Investimento em activos fixos (1º Trimestre 2005=100)



Fontes: Coface, informações de fontes nacionais

...mas não explica tudo

As recentes alterações na estrutura de exportação de bens confirmam a perda de competitividade dos sectores cujos produtos tem uma elasticidade relativamente elevada de preços: os bens electrónicos representavam apenas 8% do total de vendas para o exterior no final de 2013 em relação a 14% oito anos antes. Este declínio foi compensado pela aeronáutica (quota que aumentou no total de 6% para 9%) assim como a venda de veículos (subiu de 10% para 12%). Estes são precisamente os três sectores nos quais nós nos vamos focar nas secções seguintes.

Mas apesar desta inflação relativamente elevada, a taxa de câmbio efectiva real depreciou desde 2005 (-16%), isto é, mais do que os Estados Unidos (-13%), Alemanha (-10%), Espanha (-9%), França (-2%) e Itália (+1%). Só o yen perdeu mais do que o seu valor durante o mesmo período (-31%). Contudo, esta depreciação da libra esterlina não impactou significativamente a balança comercial, tendo o seu défice sido estável (acima dos 6%) durante aproximadamente 6 anos. Isto implica que variáveis para além do preço estão atrás do défice. Os efeitos positivos desta depreciação nas exportações parecem ter sido compensados pelos negativos, aliados aos elevados preços de importação (particularmente para o petróleo que contribuiu em mais de 11% para o total do défice).

Por fim, a força da procura interna e particularmente do crescimento do crédito antes da crise de

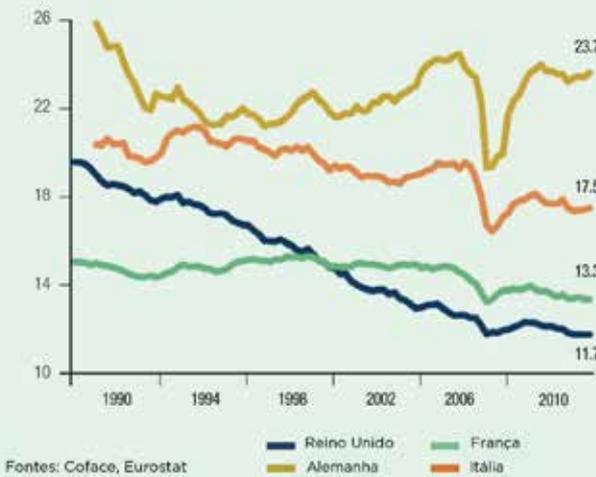
2008, e desde 2012, pode também ter tido um efeito positivo nas importações. No final, a dinâmica e a estrutura do comércio externo no Reino Unido confirmam tanto os pontos fortes como as fragilidades estruturais da sua economia. A balança comercial reflecte as desigualda-

des do país (particularmente as falhas no investimento), mesmo que a sua estrutura realce as vantagens comparativas do Reino Unido: indústrias de serviços e de elevado valor acrescentado, tais como, as indústrias automóvel e aeroespacial.

A DESINDRUSTRIALIZAÇÃO BRITÂNICA: QUAL A SUA DIMENSÃO?

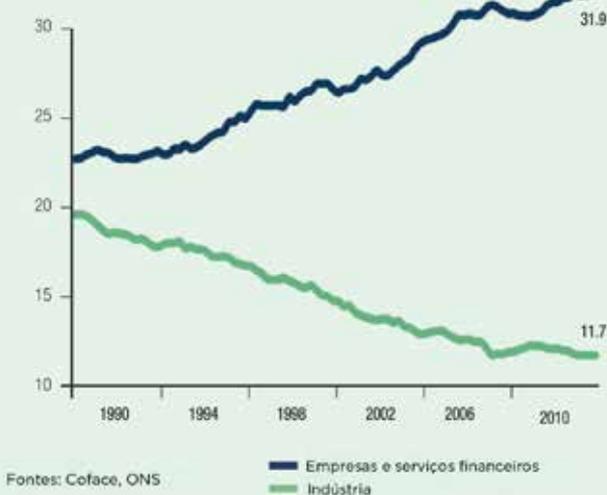
A decrescente importância do sector industrial tem sido um fenómeno comum para os países desenvolvidos desde dos anos 70. No caso do Reino Unido a importância da indústria tem contraído mais rapidamente do que as principais economias europeias.

GRÁFICO 14:
Industrialização, % PIB



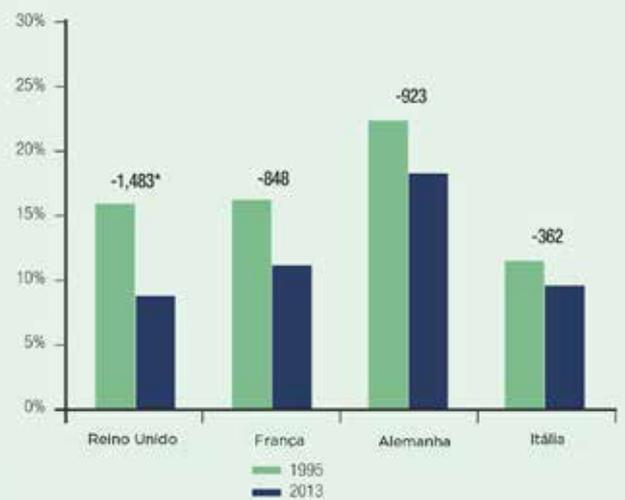
Isto porque o valor acrescentado gerado pelos sectores de serviços financeiros e empresariais tem compensado em grande medida o declínio da indústria. Embora a contribuição do sector industrial para a totalidade do valor acrescentado tenha diminuído em 8 pontos percentuais entre 1990 e 2013, e a dos serviços financeiros e empresariais tenha aumentado em 10 pontos.

GRÁFICO 15:
Contribuições para o PIB, p%



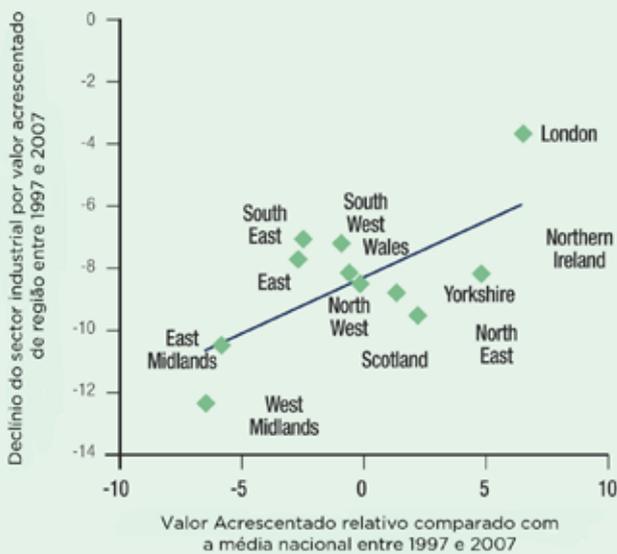
Esta mudança, embora beneficie de modo geral a economia britânica devido ao excepcionalmente elevado crescimento entre 1990 e 2007 (+2.9% p.a.), destruiu, de forma incomparável na Europa, vários postos de trabalho. Perdeu-se 1.5 milhões de postos de trabalho no sector industrial, dos quais mais de 400.000 eram do sector têxtil, o mesmo valor para o metalúrgico e cerca de 200.000 do sector químico.

GRÁFICO 16:
Empregos na indústria, % total



Embora estas perdas de postos de trabalho não tenham tido grande impacto na taxa de desemprego a nível nacional, devido ao vigoroso crescimento da economia, houve uma grande disparidade regional. Um estudo efectuado pelo Natixis em 2012 (Migração na indústria europeia: uma ilustração baseada em mapas) revela o fluxo migratório da indústria europeia. Através do estudo, verificamos que a indústria têxtil deixou o interior Este e Oeste para se realocar na Bulgária, Itália e Grécia. As regiões do interior Oeste e Yorkshire também foram afectadas pela contracção da indústria metalúrgica. Parte da indústria química migrou para Cheshire, Derbyshire, Londres e Alemanha. Apesar do aumento de riqueza durante este período, muitas famílias das antigas regiões principais (no interior) assistiram a um crescente fosso entre o seu rendimento e rendimento familiar médio no Reino Unido.

GRÁFICO 17:
O declínio industrial e a forma como afecta o Reino Unido



Fontes: Coface, ONS

Embora o Reino Unido tenha sofrido de uma competitividade a baixo custo perante a economia central europeia e asiática, esta fragilidade não é suficiente para explicar a dimensão do défice do comércio externo. Pelo contrário, há um segundo aspecto que debilita a economia britânica: nomeadamente a competitividade, excluindo os custos. Isto simboliza a capacidade de subir no mercado através da inovação, pesquisa e desenvolvimento. Entre 1989 e 2007, de acordo com Kitson e Michie⁽¹⁸⁾, os preços dos activos de negócios de produção (equipamento e estrutura) aumentaram em 0.8% p.a. em relação a 1.9% nos Estados Unidos, 3.4% no Japão, 1% na Alemanha e 1.1% em França. Além disso, a falta de trabalho qualificado disponível em sectores tão diferentes como a construção e a saúde, afecta adversamente a capacidade do país de reindustrializar e de reduzir o seu défice perante os seus parceiros. Na realidade, de acordo com a UKCES⁽¹⁹⁾ (Comissão para o Emprego e Qualificação do Reino Unido), em 2013 um em cada cinco postos de trabalho que requeiram qualificações ou experiência eram difíceis de ocupar devido à falta de competências, comparativamente com um em cada seis em 2011.

⁽¹⁸⁾ Kitson et Michie «the deindustrial revolution: the rise and fall of UK manufacturing, 1870-2010», Outubro 2012.

⁽¹⁹⁾ Estudo de 2013 da Comissão para competências empregadoras 2013: Resultados no Reino Unido.

QUE RENOVAÇÃO INDUSTRIAL?

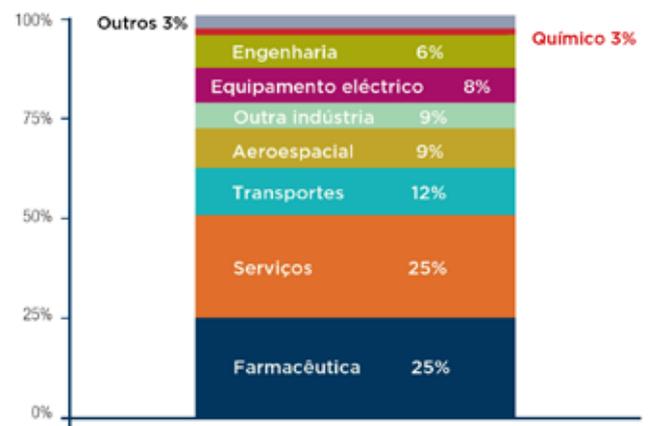
Embora a balança comercial britânica esteja com um défice substancial (-6.5% no 4º Trimestre de 2013, se ignorarmos os serviços), alguns sectores de alta tecnologia estão a tentar inverter a tendência, tais como, a indústria aeroespacial, a farmacêutica e a automóvel. Sustentados pelas constantes inovações, possibilitadas por um considerável investimento em pesquisa e desenvolvimento, estes sectores mantêm-se competitivos e são líderes mundiais. Iremos desenvolver o caso da indústria farmacêutica e aeroespacial, assim como o sector da defesa de modo a compreender as suas peculiares características. Além disso, determinadas empresas estão a ter sucesso ao criar nichos inovadores em sectores que são, no entanto, muito competitivos, tais como a Dyson em bens duradouros. Vamos focalizar-nos neste Reino Unido inovador.

A indústria farmacêutica líder na Europa

O Reino Unido está na vanguarda da indústria farmacêutica. Cerca de 15% da maioria dos medicamentos usados no mundo vêm dos centros de pesquisa britânicos. Só os centros de pesquisa norte americanos se podem orgulhar de fazer melhor. De acordo com a Associação da Indústria Farmacêutica Britânica (ABPI), o sector, mais do que qualquer outro gera um excedente anual da balança comercial de 6 biliões de euros. A sua posição enquanto maior contribuinte para o comércio externo incorpora o dinamismo do sector, que foi o quinto maior contribuinte em 1977 e o terceiro em 1990.

A indústria farmacêutica britânica é também a que mais investe em investigação e desenvolvimento, representando aproximadamente 6 biliões de euros por ano (de acordo com a ONS) ou um quarto do total das despesas em I&D em 2012. Esta quantia cresce solidamente, como comprovado por um crescimento de aproximadamente 50%, desde 2005. A título de comparação, a indústria farmacêutica investe tanto em I&D como todo o sector terciário.

GRÁFICO 18:
Distribuição de I&D no Reino Unido

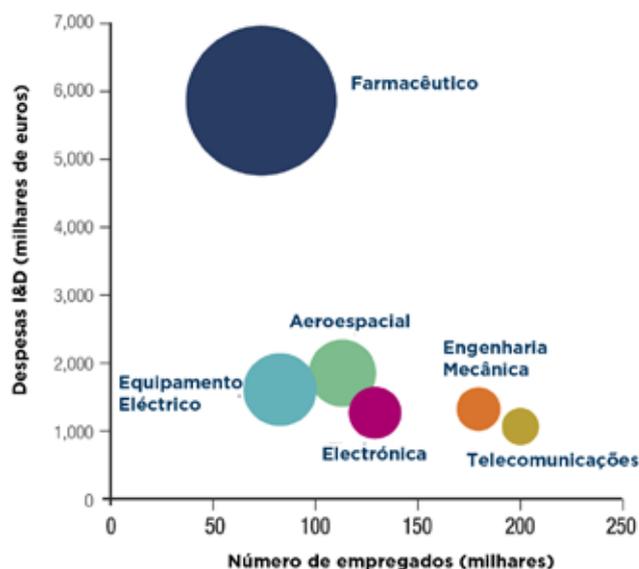


Fontes: Coface, ONS

A nível europeu, a indústria farmacêutica detém um lugar de destaque ao representar cerca de 10% do total dos gastos mundiais (de acordo com a ABPI) à frente dos seus homólogos alemães (7%) e franceses (6.5%).

