

Más allá de la turbulencia: el nuevo equilibrio internacional

Foro BBVA – El futuro es ahora

Colombia, septiembre de 2011

Mensajes: cambios tras 2008

- 1 Se altera la correlación de fuerzas entre países desarrollados y emergentes a favor de las economías emergentes, lo que está “salvando” el crecimiento mundial.
- 2 El potencial de largo plazo de las economías emergentes es mucho mayor que el de las desarrolladas. La gobernanza mundial debe ajustarse a esta nueva realidad, pero el cambio de equilibrio de poder será difícil y surgirán tensiones.
- 3 El reequilibrio económico también es imprescindible, pero será difícil y lento. Empezará, entre otras regiones, en China, que deberá cambiar su patrón de crecimiento para asegurar su sostenibilidad.
- 4 Países desarrollados y emergentes enfrentan importantes retos, pero pueden verse muy restringidos por la capacidad de los políticos para actuar adecuadamente.
- 5 A largo plazo, se presentan dos escenarios posibles, con mayor o menor preeminencia de las economías emergentes en el ámbito económico y político global.



Índice

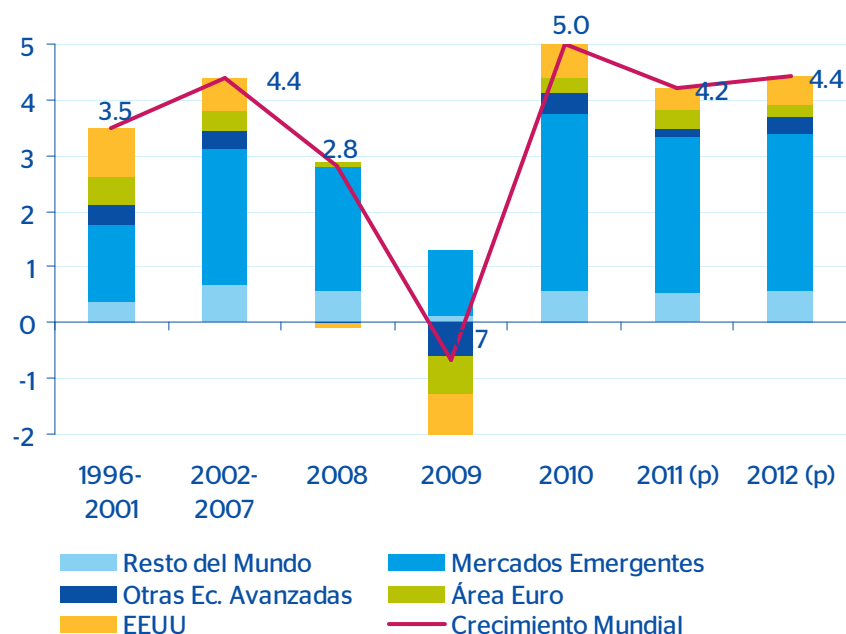
- 1 Una salida diferenciada de la crisis**
- 2 Diferente potencial de largo plazo: los EAGLES[©]
- 3 El desequilibrio de fuerzas desarrollados-emergentes y la gobernanza global
- 4 Retos regionales y globales
- 5 Dos escenarios de distribución de poder global

Crecimiento global aún razonable

La economía mundial crecerá un 4,2% en 2011 y 4,4% en 2012, impulsada por las economías emergentes que contribuyen más que en la década pasada al crecimiento económico mundial.

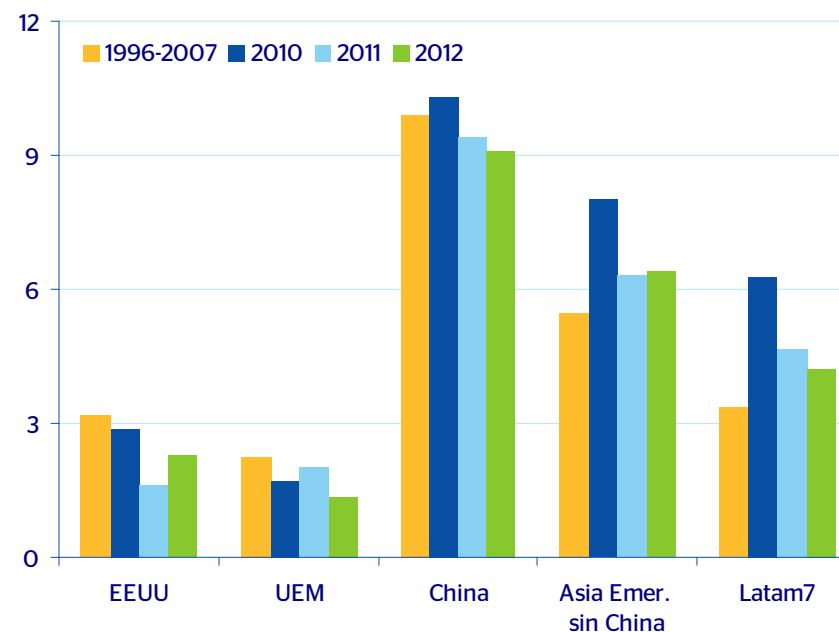
Contribuciones al crecimiento mundial (%)

Fuente: BBVA Research



Previsiones de crecimiento (%)

Fuente: BBVA Research



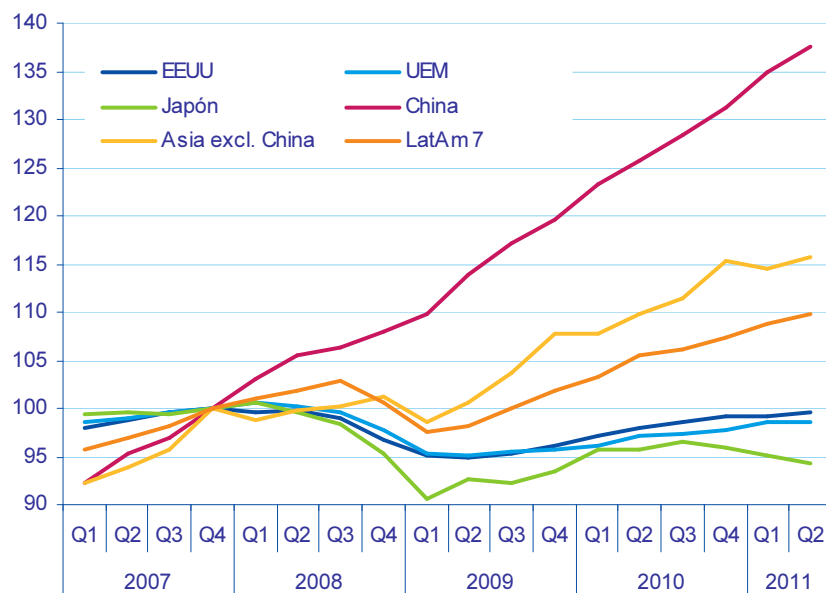
Grandes divergencias entre desarrollados y emergentes: en nivel de actividad ...

La crisis ha afectado con mucha mayor intensidad a las economías desarrolladas

Tres años después del inicio de la crisis, estas no han recuperado aún los niveles de actividad previos a la crisis, a diferencia de las economías emergentes.

