

mundial

en recesión este año, mientras china, en gran medida.

Los analistas advierten de una escalada de impagos en el Sudeste Asiático

Azerbaiyán y Nigeria han pedido rescates por 6.700 millones y otros países les podrían seguir

Las previsiones del FMI, pero las consecuencias se extienden a la mayor parte de los países que le rodean. El frenazo de la industria y el desplome de las importaciones que lleva aparejadas han provocado un gran agujero en la balanza comercial de buena parte de los países del Sudeste Asiático, además de otros muy dependientes de las ventas hacia China, como Japón, Corea del Sur o Australia. Todos ellos han sufrido un intenso frenazo de las exportaciones que amenaza el dinamismo de la demanda interna. Además, la aseguradora Crédito y Caución alerta de que la ralentización de la actividad "ha provocado ya un aumento de las facturas vencidas y de las insolvencias en la región", por lo que la situación podría deteriorarse más.

● **Los países petroleros y productores de materias primas, contra las cuerdas** Sin embargo, aquellos países

que han sufrido un mayor mazazo son aquellos que dependen de la exportación de petróleo (cuyo precio ha caído un 70% en los últimos dos años) u otras materias primas (que sufren un recorte del 40%). En algunos casos, como el de Arabia Saudí o Venezuela, se trata de países que dependen prácticamente en su totalidad del *oro negro* para lograr ingresos en su balanza comercial. Con el desplome de los precios de las *commodities*, todos estos países se han visto obligados a introducir fuertes paquetes de ajustes de gasto, lo que supone una merma a la demanda global. Además, algunos de estos países, como Azerbaiyán se han visto obligados a pedir rescates financieros por valor de 6.700 millones de dólares, y la lista podría ampliarse para incluir a países como Angola o Venezuela. Este último país es uno de los que atraviesa una peor situación, ya que su economía caerá un 6% en 2016, mientras que los precios se triplican. Además, un rescate a Venezuela podría ser mucho más costoso que los anteriores, ya que el FMI proyecta un desfase del 20% del PIB para el año actual.

● **Los emergentes, ante una burbuja de deuda** Esta situación de desequilibrio en las cuentas públicas se extiende a lo largo y ancho de buena parte de los países

cambio de modelo en China al no ser sostenible el atesorado, en las últimas décadas, desde el punto de vista económico y social. La inversión y las exportaciones no podían regir de forma perpetua a la segunda economía mundial y debía otorgarse un mayor protagonismo al consumo y los servicios, pues de ello depende dar empleo a la ingente mano de obra en un mundo cada vez más competitivo y donde la industria está

obligada a ser más productiva y contar con menos trabajadores. El paso era obligado y el problema radica en que un proceso de esta envergadura no puede realizarse sin sacrificar crecimiento a corto plazo y, tampoco, sin cometer errores con los consiguientes episodios de tensión.

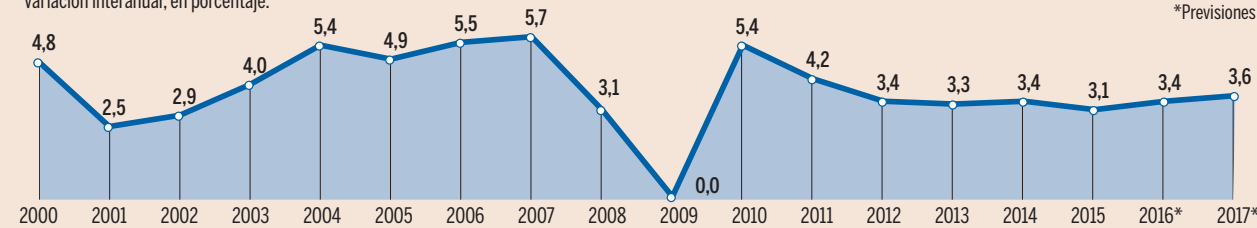
Los anteriores aspectos no han surgido en los últimos meses y ya estaban presentes, debiendo tener en cuenta que la economía real y los mercados financieros no se mueven a la misma velocidad. El problema es que estos últimos y muchas empresas infravaloraron algunas de las cuestiones expuestas y descontaron un crecimiento más robusto, teniendo

como máximo exponente la sobrecapacidad del sector minero y petrolero que pasa factura a importantes compañías y a países que habían comandado la demanda mundial. Por un lado, preocupa el incumplimiento de las obligaciones de las compañías ligadas a las materias primas y su contagio a otros sectores, como apuntan los fuertes repuntes de la rentabilidad de los bonos estadounidenses de alto rendimiento. Por otro, la capacidad de poder sustituir el papel dinamizador de la demanda de China y de los productores de materias primas. Dos puntos a los que debemos sumar otra cues-

RADIOGRAFÍA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

> Crecimiento global

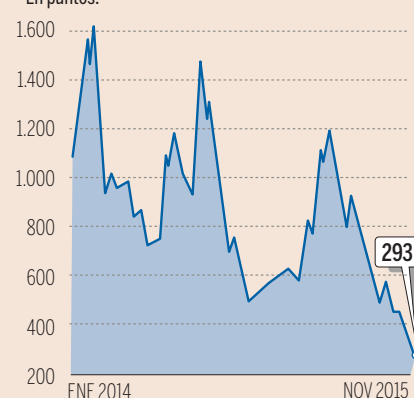
Variación interanual, en porcentaje.