Embora a própria indústria financie 65% dos seus gastos em pesquisa e desenvolvimento, as autoridades britânicas desempenham um papel significativo. Tendo entrado em vigor em Abril de 2013, a «Patent Box», é uma lei que permite uma taxa reduzida de IRC nos lucros, diminuindo de 21% para 10% para produtos patenteados no país. Além disso, a indústria trabalha em estreita colaboração com as universidades e financia, em particular, mais de 600 candidatos doutorandos anualmente (ABPI).

GRÁFICO 19:
I&D e número de empregados

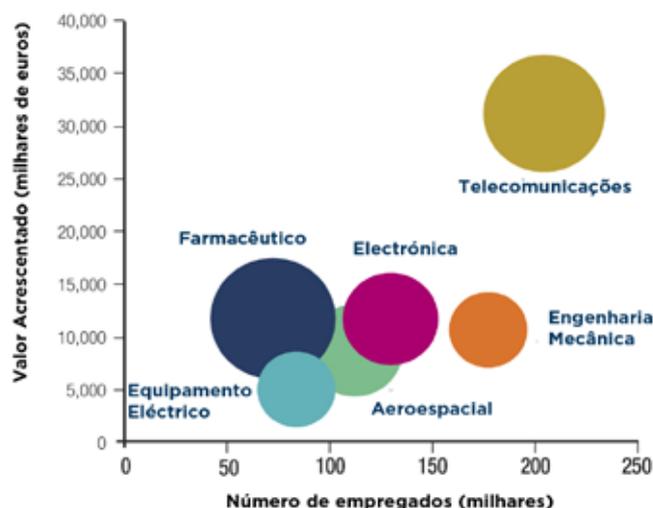


Fontes: Coface, ONS, ADS

Além disso, emprega directamente quase 73.000 trabalhadores (26% do total da mão-de-obra) no país, 23.000 dos quais em empregos bastante qualificados. E também, mais de 60% dos investimentos em pesquisa e desenvolvimento no sector estão relacionados com salários (de acordo com a ABPI).

Finalmente, o sector gera quase 10 biliões de euros em valor acrescentado, ou um nível semelhante ao do sector electrónico e o do transporte, que empregam, consideravelmente, mais trabalhadores (de acordo com a ABPI). A produtividade da indústria farmacêutica é, deste modo, extremamente elevada.

GRÁFICO 20:
Valor acrescentado e número de empregados
(valor acrescentado por empregado em Milhares de Euros)



Fontes: Coface, ONS, ADS

A nível mundial o sector está fragmentado. Assim, por exemplo, a empresa suíça “Novartis”, número 1 no mundo, teve uma quota de mercado de 5.8% em 2013. Dois grupos britânicos, cujas quotas de mercado excederam os 3.5%, destacam-se no palco internacional: “GlaxoSmithKline” (a 6ª maior empresa farmacêutica do mundo em 2013)

e a AstraZeneca (8ª). Presentes em mais de 100 países, alcançaram, respectivamente, volumes de negócio de 23.7 biliões de euros e 22 biliões de euros e cada investiu, aproximadamente, 5 biliões de euros em pesquisa e desenvolvimento mundial. Estas empresas estão, entre outros, na vanguarda da inovação em tratamentos de cancro, doenças respiratórias, cardiovasculares e perturbações do sistema nervoso. Estes dois grupos, também produzem alguns dos medicamentos mais vendidos no mundo (que geram mais de um milhão de dólares por ano), tais como o “Crestor” (colesterol) e o “Nexium” (estômago) do grupo AstraZeneca ou o Seretide (asma) da GSK.

A tentativa da firma norte-americana Pfizer em adquirir a AstraZeneca, ilustra a atractividade da indústria farmacêutica britânica. A transferência da sede da Pfizer para o Reino Unido, onde a taxa corporativa é de 21% em relação a 35% nos Estados Unidos, foi uma das razões apresentadas. Contudo, o interesse da Pfizer na sua congénere britânica, não pode ser explicado exclusivamente por razões fiscais. Deve-se, também, à boa situação financeira da AstraZeneca e ao desenvolvimento de produtos inovadores inexistentes na gama Pfizer, e pelo facto da empresa britânica ter um maior protagonismo em determinadas áreas terapêuticas, tais como a oncologia, em relação à sua congénere norte-americana.

Experiência militar e civil excepcionais

A indústria aeroespacial britânica e o sector da defesa estão entre os mais competitivos do mundo. Só os Estados Unidos têm um desempenho melhor neste campo. De acordo com a Aeroespacial, Defesa e Segurança (ADS), a indústria aeronáutica britânica, com 17% de quota de mercado, é a maior na Europa, à semelhança da defesa, que representa um quinto das exportações mundiais.

A indústria aeroespacial emprega directamente 113.000 pessoas, ou 0.40% da força de trabalho total. Este número sobe até quase 250.000 se tivermos em conta os trabalhos indirectos (de acordo com a ADS). Esta indústria tem dois ramos: pode ser militar ou civil. O ramo civil revelou um crescimento ininterrupto no Reino Unido, a um ritmo alucinante de 28% em 2013. No total, aproximadamente, 1.300 novos aviões foram entregues e foram recebidos mais do que 3000 pedidos, no decurso de um ano. O espaço aéreo civil exporta na totalidade mais do que 12 biliões de euros, gerando um excedente da balança comercial de quase 3 biliões de euros (de acordo com a ADS). O aumento da procura vinda dos países emergentes, tais como a Índia ou a Rússia, indica um crescimento sustentável neste sector.

À semelhança da indústria farmacêutica, a indústria aeroespacial dedica-se de forma intensa à I&D, já que precisa inovar constantemente para permanecer competitiva. Nestes termos, investem-se mais de 1.7 biliões de euros todos os anos em pesquisa e desenvolvimento neste sector, no Reino Unido (de acordo com a ADS). Além disso, o governo apoia consideravelmente a indústria, especificamente através da Parceria de Crescimento Aeroespacial (AGP) criada em 2012. O foco desta parceria é estabelecer uma estratégia global a longo-prazo, que permita à indústria aeroespacial britânica manter-se à frente na competição. Para tal, espera que sejam investidos mais de 2.5 biliões de euros, em 2020 através da AGP.

O peso do sector da defesa é ainda mais importante em termos de RH: mais de 155.000 pessoas directamente envolvidas e aproximadamente 300.000 no total. O volume de negócio anual do sector está estimado em 27 biliões de dólares. Apesar dos cortes no orçamento, o governo britânico é o principal cliente, ao gastar mais do que 16 biliões por ano em defesa. As exportações excederam os 10 biliões de euros em 2012, para cima dos 62% (de acordo com a ADS).



Os investimentos em I&D são fundamentais e importantes: representam mais de 4 bilhões de euros/ano com 50% provenientes do Ministério da Defesa britânico. Assim, e à semelhança da indústria aeroespacial, foi estabelecida uma parceria entre a indústria e o governo sob o nome de Parceria de Crescimento da Defesa (DGP).

O sector militar tem mais do que 9.000 empresas, essencialmente PME. A título de comparação, o Reino Unido tem mais PME neste sector do que a França, Espanha, Itália, Alemanha e a Noruega, juntas. Contudo, também tem vários grandes grupos, entre os maiores do mundo. O sistema BAE é o terceiro maior grupo do mundo no sector de defesa, depois dos grupos norte americanos, Lockheed Martin e Boeing. Estabelecido em 1999, através da fusão da Marconi Electronic Systems e da British Aerospace (co-criadores do Concorde) o seu volume de negócios perfaz 21.2 bilhões de euros em 2011. Tem mais do que 88.000 empregados, quase 35.000 dos quais no Reino Unido. Produz, entre outras coisas, aeronaves militares, tanques e porta-aviões. Outro gigante britânico, a Roll Royce, é o segundo maior produtor mundial de motores de aeronaves (civis e militares), depois da firma americana General Electric Aircraft Engines. Também produz motores para navios e para geradores eléctricos. O seu volume de negócio alcançou os 19 bilhões de euros em 2013, contra menos de 7 bilhões, seis anos antes. Emprega mais do 55.000 trabalhadores, 24.800 dos quais no Reino Unido. Entretanto, os grupos Airbus e Boeing, também têm locais de produção no país, um sinal da atratividade do Reino Unido. Assim, entre 20% e 25% do valor de cada aeronave é produzida em solo britânico. Esta proporção até atinge 40% para o Airbus 380, cujos motores são feitos pela Rolls-Royce.

Desenvolvimentos Recentes no Mercado Automóvel britânico

O mercado automóvel na Grã-Bretanha é uma peculiaridade na Europa Ocidental. Durante dois anos, tem havido um ininterrupto crescimento nas vendas de automóveis. O dinamismo resulta notavelmente da reorientação da sua produção para com os novos modelos premium, fazendo do mesmo, um dos sectores de exportação mais dinâmicos.

Uma indústria que se reorientou com êxito

A saúde da indústria automóvel britânica contrasta, de forma acentuada, com a dos países vizinhos (excepto a

Alemanha). Entre 2012 e 2013, a produção privada de automóveis cresceu em 3.1%, nomeadamente o quarto ano consecutivo de crescimento (taxa de crescimento de, 9%, 5.8% e 27% entre 2012 e 2010, respectivamente).

O sucesso actual contrasta com as dificuldades do passado, demonstradas pela falência do grupo Rover em 2005. Tal como as suas homólogas do sul da Europa, os fabricantes de automóveis britânicos tiveram uma oferta dirigida ao mercado interno massivo, que se transformou numa oferta premium direccionada às exportações. Assim, aproximadamente 77% da produção de veículos (automóveis e veículos utilitários) é exportada. A União Europeia é responsável por cerca de 49% de veículos exportados, evidenciando a dependência desta indústria em relação aos seus vizinhos. Paradoxalmente, o Reino Unido importa 80% dos novos veículos vendidos todos os anos no seu território, principalmente modelos de gama média.

Todavia, de acordo com a KPMG⁽²⁰⁾, a balança comercial britânica neste segmento foi positiva em 2013 em 70 milhões de libras, o que, ainda de acordo a KPMG, significa que o preço dos veículos exportados era de 20.600€ face a 13.000€ para os que são importados, fortalecendo assim, a ideia de sucesso do investimento «premium» deste sector. Só precisamos pensar na transformação (e sucesso) dos fabricantes do MINI e do Land Rover, firmemente, orientados para a exportação, ambos detidos por grupos estrangeiros (BMW e a Tata Motors, respectivamente). Este movimento de progressão no mercado, foi possível através da presença dos maiores fabricantes de componentes, assim como pelo trabalho de pesquisa e desenvolvimento levado a cabo, em conjunto, por eles e pelos fabricantes de automóveis. Este envolvimento conjunto, permite o desenvolvimento da inovação em áreas, tais como a redução de emissão de partículas de motores térmicos, o automóvel inteligente e conectado, a redução do peso do veículo, veículos híbridos e eléctricos, etc. O estado era, também, um impulsionador destas mudanças, como com a introdução da supramencionada Patent Box em Abril de 2013, que reduziu consideravelmente a taxa de imposto nos lucros (de 23% para 10%), resultando numa inovação patenteada no Reino Unido ou num país da União Europeia.

Assim, uma injeção de fundos para a formação de técnicos e engenheiros através de um novo centro de pesquisa

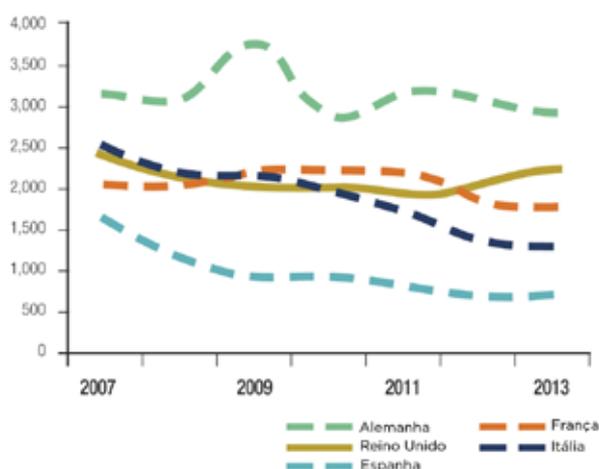
⁽²⁰⁾ KPMG, SMMT "A indústria automóvel no Reino Unido e na UE" Abril de 2014.

co-financiado pelo Ministério dos Negócios, Inovações e Competências e pelos maiores grupos do sector automóvel. O Centro de Propulsão Avançada, foi constituído em 2014 para desenvolver, comercializar e facilitar a produção de tecnologias de propulsão avançada. O capital inicial para esta iniciativa conjunta é de 1 bilião de libras, financiado igualmente pelo governo britânico e pela indústria automóvel.

Além disso, a indústria automóvel britânica é, também, peculiar por outros motivos: todas as suas empresas de navios nacionais, estão agora integradas em grandes multinacionais. Depois das atribuições do Grupo Rover durante os anos 90 e o desaparecimento em 2005 da marca Rover, o fabricante Jaguar-Land Rover foi adquirido pela Tata Motors em 2008, salvando-o, assim da falência. O mesmo se passou com a marca MINI, comprada pela BMW em 1994.

Por fim, a atractividade de toda a indústria automóvel britânica, destaca-se pelo estabelecimento na Grã-Bretanha dos principais grupos Japoneses; Toyota, Honda e Nissan, este último membro da Aliança Renault-Nissan, tem, por exemplo, uma instalação em Sunderland (Nordeste do Reino Unido). Saem dali, aproximadamente 500.000 veículos todos os anos, graças a 7.300 trabalhadores, o que faz dela uma das mais produtivas da Aliança e do continente.