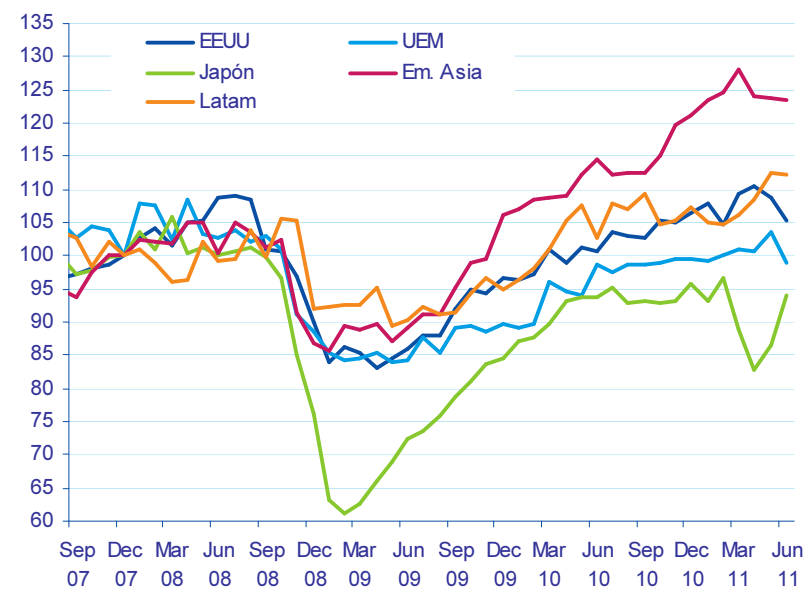
Nivel de PIB (2007Q4=100)

Fuente: BBVA Research



Exportaciones (Dic 2007=100)

Fuente: BBVA Research y CPB

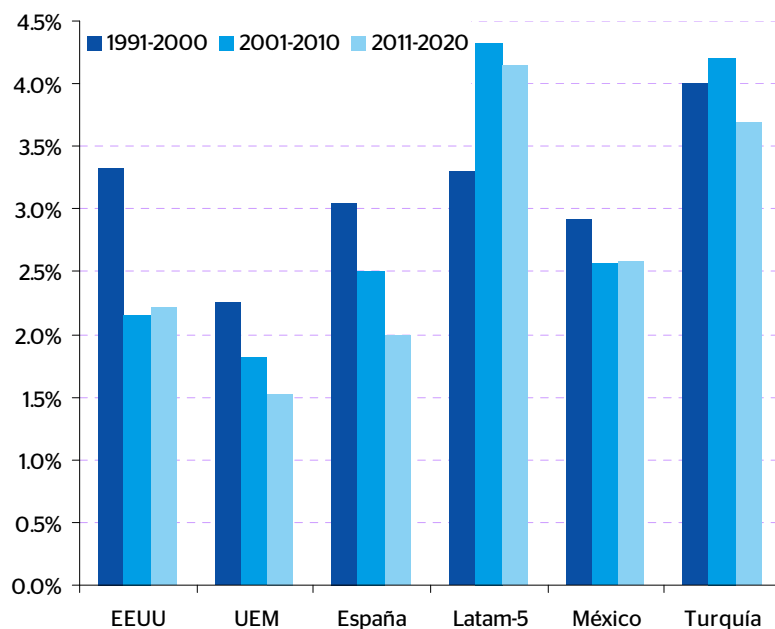


... y en potencial de crecimiento

La crisis deja huellas persistentes en el crecimiento, muy especialmente en países desarrollados.

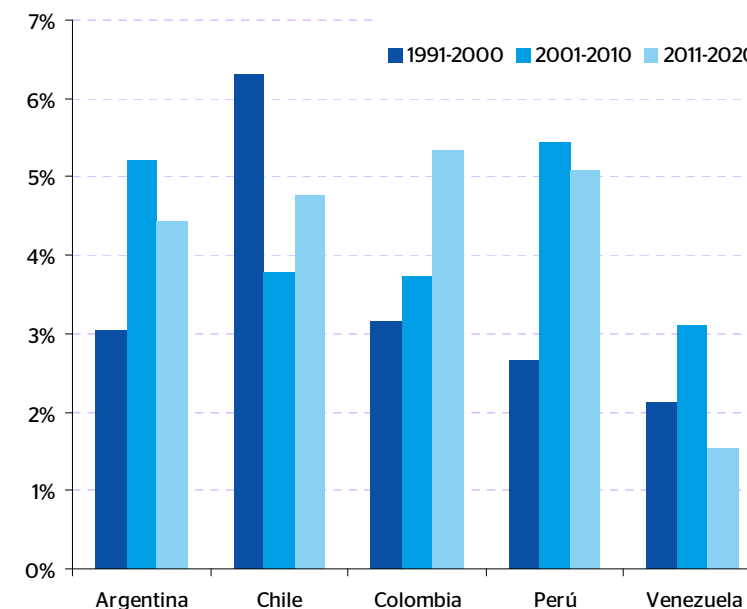
Crecimiento potencial (% promedio anual)

Fuente: BBVA Research



Crecimiento potencial en América del Sur

(% promedio anual) Fuente: BBVA Research





Índice

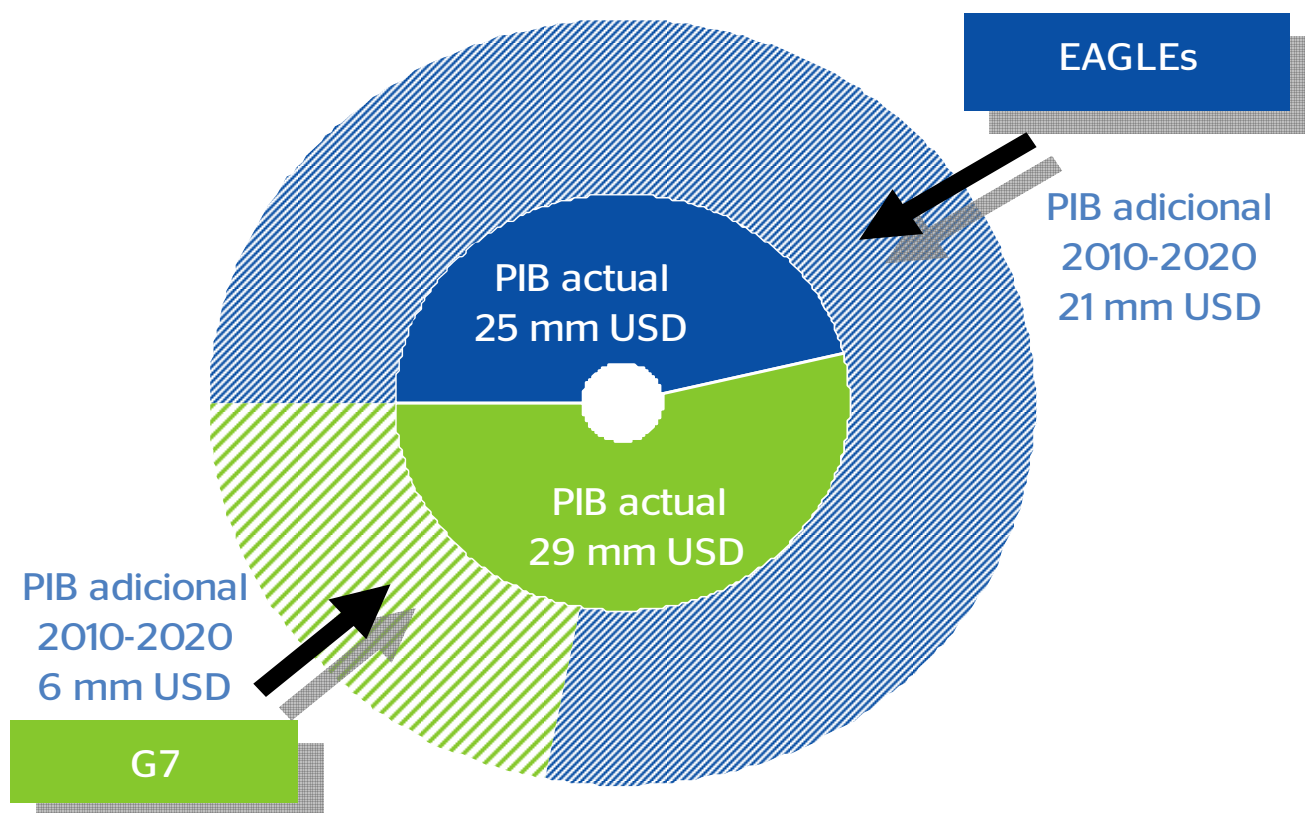
- 1 Una salida diferenciada de la crisis
- 2 **Diferente potencial de largo plazo: los EAGLES©**
- 3 El desequilibrio de fuerzas desarrollados-emergentes y la gobernanza global
- 4 Retos regionales y globales
- 5 Dos escenarios de distribución de poder global

