



DESAFÍOS EN MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITAL PARA LOS MERCADOS EMERGENTES

James P. Walsh

Fondo Monetario Internacional

Las opiniones expresadas en esta presentación son las del autor y no deben atribuirse al FMI, su Directorio Ejecutivo ni sus directivos.

25 de septiembre de 2014

Resumen de la presentación



- ¿Qué ha sucedido desde la crisis financiera mundial?
- ¿Cómo están los mercados emergentes?
- ¿Qué pasará ahora?
- ¿Qué deberían hacer los mercados emergentes?



¿Qué ha sucedido desde la crisis financiera mundial?

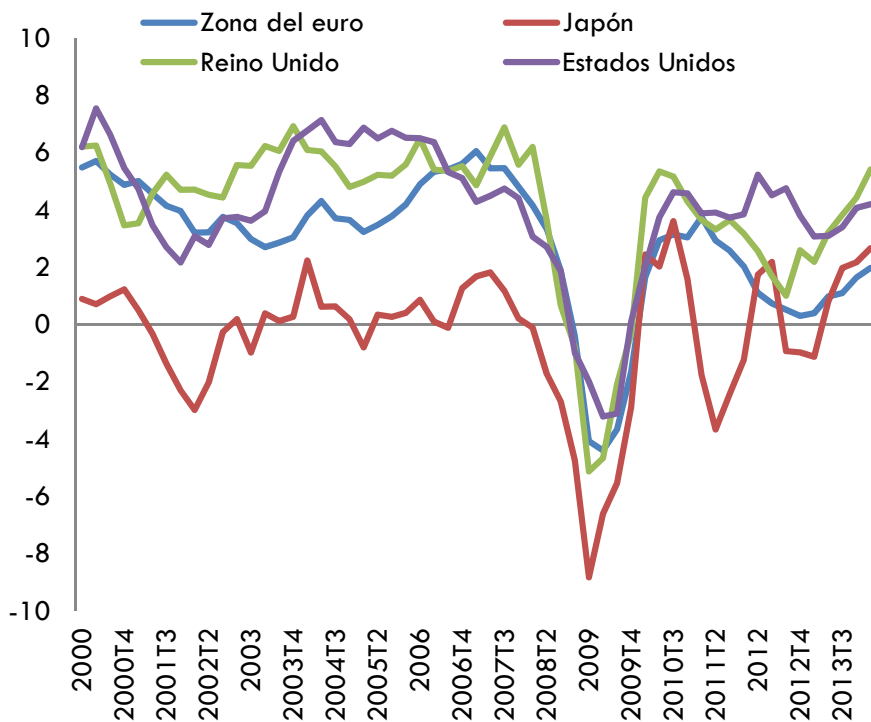
Crecimiento lento → Tasas de interés bajas

El crecimiento lento persistente. . .

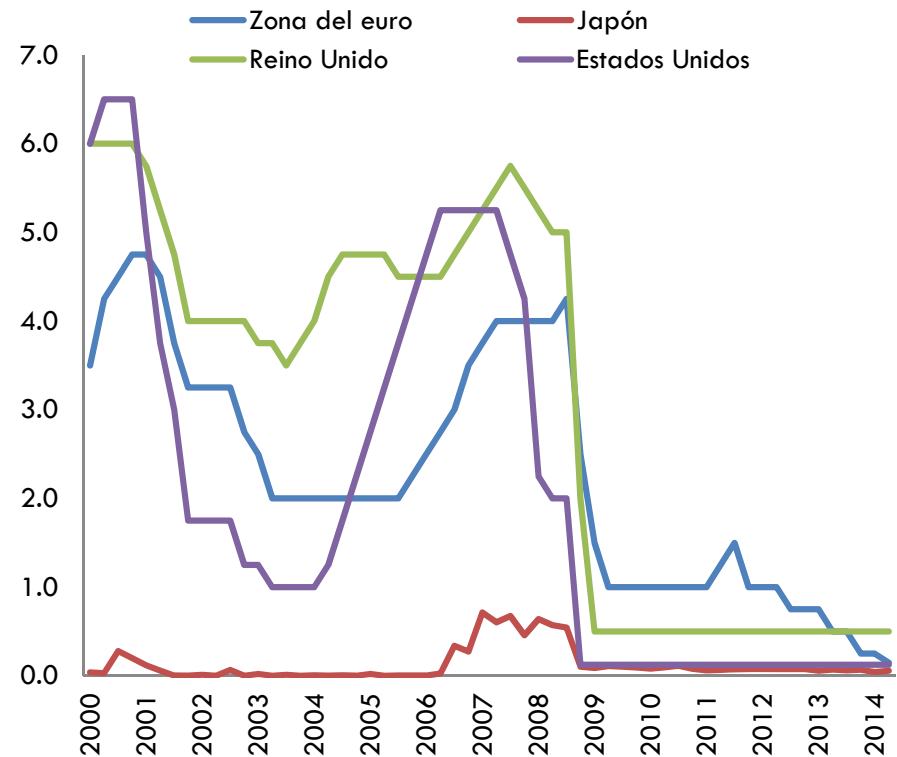
. . .ha mantenido las tasas de política monetaria en niveles bajos.

