

Ülke Riski Konferansı 2014:

2014 yılında gelişmiş ekonomilerin risk eğilimi olumlu, ancak yükselen ülkelerde dirençli gerilimler görülüyor.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında kriz sonrası yapılan yeniden değerlendirilmelerde, 2014 yılında küresel ülke risklerinin daha klasik bir modele göre değişeceği öngörülüyor. ABD'deki dinamik büyümenin (2014 yılında +%2,4 olarak tahmin ediliyor), Euro bölgesinde başlayan toparlanmanın (%+0,9) ve Japonya'da süren büyümenin (%+1,4) etkisi ile gelişmiş ülkelerde riskler durağanlaşıyor. Gelişmekte olan ülkeler için ise, büyüme oranı az bir artışla yükselerek (%+4,7) 2000-2011 ortalamasının altında kalacak.

Gelişmiş ülkeler: İyileşme veya durağanlaşma

. Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmada ülkeler arasındaki farklılıklar göze çarpıyor ABD'deki işletmelerin durumu önemli ölçüde iyileşmiş durumda (Ekim 2013'ten bu yana değerlendirme notu A2 ve olumlu izleme altında). Büyük Amerikan şirketleri ülke ekonomisinin güçlü halkasıdır ve bir çok güçlü yönleri vardır: Yüksek düzeydeki öz finansman, rekor düzeydeki karlılık, düşük düzeydeki borç ve güçlü yatırımlar öne çıkan güçlü yönler arasında sıralanabilir. Daha net bütçe ve para politikaları ve hanehalkı talebindeki artış bu olumlu trendi yükseltmektedir.

Avrupa'da, Coface şu anda A2 değerlendirme notlarının yanı sıra olumlu izleme altında bulunan **Almanya** ve **Avusturya**'daki risk iyileşmesine dikkat çekmektedir (2014 yılında iki ülke için +%1,4 büyüme tahmin ediliyor). Almanya'da ekonomik faaliyet küresel ticarete önceden kestirilemeyen gelişmelere karşı oldukça hassastır, ancak artık hanehalkı tüketimine güvenilebilmektedir. Şirket iflaslarının sayısı ve maliyeti düşmüştür (geçtiğimiz yıl iflas sayısı %-9,1 ve finansal maliyeti %-6,3 azalmıştır¹). Ekonomik faaliyetteki bu düzelme işsizliğin düşük olduğu ve iflas sayısının düşmekte olduğu Avusturya için de avantajlar sağlamaktadır.

Reformlarda ve maliyetlerin düşürülmesinde başarılı olan Avrupa ülkeleri arasında, **İrlanda** öne çıkmaktadır: 2014 yılında büyüme +%1,7 olarak tahmin edilmekte ve ihracatın (ABD ve İngiltere'deki büyümenin etkisi ile), perakende ticaretin, işletme ve hanehalkı güveninin artması beklenmektedir. Geçtiğimiz yıl oldukça önemli olan istihdam sorunu iyileşmeye başlamıştır ve emlak fiyatları ilk durağanlaşma işaretlerini vermeye başlamıştır. Bu gelişmeler Coface'ın İrlanda'nın değerlendirme notunu Fransa ve İngiltere ile aynı düzeye, A3'e yükseltmesini sağlamıştır.

Euro bölgesinin geri kalanına ilişkin tanı daha karmaşık. Ancak en azından artık risk artışının durduğunu söyleyebiliyoruz. Fransa'da şirketler maliyetlerini önemli ölçüde düşüremediklerinden dolayı geçmişteki ortalama ile kıyaslandığında halen çok sönük olan iç talepteki dalgalanmalara karşı aşırı hassas durumdadır (2014 için büyüme tahmini +%0,6). Bu hassasiyetin sonucu olarak iflaslar 2014 yılında yaklaşık 62.000 gibi yüksek bir rakamda kalacaktır. Güney Avrupa'da, iç talebin zayıflığı, şirket faaliyetlerinde çok küçük ve kırılgan şirketlerin hakimiyeti ve yenilikçiliğin olmayışı kredi riskinin iyileşmesini engelliyor. Ayrıca, İspanya örneğindeki gibi şirket borçları yüksek düzeydedir.

Gelişmekte olan ekonomiler: büyük yükselen ekonomilerde şirket gerilimleri söz konusu, ancak bazı Sahra Altı Afrika ekonomilerinde performans artıyor

¹ Finansal maliyet tedarikçilere ve bankalara olan borç ile ölçülmektedir.