El potencial de los emergentes

EAGLEs (Emerging and Growth-Leading Economies): las economías emergentes que lideran el crecimiento mundial y lo seguirán haciendo durante la próxima década

EAGLES vs G7: tamaño actual y “nuevo negocio”

Fuente: BBVA Research



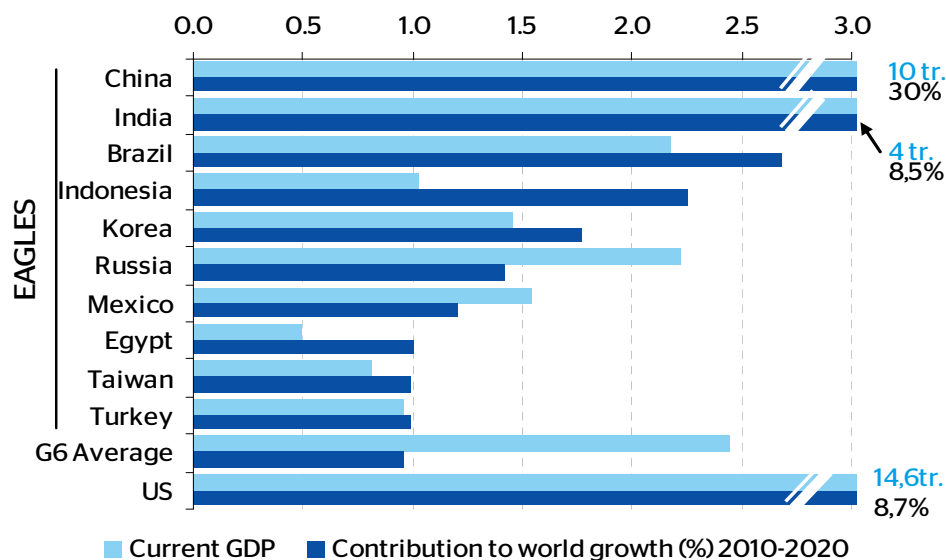
Los EAGLES[©]

Las economías que liderarán el crecimiento mundial: China y la India aportarán más que EEUU; Corea e Indonesia superan a Rusia; México, Egipto, Taiwán y Turquía estarán por encima del promedio del G6

Dado el concepto dinámico de los EAGLES, hay un “NIDO” de países que podrían promoverse al estatus de EAGLE

EAGLES[©]: Tamaño actual y contribución al crecimiento mundial

Fuente: BBVA Research



NIDO: Tamaño actual y contribución al crecimiento mundial

Fuente: BBVA Research



Los EAGLEs Latinoamericanos

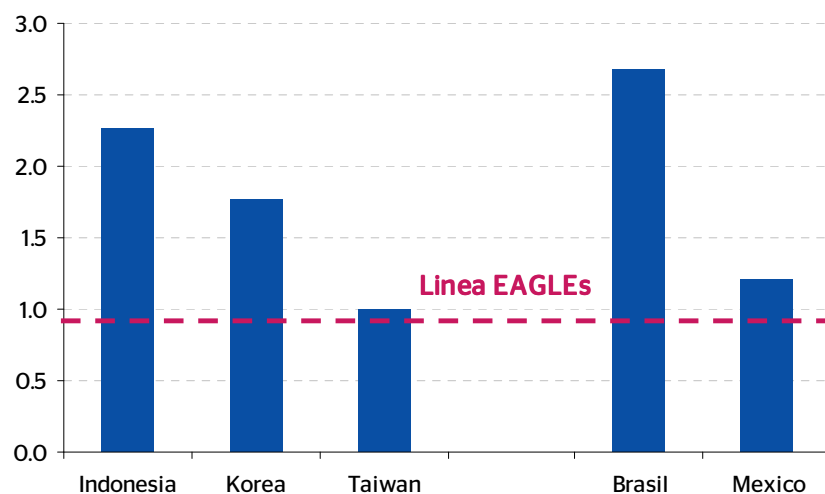
Los EAGLEs latinoamericanos son tan relevantes como el segundo grupo de economías asiáticas (obviamente lejos de China e India)

Los países latinoamericanos en el NIDO también son tan relevantes como sus contrapartidas asiáticas.

EAGLES Latinoamericanos y su contrapartida asiática

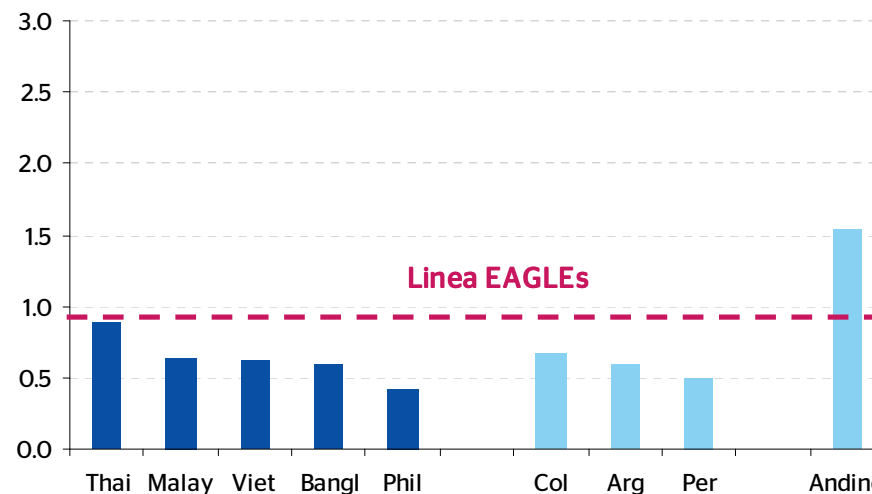
(contribución al crecimiento mundial 2010-2020, %)

Fuente: BBVA Research



NIDO Latinoamericano y el EAGLE Andino (contribución al crecimiento mundial 2010-2020, %)