GRÁFICO 21:
Crescimento do registo de novos veículos nos principais países europeus, em milhares de euros



Fontes: Coface, ACEA

Vendas internas em constante crescimento

As vendas britânicas de automóveis, tiveram um desempenho positivo nos últimos dois anos. Na realidade, em contraste com as dificuldades encontradas pelos países da Europa continental, a procura no Reino Unido tem permitido aos fabricantes compensarem parcialmente as suas perdas. Assim, enquanto entre 2007 e 2011 os principais mercados do continente colapsaram, no Reino Unido começou a recuperar em 2012, possibilitando ao país ocupar o segundo lugar na Europa Ocidental.

Qual poderia ser a razão para esta recuperação?

A primeira razão é, um ambiente macroeconómico mais favorável: influxos de caixa associados a baixas taxas de juro permitem aos consumidores pagar pelos seus carros em prazos favoráveis. Assim, muitos consumidores beneficiam de uma forma atractiva de aluguer de média duração (3 anos em média). Este fenómeno está associado com a recuperação da confiança das famílias e com a diminuição do desemprego.

A segunda razão é a chegada de novos modelos mais eficientes em termos de energia. A entrada destes novos modelos para o mercado, permite ao reservatório de automóveis envelhecido ser renovado após vários anos difíceis, devido à crise, o que por sua vez vai compensar os elevados preços do combustível.

Finalmente, e este é também o caso do continente, os consumidores britânicos têm podido beneficiar de descontos consecutivos num mercado muito competitivo.

Apesar da indiscutível dificuldade que enfrenta, a economia britânica tem uma impressionante riqueza de conhecimento, quase única, em determinados segmentos. Os sectores evidenciados são o símbolo da indústria de alta tecnologia britânica, que não deve ser negligenciada.

Dyson, inovação constante

O aspirador sem saco da Dyson é sem dúvida a referência actual na área. O negócio, com o nome do seu fundador, o inventor James Dyson, simboliza o sucesso britânico nos sectores inovadores. Fundada em 1992, a Dyson está presente em 45 países e emprega 4500 trabalhadores, dos quais mais de 1500 são engenheiros, 850 dos mesmos trabalham na sede da empresa em Malmesbury, no sudoeste do Reino Unido. O volume de negócios da empresa em 2012 era de aproximadamente 1.5 biliões de euros, acima dos 20% e os lucros eram de cerca de 450€ milhões. A Dyson tem, além disso, registado uma excelente internacionalização: a quota das suas vendas ao exterior disparou de 30% em 2007 para 85% actualmente. A Dyson agora vende mais aspiradores do que a sua adversária, a Hoover, nos Estados Unidos. A história de sucesso da Dyson, não foi, contudo, imediata. Em 1978, James Dyson reparou que quando ele usava o aspirador, o saco ficava obstruído com pó e perdia força. Durante seis anos o inventor trabalhou incansavelmente para criar um aspirador sem saco, fazendo não mais do que 5127 protótipos (todos numerados).

No entanto, o aspirador G-Force não obteve o sucesso esperado. As multinacionais estavam reticentes em investir e patentear a marca, porque isso significava o fim de um mercado bastante lucrativo: os sacos de reserva. Acabou por ser no Japão que Dyson se associou com um fabricante em 1986. Ainda, o seu produto custava 1200 £ e portanto, permaneceu muito acima do mercado, longe dos ideais do seu inventor. Seguiram-se vários procedimentos judiciais contra outros fabricantes de aspiradores por infracção à patente. Foi só em 1992, que a Dyson decidiu, ele próprio, comercializar o seu aspirador sem saco, criando, assim o seu negócio. O sucesso foi, praticamente, imediato: dois anos depois tornou-se o aspirador mais vendido no Reino Unido. James Dyson, então, decidiu adaptar a sua tecnologia Dual Cyclone em aspiradores com vasilha, mais modernos. Em 1998, os aspiradores Dyson representavam 20-30% do mercado britânico. A quota de mercado da empresa alcançou os 65% em 2013. Este magnífico desenvolvimento, tanto local como internacional, explica-se pelo esforço constante para inovar, o que caracteriza a Dyson. O motivo de tanto sucesso? O investimento massivo em pesquisa e desenvolvimento. A Dyson reinvestiu 36% dos seus lucros de 2011 em pesquisa e desenvolvimento. Hoje, especializado em ventiladores, aquecedores e secadores de mãos, além dos aspiradores a empresa submeteu mais de 1900 patentes e inventou mais do que 300 produtos inovadores. A Dyson Promete ser uma das "jóias" da inovação britânica durante muito tempo.

Entrevista a Grant Williams

Director de riscos da Coface no Reino Unido

Que impacto tem a recuperação da economia britânica para a Coface? Afecta a sinistralidade e os novos contratos de seguro de crédito?

Há 18 meses, a economia do Reino Unido não estava bem, no entanto, as perspectivas actuais são mais positivas, apesar de não termos sentido grandes alterações na nossa actividade. A sinistralidade dos exportadores do Reino Unido mantiveram-se estáveis e num nível baixo; registam-se muito poucas insolvências. No entanto, o Reino Unido parece ainda experimentar dificuldades em questões de exportação, sobretudo em relação ao mercados da Europa central e setentrional.

Hoje em dia, quais são os sectores mais saudáveis no Reino Unido e quais os mais débeis?

O sector que representa o maior motor de crescimento será o sector dos serviços financeiros: banca, seguros, etc., que emprega uma parte significativa da força laboral. A construção parece ter recuperado bem e assistimos a um desempenho mais sólido neste sector, quer em termos de projectos privados, quer habitacionais. A venda a retalho é claramente um bom barómetro da confiança dos consumidores; agora muitos retalhistas apresentam melhores resultados, apesar de registarem alguns alertas, nomeadamente na redução das suas margens de lucro. Os sectores de engenharia especializada e tecnologia continuam a ser fortes exportadores.

A indústria da construção continua sob forte pressão da concorrência dos operadores estrangeiros e também devido aos atrasos nos apoios governamentais e privados. Existe actualmente uma nova bolha imobiliária no Reino Unido? Há demasiadas empresas neste sector?

Existem algumas preocupações no Reino Unido de que o elevado aumento dos preços imobiliários nos últimos meses poderá provocar um sobreaquecimento do mercado e gerar, assim, problemas para os consumidores e para a economia. O plano do Governo para fomentar o

crédito hipotecário e ajudar os mutuários impulsionou o mercado, dando lugar à introdução de critérios mais restritos para aqueles que queiram hipotecar uma propriedade, o que deverá começar a travar o mercado imobiliário. O mercado imobiliário e o aumento dos preços continuam a ser muito regionalizados em todo o país.

No que diz respeito às empresas, a construção é muito diversa em termos de subsectores e creio que agora o risco de subavaliação dos contratos, sobretudo no extremo médio e pequeno, já que as empresas continuam a assegurar os trabalhos, apesar da flutuação dos preços dos materiais. Os riscos concentram-se no final de um projecto, por exemplo, as empresas mais pequenas que instalam o equipamento interior e os acabamentos de um edifício, podem ser prejudicadas se um projecto não é executado dentro dos valores orçamentados.

Quais são os travões ao crescimento da indústria?

Seguramente, o primeiro será o empréstimo bancário: durante 2012-2013 os bancos queriam reconstruir os seus balanços e reduzir a sua exposição às empresas e aos particulares. Sem dúvida que o segmento mais prejudicado pela falta de financiamento foi o das PME. Várias iniciativas trataram de reactivar os empréstimos às PME, mas os resultados vão surgir a longo prazo. Por esta razão, na realidade, o mais importante é ter o dinheiro para investir.

Em certos sectores industriais e especialidades manuais, o desemprego e os salários baixos obrigaram as pessoas a procurar outros trabalhos, actualmente existe escassez de mão-de-obra qualificada. Para alguns, soma-se o problema da inamovibilidade laboral, relacionada em algumas circunstâncias com o mercado imobiliário.

CONCLUSÃO

Este panorama apresenta as dificuldades de transformar uma economia de serviços, fundamentalmente vinculados a serviços financeiros, numa economia mais diversificada, baseada nos serviços e numa indústria especializada e competitiva. No entanto, sectores chave, como o farmacêutico, o automobilístico e o aeronáutico estão a partilhar o desenvolvimento da especialização britânica com a crescente importância de uma indústria de excelência. Por outro lado, o exemplo de empresas como a Dyson mostra que existem estímulos em sectores tão competitivos como os bens de capital. Serão necessários mais exemplos para uma completa recuperação da indústria britânica. Contudo, o grande número de investimentos (em bens de capital) desde 2013, está a ajudar a impulsionar o crescimento da economia. Segundo as últimas estimativas do FMI, o hiato que separa a produtividade do potencial da economia britânica alcançar o nível desejado, deverá estar reduzido em 2019. Este é o motivo pelo qual a avaliação de risco país da Coface (que mede o comportamento de pagamento a médio prazo das empresas britânicas) foi, na primavera de 2014, reclassificado para A2.⁽²¹⁾

Devemos também acrescentar que o governo e as autoridades monetárias colocaram em prática políticas de incentivo, tanto do lado da oferta como do lado da procura, indispensáveis para relançar o investimento a curto prazo, pelo que as taxas de juro permanecerão baixas em 2014, antes de um possível endurecimento das políticas monetárias para 2015. Isto significa que os riscos económicos não desapareceram: um aumento das taxas de juro poderia afectar a actividade num contexto de uma dívida privada considerável, uma vez que isto afecta a capacidade das famílias pedirem empréstimos e das empresas refinanciarem-se sozinhas. O governo e as autoridades financeiras, contudo, aplicaram uma série de medidas (o financiamento do plano de fundo para os empréstimos destinados a hipotecas e os cálculos de acessibilidade que se baseiam nas despesas do indivíduo e não só nos seus rendimentos) as quais esperam-se que permitam uma transição suave após a compra desenfreada de propriedades.

⁽²¹⁾ A Coface avalia o risco médio do crédito das empresas de um país.



Khalid AIT YAHIA e Jennifer FOREST
Departamento de Estudos Económicos, Coface

Panorama de Insolvência

Nesta edição da revista Panorama realizamos uma análise comparativa entre a situação das PME em França e em Espanha.

Essenciais em ambos os países, as PME estão dependentes de um ambiente económico difícil, com um aumento no número de insolvências desde 2009. Contudo, desde a crise, apesar de algumas semelhanças, a situação das PME difere entre os dois países. A economia Espanhola melhorou em 2014, impulsionada pelo renovado dinamismo das exportações e, em paralelo, a situação das PME está em recuperação. Assim sendo, esperamos em 2014, uma diminuição do número de insolvências nas PME em Espanha. A crise foi menos acentuada em França, mas a situação financeira das PME no país degradou-se gradualmente e, recentemente, continua a deteriorar-se. Portanto, em França a aceleração do crescimento irá estabilizar o número de insolvências em 2014, ainda que, com um nível elevado.

ALTERAÇÕES RELATIVAS ÀS PME'S EM FRANÇA E EM ESPANHA: CONVERGÊNCIA E DIVERGÊNCIA

As PME em França e Espanha, são semelhantes de diversas formas: representam apenas uma pequena proporção das empresas, mas têm um peso económico crítico. São as primeiras a serem afectadas quando a economia se deteriora: mais insolvências, volumes de negócio reduzidos e escassez de liquidez. Todas estão envolvidas numa mesma luta pela sobrevivência.

Embora partilhem estas características, em ambos os países não houve uma evolução no mesmo sentido em 2013. Registaram-se diferenças em termos de custos salariais, endividamento e rentabilidade. Esta dinâmica divergente significa que as previsões são diferentes para ambos os países. Apesar da fragilidade na recuperação, as PME espanholas, agora mais robustas em termos financeiros, devem verificar uma queda no número de insolvências. Em França, contudo, uma ligeira reviravolta não inspira muita esperança para uma diminuição no número de insolvências das PME.

CONVERGÊNCIA: A IMPORTÂNCIA DAS PME E O SEU PESO NAS INSOLVÊNCIAS

França e Espanha têm estruturas empresariais similares, com as PME a formar uma espécie de espinha dorsal nas duas economias. Embora em número reduzido, elas são indispensáveis.

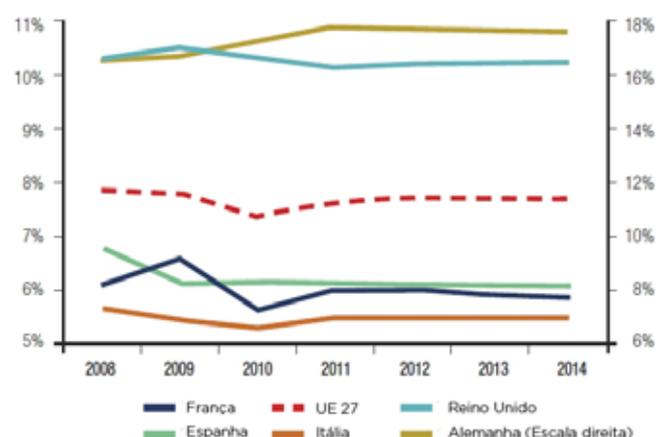
Apenas 6 a 7% das empresas em França e Espanha são PME.

Um dos aspectos em comum a ambos os países é a composição das infra-estruturas das empresas. Estes países têm

um significativo agrupamento de microempresas (94% das empresas nos dois casos, comparativamente com 81% na Alemanha).

A proporção de PME é, portanto, limitada (59% em França e 6.1 em Espanha, em 2014). Adicionalmente, esta proporção é também inferior, comparada com a média europeia (7.7%), o Reino Unido (10.2%) e, acima de tudo, com a Alemanha (17.6%). Tem havido um decréscimo neste valor desde 2008, de 4.2% em França e 10.1% em Espanha.

