



Artículos de Prensa

Dinámicas de salida

Empieza a calar un sentimiento de que la crisis estaría entrando en una nueva fase en la que se pondrán a prueba las fortalezas y debilidades relativas de las economías. En esta nueva etapa la diferenciación será la clave, especialmente en el mundo emergente.

Haciendo un ejercicio de simplificación, se puede decir que la crisis mundial ha golpeado a los emergentes en dos grandes frentes: el real y el financiero. El choque real se ha percibido fundamentalmente a través del colapso del comercio mundial y también a través de la caída de los precios de las materias primas. Este canal ha afectado muy singularmente a Asia Emergente, dado su patrón de crecimiento altamente dependiente del sector externo, y a América Latina, por la dependencia de la región de las exportaciones de materias primas. El choque financiero, por su parte, ha propiciado una salida de flujos de capitales privados de las regiones emergentes y ha generado las consiguientes dudas sobre la capacidad de las economías de afrontar los vencimientos de deuda. En este caso, las economías europeas en transición presentan una situación más delicada. El Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD) estima que las necesidades de refinanciación de estos países supera los 200 mil millones de dólares, más de la mitad frente a bancos europeos. Dicho de otra forma, su financiación es altamente dependiente de que los flujos desde las matrices sigan fluyendo hacia las subsidiarias en estos países. En definitiva, se podría decir que Asia y América Latina se están viendo fundamentalmente afectados por el canal comercial, mientras que Europa del Este lo está siendo por el canal financiero.

Pero las diferencias no acaban aquí, los fundamentales son bien diferentes. Mientras América Latina y Asia, en relación a otros episodios de crisis, han mejorado sustancialmente en lo relativo a desequilibrios macroeconómicos y fortaleza del sistema bancario, las economías europeas en transición presentan generalmente fuertes desequilibrios y un sistema financiero vulnerable y condicionado por la frágil situación de la banca europea.

Estos elementos condicionarán la magnitud del ajuste de las economías y la dinámica de salida de la crisis. Así, en Asia emergente, con China a la cabeza, las políticas de estímulo de la demanda, con paquetes fiscales cuantiosos y de implementación inmediata y políticas monetarias muy acomodaticias para facilitar el dinamismo del crédito, está permitiendo cierta rotación hacia la demanda interna como motor de crecimiento. En América Latina, los impulsos de las políticas especialmente la monetaria, la incipiente recuperación de los precios de las materias primas y el efecto arrastre de la economía estadounidense favorecerán la recuperación. Mientras que en Europa, el ajuste parece inevitablemente más intenso (el BERD acaba de revisar a la baja las previsiones de crecimiento en 2009 en más de 5 puntos) y la incertidumbre sobre la salida, dada la mayor dependencia de un crédito ahora más difícil de asegurar, es mucho mayor.

Sonsoles Castillo

Economista jefe de Análisis Transversal Economías Emergentes

Servicio de Estudios de BBVA