Fuente: BBVA Research



EAGLEs: cada vez más clases medias y más demanda interna

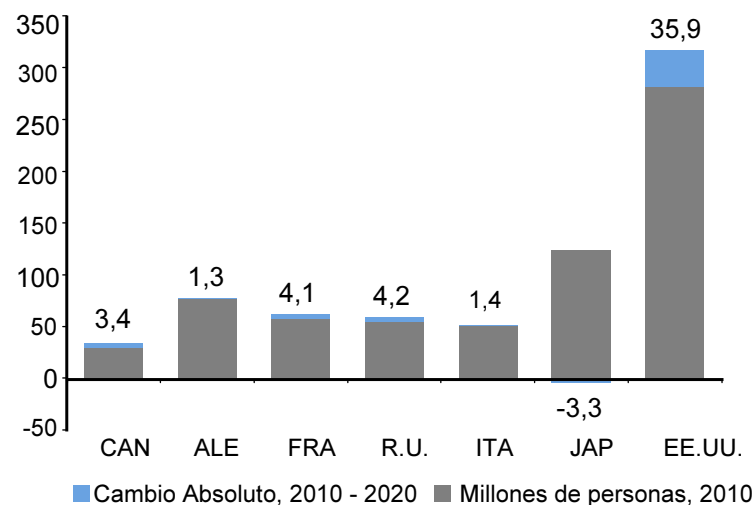
China y EEUU registrarán los niveles y aumentos de clases medias más elevados

Las clases medias en los EAGLEs (sin China) aumentarán más rápido que la media del G6, lo que implica un crecimiento mayor y estable del consumo de los hogares en estas economías durante los próximos 10 años

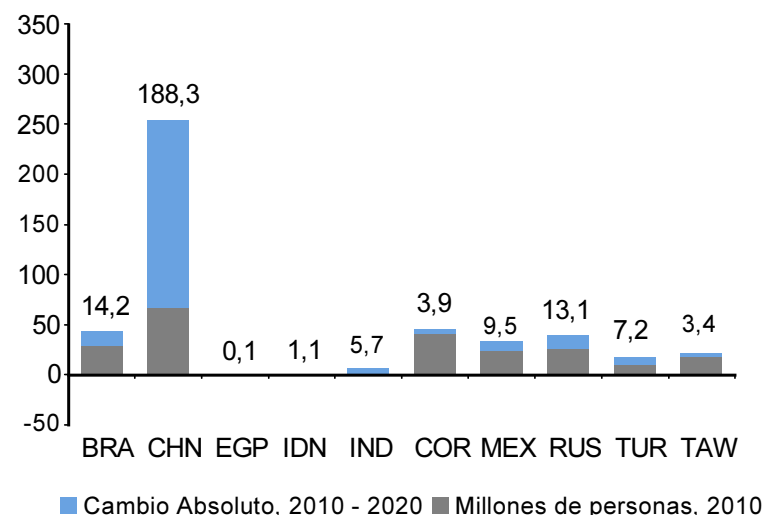
Crecimiento de las clases medias. Millones de personas con ingresos anuales superiores a 9.600 USD

Fuente: BBVA Research

G7



EAGLEs





Índice

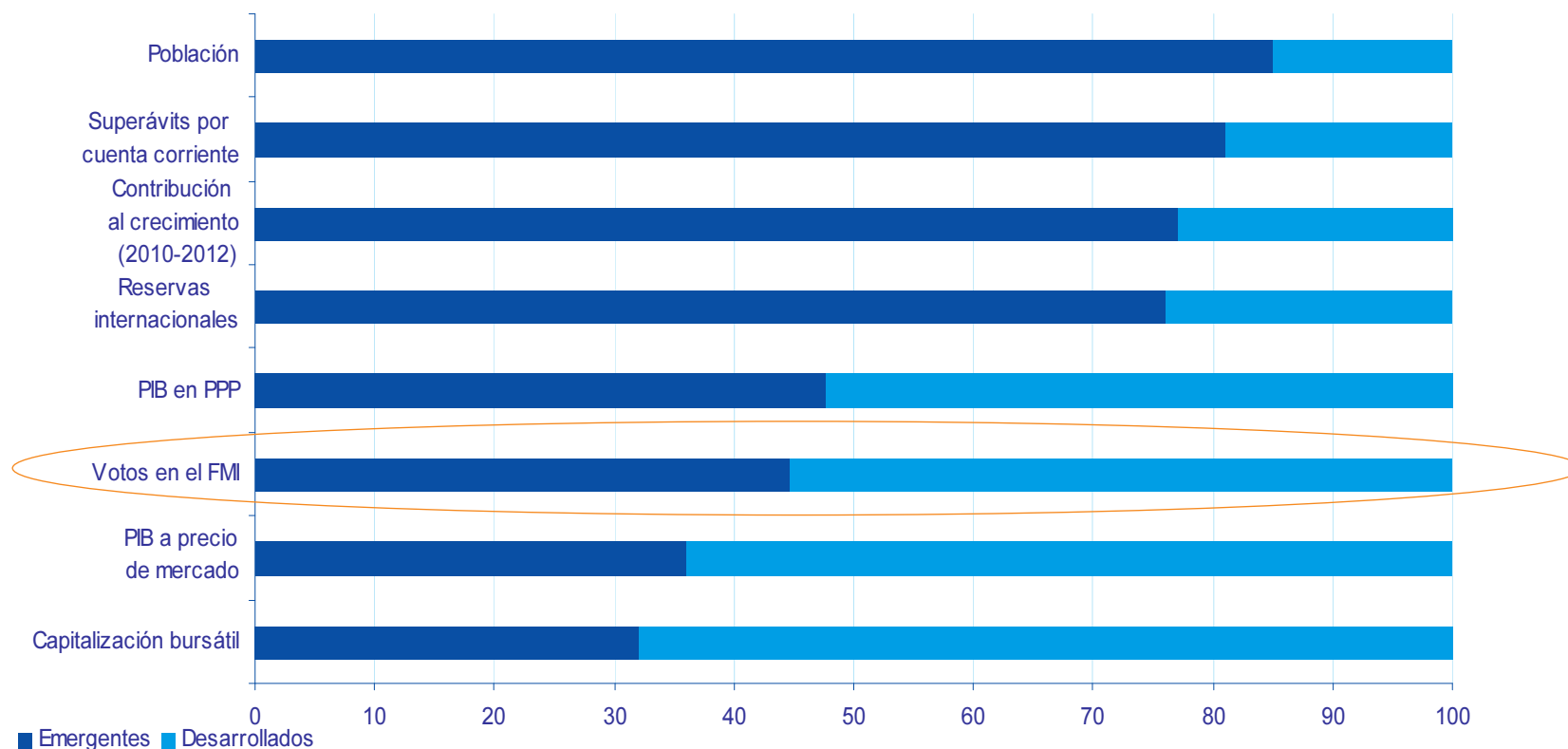
- 1 Una salida diferenciada de la crisis
- 2 Diferente potencial de largo plazo: los EAGLES[©]
- 3 **El desequilibrio de fuerzas desarrollados-emergentes y la gobernanza global**
- 4 Retos regionales y globales
- 5 Dos escenarios de distribución de poder global

La crisis pone de manifiesto los desequilibrios desarrollados-emergentes

El desequilibrio existente entre las economías desarrolladas y las emergentes no es estable, especialmente por la dinámica post-crisis.

Participación de las economías emergentes y desarrolladas en el total mundial (%)

Fuente: BBVA Research



La gobernanza mundial deberá ajustarse al nuevo peso de los emergentes

La gobernanza mundial deberá cambiar para adaptarse al mayor peso de las economías emergentes y dotar de legitimidad a las instituciones.

Con todo, el cambio de poder será un proceso difícil: ¿es un proceso de “suma cero”?

El mundo en la encrucijada

Cambios en la gobernanza mundial: avance hacia mayor peso político de las economías emergentes?