GRÁFICO 1:
Alteração da proporção das PME nos maiores países Europeus



Fontes: Eurostat, Coface

Definição de PME em França e Espanha

Em França, uma empresa de pequena e média dimensão, refere-se a uma empresa com menos de 250 empregados, e um volume de negócios inferior a 50 milhões de euros ou um balanço total que não exceda os 43 milhões de euros.

Esta categoria de empresas é definida, em França, pelo Decreto 2008-1354, conforme a Recomendação da Comissão Europeia 2003/361 adoptada a 06 de Maio de 2003.

Em Espanha, uma PME, foi considerada, durante muito tempo, uma empresa com menos de 50 empregados. Em Outubro de 2013, isto é, 10 anos depois da maioria dos países europeus, foi publicada uma instrução no Jornal Oficial, a redefinir uma PME como sendo uma empresa com menos de 250 empregados.

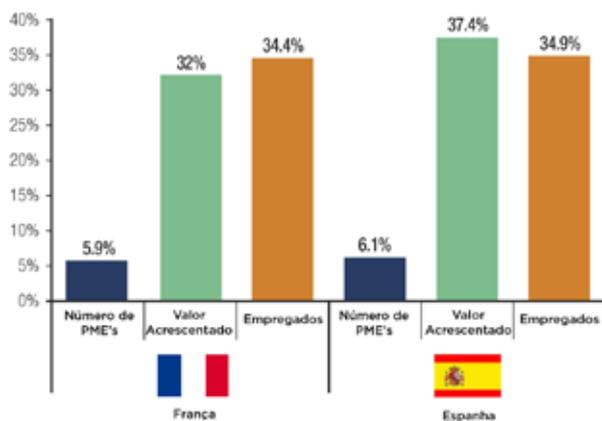
Na presente análise, examinamos as PME, ou seja aquelas que têm entre os 10 a 249 empregados, excepto microempresas.

... mas elas desempenham um papel social e financeiro importante.

Apesar da sua pequena dimensão proporcional, o seu papel na economia é bastante significativo. Mais de um terço de todos os trabalhadores franceses e espanhóis, estão empregados por PME.

Estas empresas também representam uma proporção de valor acrescentado⁽¹⁾ significativa: 32% (284 biliões de euros) França e 37.4% (167 biliões de euros) em Espanha, em Janeiro de 2014.

GRÁFICO 2: Comparação por número, valor acrescentado e empregados das PME's em França e Espanha



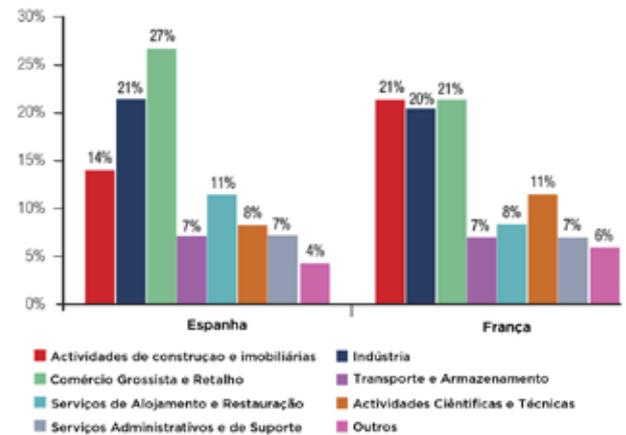
As PME têm, portanto, um enorme papel para o crescimento nas duas economias e estão difundidas por um amplo leque de sectores.

Estruturas sectoriais similares

Em França, tal como em Espanha, as PME estão firmemente representadas nos sectores grossista e retalhista (27% e 21%, do universo das PME, respectivamente), bem como, na indústria e na construção. A proporção em Espanha (14%) é, no entanto, inferior à de França (21%), embora a quota de valor acrescentado destas empresas seja maior (40% comparado com 36.8% em França).

Além disso, há uma elevada percentagem (26% em ambos os países) de PME nos sectores de serviços (serviços para

GRÁFICO 3: Distribuição das PME's por sector de actividade a 01 de Janeiro de 2014



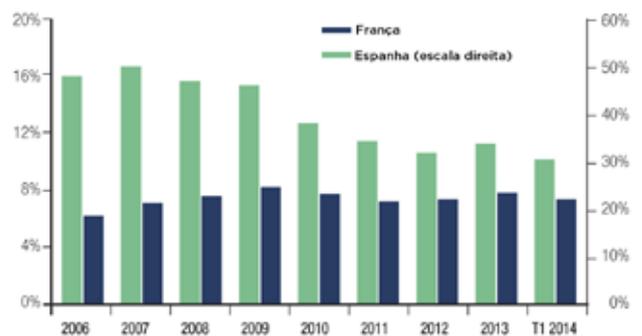
particulares, empresas e administração pública, de acordo com a Eurostat).

Uma dinâmica preocupante das insolvências em ambos os países

Apesar do facto das PME formarem, apenas, uma percentagem relativamente limitada de todo o universo empresarial, elas têm uma enorme representação em termos de insolvências, particularmente, em Espanha. Em França elas representam 7.3% das insolvências (+20% comparando com 2006). Em Espanha, esta percentagem é muito maior, com as PME a representarem 30.9% das insolvências.

Este tipo de empresas está, deste modo, sobre

GRÁFICO 4: Percentagem das PME's no total de insolvências



representada em termos de insolvências, especialmente em Espanha.

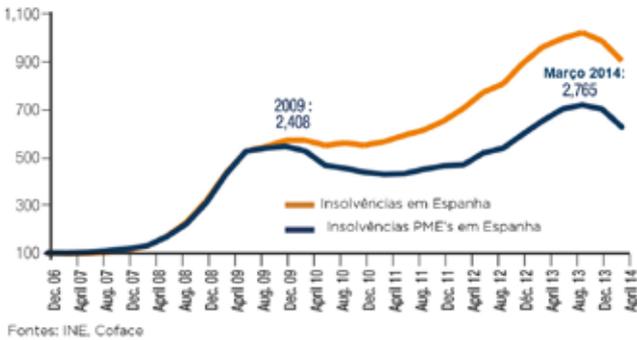
Até à crise de 2008, as PME em Espanha contabilizavam quase metade de todas as insolvências (contra 48.7% de insolvências em 2006). As recentes alterações na legislação, desde 2009, permitiram que empresas de menor dimensão tivessem acesso a planos de insolvência, o que resultou num aumento ainda maior do número de insolvências em Espanha.

Assim, desde 2009 que, tanto o número de insolvências como o número de registos que dizem respeito às insolvências de PME subiram em flecha: +72.6% no total, sendo 28.5% PME. Esta situação é fruto, tanto das alterações na legislação, como da crise económica.

⁽¹⁾ Fonte: Eurostat, valor acrescentado para todos os sectores de actividade para além da agricultura, serviços financeiros e administração pública

No primeiro trimestre de 2014, registaram-se 2765 insolvências de PME em Espanha, um decréscimo de 4% comparativamente com o ano anterior, depois do aumento de 3% em 2013. Este número de insolvências excedeu o registado em 2009.

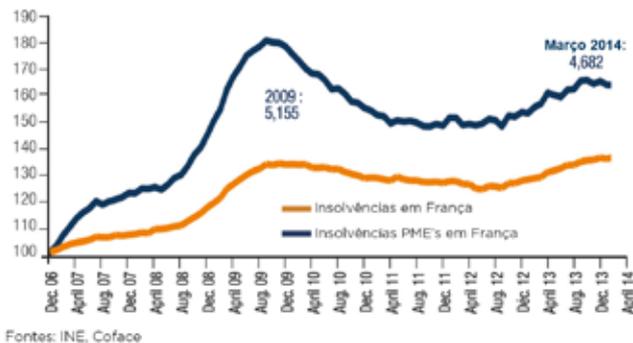
GRÁFICO 5:
Alterações no número de insolvências das PME em Espanha
(Base 100=2006; média móvel)



Em França, no final de Março de 2014, houve mais insolvências de PME do que em Espanha: 4.682 (+4% comparando com 2013). Este tipo de empresa foi o que registou um maior aumento de insolvências em 2013.

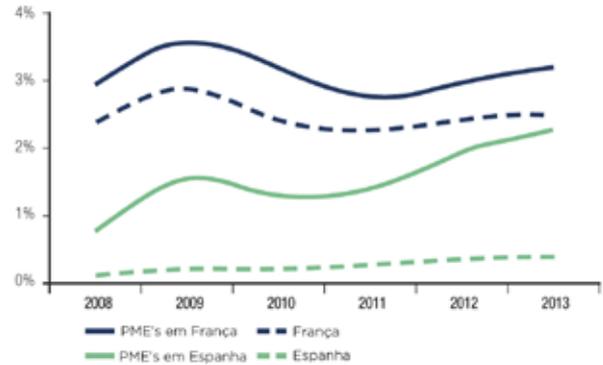
Além disso, se nós compararmos este número com o universo total das PME, verificamos que a taxa de insolvência é maior em França (3.2% em 2013) do que em Espanha (2.3%), embora a divergência entre os dois países seja cada vez menor.

GRÁFICO 6:
Alterações no número de insolvências das PME em França
(Base 100=2006; média móvel)



Esta taxa para as PME em França é também mais elevada comparativamente a todas as outras empresas. Vale a pena referir que, em Espanha a taxa para todas as empresas é particularmente baixa, devido ao número limitado de insolvências no país até ao momento.

GRÁFICO 7:
Rácio de insolvência⁽²⁾ nas PME's e no universo empresarial global⁽³⁾



⁽²⁾ Número de insolvências das PME face ao número total de PME.

⁽³⁾ Perímetro Eurostat que inclui empresas e empresários individuais (sem incluir "auto-empresendedores", associações civis, sócios gerais, profissionais autónomos ou empresas agrícolas).

A legislação das Insolvências em Espanha. Com a colaboração de Christophe Barbé

Enquanto a insolvência de uma empresa em França corresponde, do ponto de vista jurídico, aos processos de recuperação ou a liquidações por ordem judicial, a situação em Espanha é ligeiramente diferente. A insolvência corresponde a um «concurso». Existem dois tipos: «voluntária» (a empresa inicia os procedimentos por si própria), e «necessária» (requerimento apresentado por um credor).

A insolvência «necessária» é a ocorrência mais frequente (97%).

A lei da insolvência 22/2003 entrou em vigor a 1 de Setembro 2004, foi alterada em Março de 2009, e novamente em Outubro de 2011(38 /2011). Estas emendas fizeram com que a lei fosse extensível a todo o tipo de empresas, sejam entidades com personalidade jurídica ou pessoas singulares, e garantiram uma melhor proteção às empresas afectadas.



© Laurentiu Lordache | Dreamstime.com

AS INSOLVÊNCIAS DAS PME ESTÃO A OCORRER NOS MESMOS SECTORES EM FRANÇA E EM ESPANHA

Tanto em Espanha como em França, a maioria das insolvências registam-se no sector da construção: um terço em França e quase 40% em Espanha. O segundo sector mais atingido é o dos serviços, com maior peso em França (30.7% do total das insolvências em 2013), do que em Espanha (19.9%). Em 2013, o sector terciário foi especialmente afectado, com um aumento de 25.6% no número de insolvências em França, e 60.9% em Espanha.

Tabela 1:
Sector das PME com elevadas taxas de insolvência em 2013

Sector de Actividade	França		Espanha	
	Peso em 2013	Variação**	Peso em 2013	Variação**
Construção (incluindo habitações)	32.7%	-2.8%	39.6%	+10.9%
Serviços*	30.7%	+25.6%	19.9%	+60.9%

*Para individuais, empresas e administrações locais

**Média móvel, 2013 face 2012

Fontes: Scores e Decisões, Coface, BOE, Unidade Concursal PwC

Em Espanha, o investimento em habitações, a decorrer num nível excepcionalmente elevado no período anterior à crise imobiliária, levou ao endividamento das famílias e a um aumento do peso relativo do sector da construção, no seio da economia. Esta tem estado em queda livre, desde a explosão da bolha imobiliária, apesar do contínuo enfraquecimento dos preços das habitações (-35% desde 2008). A consequência é que o sector da construção parece estar preso num ciclo vicioso.

A quantidade de casas por vender mantém-se elevada e o investimento no sector continua a diminuir, bem como, a confiança, apesar dos preços imobiliários serem mais baixos. Esta depressão resultou numa nítida redução na taxa de investimento, que estava consideravelmente elevada, até à explosão da bolha imobiliária. Além disso, a taxa de incumprimento dos empréstimos neste sector continua a subir e está com um excesso de 30%, o que prova o seu grau de vulnerabilidade. Em França, houve um declínio no número de novas habitações construídas em 2013 (-4.2%), por causa do elevado custo dos terrenos, o que desencoraja muitos construtores imobiliários que ficam inseguros relativamente à sua capacidade, para depois as conseguirem vender. Enquanto o crescimento da economia for fraco e o desemprego se mantiver elevado, os preços das casas parecem ter alcançado um nível incomportável no *boom* dos anos 2000, sem, contudo, alcançar níveis comparáveis à bolha de Espanha.

Nos últimos dois anos, o mercado imobiliário em França, tem estado numa fase de ajustamento gradual.

O sector terciário representa quase um terço de todas as insolvências em França, mas, apesar disso, não está, excessivamente representado, na medida em que a sua parte é essencialmente a mesma, em termos de número de empresas (31%). Além disso, as empresas no sector são estruturalmente mais frágeis, porque têm menos capital (a equidade média das PME insolventes no sector dos serviços em 2013, foi de 10.000€ comparando com 38.000€ para todas as insolvências de PME). Para além disso, os serviços, quer para empresas quer para particulares, são as primeiras despesas eliminar quando os orçamentos são cortados.

