

El Futuro de Europa

Una zona en recuperación

Junio 2017





Prólogo

La zona euro ha sido el eslabón más débil de la economía mundial durante mucho tiempo. Ahora, en 2017, comenzamos a acostumbrarnos a un nuevo discurso. La economía europea ha venido creciendo progresivamente desde 2013, superando a Estados Unidos en 2016, y va camino de su tercer año consecutivo creciendo por encima de la tendencia.



El International Business Report (IBR) de Grant Thornton, una encuesta trimestral de 2.500 empresas de 36 economías de todo el mundo, muestra que esta solidez económica se refleja también en un clima positivo de confianza empresarial. El optimismo entre los altos directivos de la zona euro se encuentra casi en niveles máximos de dos años (+3%).

Alemania se mantiene como la fuerza dominante, pero a esta se han incorporado otros motores del crecimiento, incluida una España nuevamente competitiva y una Irlanda en plena fase de recuperación. Durante el próximo año, las perspectivas apuntan a una nueva mejora para las 14 economías de la zona del euro, incluidas Francia, Irlanda y España.

Nuestro estudio muestra que los directivos europeos están deshaciéndose de la incertidumbre generada por el Brexit. Han dejado de pensar que representa una amenaza existencial para la Unión Europea; de hecho, la mayoría indica que les gustaría que se produjera una mayor integración económica. Su confianza no parece que se haya visto afectada por la retahíla de elecciones generales de países clave de la zona del euro.

No obstante, el horizonte seguirá siendo vulnerable frente a cualquier impacto negativo generado por el Brexit. Un gran número de empresas prevé que el actual entorno derivará en un modelo europeo de dos velocidades, lo cual exigiría claramente la adopción de profundos cambios. Y las entidades tampoco han descartado completamente el riesgo de un aumento del proteccionismo. A pesar de la derrota de los candidatos de extrema derecha en Austria, Países Bajos y Francia, nuestro estudio revela que el aumento de las políticas populistas constituye una preocupación creciente para la comunidad empresarial europea. Tras el resultado ajustado para Theresa May en las elecciones británicas, estamos pendientes todavía de resultados electorales en Alemania. Y al mismo tiempo, el sur de Europa sigue mostrándose agitado.

En este contexto, ¿cuál es el futuro de Europa? Este año hemos planteado esta pregunta a los altos directivos y sus respuestas revelan una firme creencia en el espíritu europeo e incertidumbre sobre su futuro.

Francesca Lagerberg
Responsable mundial de Tax,
Grant Thornton

La confianza empresarial, en niveles máximos de los dos últimos años

Casi una década después de la crisis financiera, el crecimiento económico impulsa la confianza empresarial.

En los últimos años, el descenso de las medidas de austeridad y la adopción de iniciativas para estimular la demanda por parte del Banco Central Europeo han ayudado a impulsar la recuperación tras la crisis. En la actualidad, la combinación de una financiación asequible, un petróleo a precios bajos y la debilidad del euro están derivando en un entorno de crecimiento generalizado. Estas condiciones han sido testigos además de un aumento considerable de la inversión y del consumo, así como de un descenso progresivo del desempleo.

Las expectativas de exportación de la zona euro crecieron desde el 24% al 26% en el primer trimestre de 2017, situándose en el segundo nivel más alto del mundo por regiones después de África. Alemania (35%), Países Bajos (30%) e Irlanda (28%) han experimentado las mejoras más significativas durante este periodo. El indicador compuesto de la eurozona PMI (índice de gestores de compra), que sirve como indicador de la salud económica del sector manufacturero, alcanzó máximos de seis años en abril.

En España, las reformas estructurales en el mercado laboral y de bienes han contribuido a mejorar la productividad industrial, incrementando las exportaciones y consiguiendo un aumento sostenible de los niveles de vida. El crecimiento del PIB se ha situado de media en un 2,5% en los últimos tres años, y la economía ha crecido un 0,8% en el último trimestre.

Pero la recuperación de la zona euro es un tanto desigual.

La economía griega está empezando a mostrar incipientes indicios de recuperación y el rescate acordado por el FMI ofrecerá a las empresas de la región cierta confianza de cara al futuro. Según nuestros datos sobre las expectativas para el próximo año, en el primer trimestre de 2017, el 48% de las empresas griegas preveían un aumento del empleo, en comparación con el 14% del cuarto trimestre de 2016. Asimismo, se esperan mejoras en la rentabilidad (50%) y en los ingresos (58%), en comparación con niveles del 24% y del 34% respectivamente en el trimestre anterior.