Las transacciones internacionales se desmoronan

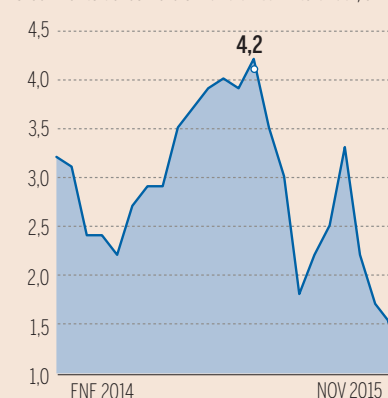
> Baltic Dry Index

En puntos.



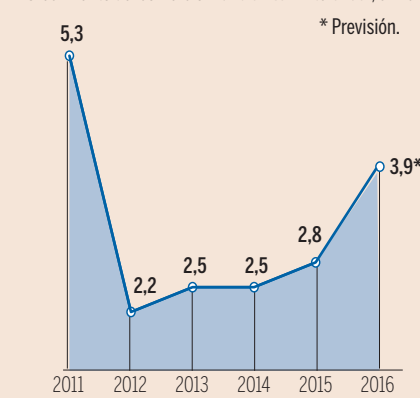
> World Trade Monitor

Crecimiento del comercio mundial. Var. interanual, en %.



> Organización Mundial del Comercio

Crecimiento del comercio mundial. Var. interanual, en %.



Fuente: Bloomberg, Gobierno holandés y OMC

Infografía Expansión

emergentes, ya que muchos de ellos son exportadores de materias primas. Pero, además, muchos de ellos atrajeron un enorme volumen de capitales durante los sucesivos planes de expansión monetaria por parte de la Reserva Federal, facilitando el crédito al sector privado. Ahora, en cambio, la fuga de capitales es acuciante y el desplome de las divisas de buena parte de los países emergentes frente al dólar hace que el coste de estos préstamos (muchos de ellos nominados en dólares) se dispare, dinamitando las inversiones para los próximos años. La situación es especialmente grave en países como Brasil, que se enfrenta a pro-

El desplome de las divisas de los países emergentes ha elevado el coste de su deuda en dólares

Rusia se ve obligada a vender sus grandes empresas para compensar la caída del precio del crudo

blemas políticos al mismo tiempo que trata de resolver su crisis económica. Además, el exceso de infraestructuras por el Mundial y los Juegos Olímpicos es el mayor entre los países de América Latina.

● Rusia, acorralada en todos los frentes

El antiguo país de los zares ha entró en recesión en 2015 y todo apunta a que seguirá en la misma situación en 2016. A la caída de los precios del petróleo se suman las sanciones occidentales, que laminan las posibilidades de inversión por parte de la industria energética. El país introducirá un plan anticrisis por valor de 10.000 millones de dólares, pagado gracias a las privatizaciones de las *joyas de la corona* de Moscú. Sin embargo, es dudoso que esto mejore la competencia interna, ya que altos cargos del país esperan que estas compañías se repartan entre los grandes oligar-

cas debido a que las sanciones económicas y la tradición antiliberal del país restringirán las pujas por parte de los compradores extranjeros.

● India se desacelera

Por otra parte, India creció un 7,3% en el cuarto trimestre de 2015 respecto al año anterior, una décima menos que lo esperado por los analistas. Esta leve desaceleración, sin embargo, muestra que el país no ha logrado copar los flujos de inversión que antes se dirigían a China ni aprovechar la caída de las materias primas, de las que es importadora.

Editorial / Página 2

El mayor riesgo radicará en que la desconfianza se asiente entre las familias y las empresas

ción que explica el actual "terremoto" en los mercados; los emergentes se habían convertido en el gran inversor mundial y, ahora, sus necesidades de recursos han hecho que sean el gran vendedor sin que nadie les sustituya.

En definitiva, desde hace tiempo, la economía mundial tiende hacia una nueva normalidad de crecimiento más moderado de lo descontado por muchos agentes económicos.

cos meses atrás. Esto implica que los rendimientos de las inversiones acometidas no son los esperados y se impone el ajuste de valoraciones, al tiempo que conlleva importantes desafíos para las empresas (especialmente sectores cíclicos) y muchos países. No obstante, el gran reto es abstraerse de unos mercados que, actualmente, cotizan algo más que el freno económico y podrían estar sobrerreaccionando a la baja, pues de no ser así, el mayor riesgo radicará en que la desconfianza llegue y se asiente entre las familias y empresas retroalimentando un peligroso círculo vicioso.

Jefe de Análisis de Intermoney