Tasas de crecimiento del PIB

(Porcentaje, interanual)



Tasas de política monetaria

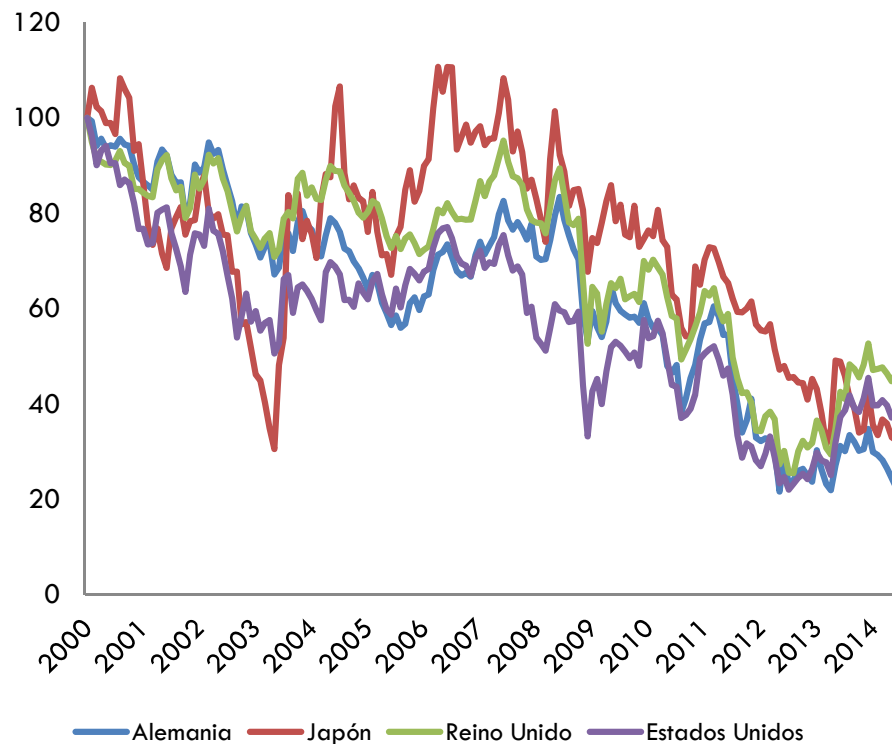


Tasas bajas → Búsqueda de rendimientos

Tasas a largo plazo

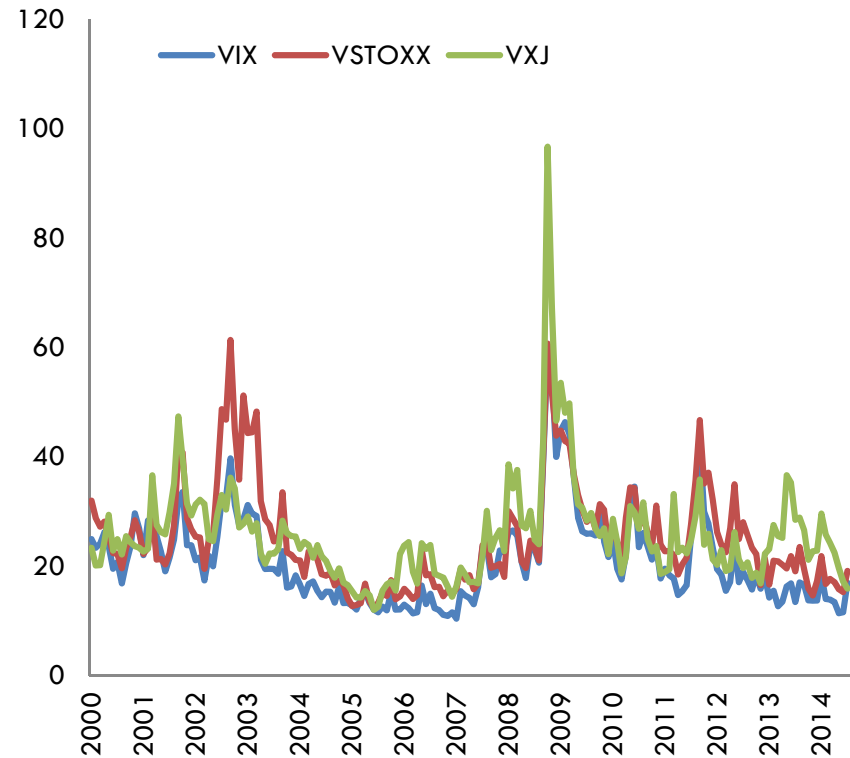
Rendimiento de bonos a 10 años

(1 de enero de 2006 = 100)



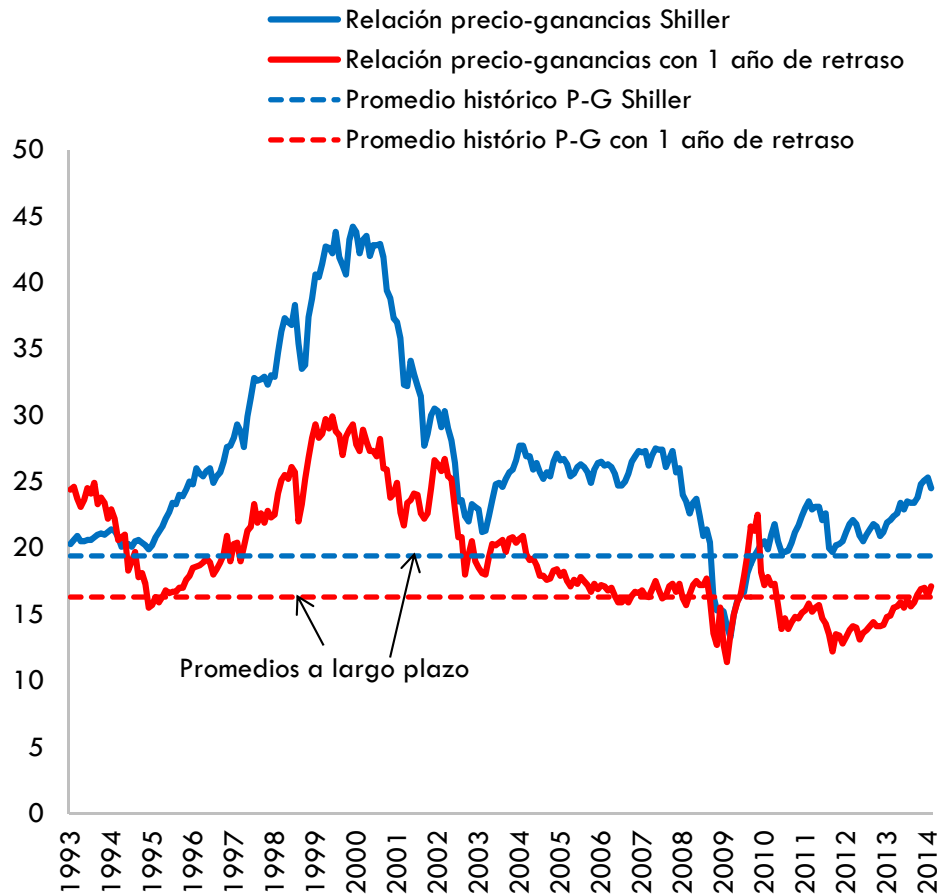
Aversión al riesgo

Índices de volatilidad

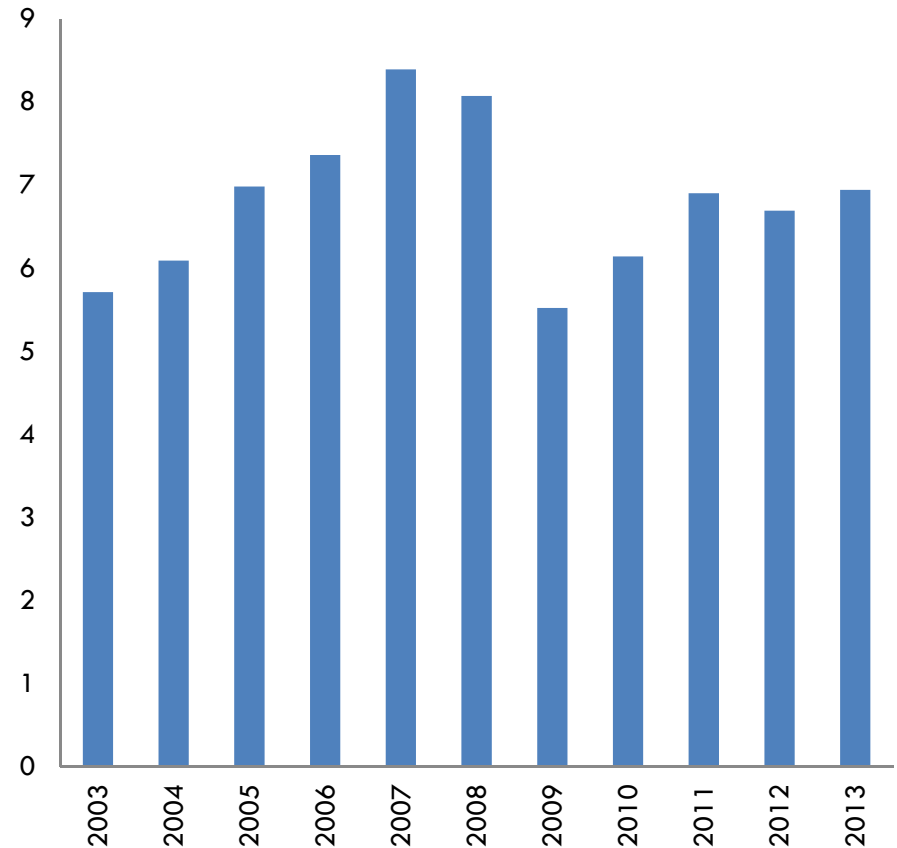


→ Inversiones más riesgosas en las economías avanzadas

Relación precio-ganancias S&P 500



Préstamos apalancados: Relación deuda-EBITDA para préstamos muy apalancados



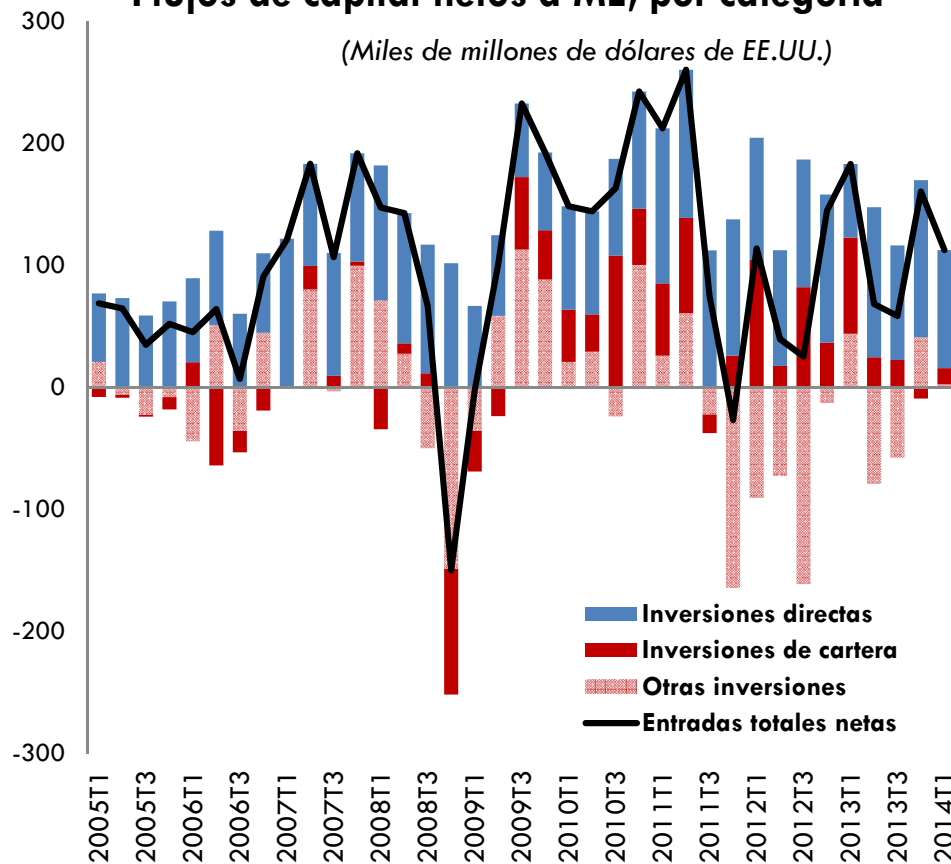
→ Pero también más entradas en los mercados emergentes

El repunte tras la crisis financiera mundial . . .