El optimismo* en la zona euro se encuentra en niveles máximos de los dos últimos años



37%

Optimismo neto en el cuarto trimestre de 2016



43%

Optimismo neto en el primer trimestre de 2017

Fuente: Grant Thornton, IBR 2017

* El nivel de optimismo neto se calcula como el número de directivos optimistas menos el número de directivos pesimistas que han respondido a nuestra encuesta

No obstante, la recuperación griega sigue siendo extremadamente frágil, y puede que pase cierto tiempo hasta que regrese a niveles sostenibles en términos de deuda, competitividad y crecimiento.

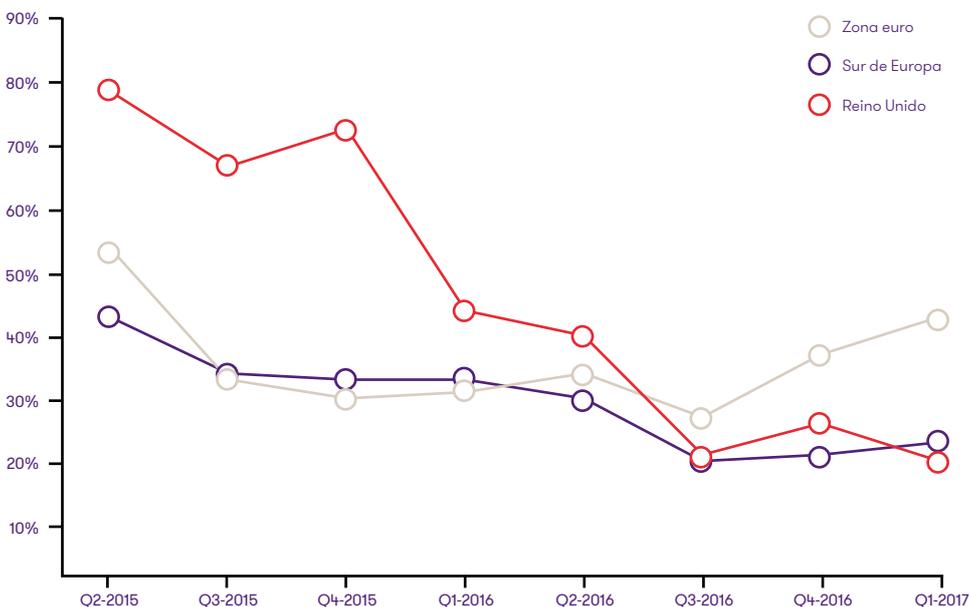
Al mismo tiempo, continúan los problemas en Italia, los cuales podrían lastrar el crecimiento económico de la zona euro durante el año en curso. Italia se ve lastrada con unos elevados niveles de deuda pública - 2,7 billones de euros o el 133 por ciento¹ del total de la economía. El país padece una baja productividad, un exceso de regulación y un déficit de gasto en I+D. Y dado que la economía se encuentra dominada por pymes, sus mercados de capitales se encuentran escasamente desarrollados. El país no puede reducir su deuda si no crece la economía. Aunque el crecimiento ha sido débil, el PIB italiano creció el pasado año un 0,9%, su ritmo más alto desde 2010, mostrando ciertos síntomas esperanzadores de recuperación.

Fuera de la zona euro, las continuadas amenazas geopolíticas - conflictos en Irak y Siria, la crisis migratoria, el Brexit, y la política europea con respecto a Rusia - seguirán afectando a la trayectoria económica del continente en los próximos años. A pesar de que las preocupaciones por el nivel de deuda de China van disminuyendo, no puede descartarse una posible caída de la economía del país, lo cual tendría un efecto perjudicial en las economías desarrolladas.

“La economía de la zona euro está superando las expectativas, y los buenos resultados han venido restableciendo el optimismo empresarial en los últimos seis meses. No obstante, persisten amenazas tanto dentro como fuera de la zona euro que podrían minar la confianza durante el próximo año.”

Mark Bugeja
Socio responsable en Malta

Imagen 1: Optimismo neto - principales áreas de Europa



¹Fuente: Oxford Economics

Fuente: Grant Thornton IBR 2017

¿Cuáles son las preocupaciones de los empresarios europeos?

El aumento del populismo es la preocupación que más rápido crece entre los altos directivos.



