

FOCUS · La salut del sector corporatiu als EUA, clau per a l'estabilitat financera

El passat mes d'abril, el Fons Monetari Internacional (FMI) va publicar un nou volum de l'informe sobre l'estabilitat financera global, en què repassa l'evolució dels mercats financers i els principals riscos per al seu correcte funcionament. D'una banda, l'FMI destaca que l'estabilitat financera ha millorat, gràcies, en gran part, als menors riscos macroeconòmics, derivats d'unes dades d'activitat i de confiança que, en els últims mesos, han estat globalment positives. Però, de l'altra, l'FMI assenjala que els riscos es mantenen elevats. Per a les economies avançades, l'FMI destaca l'elevada incertesa política. Per a les economies emergents, l'informe subratlla, com un dels principals focus de risc, l'impacte que podria tenir un enduriment sobtat de les condicions financeres internacionals.

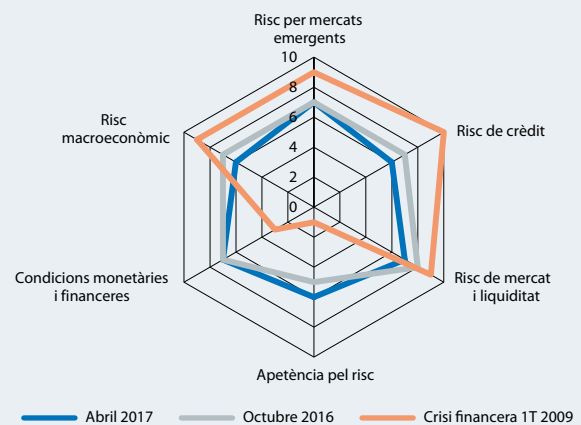
A més a més, l'FMI posa l'accent, principalment, en l'augment de la vulnerabilitat del sector corporatiu nord-americà i en l'impacte que podrien tenir algunes de les mesures plantejades per l'Administració Trump. En concret, una de les mesures a les quals fa referència l'informe és l'ambiciosa reforma tributària que el president Trump va plantejar durant la campanya electoral i de la qual va presentar un primer esborrany al final d'abril, en què destaca, per exemple, la voluntat de retallar el tipus impositiu de l'impost de societats del 35% actual al 15%. Segons les estimacions de l'FMI, el conjunt de mesures fiscals que ha anat esbossant l'Administració Trump podria comportar un augment important dels beneficis empresarials, la qual cosa hauria d'afavorir la reactivació de la inversió empresarial.

No obstant això, l'FMI també assenjala que la posició financera del sector corporatiu nord-americà s'ha deteriorat notablement en els últims anys. Exemples d'aquest deteriorament són l'empitjorament de la qualitat dels actius, l'augment de les rebaixes dels *ratings* en diversos sectors i un elevat grau de palanquejament de les empreses de l'S&P 500, que ja voreja màxims històrics. Tot plegat apunta, segons el Fons, a un canvi del cicle de beneficis empresarials als EUA, que es podrien orientar cap a una fase de desacceleració. Si es produeix aquesta desacceleració, es donaria en un context d'augment del palanquejament i de la proporció d'ingressos destinats a pagar el cost del deute, el qual, malgrat els baixos tipus d'interès, es manté en màxims des del 2010.

En aquest entorn delicat, les polítiques fiscals expansives de Trump podrien tenir efectes poc desitjables per al sector corporatiu. Atès que l'economia es troba molt a la vora de la plena ocupació, és probable que un impuls fiscal com el plantejat estimuli el creixement menys del previst i que, en canvi, pugui generar majors pressions inflacionistes. Això, al seu torn, forçaria la Fed a apujar el tipus d'inte-

rès més ràpidament, la qual cosa provocaria un repunt del cost del deute i podria dificultar el funcionament d'una part significativa del sector corporatiu. Així, l'FMI estima que al voltant del 20% de les empreses nord-americanes tenen, actualment, un marge de maniobra molt baix¹ per afrontar el pagament dels interessos, de manera que serien sensibles a un enduriment més intens del previst de les condicions financeres. Això podria comportar un augment substancial de les primes de risc corporatives. Així i tot, cal matisar que una bona part de les empreses afectades per aquesta tessitura delicada es limiten a uns sectors molt concrets, el sector energètic, l'immobiliari i el de serveis bàsics.

Estabilitat financera global: riscos i condicions



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI.

1. La capacitat per afrontar els interessos contrets es mesura com la ràtio entre els beneficis i els interessos. Les empreses amb una ràtio inferior a dos són les que estan en una situació vulnerable.