. . . ha perdido ímpetu pero sigue siendo fuerte.

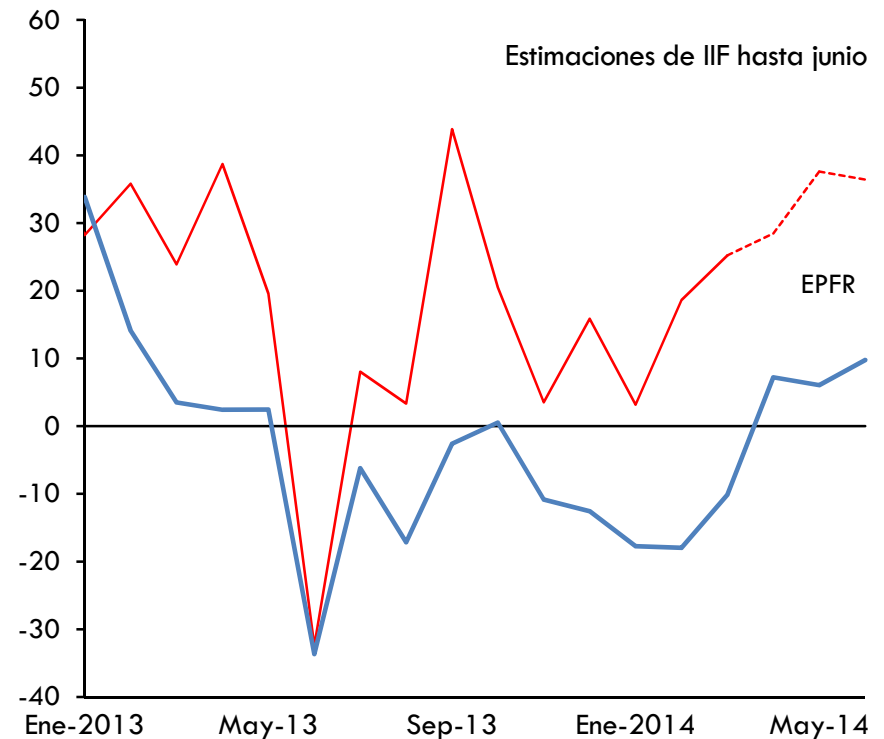
Flujos de capital netos a ME, por categoría

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)



Índice IIF: Entradas de inversiones de cartera a mercados emergentes

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)





¿Cómo están los mercados
emergentes?

¿Cómo están los mercados emergentes?



Noticias recientes

Riesgos

¿Qué podría pasar?

¿Cómo están los mercados emergentes?



