

El riesgo emergente

Los últimos meses han sido testigo de un reajuste en los motores del crecimiento económico mundial. El deterioro de las perspectivas de los principales países emergentes se ha compensado con la mejora en los países desarrollados. Así, esperamos que el crecimiento global se sitúe en el 3,2% en 2015 y que tienda a mejorar en 2016 hasta alcanzar el 3,7%.

Para que estos pronósticos se cumplan, es crucial que la desaceleración de los emergentes sea ordenada y no derive en situaciones de inestabilidad financiera global. A fecha de hoy, ese escenario es improbable. Es cierto que hay varios elementos que ponen en aprietos al mundo emergente, pero, por su heterogeneidad y por el punto de partida de muchos de los países afectados, que en general es muy razonable, no es de esperar que el bloque de países emergentes se adentre en una etapa prolongada de turbulencias.

El ciclo de las economías emergentes está cambiando de signo por tres factores fundamentales. El primero es la fase de precios bajos de las materias primas y, de manera especial, del petróleo. Esta es una circunstancia que incide negativamente en diversos países en desarrollo, algunos grandes, como Rusia, y otros pequeños, como Venezuela y Angola, cuyos presupuestos y cuentas exteriores descansan en exceso en los ingresos petrolíferos. Sin embargo, las caídas del precio del petróleo son positivas para los países que son importadores netos de crudo, muchos de los cuales pertenecen al bloque emergente, como China, la India o Turquía, por lo que el efecto neto no necesariamente será adverso para el crecimiento agregado.

Un segundo factor negativo está ligado al cambio de signo de la política monetaria norteamericana. Los años de expansión de la liquidez en EE. UU. han comportado un pronunciado aumento de la deuda pública y privada en algunas economías emergentes. El inicio del ciclo contractivo de la política monetaria estadounidense amenaza con provocar salidas de capitales y socavar la estabilidad financiera y el crecimiento, especialmente en aquellos países en los que la deuda está denominada en moneda extranjera. El riesgo está ahí, pero un examen pormenorizado de la situación financiera de las diversas economías afectadas muestra que los focos potenciales de tensión son localizados. De hecho, a diferencia de épocas anteriores de tensiones en los emergentes, muchos de ellos disponen ahora de un importante colchón financiero que les permite afrontar con más garantías el nuevo escenario.

Finalmente, no se puede obviar el factor de la situación interna de las propias economías emergentes. Será clave la capacidad que tengan algunos países destacados, como es el caso de Brasil, Turquía o China, para reformar sus modelos de crecimiento, que se han basado en un patrón desequilibrado. El éxito de estos países, y en especial del gigante asiático, en la corrección de sus desequilibrios macroeconómicos será determinante para el crecimiento global, pero es preciso no perder de vista que no son pocos los que afrontan la situación con economías sólidas y equilibradas. Entre ellos destacan la India y México, país este último que es previsible que pueda gestionar satisfactoriamente la desaceleración económica, a pesar de sufrir por el descenso del precio del petróleo. Otras regiones emergentes importantes, como Europa central, también muestran una solidez y un potencial de crecimiento robusto.

En conclusión, algunas grandes economías emergentes cerrarán el año en recesión, lo que incidirá negativamente en el crecimiento de la economía mundial. Sin embargo, también son muchos los países en desarrollo que afrontan la desaceleración con un amplio margen de maniobra y, si China es capaz de pilotar con éxito el aterrizaje de su economía, nada hace pensar que la desaceleración actual del mundo emergente afecte de manera crucial a la economía global.

Jordi Gual
Economista jefe
30 de septiembre de 2015