Entrevista a Ramón Baucells

Director-Geral Executivo, Grup Baucells Alimentacio S.L. *

“A situação em Espanha vai melhorar, mas lentamente”

Como PME, quais são os principais problemas com que se deparam em Espanha?

Na realidade estamos no limite entre uma PME e uma MSB, uma vez que empregamos 257 pessoas e temos uma facturação de 67 milhões de euros. As principais dificuldades estão relacionadas com o financiamento empresarial. Os bancos estão relutantes em conceder novos créditos e estão a tentar rever as suas posições. Além disso, o governo aumentou os impostos, e em particular o IVA, para aumentar as receitas, o que é particularmente, prejudicial para as empresas exportadoras.

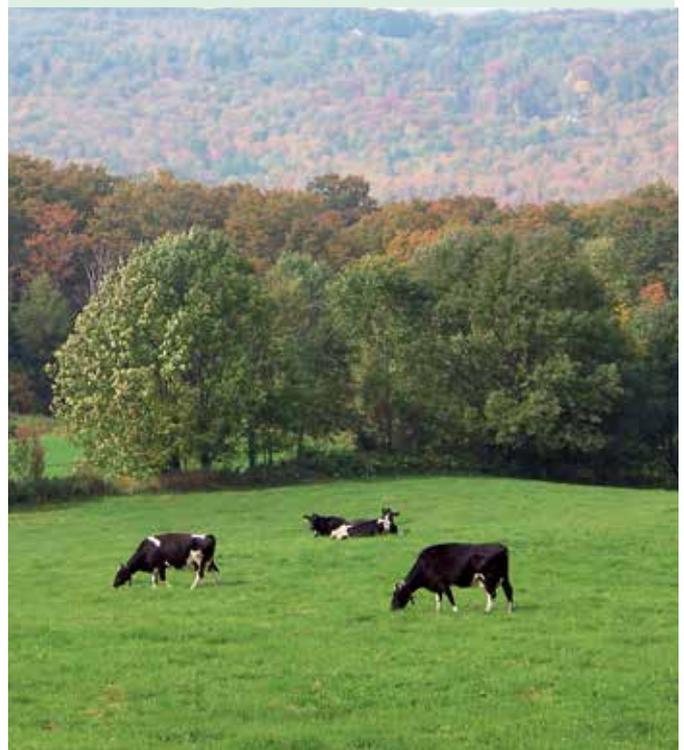
Na generalidade, que tipo de empresas foram mais afectadas pela crise desde 2009?

As empresas relacionadas com o sector da construção têm sido bastante prejudicadas, desde 2009. As outras principais vítimas da crise, incluem aquelas empresas que dependem da despesa pública, que tem vindo a ser significativamente reduzida.

Acredita que em 2014 a situação irá melhorar para a sua empresa e, na generalidade, para Espanha?

O meu pressentimento é que, a situação em Espanha vai realmente melhorar, mas muito lentamente. Isto também se aplica à minha empresa, embora o sector da transformação alimentar tenha aguentado muito bem, ao longo da crise.

* Grupo familiar especializado no processamento e conservação de produtos de carne.

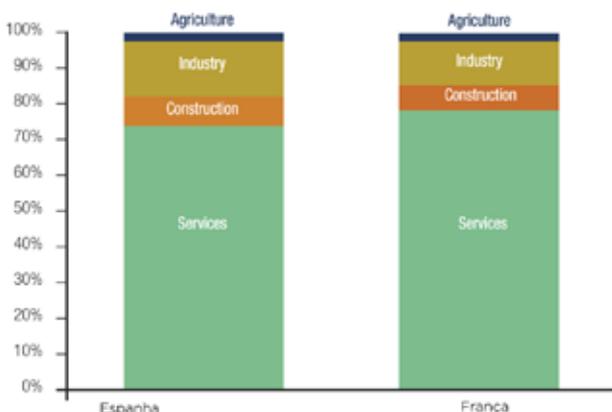


MUDANÇA EM ESPANHA, ESTAGNAÇÃO EM FRANÇA

Duas economias com muitos pontos em comum

França e Espanha são ambas conhecidas por serem economias «desenvolvidas», com estruturas que partilham muitos pontos em comum. O sector terciário, representa entre 70% e 80% do PIB. A economia espanhola, contudo, é ligeiramente menos dependente dos serviços e mais do sector industrial (15.9 do PIB em 2012), e da construção, apesar da quota do PIB deste sector estar a diminuir de 12% para 7.9%, entre 2009 e 2012.

GRÁFICO 8:
Distribuição do PIB por sector



Fontes: INE, INSEE, Coface

Antes do início da crise em 2008, Espanha experienciou o crescimento, distanciando-se bastante de França, com uma taxa de desemprego ligeiramente inferior (8.2% em relação aos 8.9% em França, em 2006). No entanto, tem sofrido mais com a crise e registou um crescimento anual de cerca de menos 2 pontos percentuais.

As razões para a persistência da crise em Espanha são, acima de tudo, resultado de desequilíbrios acumulados, anteriores a 2008, tais como a bolha imobiliária, o sobre endividamento do sector privado e a fragilidade do sector bancário. Estes desequilíbrios já estão actualmente resolvidos, mas atrasaram qualquer regresso ao crescimento. A ferocidade da crise resultou em enormes mudanças para as empresas espanholas. Uma vez que os efeitos da crise foram menos acentuados em França, com os indicadores de actividade a manterem-se estáveis, as empresas não foram forçadas a reestruturar os seus negócios ou as suas operações.

GRÁFICO 9:
Rácio de crescimento e desemprego

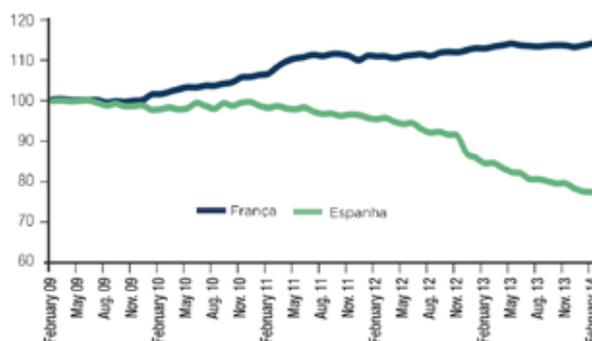


Fontes: INE, INSEE, Coface

Consumo: resiliência em França, colapso em Espanha

Actualmente, a economia espanhola padece de uma escassez de crédito. Após o rebotar da bolha imobiliária espanhola que conduziu, entre outras coisas, ao desaparecimento de mais de 80% das instituições económicas regionais, altamente expostas ao sector imobiliário, as condições para obtenção de crédito mantêm-se muito restritivas.

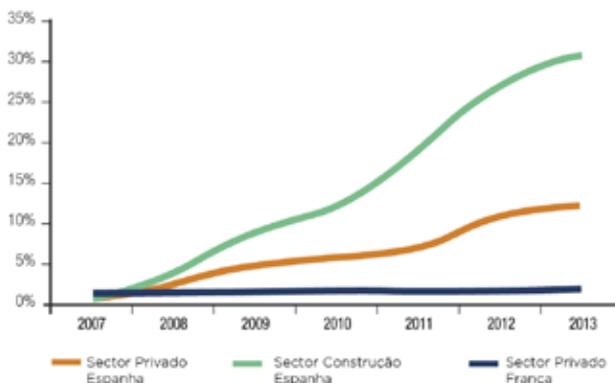
GRÁFICO 10:
Flutuações no crédito ao sector privado (base 100= Fevereiro de 2009)



Fontes: Banco de Espanha, Banco de França, Coface

Registou-se também, um rápido crescimento da taxa de incumprimento de empréstimos, alcançando 13.4% em Fevereiro de 2014 (menos de 2% em França), o que forçou os bancos a tornarem-se muito mais cautelosos e a colocar de parte grandes provisões (gráfico 11). Estes bancos foram obrigados a reestruturar-se e a reduzir, por enquanto, a sua oferta de crédito.

GRÁFICO 11:
Taxa de morosidade



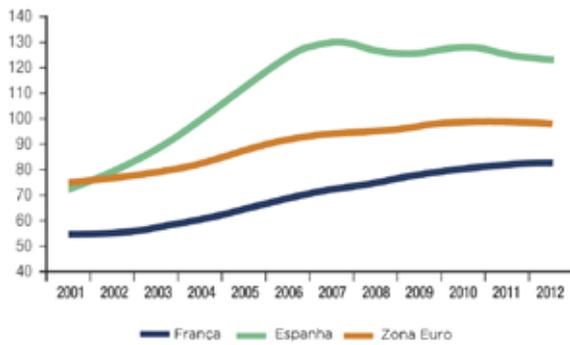
Fontes: Banco de Espanha, Banco de França, Coface

No entanto, a contracção do crédito em Espanha (-10,6% entre Agosto de 2012 e Novembro de 2013) não pode, explicar-se somente em termos de oferta.

O cerne do problema da crise espanhola foi o excesso de endividamento do sector privado: as famílias (com a dívida bruta situada em 130 % do rendimento disponível antes de 2007) e as empresas foram obrigadas a tomar medidas para diminuir as suas dívidas.

Esta situação traduziu-se numa clara diminuição na aceitação dos pedidos de crédito de particulares. O mercado interno em Espanha está, assim, particularmente em depressão e com um consumo muito fraco.

GRÁFICO 12:
Flutuações na dívida bruta das famílias;
% do rendimento disponível



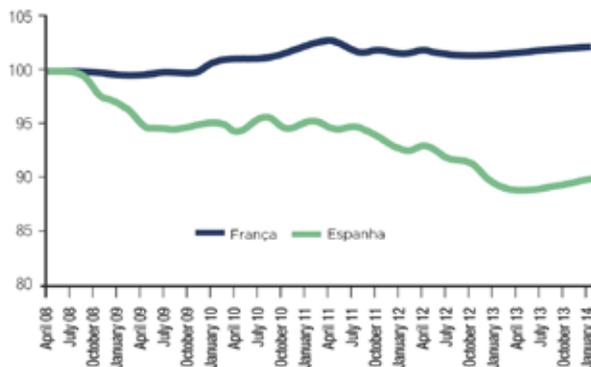
Fontes: Eurostat, Coface

Simultaneamente, em França, o crédito ao sector privado aumentou ligeiramente (gráfico 10). As instituições bancárias francesas sofreram muito menos com a crise do que as suas homólogas em Espanha. Além disso, a dívida das famílias, sendo maior, manteve-se num nível relativamente baixo em França, cerca de 80% do rendimento disponível, comparativamente com os 100% de média na zona Euro e 120% em Espanha (gráfico 12).

Esta estabilidade no crédito e a respectiva margem de manobra para as famílias, ajudaram a sustentar o consumo que, embora não fosse dinâmico, foi, pelo menos, estável (gráfico 13).

Enquanto que em Espanha, desde 2008, o consumo das famílias contraiu uma média de 1.7% ao ano, em França cresceu numa taxa média anual de 0.4%.

GRÁFICO 13:
Consumo das famílias (base 100 = Abril 2008)



Fontes: INSEE, INE, Coface

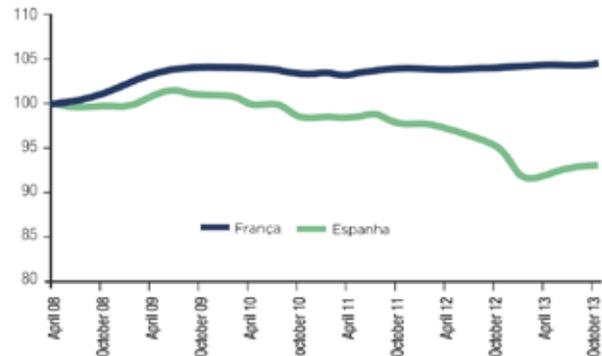
Outro factor significativo é a taxa de desemprego em França que, apesar de elevada (10,2 % no quarto trimestre de 2013), mantém-se estável e, sobretudo, muito baixa comparada com a taxa em Espanha (25,9 %), que teve como consequência a drástica redução do poder de compra de muitas famílias. Assim, enquanto as PME espanholas apontam a falta de procura como o principal factor de atraso no seu crescimento, as suas homólogas francesas tendem a apontar para o custo de produção e regulamentações⁽⁴⁾.

No entanto, apesar desta dinâmica de consumo divergente, a estrutura sectorial das insolvências mantém-se semelhante.

A globalização das empresas espanholas e o status quo em França

Ao enfrentar um contexto especialmente desfavorável, as empresas espanholas tiveram que reduzir os seus custos laborais. As reduções de pessoal, conduziram a um aumento significativo do desemprego, uma queda nos salários e no custo de mão-de-obra entre 2012-2013, permitindo às empresas espanholas recuperar uma certa competitividade no mercado das exportações. Por outro lado, o governo espanhol implementou algumas medidas, nomeadamente através do ICEX (Instituto para o Comércio Exterior) com o objectivo de aumentar o alcance mundial das empresas.

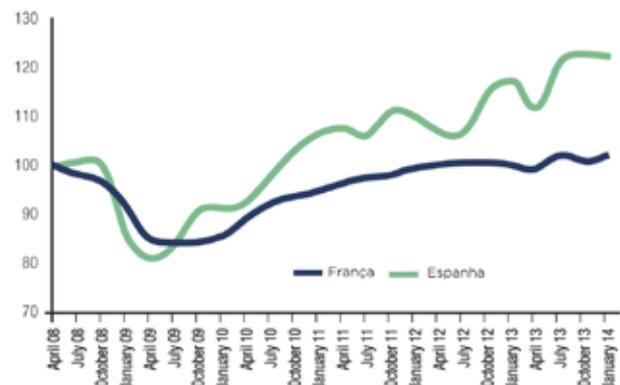
GRÁFICO 14:
Flutuações no custo real de mão-de-obra (base 100 = Abril 2008)



Fontes: Eurostat, Coface

Ao mesmo tempo os custos laborais continuaram a aumentar noutros países europeus. Em consequência, em Espanha as exportações de bens cresceram mais de 7% em 2013, enquanto que em Itália e na Alemanha, permaneceram estáticas (gráfico 15). Este crescimento nas exportações, ajudou a contrabalançar a recessão em Espanha, em 2013. As PME espanholas beneficiaram desta tendência, na medida em que 25% das mesmas são exportadoras (em comparação com apenas 19% em França).