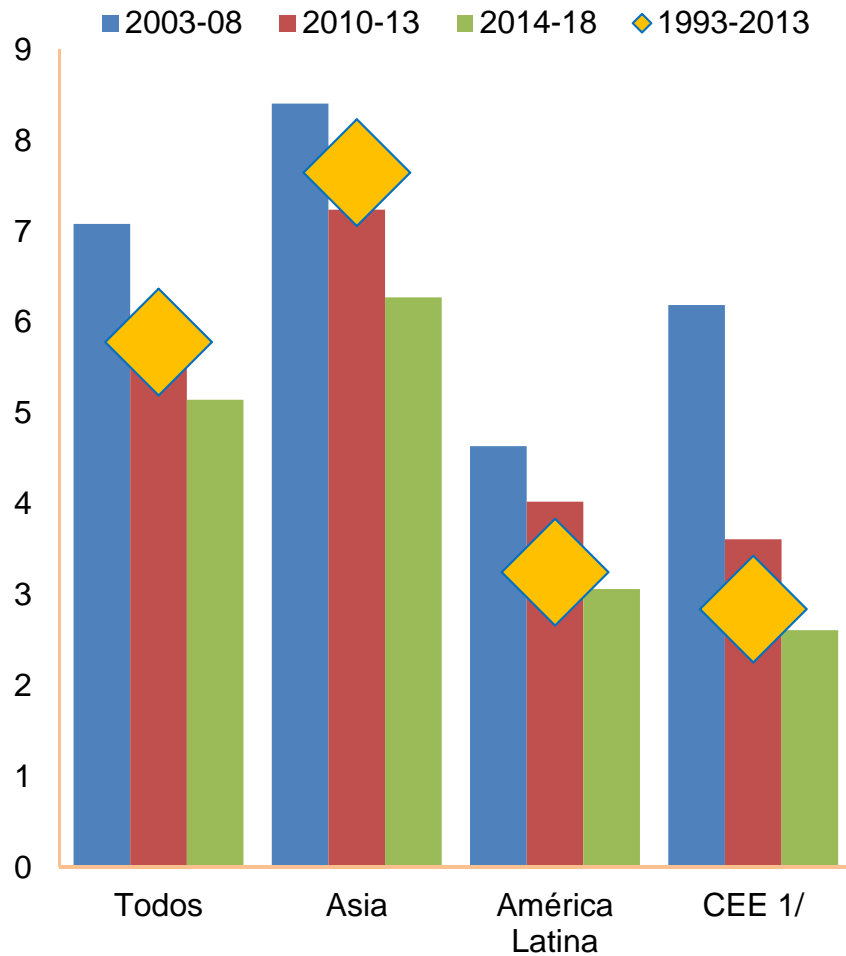
Noticias recientes

Riesgos

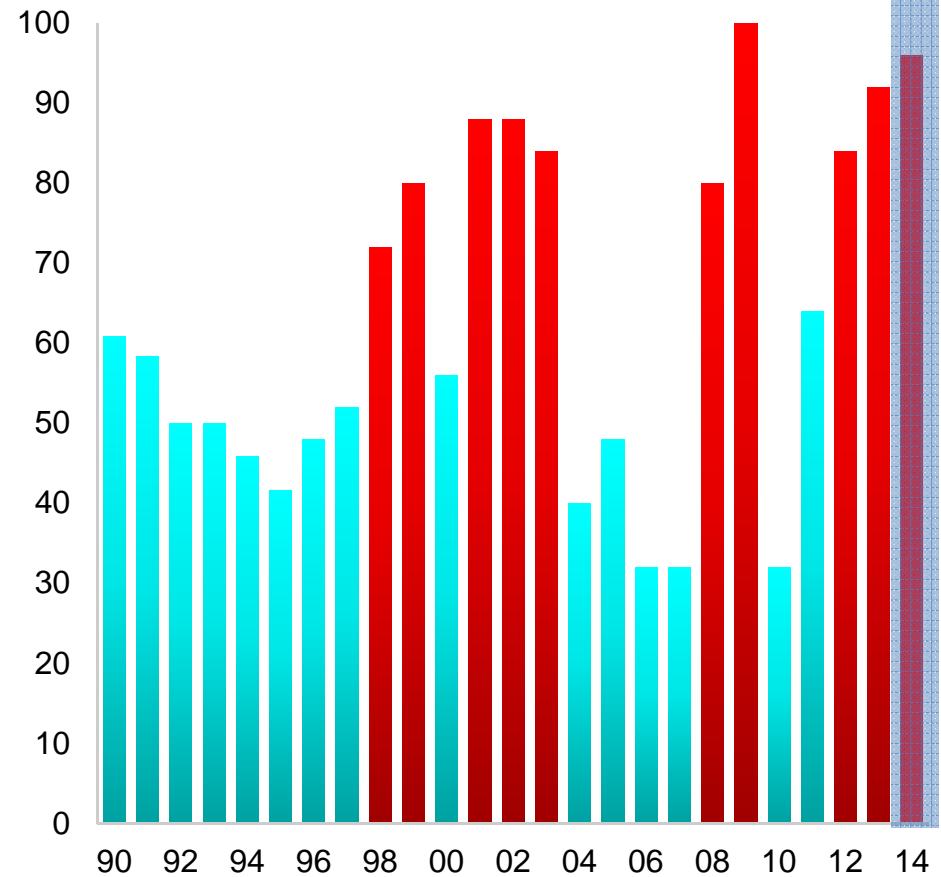
¿Qué podría pasar?

El crecimiento ha estado desacelerándose. . .

Mercados emergentes: Evolución del crecimiento
(Variación porcentual interanual)



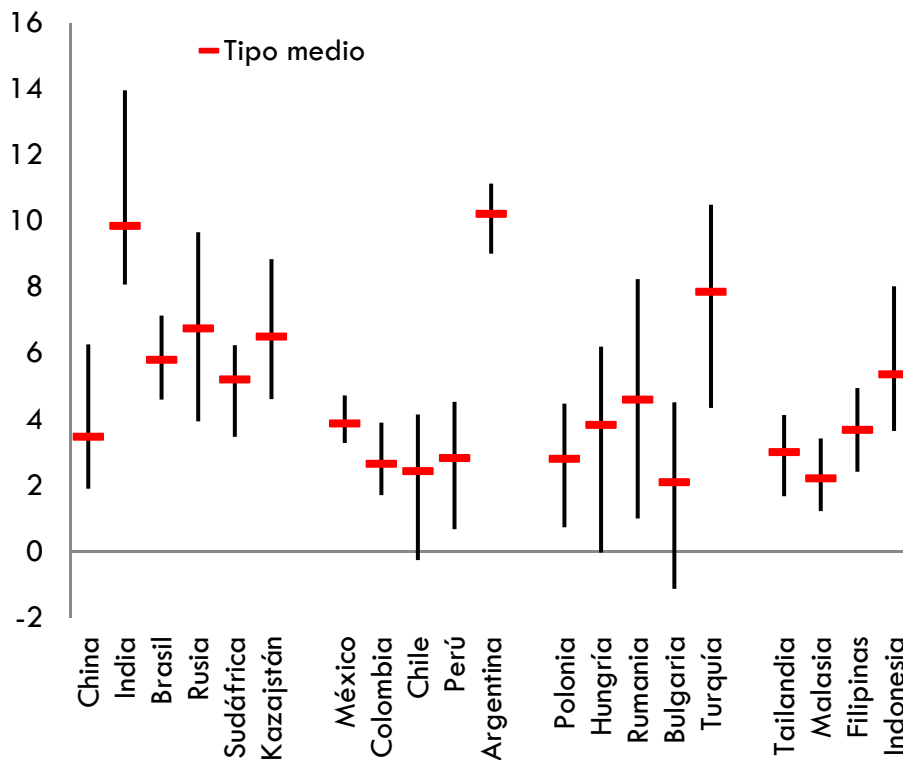
Desaceleración sincronizada en los ME
(Porcentaje de países de ME con desaceleración del crecimiento)