Büyümedeki yavaşlama gelişmekte olan ekonomilerde iyice yerleşmiştir. 2014 yılında BRICS ülkelerinin büyüme performansı 2000-2011 dönemindeki ortalama büyümenin 2,4 puan altında kalacaktır. Coface'a göre, bu sadece konjonktürel düşüşün bir sonucu değildir; aynı zamanda arz kısıtları ile de ilgilidir (hanehalkı talebi yerel üretim için çok yüksektir ve artık bu talep düzeyi ile başa çıkılması güçtür). Yatırımların önünde yapısal nitelikte engeller bulunmaktadır. Yetersiz altyapı, sorunlu iş ortamı ve nitelikli işgücü eksikliği bu engeller arasındadır. Ayrıca, yerel arzın zayıflaması ile birlikte, yakıt ithalatı ve buna bağlı olarak cari açık 2014 yılında yüksek olacaktır. Brezilya, Hindistan, Türkiye ve Güney Afrika'da 2014 yılında önemli seçimlerin yapılacağı da göz önüne alındığında, döviz kurları hassas olacaktır.

Sahra Altı Afrika bölgesindeki dört ülke bu yeni risk artışından etkilenmeyecektir. Güvenlik konusundaki hassasiyete rağmen, Coface değerlendirme notu D olan **Ruanda** ve **Nijerya** ile değerlendirme notu C olan **Kenya**'yı olumlu izlemeye almıştır. **Fildişi Sahili**'nin değerlendirme notu C'ye yükseltmiştir. Tüketiciler için yararlı olacak sektör çeşitlenmesinin desteği ile 2014 yılında büyüme bu ülkelerde güçlü performansını sürdürecektir.

Coface Baş Ekonomisti Yves Zlotowski konu ile ilgili olarak şunları söylüyor: "*ABD ve Almanya gibi iki büyük ekonomideki olumlu eğilimler ileri ekonomilerdeki azalan riski teyit ediliyor. Her iki ülke de işletmelerinin finansal açıdan sağlam olmasından ve artık daha sağlam temellere oturan bir toparlanmadan yararlanıyor. Avrupa'daki diğer önemli oyunculara gelince, resesyonun sona ermesi risklerin şu an için durağanlaştığı anlamına geliyor. Ancak büyümenin yavaş olmasını bekliyoruz. Aslında iflasların önemli ölçüde azalması için büyümenin İtalya'da en az %0,8, Fransa'da en az %+1,6, ve İngiltere'de en az %+2,5 olması gerekecektir. Ancak bu üç ekonomide 2014 yılı için beklenen büyüme bu seviyelere ulaşmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde, cari açıklar ve uzun vadede zayıflayan büyüme şirketler için yük oluşturmaktadır. Ancak, neyse ki yükselen dünyanın görünümü daha farklı: başta birçok Sahra Altı Afrika ülkesi olmak üzere yeni ülkeler nesli dış şoklara karşı dayanıklılıkları ile öne çıkıyor.*"

EK

Not:

Coface Ülke Risk Değerlendirmesi bir ülkedeki şirketlerin **kısa vadedeki** ticari işlemleri çerçevesindeki ödeme temerrütlerinin ortalama seviyesini ölçmektedir. Devlet borçları ile ilgilenmemektedir. Coface, ülke riskini belirlemek için, ödeme konusundaki deneyimleri ve iş ortamı değerlendirmeleri ışığında, ülkenin ekonomik, finansal ve siyasal görünümünü değerlendirmektedir. İzleme listesine alınabilen değerlendirme notları yedi seviyeli bir ölçek üzerinden belirlenmektedir: A1, A2, A3, A4, B, C, D.

ÜLKE RİSKİ DEĞERLENDİRMELERİNDEKİ DEĞİŞİKLİKLER		
YÜKSELTMELER		
ÜLKE	ÖNCEKİ DEĞERLENDİRME NOTU	YENİ DEĞERLENDİRME NOTU OCAK 2014
ALMANYA	A2	A2↗
AVUSTURYA	A2	A2↗
İRLANDA	A4↗	A3
LETONYA	B	B↗
FİLDİŞİ SAHİLİ	D↗	C
KENYA	C	C↗
NİJERYA	D	D↗
RUANDA	D	D↗