

Resumen mensual

DESACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Los indicadores adelantados del ciclo económico que calcula la OCDE confirman el deterioro a nivel global al que ya apuntaban las referencias de sentimiento empresarial en las principales regiones (PMI, ISM, etc.) y que comienza a esbozar la batería de indicadores de actividad real correspondientes al cuarto trimestre.

Aun cuando el área euro es la región en la que la pérdida de tracción del ciclo es más evidente (anticipamos una contracción trimestral del PIB en el cuarto trimestre de 2011), lo que contrasta con un entorno macro mucho más estabilizado en otras áreas desarrolladas, particularmente Japón y EEUU (para esta última, situamos riesgos de desviación al alza en nuestra previsión de crecimiento del PIB del cuarto trimestre: 0,5% T), la desaceleración comienza a extenderse de manera más generalizada a otros bloques económicos, hasta ahora menos sensibles al deterioro de las condiciones financieras en los mercados del euro.

Fuera de Europa, son los emergentes los que concentran las señales de alerta. A la caída de la producción industrial de India en octubre (primera vez desde 2009), se une un entorno repleto de sorpresas negativas en el sector industrial asiático, típico termómetro de ciclo para testear la futura evolución del sector a nivel global. La bajada del coeficiente de reservas en China es más que significativa del escenario de desaceleración, que ha ido ganando probabilidades en la región a medida que avanzaba el año.

El este asiático sería el principal damnificado en un entorno de ralentización del crecimiento chino, aunque no el único. En este punto, conviene tener en cuenta el peso relativo que ha ido adquiriendo China como mercado de destino de las exportaciones de regiones emergentes como Latinoamérica.

Y es que, en tan sólo cinco años, China se ha convertido prácticamente en el principal receptor de las ventas al exterior de bienes de América Latina, un dato que, unido a la dependencia de las exportaciones de materias primas en la región (80% del total; China importa el 10% de las materias primas a nivel global), pone de manifiesto el foco de riesgo que implica una desaceleración de la economía china sobre esta región.

David Cano

VULNERABILIDAD ANTE ESCENARIO DE BAJO CRECIMIENTO EN LA UE

En los últimos nueve meses, los bancos sometidos al análisis de la EBA para determinar sus necesidades potenciales de capital han vendido deuda soberana periférica por 65.000 millones de euros, lo que supone un 13% de sus tenencias a junio de 2011 (la cartera actual suma 513.000 millones de euros). Los mercados emergentes tampoco han sido insensibles a las tensiones en Europa y, de hecho, algunas de las economías con mayor exposición al área euro han experimentado movimientos de salida de capitales y presiones depreciadoras sobre sus divisas.



[Hemera]/Thinkstock

Una vez constatados los riesgos financieros derivados de la crisis de deuda soberana, conviene destacar las implicaciones de un eventual período recesivo en el área euro sobre el resto de bloques económicos. Para ello, cabe analizar qué países tienen un mayor vínculo comercial y, por tanto, son más vulnerables a un entorno de bajo crecimiento en la región.

Las economías de Europa del Este son las que concentran mayores signos de alerta: el peso relativo de la Unión Europea en las exportaciones de la República Checa o Hungría supera el 50% de su PIB. Fuera de Europa, los emergentes asiáticos son los que cuentan con los lazos comerciales más estrechos con el área euro. Salvo con Chile, por su condición de principal exportador mundial de cobre, las relaciones comerciales con América Latina son menos representativas. En esta área, los focos de riesgo pasan por el impacto de la corrección del ciclo desarrollado sobre el precio de las materias primas y por la importancia que sí tienen los vínculos financieros entre ambas regiones dada la fuerte presencia de la banca europea en Latinoamérica.

Álvaro Felipe Ferrero