



Por primera vez en los últimos seis años, los emergentes han generado dudas sobre su capacidad de crecimiento.

De la periferia europea a los emergentes

Una de las principales tesis previas al inicio de la Gran Recesión era la del “*decoupling*”, esto es, la capacidad de las economías emergentes de crecer en un potencial escenario de pérdida de crecimiento de las desarrolladas. Finalmente éstas experimentaron una profunda caída del PIB a la que los emergentes no fueron ajenas, si bien consiguieron amortiguar la corrección. Se ve con claridad en el siguiente gráfico en el que se representa la contribución al crecimiento del PIB mundial de sendos bloques. Desde 2007, los emergentes (con China explicando prácticamente la mitad) han aportado más crecimiento al PIB mundial que los desarrollados. Pero el equilibrio de fuerzas ha cambiado. Y por un doble motivo. Por un lado, porque EEUU, Japón, el Área euro y Reino Unido han vuelto a crecer. Por el otro, porque el bloque BRIC y el N-II están experimentando una clara ralentización. Poca excepciones a esta pérdida de dinamismo, como Perú y, en menor medida Colombia, Chile y Polonia. Y en sentido contrario ya encontramos economías en recesión, como Tailandia, uniéndose a otras como Chequia, y a otras con

una clara incapacidad de reactivación, como Brasil.

Por primera vez en los últimos seis años, los emergentes han generado dudas sobre su capacidad de crecimiento. Y la reacción de los mercados financieros ha sido contundente desde el pasado mes de mayo. Entonces, las declaraciones del presidente de la Reserva Federal, en las que se anticipaba una retirada de la política monetaria no convencional (básicamente, frenar la compra de bonos, es decir, dejar de aumentar la base monetaria) generó un punto de inflexión en los flujos de inversión internacionales. Los activos financieros de los mercados emergentes, tanto de renta fija como de renta variable y, por ende, las divisas han sido de los más damnificados. Con un claro patrón diferencial en función del déficit por cuenta corriente, es decir, de las necesidades de financiación del país. Se repite por tanto la constatación de que una de las principales vulnerabilidades de una economía es la necesidad de financiación frente al exterior o, mejor dicho, a que la financiación se frene de “de repente”. Es lo que se denomina sudden stop y pode-

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni un céntimo cuando se trata de realizar parciales o inversiones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de 1, 3 y 6 meses para un mayor rendimiento con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



Entrega de testigo

(Contribución al crecimiento mundial PIB, en punto porcentual)



Note: Data are through Aug.7

Fuente: Bridgewater Associates LP. The Wall Street Journal.

mos decir que es lo que le sucedió a la economía española desde el verano de 2008. En ese momento, nuestro país necesitaba financiación por algo más de 100.000 millones de EUR que se conseguían mediante la compra de instrumentos de

renta fija (“inversión en cartera”) por parte de inversores internacionales. La “parada en seco” provocó el intenso repunte de la prima por riesgo y la necesidad de encontrar nuevos financiadores hasta que España eliminara su déficit por cuenta corriente. Lo primero se resolvió mediante los bancos españoles que captaron más de medio billón de EUR del BCE a 3 años. Lo segundo se acaba de conseguir tras una recesión económica que ha provocado una caída de las importaciones, pero también mediante un aumento de las exportaciones. En el caso de que se intensificaran las tensiones en las economías emergentes, se deberían buscar soluciones, entre las que sin duda volvería a estar un “prestamista de última instancia”, en este caso el FMI, pero contarían con una baza adicional: la depreciación de sus monedas al ritmo que les permita sus elevadas reservas (aunque éstas pueden caer a ritmo rápido, como se ha observado en Indonesia y Turquía, -10%-15%, en India, -5%, en apenas 2 meses ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTenga MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacerle girar a sus condiciones. Disponiendo del máximo de liquidez a corto plazo de su trabajo y generando importantes de rentabilidades con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

