



La continuidad en el mantenimiento de precios históricamente bajos de las materias primas y el inicio de una senda de endurecimiento de la política monetaria estadounidense es una combinación que no mejora precisamente el panorama.

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es

Emergentes inquietantes

A las economías consideradas emergentes, de las que los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y África del Sur) son las más representativas, les llegó tarde el contagio de la crisis de las economías avanzadas. Era la primera ocasión en que una crisis amplia, severa y compleja dejaba fuera del epicentro a las economías menos avanzadas. Fueron las que conforman la OCDE, el club de los ricos, las que sufrieron en mayor medida. Desde luego, la Gran Recesión situó a la totalidad de las economías desarrolladas en crecimiento negativo en 2009.

La interpretación de entonces a esa inmunización de las economías menos avanzadas la explicábamos por los escarmentos sufridos en crisis anteriores y la consecuente mayor estabilidad macroeconómica. Tenían cuentas exteriores superavitarias, abultadas reservas, deuda pública reducida y, no menos importante, sistemas de tipos de cambio más flexibles que los de antaño, susceptibles de adaptarse a perturbaciones comerciales más o menos circunstanciales. En realidad, las emergentes aprovecharon la flexibilidad de las políticas económicas de las grandes, en particular los estímulos

monetarios, para afianzar sus ritmos de crecimiento. El endeudamiento ascendió, fundamentalmente el de las empresas y, en algunas economías como la china o la brasileña, también lo hizo el vinculado a la inversión inmobiliaria.

Pero aun cuando su participación en el PIB global, y en su crecimiento, no había dejado de crecer durante la década precedente, la debilidad de las avanzadas acabaría afectándoles. Desde luego a las principales productoras de materias primas, pero también a las marcadamente exportadoras como China. Como es lógico, ha sido la desaceleración de esta última la que ha influido en mayor medida en la extensión de los problemas recientes a las demás BRICS. A partir de agosto de este año la economía china empezó a dar muestras no solo de menor expansión, sino de problemas en su sistema financiero y de la voluntad de sus autoridades por dejar depreciar el tipo de cambio del yuan. Los precios de las materias primas ya habían iniciado caídas significativas y con ellos emergieron problemas en el sector exterior de algunas emergentes. Brasil y Rusia de forma destacada.

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo de cambio
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

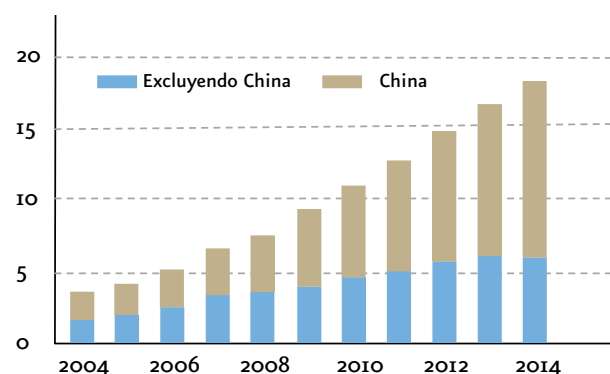
Esas dos economías han vuelto a contraer su ritmo de crecimiento en torno a un 4% en el tercer trimestre de este año. Brasil no había registrado dos años consecutivos recesivos desde 1931-32. Y no hace falta insistir que en esa economía los intereses de algunas grandes empresas españolas son muy importantes. La economía china trata de defender tasas positivas cercanas al 7%, e India es la única a la que por el momento no da muestras de fatiga, con ritmos de expansión en ese trimestre del 7,4%.

La continuidad en el mantenimiento de precios históricamente bajos de las materias primas y el inicio de una senda de endurecimiento de la política monetaria estadounidense es una combinación que no mejora precisamente el panorama. La deuda privada acumulada a partir de los últimos años puede encontrar dificultades para su servicio, especialmente la que está dolarizada. Algunas economías, como es el caso de la brasileña, añaden a la debilidad tasas de inflación elevadas y aumentos en el déficit público. Y, no menos importante, tensiones políticas que no favorecen la necesaria quietud para llevar a cabo decisiones de política económica que no serán fáciles.

Esos problemas ya han impactado en la economía española. Además de las menores exportaciones a algunos de esos países, los mercados de acciones han acusado los problemas específicos de aquellas empresas con inversiones directas en algunas de esas economías. El IBEX 35 ha sufrido

Deuda empresarial en las economías emergentes

(\$trn)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

diez sesiones consecutivas de pérdidas en diciembre, lo que no ocurría desde la creación del índice en 1992.

En ausencia de mayores impulsos a la demanda en la eurozona será difícil que algunas de esas economías restauren sus ritmos de crecimiento del pasado. Porque no será fácil que los precios de las materias primas, el petróleo incluido, repunten de forma muy significativa. Afortunadamente, el BCE ha confirmado que seguirá de guardia muy atento a la desinflación del área. Pero no es fácil asumir una rápida restauración del crecimiento en las economías que a nosotros más nos interesan. Y eso puede complicarnos un poco más las cosas en un año, el que ahora arranca, que también incorpora elementos nuevos en la capacidad para garantizar la gobernabilidad política de nuestro país ::

RENTING UNICAJA

RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Esqueje coche cuando quiera
- 2. Pague una sola cuota y no se lleve sorpresas
- 3. Lleve el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del bajo consumo
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!