GRÁFICO 15:
Exportação de bens (base 100 = Abril 2008)



Fontes: Eurostat, Coface

O panorama em França é bastante diferente, a exportação de bens diminui para 0.1% em 2013. As empresas francesas, ao contrário das suas homólogas espanholas, não tiveram que enfrentar o impacto da competitividade e não estão, como tal, em posição de recuperar a quota de mercado nos mercados de exportação. Estão essencialmente dependentes da resiliência da procura interna, suportada por um aumento constante dos rendimentos. Apesar do estado depressivo do comércio exterior, o facto de exportarem é uma vantagem para as PME. Neste sentido, registou-se uma redução (-1.8% em 2013) no número de insolvências entre as PME exportadoras (17.5% no total).

⁽⁴⁾ "Inquérito sobre o acesso ao financiamento das pequenas e médias empresas na Zona Euro" Banco Central Europeu, Abril 2014.

⁽⁵⁾ Departamento especializado na gestão dos riscos relacionados com o negócio de seguro de crédito.

3 Questões a Roseline Giraudo

Directora de Riscos, Coface Iberica

“As PME espanholas tiveram de adaptar-se para sobreviver”

Qual é a situação das empresas espanholas (excluindo os grandes grupos), após cinco anos de crise?

A Espanha atravessa actualmente uma severa crise económica com gravíssimas consequências sociais. Entre 2008 e 2012 encerraram quase 1.9 milhões de empresas, 99.5% das quais empregavam cerca de 20 empregados, provocando um desemprego massivo em Espanha. Simultaneamente, foram criadas 1,7 milhões de novas empresas, provocando uma alteração no perfil das PME espanholas e, em particular, nos sectores onde operam.

As empresas que sobreviveram a este longo período de crise têm que lidar com um agravamento significativo do ambiente económico (colapso da procura interna e problemas na obtenção de financiamento).

Para conseguirem resistir a este contexto económico particularmente difícil, as empresas tiveram de ajustar a sua dimensão, reduzindo os funcionários e os custos laborais. Estes últimos, diminuíram acentuadamente nos últimos três anos, em resultado de um aumento da produtividade em Espanha. As empresas também melhoraram os seus processos internos, bem como, a gestão dos seus activos.

Neste clima interno de depressão, as exportações proporcionaram uma alternativa importante.

Aquelas empresas que já exportavam antes da crise, canalizaram os seus esforços para o desenvolvimento das vendas em mercados estrangeiros (não só na Europa, mas também em África, na América do Sul e até na Ásia). Após este período, temos visto que as empresas que conseguiram adaptar-se, foram aquelas com uma gestão «profissional» e que souberam lidar com escassez de crédito bancário. Após anos de generosas concessões de crédito os bancos espanhóis levaram a cabo uma enorme reestruturação interna, que teve um grande impacto na economia real. Foram forçados a efectuar drásticas reduções às linhas de crédito e aos empréstimos para capital de exploração o que, deste modo, debilitou o tecido empresarial e, em particular, as PME.

Nos dias de hoje, após cinco anos de crise, as empresas sobreviventes estão melhor organizadas, com custos racionalizados e estruturas flexíveis.

Acredita que a situação das empresas francesas (PME) é comparável com a das empresas espanholas?

Creio que o “timing” para os dois países não é o mesmo.

As PME francesas estão actualmente a enfrentar os desafios que as PME espanholas tiveram que enfrentar há vários anos atrás.

A crise é muito mais severa em Espanha, e tem durado muito mais do que em França.

Em Espanha, a crise foi despoletada pelo colapso do sector da construção (e sectores associados), o qual,

depois de um período lento, tinha atingido um peso significativo no seio da economia espanhola. Este colapso, levou à insolvência de muitas empresas no sector, bem como, nos sectores dependentes.

Outra diferença importante, é que o mercado de trabalho espanhol tornou-se muito mais flexível em resultado da Reforma no Trabalho, implementada há dois anos pelo governo. Esta crescente flexibilidade foi também permitida pelos sindicatos (pouco representados nas PME), que procuravam soluções em conjunto com as empresas, para ajudar a salvar os postos de trabalho.

Na sua opinião, quais são as perspectivas para as empresas espanholas em 2014 e 2015?

Em termos globais, 2014 ainda vai ser muito difícil, devido ao esperado crescimento limitado do PIB e à taxa de desemprego extremamente elevada.

No entanto, algumas medidas recentemente adoptadas pelo Governo espanhol e pelo Banco Central, dão-nos razões para sermos optimistas em relação ao futuro das PME.

A nível bancário, assim que terminem a sua reestruturação, os principais bancos Espanhóis vão implementar programas específicos destinados ao apoio financeiro das PME, o que deverá contribuir para um aumento do crédito ao longo dos próximos meses.

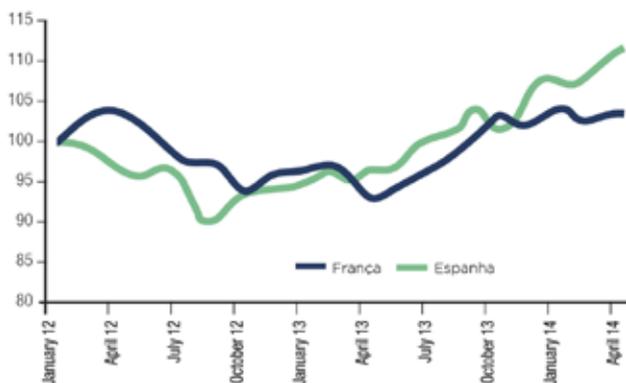
Por fim, durante os últimos meses registámos uma recuperação no investimento estrangeiro de capital em Espanha, devido à melhoria na produtividade e aos custos salariais mais baixos, agregado à qualidade do serviço. Em termos de avaliação⁽⁵⁾, apesar da falta de uma melhoria notória no volume de negócios e na rentabilidade, verificámos, desde do final do trimestre de 2013, uma ligeira redução dos riscos.



Confiança dos investidores: uma luz de esperança em Espanha, pessimismo persistente em França.

Por seu turno, o índice de confiança empresarial em Espanha⁽⁶⁾, embora ainda relativamente pessimista, está a melhorar. A proporção das empresas «pessimistas» em relação ao próximo trimestre foi 15% mais elevada do que aquelas que diziam estar «optimistas» em Abril 2014, face a 39% no ano anterior. O aspecto negativo das empresas do sector da construção mantém-se, principalmente «pessimista», com a percentagem do mesmo 48% superior às que estão «optimistas». As PME relativamente mais «pessimistas» do que qualquer outro tipo de empresa até Julho de 2013, estão agora mais «optimistas» e o rácio acima mencionado, situava-se apenas em 13% para as PME espanholas.

GRÁFICO 16:
Flutuações nos indicadores de confiança
(base 100 = Janeiro 2012)



Fontes: INSEE, INE, Coface

Embora as PME vejam o futuro de um modo relativamente optimista em Espanha, em França a tendência do índice de confiança empresarial é para estagnar (gráfico 16). Enquanto o índice de confiança empresarial em Espanha tem vindo a melhorar constantemente desde Agosto de 2012, em França tem oscilado persistentemente.

Actualmente, o índice de confiança empresarial em França está ao nível de Outubro de 2013, enquanto que em Espanha aumentou quase 10%. No que diz respeito às PME francesas, as últimas pesquisas realizadas desde o início de 2014⁽⁷⁾, revelam um optimismo renovado e intenções de investimento. Elas estão, portanto, positivas mas não garantem uma melhoria sustentável, razão pela qual a confiança empresarial mantém-se frágil.

A conjuntura macroeconómica particularmente difícil em Espanha, parece explicar o elevado nível de insolvências das PME no país. O crescimento em França foi mais resiliente, mas ainda assim, manteve-se historicamente débil desde 2009. As PME em França estão, no entanto, cada vez mais vulneráveis à situação económica devido ao agravamento da sua situação financeira.

3 Questões a Farida Taleb

Analista Senior, Coface França

“Talvez, finalmente o fim do túnel”

Qual a situação das PME francesas em 2014?

Enquanto responsáveis pela criação de postos de trabalho, as PME têm uma posição significativa no tecido empresarial francês. Em 2013, houve um acentuado aumento no número de insolvências deste tipo de empresa. Os sectores mais afectados foram a construção e os serviços, nos quais se observa um elevado nível de concentração de PME.

Diariamente, assistimos a um agravamento na situação financeira das empresas, em consequência de um menor número de encomendas e da redução gradual das suas margens.

Com um EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization) negativo e sem capacidade de autofinanciamento, as empresas já não podem financiar os seus investimentos ou o seu crescimento. Esta situação verifica-se em todos os sectores empresariais

Quais são as dificuldades que enfrentam as PME na actualidade?

Na nossa actividade encontramos dois grandes problemas:

O primeiro é o prolongamento do prazo médio de pagamento. Os fluxos de caixa das PME dependem das condições de pagamento dos seus principais compradores. A diminuição das margens de lucro impede as empresas de ampliar as suas capacidades. A falta de liquidez é um travão nos investimentos para as PME, o principal motor de crescimento através da investigação e do desenvolvimento (melhoria da gama) e a abertura para a exportação fora da Europa.

A situação das PME irá melhorar até ao final do ano?

É difícil de prever, porém observou-se desde o início do ano um restabelecimento da actividade das PME.

Se esta tendência continuar, o número de insolvências deverá começar a diminuir. E embora possa haver prazos de pagamento mais curtos para as PME, não é esse o caso das microempresas.

Na generalidade, espera-se que o sector da construção tenha um ano difícil, na medida em que, não verificámos ainda um aumento no número de novos projectos de construção ou novos contratos.

⁽⁶⁾ Fonte: INE, Indicadores de Confiança Empresarial (ICE)

⁽⁷⁾ La 36ème Observatoire Banque Palatine des PME-ETI (17 de Abril de 2014) e Barometro CapEx 2014 por GE Capital (7 de abril de 2014).



A divergência na evolução da situação financeira das PME

Partindo de uma estrutura empresarial semelhante, Espanha e França apresentam agora enormes disparidades, de um ponto de vista microeconómico.

Em primeiro lugar, a rentabilidade das PME espanholas tem vindo a melhorar desde 2008 (as margens aumentaram 2.5% em 2013). O nível em 2013 era maior do que o registado antes da crise (gráfico 17). Esta situação era impulsionada pela significativa redução nos custos salariais, bem como, pelo desaparecimento de empresas débeis e pouco lucrativas. Esta melhoria contínua na sua saúde financeira, reflecte a recuperação entre as empresas espanholas em contraste com a dinâmica entre as empresas francesas. As margens das empresas não financeiras alcançaram quase 45% em 2013, face a menos de 30% em França, onde a tendência aponta para uma nova contracção.

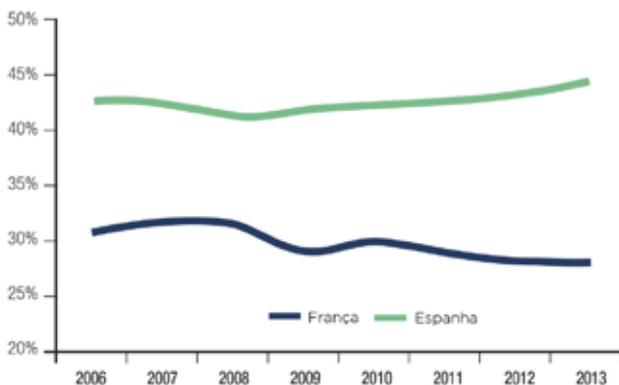
Em França, as margens mantêm-se em níveis baixos, porque mesmo quando os negócios abrandam, o emprego e os encargos fiscais continuam a aumentar, evitando que as empresas mantenham-se rentáveis. Isto aplica-se a todas

as empresas, independentemente da sua dimensão. As PME francesas, são na realidade, as empresas mais afectadas com margens de 20.8%⁽⁸⁾ em 2012, um decréscimo de 1.1 ponto percentual face a 2011. Esta é a margem mais baixa desde os anos 90. É também a mais baixa na Europa em 2012: 40% na Alemanha, 39% em Itália e 37% na Bélgica e 28% para a União Europeia. Além deste declínio, as PME francesas têm uma rentabilidade estruturalmente frágil, que prejudica quando a actividade de negócio começa a recuperar. São reféns de uma luta pela sobrevivência.

A taxa de autofinanciamento é outro ponto de divergência entre as empresas francesas e as espanholas. Até 2008, era menos do que 60% em Espanha, abaixo da taxa francesa. Em 2012, era de 106%. A crise financeira em Espanha resultou numa acentuada redução no crédito e exigiu que as empresas encontrassem fontes de rendimento, partindo dos seus próprios recursos.

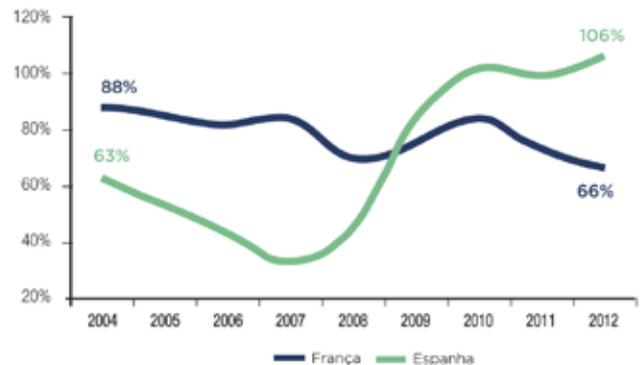
As empresas francesas, por seu turno, têm vindo a experienciar uma lenta erosão da sua capacidade de se autofinanciarem, atingindo um nível muito baixo em 2010 (66%). Desta forma, estão a tornar-se cada vez mais dependentes do crédito bancário.