Si



Espacio para cooperación y coordinación global

Avance en el proceso de globalización

No



Primacía de bloques regionales: ¿con modelos distintos?

Avance del proteccionismo comercial y financiero

La dinámica post-crisis augura tensiones políticas internacionales

Además del necesario ajuste en la gobernanza, las dinámicas de crecimiento y urgencia por cambiar el patrón de crecimiento llevarán a tensiones políticas globales.

Un cóctel inestable

Diferente ritmo de crecimiento
desarrollados - emergentes

Diferentes políticas económicas,
retos pendientes

Menor dependencia
unipolar de EEUU

Desequilibrio de poder en
instituciones internacionales

Pérdida de legitimidad de las
“recomendaciones occidentales”

Tensiones políticas globales



Índice

- 1 Una salida diferenciada de la crisis
- 2 Diferente potencial de largo plazo: los EAGLES[©]
- 3 El desequilibrio de fuerzas desarrollados-emergentes y la gobernanza global
- 4 **Retos regionales y globales**
- 5 Dos escenarios de distribución de poder global

Reto global: Hacia la corrección de los desequilibrios exteriores

Después de una corrección temporal, se espera un nuevo incremento de los desequilibrios globales ya que no se han corregido las deficiencias estructurales

En general, existen razones domésticas, más allá de las multilaterales, para reducir superávits y déficits por cuenta corriente.

Razones para reducir déficits y superávits exteriores

En algunos casos, reflejan distorsiones internas inestables

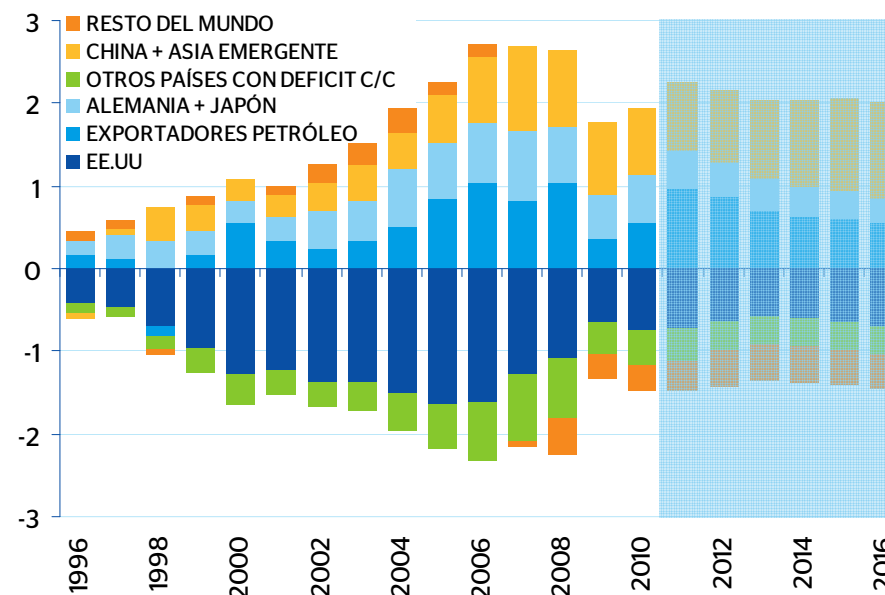
Preocupaciones por *sudden stops* de capital, con efectos sistémicos

Puede reflejar estrategias de subvaluación del tipo de cambio

Contribuye a sostener la demanda mundial a partir de los superavitarios

Desequilibrios globales (% del PIB mundial)

Fuente: BBVA Research y FMI



El reequilibrio exterior requiere sacrificios

La reducción de los desequilibrios globales no será fácil; implica en general un cambio en el modelo de crecimiento y buscar un sustituto al peso del consumidor de EEUU

Lo importante es tratar de alinear los incentivos individuales de los países con la reducción de las vulnerabilidades globales.

Cambio de modelo de crecimiento

Economías superavitarias, con crecimiento basado en el sector exterior
[China, Japón, Alemania]

Economías deficitarias, con crecimiento basado en demanda interna

[EEUU, Europa periférica, UK]

Medidas principales

Promover demanda interna

China: desarrollo de sistemas previsionales y sistema financiero

Alemania, Japón: liberalización de mercado de productos y servicios

Producción en “comercializables”

Acelerar el proceso de desapalancamiento

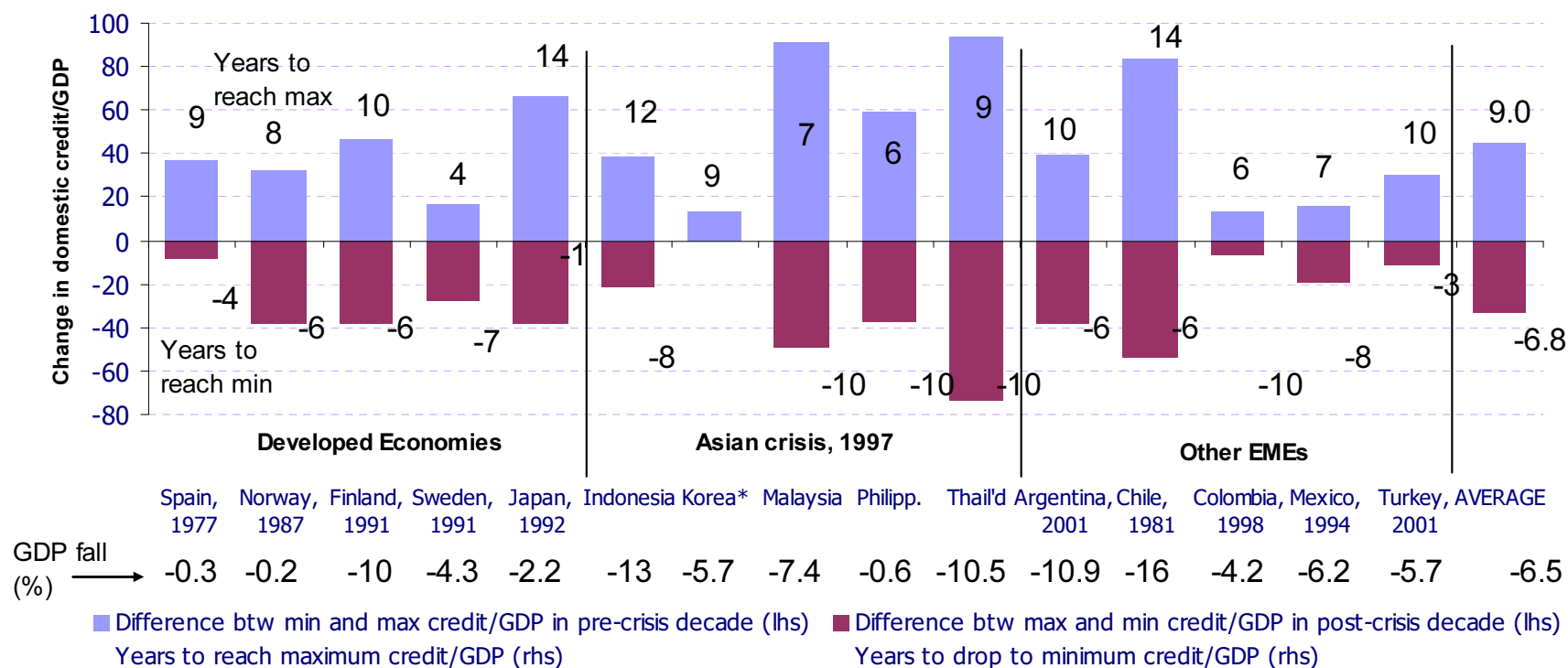
Reparar y reforzar sistemas financieros

El reto de una recuperación rápida del crecimiento tras la crisis financiera...