En general: inflación y CC bajo control

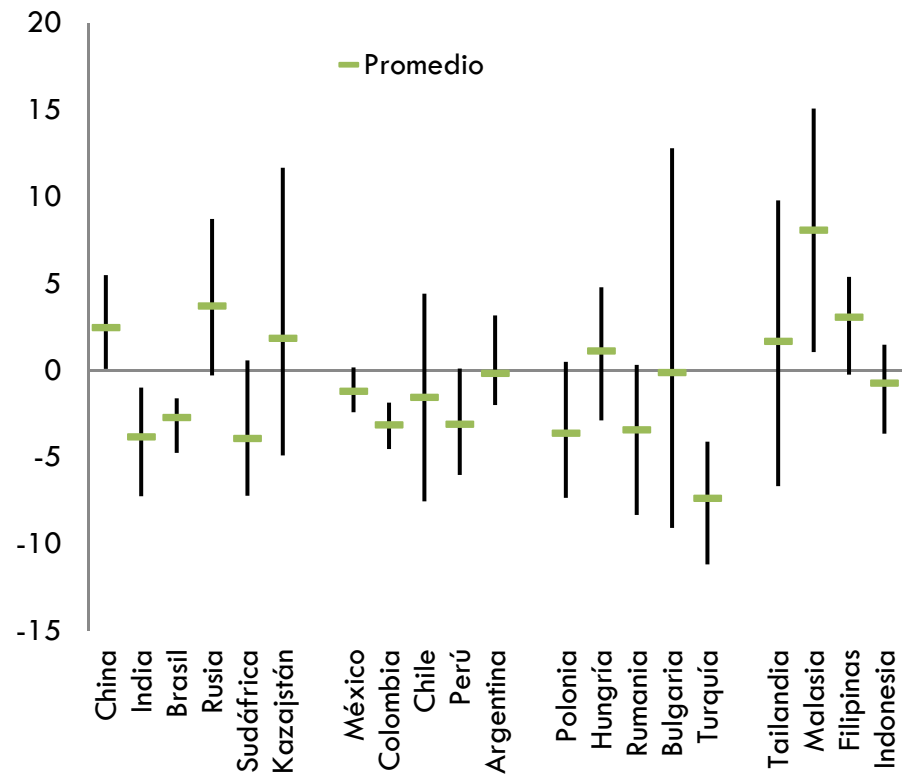
Rango normal, pero presiones en algunos países. . .

Inflación máxima, mínima y media de 20 economías emergentes
(Porcentaje, interanual, desde 2000)



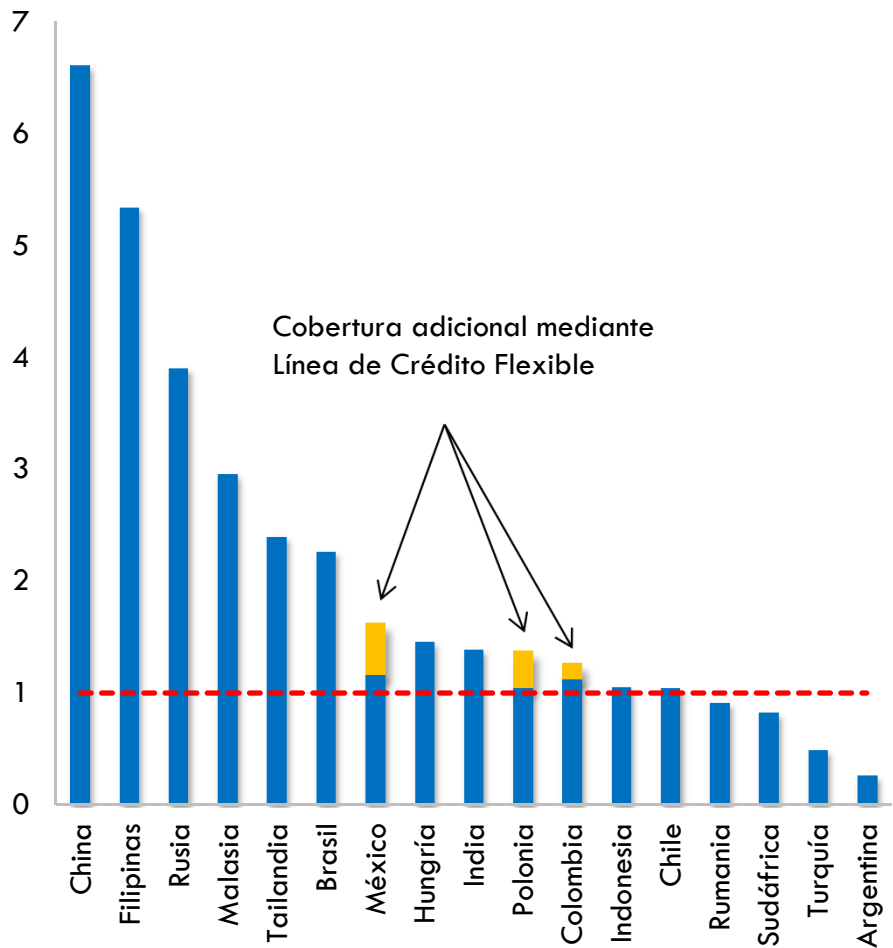
. . . CC bajas permiten menos endeudamiento externo.

Saldo en cuenta corriente máximo, mínimo y medio de 20 economías emergentes
(Porcentaje, desde 2000)

