

Lisboa, 23 de Dezembro de 2014

“Low-flation” em França, um sinal de mudança no ritmo do crescimento

Num contexto de baixa inflação (“low-flation”) e de estagnação do crescimento, França corre o risco de não ser capaz de escapar ao ciclo vicioso da queda dos preços. Será possível que França, sem ter que chegar aos extremos da profunda depressão dos anos 30 nos Estados Unidos e de alguns países europeus, possa vir a experienciar um longo período de estagnação do preço e do crescimento, tal como aconteceu no Japão entre 1990 e 2010? E se assim for, o que significará isto para a economia francesa e para as suas empresas?

20 anos de “low-flation” no Japão – o que podemos aprender com isso?

O Japão atravessou um período de 20 anos de “low-flation”: entre 1990 e 2010, com um crescimento médio de +1% e a inflação a +0.3%. Com o sobreaquecimento económico dos anos 80, o Japão sofreu a primeira onda de insolvências no início dos anos 90. Muitas das suas empresas, com baixa rentabilidade, com elevados níveis de dívida e excesso de produção, sofreram com a hiperinflação, seguida pela deflação. Após uma breve pausa em 1997, um ano em que os preços começaram outra vez a subir, graças a um aumento das taxas do IVA, o período de “low-flation” volta a acontecer até 2010, com um novo pico das insolvências em 2001, despoletadas por uma reestruturação dos bancos.

Houve um número de factores por detrás deste longo período de estagnação. Antes de mais, a consolidação do sistema bancário foi adiada por demasiado tempo. Por outro lado, a política da “taxa zero” do Banco do Japão não funcionou, com a abundância da liquidez a falhar um impacto positivo na economia real. Finalmente, como o crescimento real da economia japonesa estava abaixo da sua potencial taxa de crescimento durante este período, a produção não utilizada, fez baixar os preços.

Enquanto o risco de uma grave deflação é improvável, o risco de um longo período de “estilo japonês de low-flation” é real

Existem razões para se acreditar que a França deve ser capaz de evitar a deflação real. A relativa resistência dos salários é uma delas. O baixo custo da liquidez e um banco central inovador que está activo em garantir a estabilidade financeira do mercado, são também factores que suportam os preços. Isto era algo que fazia imensa falta nos anos 30 e, deve permitir à zona Euro evitar a armadilha deflacionária.

Contudo, a probabilidade de atravessar um extenso período de “low-flation” e um crescimento lento semelhante ao que aconteceu no Japão, nos anos 90, parece mais provável. Tanto o crescimento como a inflação têm, na realidade, vindo a seguir um caminho descendente desde 2011. Baseado nas previsões da Coface, é pouco provável que o crescimento do PIB

exceda os 0.4% em 2014 e os 0.8% em 2015, níveis que estão significativamente abaixo do nível de 2011 (2.1%). Do mesmo modo, os preços de consumo aumentaram apenas 0.5% num ano (até ao fim de Outubro de 2014). E a inflação seguirá um ritmo médio de 0.7% em 2015, comparando com os 2.3% em 2011. O risco, no entanto, deve ser colocado no seu contexto actual. O sector bancário francês hoje está em muito melhores condições do que os bancos japoneses nos anos 90. E a escala de excessos do sector imobiliário francês está bastante abaixo da verificada no passado no mesmo sector no Japão.

Quais são os riscos e as oportunidades para as empresas francesas?

Tal como no Japão nos anos 90, a “low-flation” em França é uma consequência indirecta da crise.

Este declínio simultâneo no crescimento e na inflação é sobretudo o resultado de uma fraca procura, que ocorre normalmente em períodos posteriores às crises financeiras. A existência de excesso de produção (a taxa de capacidade de produção utilizada ainda está abaixo da média anterior à crise) significa que muitos sectores industriais estão especialmente vulneráveis a qualquer abrandamento na inflação. Nestas situações as empresas tendem a preferir construir os seus saldos de caixa e reduzir a dívida em vez de investir, o que é contraproducente para as suas perspectivas de crescimento a médio prazo.

A curto prazo, contudo, a “low-flation” terá determinados benefícios para a economia francesa. Em primeiro lugar, impulsionará o poder de compra das famílias e consequentemente, o consumo, que ainda é o principal motivador do crescimento económico. Em termos de empresas, além dos resultantes termos financeiros favoráveis, graças às baixas taxas de juro, a redução nos custos de produção decorrentes especificamente do declínio do preço do petróleo, como um impacto positivo nas suas margens. Obviamente, os maiores beneficiários do recente colapso mundial do preço do petróleo, tem sido os sectores de químicos e o do transporte.

Além destes efeitos a curto-prazo, um período prolongado de “low-flation” é um sinal de mudança no ritmo do crescimento: crescimento mais lento, inflação mais baixa, mas também de termos financeiros mais favoráveis e um aumento mais lento nos custos de produção das empresas. O ano de 2014 confirma: enquanto o crescimento do PIB em excesso de 1.6% foi historicamente necessário para que houvesse um declínio no número de insolvências empresariais em França, este número estabilizou (ainda é esperada uma pequena queda de -1.2% para 2014, comparando com 2013), apesar do crescimento do PIB ser de apenas 0.4%.

PARA MAIS INFORMAÇÕES:

Cláudia MOUSINHO - 211 545 408 | claudia.mousinho@coface.com



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

Sobre a Coface:

O Grupo Coface, líder mundial em seguro de crédito, oferece às empresas em todo o mundo soluções globais para protegê-las do risco de incumprimento financeiro dos seus clientes, tanto no Mercado doméstico como na exportação. Em 2013, o Grupo, apoiado pelos seus 4.400 colaboradores, registou um volume de negócios consolidado de €1.440 mil milhões. Com presença directa e indirectamente em 97 países, segura as transacções de cerca de 37.000 empresas em mais 200 países. A cada trimestre a Coface publica as suas avaliações de risco país para 160 países, com base no seu conhecimento exclusivo do comportamento de pagamento das empresas e na experiência dos seus 350 analistas de risco, que usufruem de grande proximidade dos clientes e dos seus devedores.

Em França, a Coface gere as garantias públicas à exportação em nome do Estado Francês.

www.coface.pt



Coface SA. is listed on Euronext Paris – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA