

Artículos de Prensa

Madrid, 10 de junio de 2012
Análisis Económico

El País

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
Economista Jefe de Análisis
Transversal Economías Emergentes
de BBVA Research

La vulnerabilidad de las economías emergentes

La incertidumbre ha entrado con renovada fortaleza en los mercados financieros y las economías emergentes no están siendo inmunes. Una vez más, la prima de liquidez de los grandes centros financieros se ha activado, y algunos flujos financieros posicionados en emergentes han comenzado a gravitar hacia los tradicionales valores "seguros".

El aumento de la aversión global al riesgo se ha visto reforzada por la decepción en algunos datos de actividad en los actuales motores de la economía mundial. El último dato de empleo en los EE.UU., la actividad manufacturera en China y las cifras de crecimiento de India y Brasil son un buen ejemplo.

Todo ello ha reavivado las dudas sobre la resistencia de las economías emergentes, a las que muchos inversores siguen asociando un perfil de elevado rendimiento-riesgo. Pero el actual "atractivo" de las economías emergentes no sólo reside en un crecimiento más de dos veces superior al de los países desarrollados. Esto, salvo en momentos puntuales, ha venido ocurriendo durante las últimas tres décadas. El verdadero cambio reside en que durante los últimos años las economías emergentes parecen concentrar un menor riesgo relativo a las desarrolladas, lo que se refleja en unas necesidades de financiación tanto públicas como externas sustancialmente más bajas.

Aunque la generalización suele acarrear injusticias, basta comentar algunas cifras. En las economías emergentes, la deuda pública esperada para 2012 es cercana al 38% del PIB, menos de la mitad que en los desarrollados. Además, mientras que en los primeros no supera los niveles considerados de riesgo para estas economías en episodios históricos de crisis, muchos de los desarrollados se sitúan por encima de sus niveles críticos. Como resultado, los emergentes presentan unas necesidades brutas de financiación (déficit y amortizaciones a corto plazo) sustancialmente inferiores a las de las economías desarrolladas.

El análisis de las cuentas externas no es muy diferente al anterior. La deuda externa de las economías emergentes, es más de ocho veces inferior a la media de las economías desarrolladas y se situará en promedio cerca del 22% del PIB. Se encuentra además lejos de los niveles críticos alcanzados durante crisis pasadas, y el colchón de reservas internacionales para afrontar choques externos es mucho más holgado. En término medio, las reservas internacionales cubren cerca de cinco veces los vencimientos de deuda externa a corto plazo, cuando en episodios anteriores apenas cubrían los mismos.

En definitiva, la elevada conexión en los mercados internacionales propiciará que los emergentes continúen oscilando al son de lo que ocurra en Occidente. Pero sin duda, será un baile para el que están mejor preparados que nunca.