

## ¿SUMERGER LA CORRIENTE A LOS EMERGENTES?

Más que una corriente se podría hablar de una catarata; tendríamos que remontarnos mucho en el tiempo para ver una cadena de sucesos tan preocupante como la que hemos vivido en las últimas semanas. Y a pesar de eso, las economías emergentes siguen en pie, quien mas y quien menos.

América Latina - a pesar de su historia de crisis recurrentes - es una de las regiones que mejor ha aguantado: No ha quebrado ninguna institución financiera, ni siquiera ha habido retiros masivos de depósitos -, tampoco parece que los bancos hayan comprado activos tóxicos. Es cierto que las bolsas han caído, el riesgo país ha aumentado y los tipos de cambio se han depreciado pero no más que en Asia emergente: a pesar de lo conocido de sus fortalezas.

El motivo principal de este buen desempeño latinoamericano a pesar de la situación es el menor apalancamiento de estas economías puesto que sea el sector publico que el privado han controlado su deuda publica y privada. En momentos como este en los que la liquidez escasea, deber poco - o nada - es seguramente la clave del éxito.

En cualquier caso, la magnitud de la crisis financiera es tal que America Latina no podrá aislarse de la misma, como tampoco podrán otras regiones del mundo. Lo que si parece claro por la evolución de los datos macroeconómicos hasta la fecha es que America Latina seguirá convergiendo con el mundo desarrollado como lo ha hecho en los últimos años. En otras palabras, la región saldrá mejor parada que muchas otras de la crisis actual.

En cualquier caso, cualquier predicción económica esta sujeta a un cierto grado de incertidumbre, especialmente en situaciones tan complejas como la actual. El riesgo de que America Latina no converja con el resto del mundo - es decir que su PIB se desacelere mas que el de los demás - depende fundamentalmente de dos factores mas allá de las idiosincrasias nacionales: que no se desplomen los precios de las materias primas ulteriormente a la caída que ya hemos experimentado en los últimos meses y que el coste del capital externo no aumente ulteriormente y se mantenga así durante un periodo largo de tiempo. Ambas posibilidades parecen remotas hoy por hoy: E n primer lugar, los precios de las materias primas ya han caído sustancialmente, al descontar un escenario global prácticamente de decesión pero parece claro que las presiones de demanda por la industrialización y urbanización que se esta llevando a cabo en Asia deberían mantener un precio relativamente elevado en los años venideros. En segundo lugar, el riesgo país ha experimentado aumentos muy fuertes por la huida hacia activos seguros. Una vez que se empieza a recuperar la confianza en los sistemas financieros del mundo desarrollados a través de los programas de recapitalización y de inyección de liquidez anunciados, el riesgo país de las economías latinoamericanas debería reducirse.

Por tanto, aunque la corriente es fuerte, parece que America Latina podrá seguir convergiendo con el resto del mundo excepto en un escenario catastrófico de materias primas o de coste externo del capital, lo que no parece nada probable en el contexto actual.

Alicia García Herrero  
Economista Jefe de Mercados Emergentes  
Servicios de Estudios de Mercado BBVA