GRÁFICO 17:
Margens brutas para todas as empresas*



(*) Margem bruta = EBITDA/AV
Fontes: INSEE, INE, Coface

GRÁFICO 18:
Rácio de auto-financiamento para todas as empresas
(poupança bruta / capital fixo)



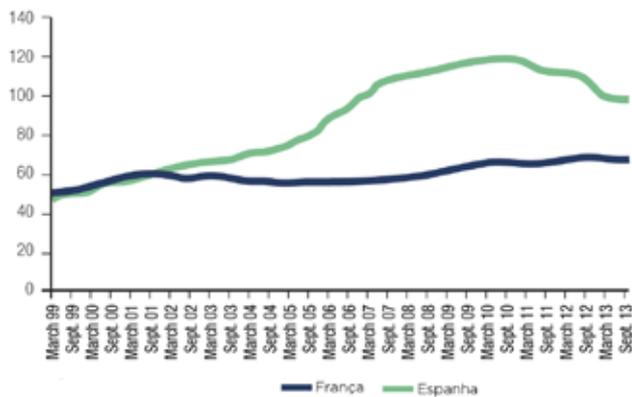
Fontes: Eurostat, Coface

⁽⁸⁾ Fonte: Banco de França

O segundo factor importante é a dívida das empresas. Embora as PME espanholas possam parecer mais rentáveis, elas são ainda duramente penalizadas pelos seus níveis de dívida.

Ainda que a situação das empresas em termos de dívida (relativa ao PIB), fosse semelhante de ambos os lados dos Pirenéus em 2002, desde então, as suas trajectórias têm vindo a divergir.

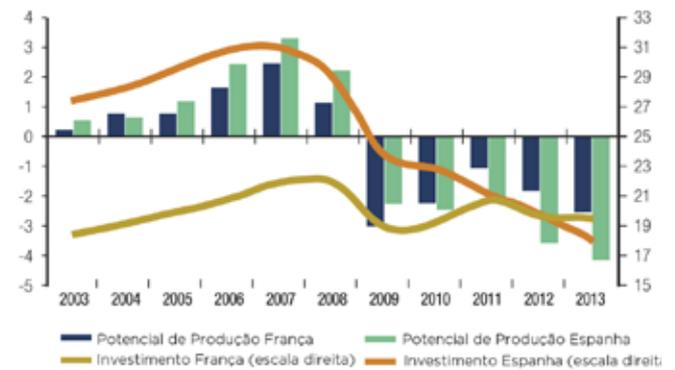
GRÁFICO 19:
Dívida para todas as empresas, em % do PIB



Fontes: Banco de França, Coface

Assim, em 2013, as empresas espanholas estavam profundamente endividadas (97.9% do PIB no 3º trimestre), apesar da contínua operação de redução da dívida, referida anteriormente. Este elevado nível de dívida paralisa as empresas, enquanto estas usam o seu saldo acumulado ao serviço das dívidas. A escalada da dívida, obriga-as a reestruturar as suas responsabilidades, em detrimento do investimento, mais concretamente, em investigação e desenvolvimento (gráfico 20).

GRÁFICO 20:
Potencial de produção⁽⁹⁾ e rácio de investimento, em % do PIB



Fontes: OCDE, Coface

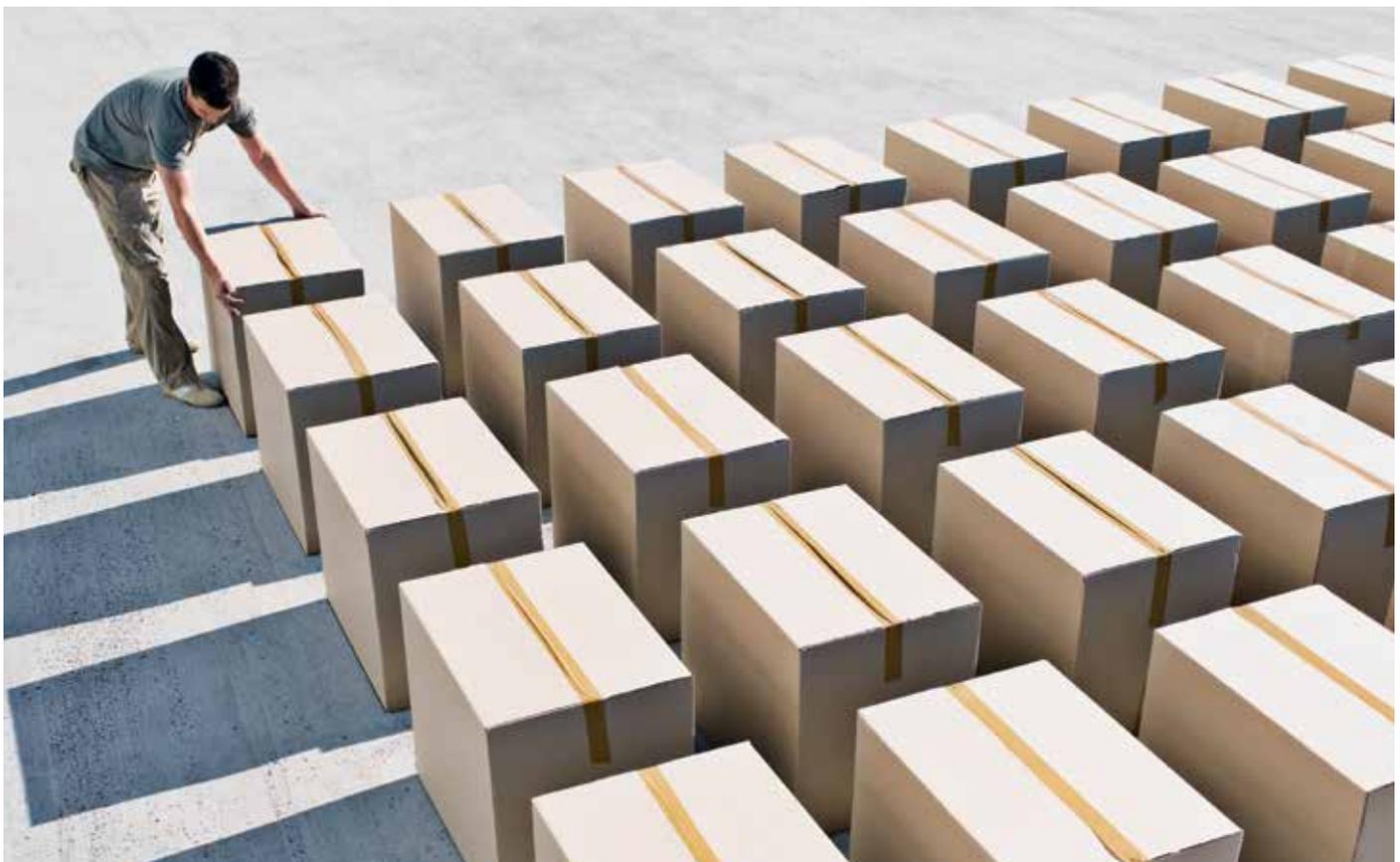
O resultado deste declínio no investimento tem sido um crescente «diferencial»⁽⁹⁾, de 4% do potencial PIB, comparado com 2.5% em França, onde o investimento, embora não sendo excepcional, tem sido pelo menos resiliente, da mesma forma que o crédito e o consumo. A fragilidade da procura interna, juntamente com as operações para reduzir os níveis de dívida das empresas, estão a prejudicar a recuperação da economia em Espanha, que está a funcionar muito abaixo do seu potencial.

O nível de dívida é inferior em França (67.3% do PIB no 4º trimestre de 2013) e relativamente estável desde 2000. As PME têm um nível reduzido de endividamento bancário (63.5% em 2012⁽¹⁰⁾) e um nível de endividamento financeiro⁽¹¹⁾ de 86%.

⁹⁾ Intervalo entre o potencial de produção e a saída real.

⁽¹⁰⁾ Fonte: Banco de França

⁽¹¹⁾ Para o Insee, a taxa de dívida financeira inclui, principalmente, empréstimos (concretamente títulos), assim como, o actual crédito bancário.



Medidas governamentais a favor das PME em França e Espanha

Em França, o Presidente François Hollande anunciou, durante a sua mensagem de Natal, em 31 de Dezembro de 2013, a criação do Pacto de Responsabilidade e Solidariedade (*Pacte de responsabilité et de solidarité*) tendo como prioridade as PME e as microempresas. Isto baseia-se em três elementos: a redução das contribuições sociais, a redução de impostos, e a simplificação de procedimentos administrativos, também conhecido por «choque de simplificação» - «choc de simplificación». Em 2015 as isenções das contribuições patronais pagas às Urssaf, vão ajudar a reduzir os custos laborais para os empregados no SMIC (salário mínimo). A partir de 2016, as contribuições de auxílio às famílias, vão ser reduzidas em 1.8 pontos, para salários entre 1.6 e 3.5 vezes o SMIC. No total, de acordo com o governo, as reduções de custos salariais adicionais, ascenderão aos 9* biliões de euros. As contribuições de auxílio às famílias, também vão ser reduzidas para os trabalhadores *freelance* no montante de 1 bilião de euros. Estas reduções nas contribuições, também vão ser acompanhadas com uma modernização e redução no imposto sobre o rendimento, para encorajar o investimento. A contribuição social das empresas, pagas por cerca de 300.000 empresas, vai terminar em 2017, com um corte inicial de 1 bilião de euros em 2015. O “imposto extraordinário sobre o rendimento” (*contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés*) - também será retirado, em 2016, e a taxa padrão será reduzida de 33.3% para 28% em 2020, com um corte inicial em 2017. Em termos de simplificação, foi tomada uma medida inicial que permite às empresas com menos de 50 empregados (anteriormente 20) usar uma contabilidade simplificada.

Nos próximos meses aplicar-se-ão as medidas adicionais de simplificação, seguindo as recomendações do Conselho de Simplificação (*Conseil de la Simplification*), que a 14 de abril apresentou 50 propostas de medidas. Entre elas, salienta-se em particular a redução do volume de legislação para as micro empresas, a possibilidade de criar uma empresa com um só documento registado num só organismo, a ampliação do «chèque emploi» (para os empregados de serviços domésticos), e a simplificação dos procedimentos de contratação para as microempresas, empresas com menos de 20 empregados (face aos 10 de actualmente). Em contrapartida, as empresas têm que se comprometer a investir mais em França e, em última instância, a criar postos de trabalho.

O MEDEF e três das cinco organizações sindicais, assinaram um acordo a 5 de Março de 2014, dando a cada sindicato do sector empresarial a responsabilidade de negociar os potenciais objectivos. O pacto de Responsabilidade e Solidariedade resume-se ao crédito fiscal da competitividade do trabalho (*credit impôt compétitivité emploi - CICE*), em vigor desde Janeiro de 2013, incluindo uma redução no

imposto sobre o rendimento, que se estima ser no valor de 20 biliões de euros em 2017, direccionado para ajudar a financiar o trabalho de investigação e desenvolvimento. Assim, com o objectivo de aumentar a sua competitividade, as empresas francesas vão beneficiar de uma redução total anual em custos laborais de 30 biliões de euros e uma simplificação associada da tributação e processos administrativos. O conjunto destas reduções será financiado através da poupança orçamental, no valor de 50 biliões de euros incluída no programa de estabilidade aprovado pela Assembleia Nacional Francesa, a 29 de Abril.

A 07 de Março, o governo espanhol introduziu, por Decreto Ministerial, medidas direccionadas a ajudar, através do refinanciamento e reestruturação, a dívida de empresas em dificuldade. O rácio da dívida/PIB das empresas espanholas é 30 pontos mais elevado do que na Alemanha e em França. Assim, os bancos credores podem mais facilmente converter as dívidas de empresas que estão em risco, mas que são operacionalmente viáveis, em títulos e tornarem-se seus accionistas. Além disso, este Decreto também retirou a obrigação de fazer ofertas a todo o capital da empresa quando um credor detém uma parcela superior a 30% do mesmo.

Se houver oposição do accionista maioritário, pode ser efectuado um relatório por um perito independente, que avalie a viabilidade da empresa, e obrigue à aceitação do accionista da operação de financiamento. Adicionalmente, desde o início do ano, as PME espanholas têm conseguido atrasar os pagamentos do IVA, até à recuperação da factura correspondente.

Esta medida destina-se a reduzir a vulnerabilidade destas empresas, muitas vezes expostas a longos prazos de pagamento, levando a problemas de fluxos de caixa aquando do pagamento do IVA. Além disso, as empresas com volume de negócio inferior a 10 milhões de euros, podem agora deduzir 10% dos seus lucros, sujeitos às condições nas quais eles o reinvestiram, quando pagaram os impostos.

Estas medidas complementam a lei do apoio ao negócio e à sua globalização, aprovada em Setembro de 2013. O objectivo é apoiar o desenvolvimento de projectos empresariais, para simplificar as formalidades administrativas, encorajar a globalização, os mecanismos para negociações extrajudiciais, as medidas de imposto e segurança social, e promover o financiamento.

Por último, um projecto lei destinado a promover o financiamento empresarial, foi submetido em Março e aguarda aprovação.

Este projecto pretende, particularmente, introduzir um sistema de aviso prévio para as PME a partir das instituições bancárias anteriores a qualquer retirada ou redução nas suas linhas de crédito.