La evidencia histórica muestra que el proceso de desapalancamiento tiende a ser tan intenso y duradero como el incremento previo del crédito en el periodo de euforia. La salida de la crisis necesita la reparación de los sistemas financieros.

Crédito interno sobre PIB 10 años antes y después de cada crisis financiera

Fuente: BBVA Research basado en Reinhart y Reinhart (2010)



* Korea did not experience deleveraging after the crisis

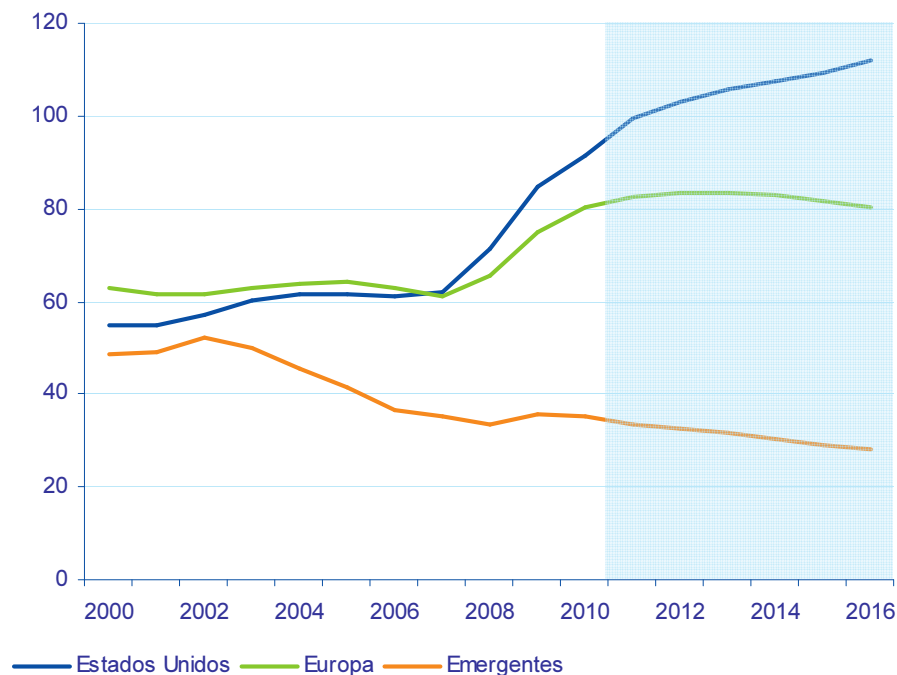
... y de implementar la consolidación fiscal a largo plazo en los países desarrollados

Las economías desarrolladas salen de la crisis con unos niveles de deuda pública sin precedentes en tiempos de paz.

Y a esto se le suma las consecuencias del envejecimiento de sus poblaciones sobre los sistemas de salud y pensiones.

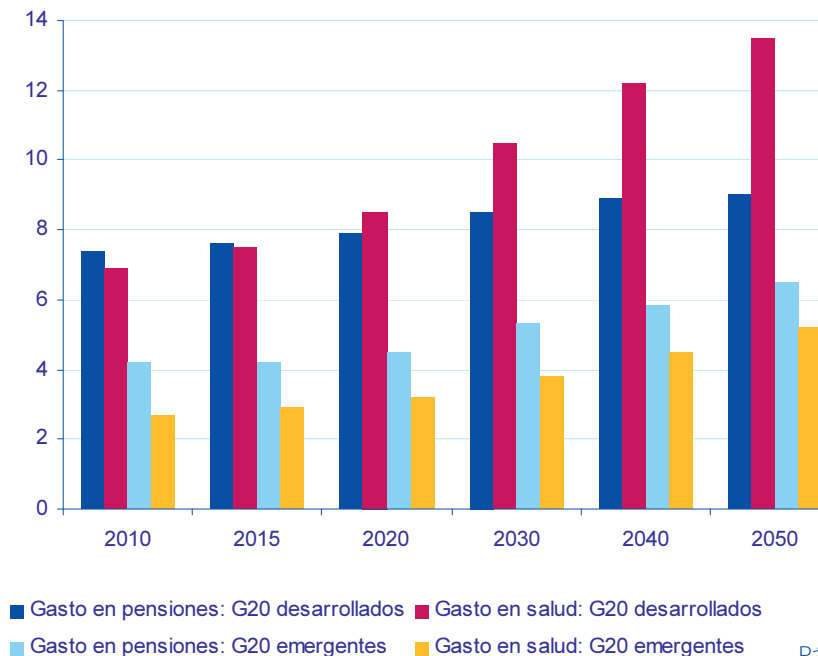
Deuda pública bruta (%PIB)

Fuente: BBVA Research y FMI



Gasto en salud y pensiones (%PIB)

Fuente: BBVA Research y FMI

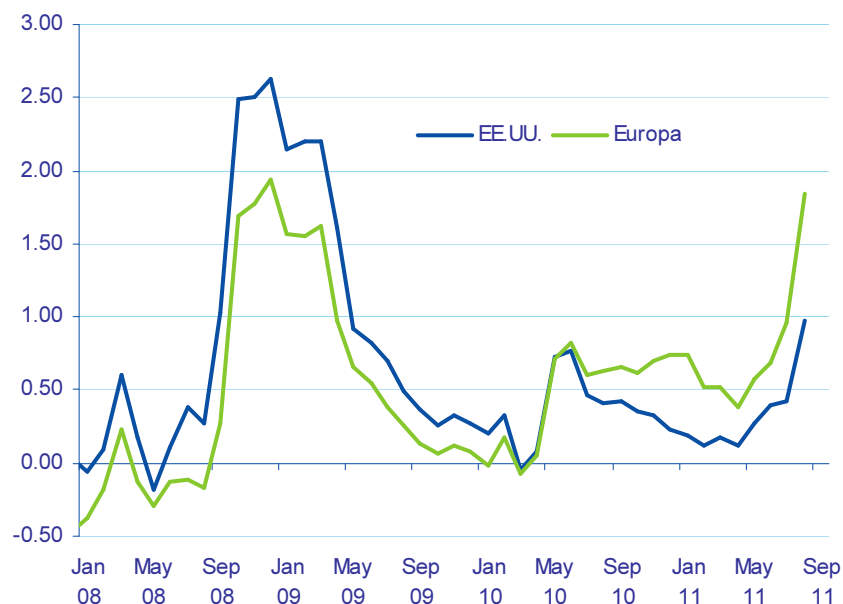


Europa: el reto de la crisis financiera-soberana en la periferia.

Las tensiones financieras en Europa han aumentado significativamente en los últimos meses, pero los fundamentales de la mayoría de las economías son mejores que lo que descuentan los mercados: las expectativas son muy negativas.