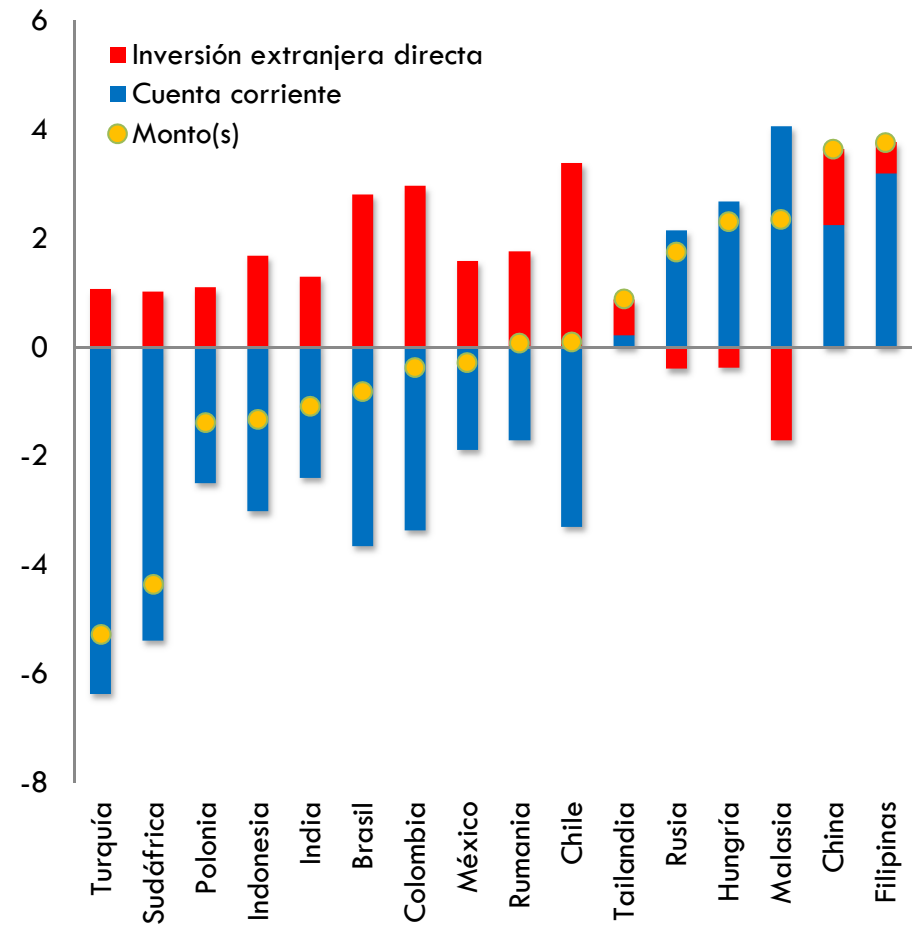


Han disminuido los factores de vulnerabilidad externa

Relación reservas internacionales/necesidades de financiamiento externo de 2014



Cobertura de la cuenta corriente mediante inversión extranjera directa
(Pronóstico de 2014; porcentaje del PIB)

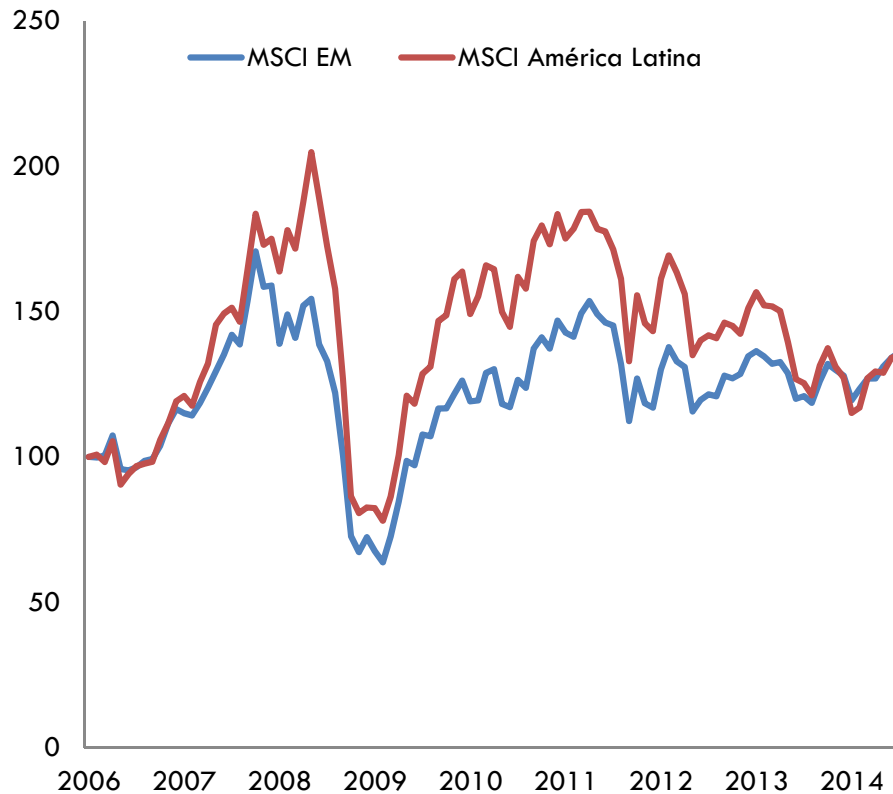


Los precios de activos en los ME no son demasiado altos...

Los precios de las acciones se recuperan. . .

MSCI

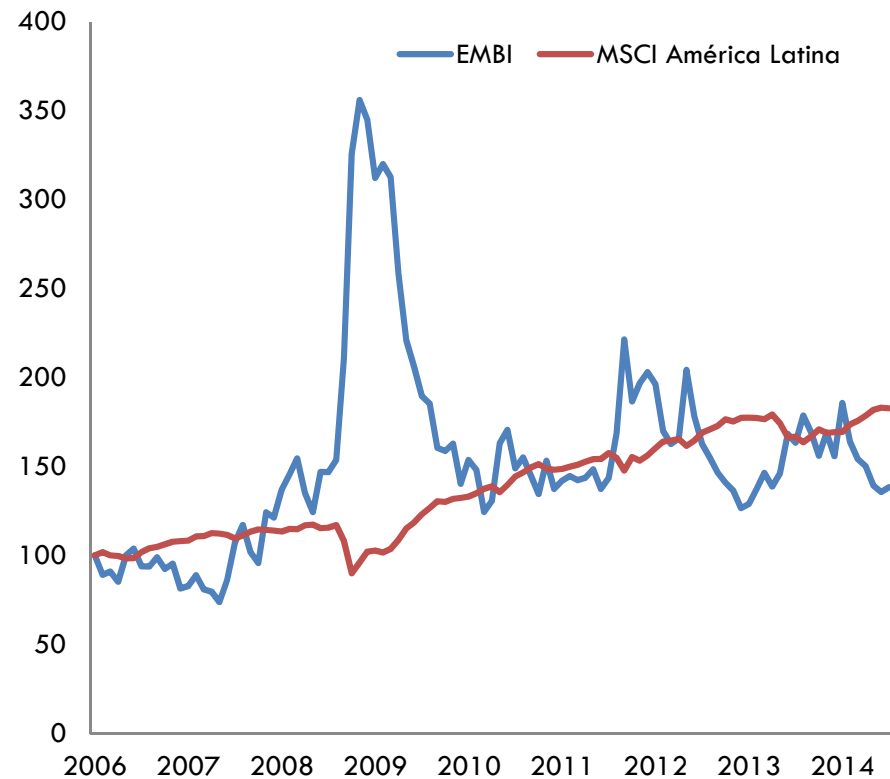
(1 de enero de 2006 = 100)



