

Emergentes vulnerables



En un entorno caracterizado por la fuerte volatilidad en los mercados financieros y en el que las perspectivas económicas a nivel global se han deteriorado de forma significativa al hilo del ajuste previsto en las economías del área euro y por las tensiones en los mercados de financiación, conviene analizar con cierto detalle qué economías emergentes son más vulnerables ante una potencial etapa de débil crecimiento de las economías avanzadas.

Álvaro Lissón

[Hemera/Thinkstock.

La última batería de indicadores adelantados de la OCDE, correspondientes al mes de octubre, han servido para confirmar el deterioro del ciclo a nivel global al que ya apuntaban las referencias de sentimiento empresarial de las principales economías avanzadas y que comienza a reflejarse en los primeros indicadores de actividad real que estamos conociendo correspondientes al cuarto trimestre.

Las economías emergentes comienzan a mostrar señales claras de desaceleración

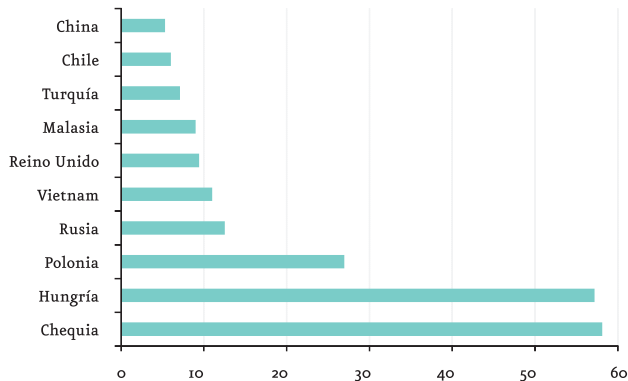
Aun cuando el área euro es la región en la que la pérdida de tracción del ciclo es más evidente, lo que contrasta con un entorno macro mucho más estabilizado en otras áreas desarrolladas, particularmente Japón y EEUU, la desaceleración comienza a extenderse

de manera más generalizada a otros bloques económicos, hasta ahora menos sensibles al deterioro de las condiciones financieras en los mercados del euro.

En este sentido, son algunas economías emergentes las que concentran las señales de alerta. A la caída de la producción industrial de la India en octubre, algo que no sucedía 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 exigido a los bancos comerciales en China es más que significativa del escenario de desaceleración, que ha ido ganando probabilidades en la economía a medida que ha ido avanzando el año.

Las economías del este asiático serían las principales damnificadas en un entorno de ralentización del crecimiento chino, aunque no las únicas. En este

Exportaciones a la UE



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

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.

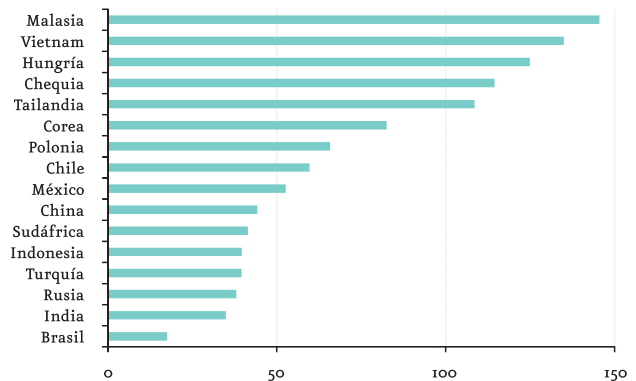
Europa del Este sería la región más vulnerable en un entorno de débil crecimiento en el área euro

Adicionalmente, 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. 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 UE en las exportaciones de Chequia o Hungría supera el 50% de su PIB. Fuera de Europa, los emergentes asiáticos son los que cuentan con lazos comerciales más estrechos con el área euro.

Salvo con Chile, por su condición de principal exportador mundial de cobre, las relaciones comerciales

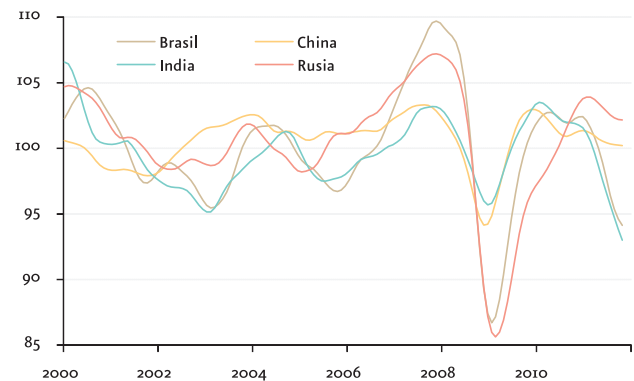
Apertura exterior (exportaciones más importaciones como porcentaje del PIB)



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.

con América Latina son menos representativas. En esta área, los focos de riesgo pasan por el impacto de la corrección del ciclo desarrollado y China 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. Y es que, en este caso, habría que tener en cuenta el efecto potencial que sobre la transmisión de crédito a la economía «real» pueden tener los procesos de venta de activos de bancos europeos en la región para cumplir con los requisitos de capital regulatorio. La menor presencia de capital extranjero, en forma de reducción del tamaño de balance, y menor capacidad de renovación de líneas de crédito, junto con la contención en la entrada de inversión directa, pueden suponer un lastre para el crédito y limitar la capacidad de avance de Latinoamérica ::

Indicadores adelantados de la OCDE



Fuente: elaboración propia a partir de Datastream.