En el contexto de lo que parece ser una sólida recuperación económica, las empresas de la zona euro se muestran este año menos preocupadas que el año anterior por las amenazas de la estabilidad económica.

El persistente desafío macroeconómico de los bajos niveles de crecimiento sigue siendo la principal preocupación, citada por el 20,5% de las empresas. No obstante, este dato ha caído significativamente desde el 24,8% registrado en 2016. De igual manera, la migración entrante en la UE, la deflación, el elevado desempleo y la migración dentro de la UE representan en la actualidad un menor grado de amenaza que hace unos meses.

Por otro lado, los elevados niveles de deuda nacional y el aumento de los partidos populistas han aumentado de manera notable el grado de preocupación que generan. Irlanda (44%), Alemania (32%), Finlandia (28%) y Países Bajos (26%) se muestran especialmente preocupados por el ascenso de los nacionalismos.

“El descenso de la incertidumbre económica y el aumento del crecimiento están impulsando las expectativas de las empresas. Pero los altos directivos no quieren caer en un exceso de confianza.”

Joachim Riese

CEO de Warth & Klein Grant Thornton AG

Por el momento, el ascenso de los partidos de extrema derecha en el contexto político europeo no ha minado el optimismo empresarial, que alcanza los niveles más altos de prácticamente los últimos dos años (43%). Los resultados electorales de Austria, Países Bajos y Francia han reforzado sin duda estos niveles de confianza. Sin embargo, los altos directivos reconocen que sigue habiendo un elevado riesgo político en el horizonte.

Imagen 2: ¿Cuál de los siguientes elementos representa la mayor amenaza para la estabilidad económica de la UE?

	Bajos niveles de crecimiento	Aumento de los partidos políticos nacionalistas	Deuda nacional	Elevado desempleo	Deflación	Migración entrante en la UE	Otras	Migración dentro de la UE
2017	20.5%	20.3%	17.2%	16.9%	8.5%	4.3%	4.1%	1.8%
2016	24.8%	11.6%	13.5%	19.2%	13.3%	10.4%	1.8%	3.6%
España								
2017	29,8%	16,3%	21,2%	24%	4,8%	2,9%	-	1%

Fuente: Grant Thornton IBR 2017

Los populismos están aquí para quedarse

Es poco probable que los populismos desaparezcan como opción política, en vista de la profundidad de los retos económicos y sociales a los que se enfrentan las economías avanzadas. La reciente derrota de Marine Le Pen en Francia puede que sea el tercer varapalo político de la extrema derecha europea en seis meses, pero los movimientos populistas siguen teniendo más fuerza que nunca y seguirán ejerciendo una influencia restrictiva sobre los poderes de los gobiernos.

Las elecciones alemanas de septiembre constituyen el principal acontecimiento político de los próximos meses. La encuesta DeutschlandTrend² más reciente, publicada el 22 de abril, otorgaba a la canciller alemana, Angela Merkel, una ventaja de seis puntos sobre su principal rival, Martin Schulz. El apoyo en torno a Frauke Petry, la responsable del partido antiinmigración Alternative for Germany (AfD) se ha reducido. Pero, si bien las fuerzas ejercidas por los populismos parecen estar remitiendo, la historia reciente nos enseña que debemos esperar lo inesperado: el entorno político podría cambiar de forma significativa una vez más.

“Si analizamos el entorno geopolítico más amplio, la extrema derecha puede que aún no haya alcanzado el poder en Europa, pero los populismos políticos sin duda han echado raíces. Muchas empresas reconocen la persistente amenaza que constituye la oleada de proteccionismo, la cual podría minar el comercio, los flujos de capitales y los movimientos migratorios. Los países que atraviesan un contexto de profundos cambios políticos, y los que podrían verse más afectados si las negociaciones del Brexit no prosperan, se muestran especialmente preocupados.”

Alejandro Martínez Borrell

Presidente de Grant Thornton en España

² <https://www.infratest-dimap.de/en/>

Los altos directivos no creen que el Brexit sea una amenaza existencial para la Unión Europea, y se muestran a favor de una mayor integración económica (pero no política).

¿Qué impacto cree que tendrá el Brexit en la UE?



Sólo uno de cada 12 altos directivos cree que el Brexit derivará en la disolución de la UE. Un 43% opina que derivará en una situación positiva o neutral, mientras que el 25% no prevé ningún cambio en la UE, y el 18% prevé que el Brexit refuerce la región. La mayoría de los encuestados opina firmemente que el Brexit no constituye una amenaza existencial para la Unión Europea.