Outro ponto chave para as PME: a capacidade para gerir a sua liquidez

Em França, os prazos de pagamento de clientes e fornecedores⁽¹²⁾ em 2012 situaram-se entre os 43.7 e 51.7 dias de volume de negócio para todas as empresas. Estes diminuíram 17% entre 2006 e 2012. Em Espanha, a média observada nos prazos de pagamento, que era de 95 dias⁽¹³⁾ no 4º trimestre de 2013, tem vindo a diminuir em 7.3% desde 2011, porém continua a ser a mais prolongada na Europa, depois da Itália.

Desde a adopção da Directiva Europeia 2011/7/EU em Fevereiro 2011, introduzida em Espanha (por Decreto Real) e em França (como parte da lei da modernização económica- LME) em 2013, que estabelece que todos os organismos públicos são obrigados a um prazo máximo de pagamento de 30 dias às empresas, e que estas estão sujeitas a 60 dias no máximo.

Embora os prazos de pagamento sejam idênticos no papel, a realidade é bastante diferente. Na prática, estes prazos nem sempre são aplicados, e as PME são frequentemente afectadas por prazos de pagamento excessivamente longos. Ainda que, em França, o período de pagamento a clientes e fornecedores específico para as PME em 2012 foram respectivamente 43.5 e 51.5 dias de facturação (em contínua diminuição desde 2006), na prática as empresas mais pequenas consideram ser extremamente difícil lidar com maus pagadores. Os prazos de pagamento excessivamente longos resultam em falta de liquidez e, muitas vezes, dão origem a situações insolvência. Quanto mais pequena for a empresa, maior a sua vulnerabilidade em termos de liquidez.

As PME's espanholas são precárias devido aos seus elevados níveis de endividamento e à pressão significativa nos fluxos de caixa, mas têm assistido a uma melhoria na sua rentabilidade desde 2012. As PME francesas observaram um agravamento da sua situação financeira e uma perda de competitividade, isto apesar do seu nível de endividamento inferior a dos seus homólogos ibéricos.

O que irá acontecer em 2014?

⁽¹²⁾ Relatório anual de "l'Observatoire des delais De paiements" em 2013
⁽¹³⁾ Fonte: Banco de França

PERSPECTIVAS PARA AS INSOLVÊNCIAS EMPRESARIAIS EM 2014

Como já verificámos, as PME são sensíveis tanto ao ambiente macroeconómico dos seus países de origem, como ao estado de saúde dos seus sectores de actividade. Têm sido utilizados um conjunto de indicadores, para identificar os factores críticos das insolvências das PME, em Espanha e em França.

As insolvências das PME em Espanha são influenciadas pela exportação de bens e pelo consumo das famílias

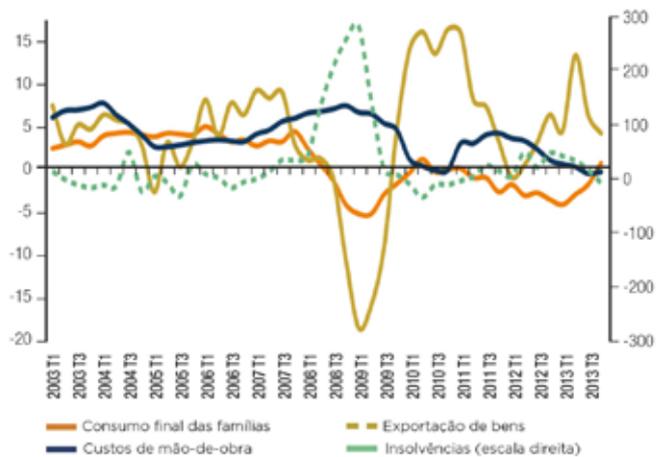
No nosso modelo de previsão de insolvências em Espanha incluímos três variáveis, abrangendo os dados trimestrais desde 2003 até 2013. O primeiro trimestre de 2014 não foi incluído, porque alguns componentes do PIB, não estavam ainda disponíveis.

Estas variáveis reflectem a influência do sector da construção, preponderante entre as insolvências de PME, mas também a dependência das PME pela procura, seja interna, representada pelo consumo das famílias, ou externa, sob a forma de exportação de bens.

O consumo final das famílias, como foi explicado anteriormente, é a força motriz da economia espanhola e é, por isso, um componente chave nas insolvências das empresas. Uma recessão prolongada do consumo teria o efeito de manter a taxa de insolvências num nível elevado. A construção, o

sector com mais insolvências de PME, está representado no nosso modelo pelo custo laboral do sector. Este aumentou cerca de 5% durante o período de 2003 a 2009, no seguimento deste aumento salarial (4.8% média anual, comparado com 4% na indústria e nos serviços) e muito acima do valor de inflação (2.7%). Se, até ao estouro da bolha imobiliária, a vitalidade do sector tornou possível a absorção destes custos, esta já não é a realidade actual, onde a falta de escoamento e os custos laborais são o maior obstáculo para a rentabilidade do sector.

GRÁFICO 21:
Factores - chave das insolvências em Espanha, flutuações N/N-1



Fontes: INE, Eurostat, Coface

A melhoria dos custos laborais (+3%) no sector em meados de 2011 e meados de 2012, resultou num aumento significativo nas insolvências das PME durante aquele período. Em contrapartida, a redução dos custos durante os últimos dois trimestres de 2013 (-0.5%) ajudou a reduzir o número de insolvências no quarto trimestre (-9.5%). Deste modo, um aumento dos custos laborais no sector da construção em 2014 iria, naturalmente, fazer disparar o número de insolvências.

Como verificámos anteriormente, as empresas espanholas estão cada vez mais globalizadas. A debilidade da procura interna forçou-as a procurar outros mercados. Isto significa que os resultados das suas exportações são fundamentais. Na sequência da reestruturação do seu negócio e da queda nos custos laborais, conseguiram agora alcançar um certo nível de competitividade. Em resultado, a exportação de bens, sustém agora as PME espanholas e vai contribuir para reduzir o aumento no número de insolvências durante o ano.

Este é o modelo das insolvências das PME espanholas:

Tabela 2:
Modelo estatístico das insolvências das PME espanholas

Variáveis	Coefficiente	Valor-p*
Constante	14.5	0.44
Custos laborais na Construção	9.05	0.0102
Consumo final das famílias	-10.23	0.0003
Exportação de Bens	-3.39	0.0167

*Permite comprovar o significado das variáveis, o valor-p é o valor mais pequeno para α para o qual a decisão será rejeitar H0. α é a probabilidade de rejeitar incorrectamente a hipótese H0; α também é conhecido como risco de tipo (dimensão da amostra). Além disso, o ajuste R² é 0,60.

Assim sendo, de acordo com as nossas hipóteses para 2014, com uma ligeira melhoria no consumo (+1.1%), um aumento significativo das exportações (+5.5%) e um congelamento dos custos laborais na construção (+0.3%), as insolvências

das PME em Espanha devem diminuir entre 13% a 15% (com base num crescimento entre 0.7% e 1.2%).

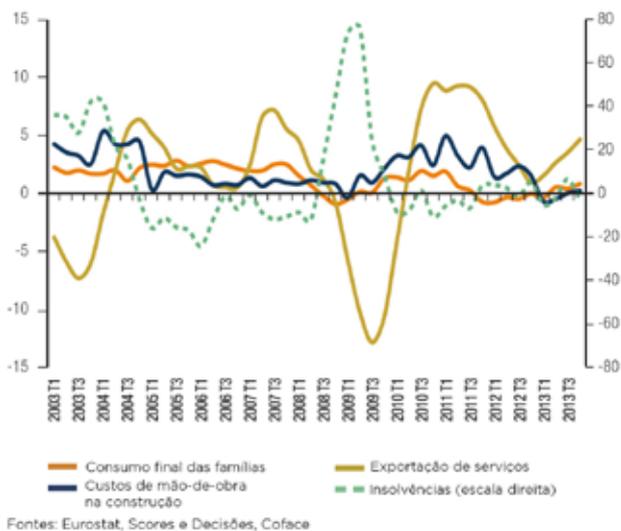
As insolvências das PME francesas, sensíveis ao consumo das famílias e às exportações dos serviços

Quando aplicamos este modelo à economia francesa, os resultados são igualmente significativos, mas com algumas diferenças. O consumo das famílias e os custos laborais no sector da construção são, também em França, uma significativa influência nas insolvências das empresas PME, mas com uma divergência: o coeficiente para os factores de «custos laborais da construção» é 3 vezes mais elevado em Espanha do que em França.

As PME francesas dependem do bom funcionamento da procura interna. Como a construção é o sector mais representado entre as PME insolventes, as mudanças nos custos laborais nesse sector têm repercussão no número de insolvências. Além disso, devido ao corte nos salários do sector em Espanha, as PME's francesas no sector da construção enfrentam um aumento da competição, ilustrada pela perda do número de contratos ganhos pelos seus homólogos espanhóis, tornando-os ainda mais sensíveis à variação dos custos.

Em França, é a exportação de serviços e não de bens que têm maior influência no número das PME insolventes.

GRÁFICO 22:
Factores - chave das insolvências em França,
flutuações N/N-1



Este resultado pode parecer surpreendente no sentido em que as exportações de serviços é frequentemente ignorada. Mas as exportações de serviços representam mais do que um quarto de todas as exportações francesas, e França é o quinto maior exportador mundial de serviços. Desde o turismo ao transporte, e incluindo a comunicação, a informática, os seguros e os serviços de construção, as exportações de serviços têm demonstrado ser mais dinâmicas do que as exportações de bens, ao longo dos últimos anos (uma média de +5% desde 2011, contra +2.4%). Isto também contribuiu para assegurar um crescimento constante do excedente da balança comercial (33.2 biliões de euros em 2013). Este sólido desempenho em termos de exportação de serviços, desde 2011, conduziu à estabilização no número de insolvências durante esse período (-0.6% em média), apesar de um consumo resiliente, mas relativamente débil (+0.1%).

Isto significa que, o número de insolvências de PME em França, onde a economia está mais orientada para os serviços do que em Espanha, é sensível às mudanças na exportação de serviços. A elevada percentagem das empresas do sector terciário entre as insolvências das PME francesas,

superior a Espanha, explica esta sensibilidade. Neste sentido, qualquer aumento nas exportações de serviços conduz a uma redução no número de insolvências.

O modelo para as insolvências das PME francesas é, portanto:

Tabela 3:
Modelo estatístico das insolvências das PME francesas

Variáveis	Coefficiente	Valor-p*
Constante	11.38	0.0099
Custos laborais na Construção	3.96	0.0012
Consumo final das famílias	-7.46	<0001
Exportação de Serviços	-2.64	0.0150

Segundo as previsões da Coface para 2014, o consumo das famílias deverá aumentar a um ritmo moderado (+0.8%), as exportações de serviços manter-se-ão dinâmicas (+3%) e os custos laborais no sector da construção vão aumentar ligeiramente (+0.5%). Isto significa que, em França, espera-se que o nível de insolvências das PME mantenha-se estável (-0.5%) durante este ano.



CONCLUSÃO

A situação das PME nos dois países tem sido divergente desde 2012. As PME espanholas mantêm-se vulneráveis devido aos seus elevados níveis de dívida, embora a sua rentabilidade tenha melhorado com uma significativa redução nos custos laborais. As PME francesas estão menos endividadas, mas as suas margens têm vindo a decrescer desde 2008, apesar de uma ligeira melhoria entre 2010-2011. Os problemas que as PME espanholas enfrentam podem-se explicar pelo difícil ambiente macroeconómico do país (escassez de crédito, consumo e investimento frágeis, desemprego muito elevado). Mas a redução dos custos laborais, por mais doloroso que fosse, parece estar a dar os primeiros frutos, em particular, em termos microeconómicos. A situação financeira das PME em França piorou gradualmente, desde o início da crise. O crescimento demonstrou alguma resiliência, mas não a suficiente para salvar as PME mais fragilizadas, em consequência da sua crescente vulnerabilidade financeira, num contexto de actividade deprimida.

Assim, graças à vitalidade das exportações espanholas e à relativa estagnação do consumo e dos custos laborais em ambos os países, prevemos uma diminuição no número de insolvências das PME em Espanha em cerca de 13%, enquanto o número em França deverá manter-se estável durante 2014.



Para negócios mais seguros.

Há quase 70 anos que a Coface, líder mundial em seguro de crédito, ajuda as empresas a realizarem negócios duradouros, contribuindo assim para criação de riqueza sustentável em todo o mundo.

Numa estreita relação de parceria, aconselhamos em cada fase da vida do seu ciclo de negócios, ajudando-o a antecipar e avaliar os seus riscos e contribuindo para a tomada de decisões certas.

Siga-nos:



Análise de
Risco País e
Risco Sectorial

SEDE

Av. José Malhoa, nº 16-B, 7º Piso, Fracção B1
Edifício Europa, 1070 - 159 Lisboa
Tel.: (+351) 211 545 400 - Fax: 211 545 401
www.coface.pt
coface_portugal@coface.com

CONVIDAMO-LO A VER O MUNDO COMO NUNCA VIU



UMA BOLA MUNDO EM 3 DIMENSÕES COM
INFORMAÇÃO SOBRE O RISCO DE 160 PAÍSES.



EXPERIMENTE A NOSSA APLICAÇÃO DE REALIDADE AUMENTADA

Descarregue a App «Visuar Realidade Aumentada» → Teclé «cofaceportugal» e clique em pesquisar →
Foque a imagem acima e verá uma bola mundo em 3D → Pode rodar, aumentar e mover a imagem →
Clique sobre o mapa 3D no país que pretende, para aceder à informação sobre risco país.

AJUDAMOS A PROTEGER O SEU NEGÓCIO E FAZÊ-LO CRESCER COM MAIS SEGURANÇA,
MITIGANDO O RISCO ATRAVÉS DO SEGURO DE CRÉDITO.