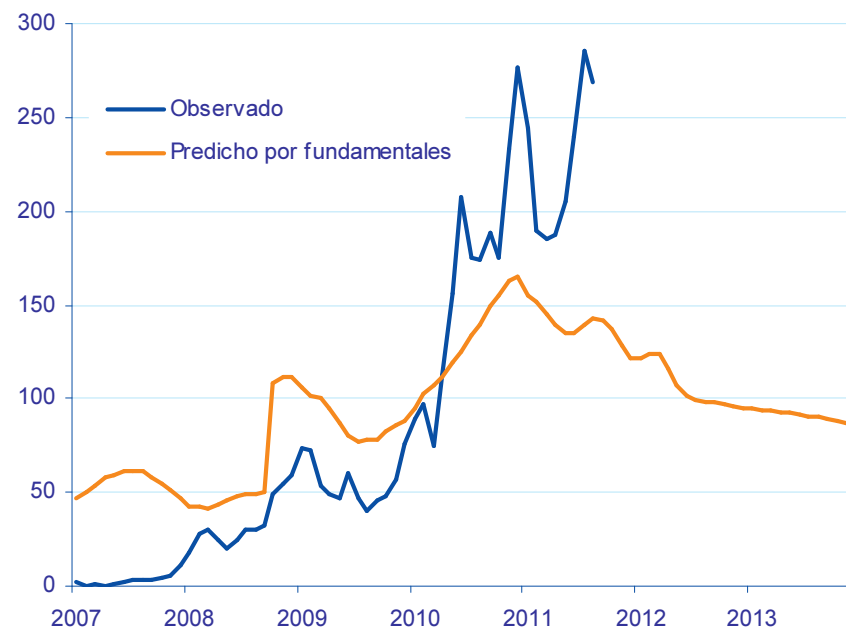
Índice BBVA de tensiones financieras
(índice, promedio 2004-2011=0)

Fuente: BBVA Research



Prima de riesgo soberana en España
(diferencial bono 10 años con Alemania, pbs)

Fuente: BBVA Research



Europa: retos político-institucionales

Europa enfrenta, además de los retos de la consolidación fiscal en la periferia, el de avanzar en el proceso de integración fiscal, institucional y de reformas económicas.

Pero los costes políticos de ese “Gran Acuerdo” entre economías centrales y periféricas (apoyo por reformas) son muy elevados.

3 pilares para más avances

Apoyo a liquidez suficiente para evitar ataques (no solo el BCE)

**Continuar reformas económicas
[Más flexibilidad nacional]**

**Unión fiscal más estrecha
[Más coordinación económica]**



Lista de tareas por hacer

**Aprobar
expansión EFSF a
440mm EUR**

**Expandir EFSF
para cubrir
España e Italia**

Gran Acuerdo político



**Implementación
de los programas
en marcha**

**Agenda para más
reformas**

**Anunciar eurobonos rápidamente, junto
con reglas fiscales y fuerte control.
Implementarlos con el ESM en 2013**

EEUU: el reto de alcanzar consensos políticos

EEUU tiene algo más de espacio que Europa periférica para conseguir una consolidación fiscal creíble (centrada especialmente en el largo plazo) y para relanzar el crecimiento. Uno de los principales escollos es la polarización política por el dominio de las posiciones más radicales.

Una mezcla explosiva

Posiciones de partida muy distantes entre los dos principales partidos

Grupos minoritarios muy poderosos dentro de cada partido

Las elecciones primarias en 2012 favorecen las posiciones radicales

Los votantes no reciben claros mensajes sobre lo que está en juego



Escenario probable

Acuerdos de corto plazo que posponen una solución definitiva de largo plazo (por ejemplo, con la reducción del déficit)

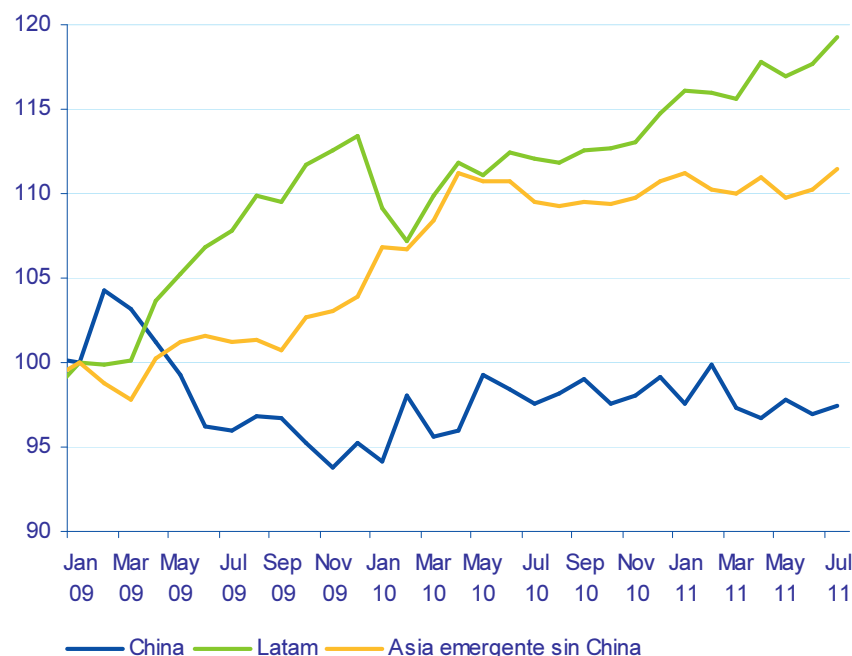
Riesgo no desdeñable de “accidentes” en el camino de las negociaciones

Economías emergentes: Políticas heterodoxas en algunos países

En las economías emergentes, uno de los principales retos se centra en prevenir el recalentamiento y los booms de crédito. Se puede caer en la tentación de soluciones heterodoxas en política monetaria o cambiaria y “empobrecimiento del vecino”.

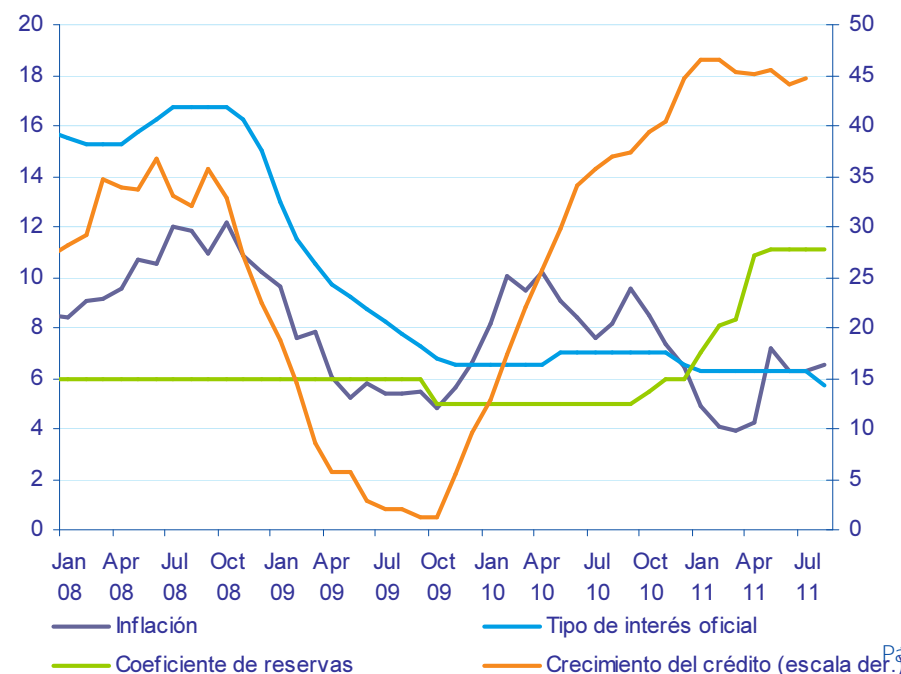
Tipo de cambio efectivo real en emergentes (% PIB)