La proporción más grande de encuestados (38%) prevé que el Brexit derivará en un modelo europeo de dos velocidades. Esto implica que haya confianza en que se alcance un acuerdo con el Reino Unido sin tener que recurrir a los acuerdos de la Organización Mundial de Comercio (OMC). Pero también ha generado dudas sobre la capacidad de la UE para seguir operando como antes, ya que algo (o quizá bastante) tendrá que ceder.

Acuerdos comerciales: Los encuestados británicos tienen menos confianza en el resultado de las negociaciones comerciales que los alemanes. El 45% de los altos directivos alemanes creen que el gobierno británico y la UE alcanzaran un acuerdo comercial que sea beneficioso para ambas partes, en comparación con el 39% del Reino Unido. En conjunto, los directivos europeos se muestran ambivalentes en torno a las negociaciones, con un 31% de ellos que se muestra escasamente confiado y un 37% que muestra su confianza al respecto. Más de la cuarta parte (26%) no se muestra ni confiado ni desconfiado, y un 6% no sabe qué contestar.

Fuente: Grant Thornton IBR 2017

La Unión Europea se encuentra claramente en una encrucijada y no existe una opinión mayoritaria sobre cuáles son los siguientes pasos a dar (con respecto al resultado de las negociaciones comerciales, los encuestados alemanes se muestran más confiados que los británicos). Sin embargo, aunque las empresas pueden mostrarse preocupadas con respecto a los efectos a medio plazo de las negociaciones, sigue existiendo un apoyo continuado al proyecto europeo en sí. Un contundente 92,1% de los encuestados desea permanecer dentro de la zona euro, mientras que tan sólo un 4,2% desea abandonarla.

Los países se muestran menos unánimes con respecto a una mayor integración entre los estados miembros de la UE. Una mayoría de ellos (63%) desearía una mayor integración económica, en comparación con el 44% que desea una mayor integración política. Esto pone de relieve la necesidad de aplicar reformas más profundas en la UE, un mandato que el presidente Macron parece haber hecho suyo. Sin embargo, en lo que se refiere a la cooperación política, Francia puede que cuente con importantes divergencias con respecto al otro miembro clave de la región, Alemania (véase Imagen 3).

“Las elecciones presidenciales francesas, la posibilidad de restablecer el motor francoalemán y el Brexit deben considerarse oportunidades para consolidar el crecimiento europeo.”

Daniel Kurkdjian

Socio director de Grant Thornton en Francia

Impuesto sobre sociedades: La mayoría de las empresas europeas (53%) apoyarían la creación de unos tipos impositivos equivalentes en toda la UE en concepto de impuesto de sociedades. Los altos directivos de Italia (70%), España (66%), Francia (64%) y Grecia (62%) se muestran especialmente interesados en que se establezca esta igualdad de condiciones. Sin embargo, existe un puñado de países que sostiene con firmeza que debería ser cada país quien determinare su propio tipo impositivo, entre los que se incluyen Irlanda (94%, Estonia (78%) y Países Bajos (66%). No es de sorprender, en vista de los planes del gobierno de reducir el tipo impositivo del impuesto de sociedades para que Gran Bretaña siga siendo competitiva tras el Brexit, que los directivos británicos prefieran en un 78% que el Reino Unido establezca su propio tipo impositivo.

Imagen 3: De entre las fórmulas siguientes, ¿cual le gustaría que se utilizara para conseguir una mayor integración entre los estados miembros de la UE?

	Integración política	Integración económica	No quiero que haya una mayor integración
Zona euro	44%	63%	14%
Italia	76%	62%	10%
Alemania	55%	67%	13%
Lituania	46%	68%	6%
Irlanda	26%	78%	16%
Malta	22%	71%	12%
España	28%	62%	6%
Estonia	28%	62%	24%
Países Bajos	26%	62%	22%
Grecia	40%	46%	26%
Francia	24%	60%	15%
Finlandia	20%	50%	30%
Reino Unido	19%	55%	22%

Fuente: Grant Thornton IBR 2017

Recomendaciones para las empresas

La decisión del Reino Unido de abandonar la UE no ha provocado el shock que muchos temían y Grecia ha dejado de representar una amenaza existencial para la moneda única. Los datos económicos reflejan la solidez de la zona euro, y nuestro estudio pone de relieve un aumento del optimismo empresarial, lo cual constituye un signo positivo para los mercados.

