

Artículos de Prensa

Madrid,
3 de enero de 2014
Análisis Económico

Expansión

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
Economista-Jefe Análisis Transversal
Economías Emergentes

Emergentes: 2013 un año de transición

Termina un año más, completando ya cinco desde que la economía mundial entrara en recesión. Un 2013 que ha arrojado luces y sombras para los países emergentes.

Un año de transición por varios motivos. Desde un punto de vista estructural, recordaremos 2013 como el año en el que el peso del PIB de los países emergentes en la economía mundial igualará o superará al de los países desarrollados. A partir de ahora su peso será mayor por lo que debemos seguir acostumbrándonos a esta ganancia y sus implicaciones. Algunas son de carácter geoestratégico, como las nuevas alianzas comerciales en las zonas de alto crecimiento o fricciones en el equilibrio de poder en los organismos internacionales.

Otras las notaremos más de cerca, como el aumento de las exportaciones a estos países, o la mayor entrada de turistas emergentes en nuestros países gracias al rápido crecimiento de sus clases medias.

Aunque esta tendencia continuará, el diferencial de crecimiento tenderá a moderarse por un doble motivo. Por una parte, las economías desarrolladas comenzarán a mostrar tasas de crecimiento más elevadas y, por otra, los vientos de cola internos y externos que han impulsado a los emergentes durante estos últimos años continuarán moderándose. Ambos aspectos son saludables, y deberían dar lugar a un crecimiento más equilibrado y sostenible de la economía mundial.

A pesar de ello, la desaceleración del ritmo de crecimiento a mediados de año en algunas de las economías emergentes no fue digerida bien por los mercados, que empezaron a temer un "aterrizaje brusco". Aunque estos temores se disiparon pronto, son un importante recordatorio de que el elevado crecimiento de los emergentes no está asegurado, por lo que habrá que seguir implementando reformas para mantener o aumentar su potencial de crecimiento. Como siempre, será más fácil "trabajar en buenos tiempos" a esperar a que los acontecimientos se precipiten.

También hemos asistido al inicio de la transición de un periodo de política monetaria ultraexpansiva en EEUU al comienzo de su estrategia de salida que culminará con tipos de interés más elevados a medio plazo. La adaptación inicial no fue fácil, y una vez más hemos asistido al "mecanismo de prueba y error" característico de políticas que tienen mucho de experimental. Buena prueba de ello fue el colapso de los activos emergentes (y desarrollados) al que asistimos el pasado mayo, tras el primer aviso de la retirada de los estímulos.

No deberíamos olvidar algunas cuestiones importantes. Entre ellas, la elevada "incertidumbre" sobre los efectos colaterales de las políticas monetarias que se están llevando a cabo por parte de algunos de los bancos centrales occidentales, el alto grado de interconexión entre los mercados occidentales y emergentes y la escasa independencia de la política monetaria de los países emergentes respecto a algunos bancos centrales avanzados.

Importantes lecciones a recordar, sobre todo por aquellos países emergentes con un elevado grado de integración en los mercados internacionales, con elevados déficit por cuenta corriente y financiados en su mayor parte por capitales a corto plazo.

Afortunadamente, la menor vulnerabilidad de los emergentes respecto a anteriores crisis y la mejora de la comunicación en los grandes bancos centrales terminaron propiciando una transición más suave durante y después del verano. La existencia de tipos de cambio en su mayoría flexibles en los grandes emergentes y los ahora más bajos niveles de endeudamiento en moneda extranjera, han permitido que los tipos de cambio hayan actuado acomodando el shock en lugar de amplificarlo como en anteriores crisis.

¿Se mantendrá esta situación en 2014? Los últimos datos de coyuntura apuntan a una mejora en los datos de actividad, el inicio de la retirada de estímulos monetarios en EEUU ya ha sido anunciado y gran parte del reajuste de los activos emergentes en las carteras internacionales ya se ha producido. Todo ello facilitará la adaptación a la estrategia de salida de la Reserva Federal.

No obstante será importante recordar algunas de las lecciones de 2013. En conclusión, los vientos de cola se moderarán, la salud de la economía mundial es todavía frágil, y el ciclo electoral en algunos emergentes va a ser especialmente intenso en un contexto de transición a un nuevo modelo de política monetaria en algunas de las grandes potencias occidentales.