Fuente: BBVA Research y BIS



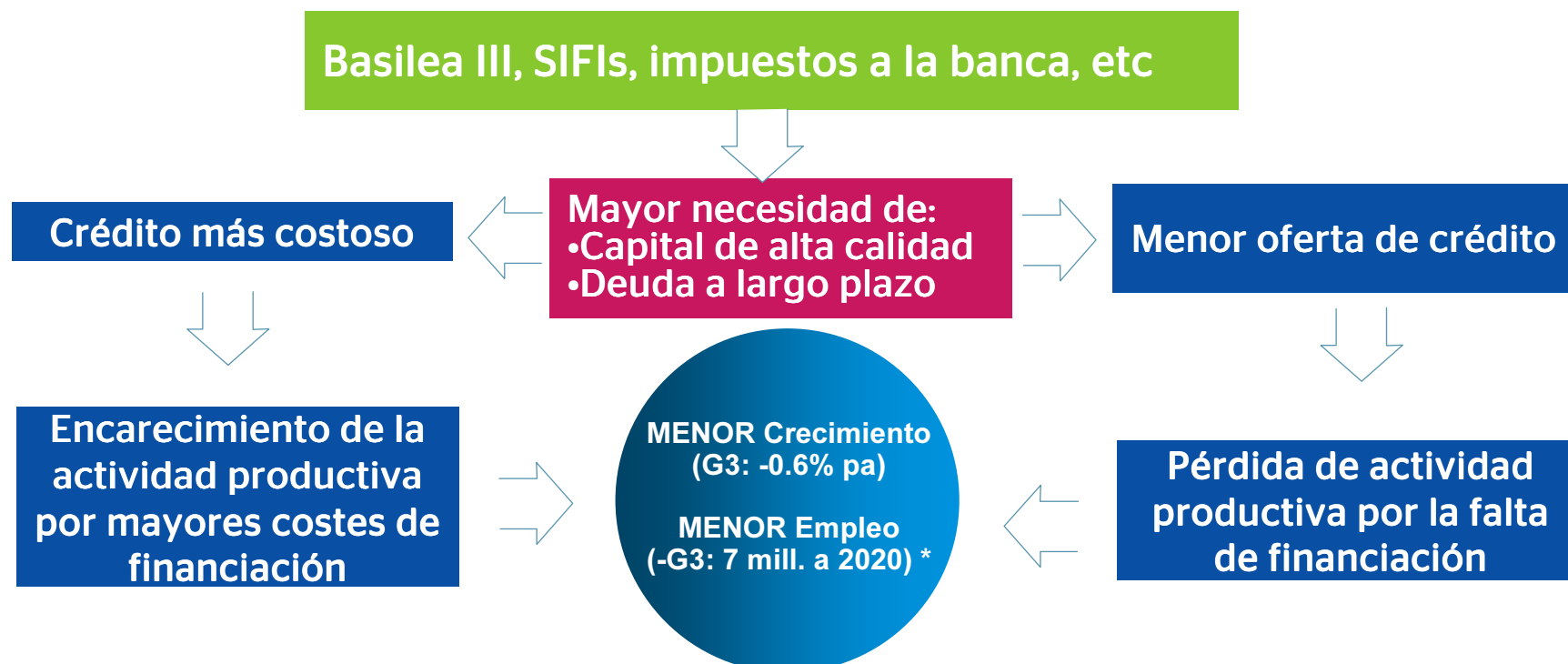
Turquía: crédito, inflación (%ia) y tipos de interés (%)

Fuente: BBVA Research



Reforma regulatoria: el frágil equilibrio entre incentivos y daño al crecimiento

Desde una perspectiva de medio y largo plazo, el endurecimiento de la regulación financiera podría tener un impacto negativo muy significativo sobre la economías



La mayor dependencia del crédito de los EMEs los hace más vulnerables en el largo plazo (podría peligrar el proceso de bancarización y desarrollo financiero en marcha)



Índice

- 1 Una salida diferenciada de la crisis
- 2 Diferente potencial de largo plazo: los EAGLES[©]
- 3 El desequilibrio de fuerzas desarrollados-emergentes y la gobernanza global
- 4 Retos regionales y globales
- 5 **Dos escenarios de distribución de poder global**

Hacia el largo plazo: dos posibles escenarios de distribución de poder

En un mundo más “plano”, sin tanta unipolaridad, surgen dos posibles escenarios.

¿Quién tiene el dominio global?

Características principales

1

Un nuevo centro de gravedad en el este
(relativo declive de occidente)

Continúa mayor crecimiento en EMEs

Mayores flujos entre EMEs, mejora acceso a financiación

Principales países: China e India.
Aumento de sus clases medias

Los desarrollados dependen de EMEs para capital, trabajadores y consumidores

2

El centro de poder se mantiene en occidente

Innovación se mantiene en occidente

Se restaura crecimiento en los desarroll., y su ranking relativo con EMEs

Con todo, EMEs continúan aumentando su peso relativo en discusiones globales

Más allá de la turbulencia: el nuevo equilibrio internacional

Foro BBVA – El futuro es ahora

Colombia, septiembre de 2011

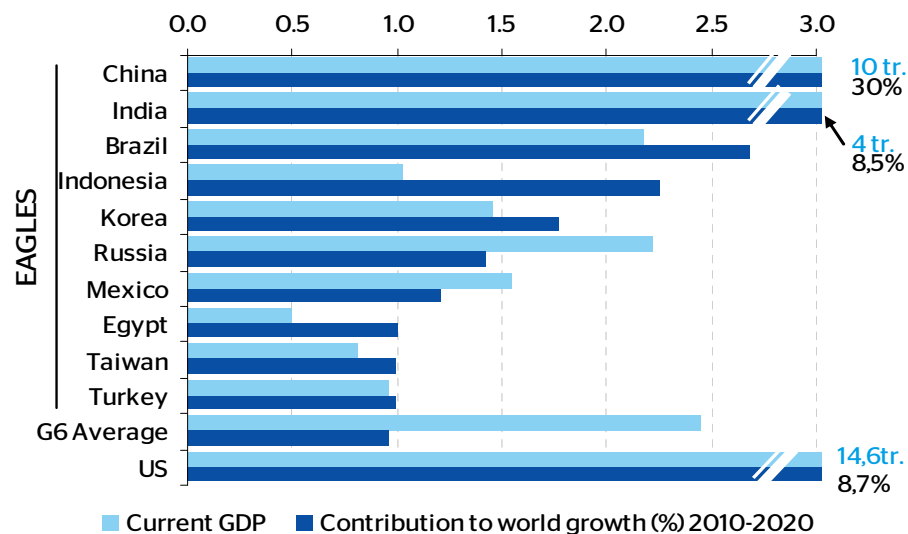
Los EAGLES[©]

Las economías que liderarán el crecimiento mundial

- China e India serán más relevantes para el crecimiento mundial que EEUU
- Corea e Indonesia superan a Rusia (es decir, los BRICs deberían ser CIBIC)
- México, Egipto, Taiwán y Turquía estarán por encima del promedio del G6
- Dado el concepto dinámico de los EAGLES, hay un “NIDO”: países con una gran contribución al crecimiento mundial (es decir, mayor que Italia, el menor de los G7), que podrían promoverse al estatus de EAGLE

EAGLES[©]: Tamaño actual y contribución al crecimiento mundial

Fuente: BBVA Research



NIDO: Tamaño actual y contribución al crecimiento mundial

Fuente: BBVA Research