Por tanto, en vista del actual entorno económico y político, Grant Thornton presenta las siguientes recomendaciones para las empresas:



Evalúe sus opciones de financiación para invertir en su crecimiento

La incertidumbre existente en torno al futuro de las políticas comerciales en todo el mundo puede hacer que los altos directivos se pongan a la defensiva y suspendan sus decisiones de inversión. Al contrario, los altos directivos deberían analizar detenidamente los avances que se vayan produciendo y contar con planes de contingencia, pero deben actuar para consolidar y ampliar los éxitos recientes conseguidos, utilizando la financiación disponible para invertir en su futuro.



Evalúe su estrategia exportadora de cara a una recuperación sostenida

Los datos económicos recientes ponen de relieve que la confianza empresarial está motivando unos importantes ciclos de inversión que serán fundamentales para la sostenibilidad de la recuperación. Evalúe la idoneidad de su estrategia de exportación de cara a aprovechar aquellos ámbitos en los que se incrementen estas inversiones. El aumento de las expectativas de inversión en la industria y las infraestructuras en Estados Unidos, por ejemplo, representan unas claras oportunidades para el comercio y, en especial, para los bienes de capital de alto valor.

Grant Thornton puede ayudarle a materializar sus objetivos estratégicos, a través de la experiencia de más de 13.000 profesionales repartidos por 250 oficinas de toda Europa. Póngase en contacto con nosotros hoy mismo y descubra cómo podemos ayudarle a desarrollar su negocio en Europa y fuera de ella.

[grantthornton.es](https://www.grantthornton.es)



Metodología del IBR 2017

El International Business Report (IBR) de Grant Thornton es la principal encuesta a empresas de tamaño medio del mundo, en la que cada trimestre se entrevista a unos 2.500 directivos de empresas cotizadas y privadas de todo el mundo. El informe se puso en marcha en 1992 en nueve países europeos y actualmente analiza cada año a más de 10.000 líderes empresariales de 28 economías para ofrecer análisis avanzados acerca de los problemas económicos y comerciales que afectan a las perspectivas de crecimiento de las empresas en todo el mundo. La definición de empresas de tamaño medio varía en todo el mundo: en la China continental, entrevistamos a empresas con entre 100 y 1.000 empleados; en Estados Unidos, a entidades con unos ingresos anuales de entre 20 y 2.000 millones de dólares; en Europa, a compañías con entre 50 y 499 empleados. A los efectos del presente estudio, se entiende por puestos directivos o de alta dirección a cargos como director general o consejero delegado (CEO), director de operaciones (COO), director financiero (CFO) o socio.

Más información:

Publicaciones: grantthornton.es

Policarpo Aroca

Responsable de Comunicación

Grant Thornton España

T +34 91 576 39 99

E Policarpo.aroca@es.gt.com

Andrew Brosnan

Insights and thought leadership manager

Grant Thornton International Ltd

T +44 (0)20 7391 9613

E andrew.brosnan@gti.gt.com



Acerca de Grant Thornton

Grant Thornton es una de las organizaciones líderes en todo el mundo de firmas independientes que proporcionan servicios de auditoría, consultoría y asesoramiento fiscal, legal y financiero. Estas firmas ayudan a las organizaciones más dinámicas a liberar su potencial de crecimiento aportándoles un asesoramiento significativo y con una alta capacidad de visión. Contamos con equipos proactivos, liderados por socios cercanos, que hacen uso de su elevada capacidad analítica, experiencia e instinto para comprender las cuestiones más complejas a las que se enfrentan clientes privados, cotizados y del sector público, y para ayudarles a encontrar soluciones. Más de 47.000 profesionales de Grant Thornton de más de 130 países se centran en marcar la diferencia en beneficio de sus clientes, sus compañeros de trabajo y las comunidades en las que viven y operan.

© 2017 Grant Thornton International Ltd - Todos los derechos reservados.

'Grant Thornton' se refiere a la marca bajo la cual las firmas miembro de Grant Thornton prestan servicios de auditoría, impuestos y consultoría a sus clientes y/o se refiere a una o más firmas miembro, según lo requiera el contexto. Grant Thornton International Ltd (GTIL) y las firmas miembro no forman una sociedad internacional. GTIL y cada firma miembro es una entidad legal independiente. Los servicios son prestados por las firmas miembro. GTIL no presta servicios a clientes. GTIL y sus firmas miembro no se representan ni obligan entre sí y no son responsables de los actos u omisiones de las demás.