

Afi Informe

Nº 729

Desempeño reciente de las economías emergentes



Las divisas emergentes se aprecian en todos los países y, en media, lo hacen en un 2,3% en junio. El proteccionismo (guerra comercial) se alivia como riesgo en el corto plazo. La desaceleración de las economías emergentes podría empezar a compensarse con una política monetaria más laxa.

El optimismo en torno a un posible alivio de la incertidumbre comercial en el frente de EEUU y China, junto con la revisión a la baja de las expectativas de tipos de interés para la Reserva Federal, ha apoyado el buen comportamiento de los activos de países emergentes. Las divisas emergentes se aprecian en todos los países y, en media, lo hacen en un 2,3%.

Los seis primeros meses de 2019 han sido positivos para los emergentes en términos de flujos de inversión de no residentes: 175.200 millones de USD, de los que más del 60% se concentra en activos de renta fija.

Algunas claves de la evolución de los mercados emergentes

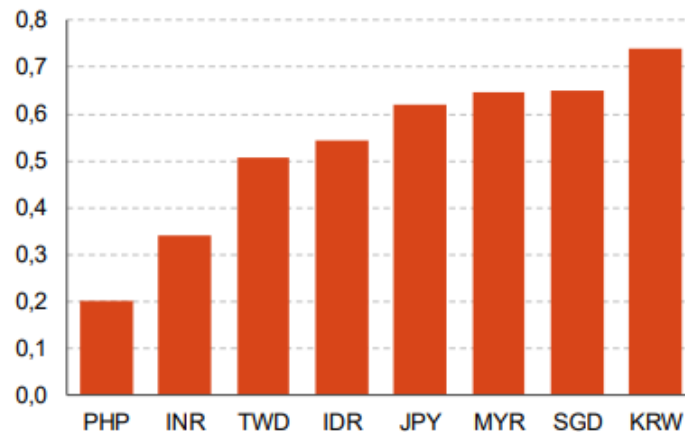
El anuncio de tregua comercial y la vuelta a las negociaciones entre EEUU y China supone un alivio a corto plazo, aunque no reduce los riesgos de largo. Al cierre de junio se ha decidido posponer el incremento de aranceles con el que Trump amenazaba a China (incrementar los aranceles sobre el total de importaciones estadounidenses procedentes del gigante asiático) y aliviar las restricciones al comercio de EEUU con Huawei.

No obstante, el incremento de aranceles impuesto no se elimina (al menos por el momento) y la incertidumbre a medio plazo podría continuar en la medida que sólo se garantiza un no incremento de aranceles mientras perduren las negociaciones, cuya duración se desconoce.

Por otra parte, la revisión a la baja sobre las expectativas de tipos de interés en EEUU ha aliviado la presión que existía sobre las divisas emergentes. El mercado espera ampliamente una bajada de tipos que se produciría a finales de julio de 2019. A pesar de que este movimiento este ampliamente descontado en el mercado, la mera implementación podría servir de apoyo a los emergentes en el corto plazo.

El motivo es que, este grupo de países no sólo conseguirán unos tipos de refinanciación más bajos para su deuda denominada en dólares (USD), sino que el pago de intereses que estos países tengan que hacer a corto plazo en USD se abarata ante la apreciación de las divisas emergentes.

Elasticidad de divisas asiáticas vs CNY

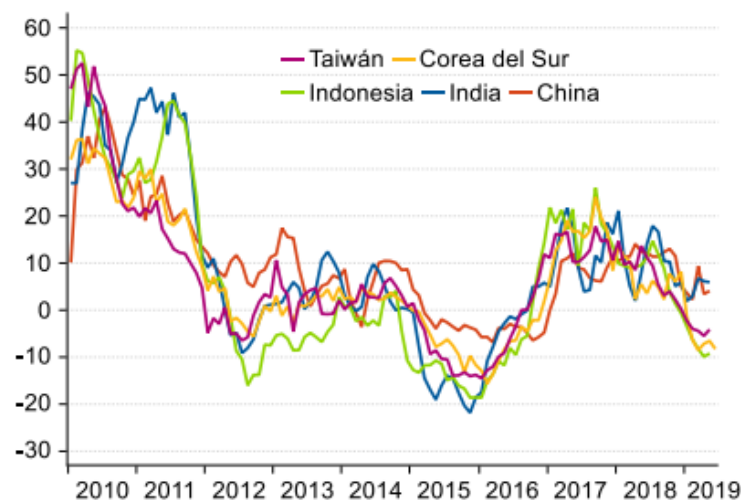


Fuente: Afi, Bloomberg

Actividad económica del bloque emergente

Los datos de actividad en los emergentes han mantenido su debilidad en los últimos meses en un contexto de incertidumbre sobre la durabilidad del ciclo a nivel global. En este contexto, muchos países han visto una caída de su producción interna y también de las exportaciones.

Evolución de las exportaciones de países asiáticos
(%, interanual, media móvil 3M)



Fuente: Afi, Macrobond

Los países más afectados en este aspecto son los asiáticos, más vinculados a la desaceleración que podría estar sufriendo China: países como Taiwán, Indonesia y Corea

del Sur han sufrido una caída de las ventas al exterior en 2019, con tasas de crecimiento interanual en torno al -10% en media. Uno de los pocos países que no ha llegado a registrar tasas negativas de crecimiento de las exportaciones ha sido India.

Parece razonable que los países de la región reaccionen con políticas de estímulo. Ya se ha observado en el caso de China, con un paquete de medidas desde el gobierno central con una reducción de impuestos a empresas y subsidios a compras de vehículos que empiezan a reflejarse en los registros de ventas. Pero, una reducción de tipos por parte de la Reserva Federal estadounidense, podría facilitar aún más una política monetaria más expansiva en esta región.

La inflación en este grupo de economías se sitúa por debajo del objetivo de inflación. Además, hay que tener en cuenta, que muchos de estos países tienen un rango de inflación objetivo, por lo que el margen a impulsar los precios aún podría ser mayor.