... y los costos de endeudamiento son estables

EMBI

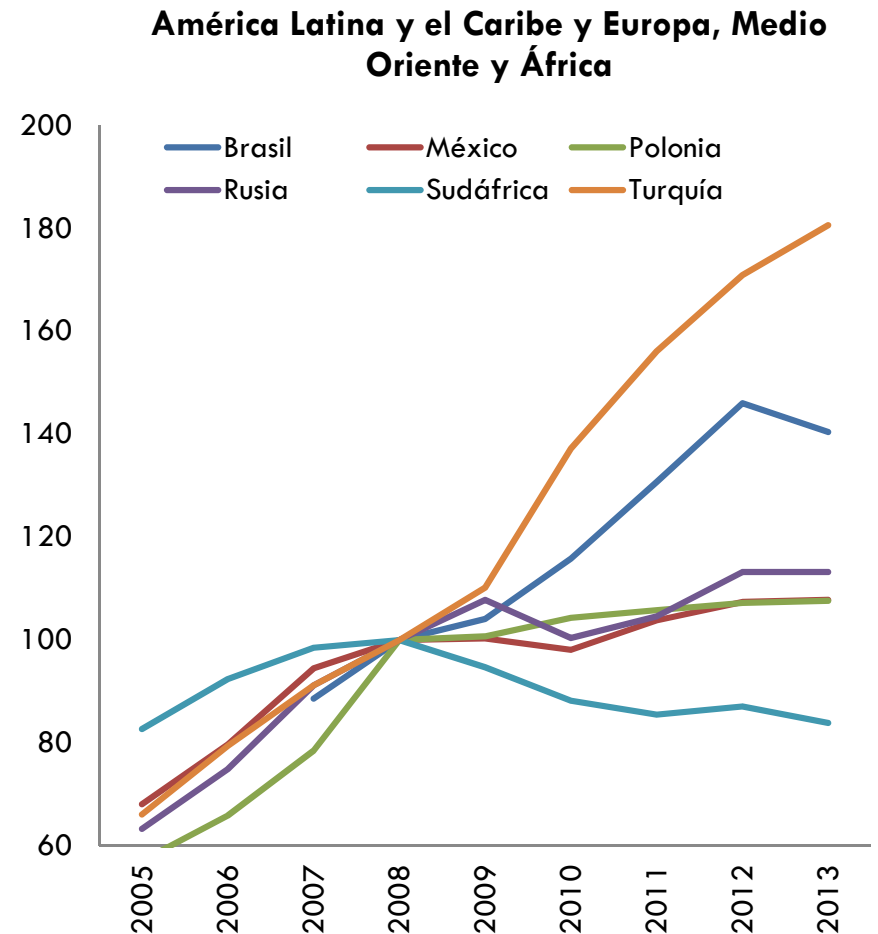
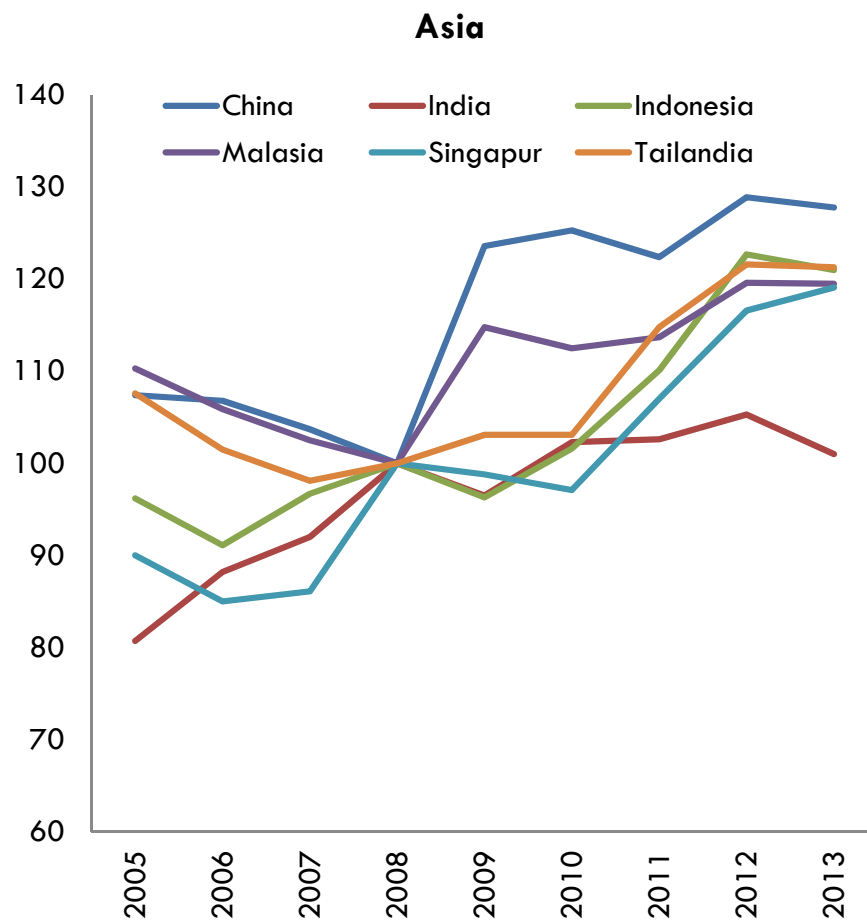
(1 de enero de 2006 = 100)



Aunque los bancos están concediendo más crédito.

Crédito del sector bancario

(Porcentaje del PIB; 2008 = 100)



¿Cómo están los mercados emergentes?



Noticias recientes

Riesgos

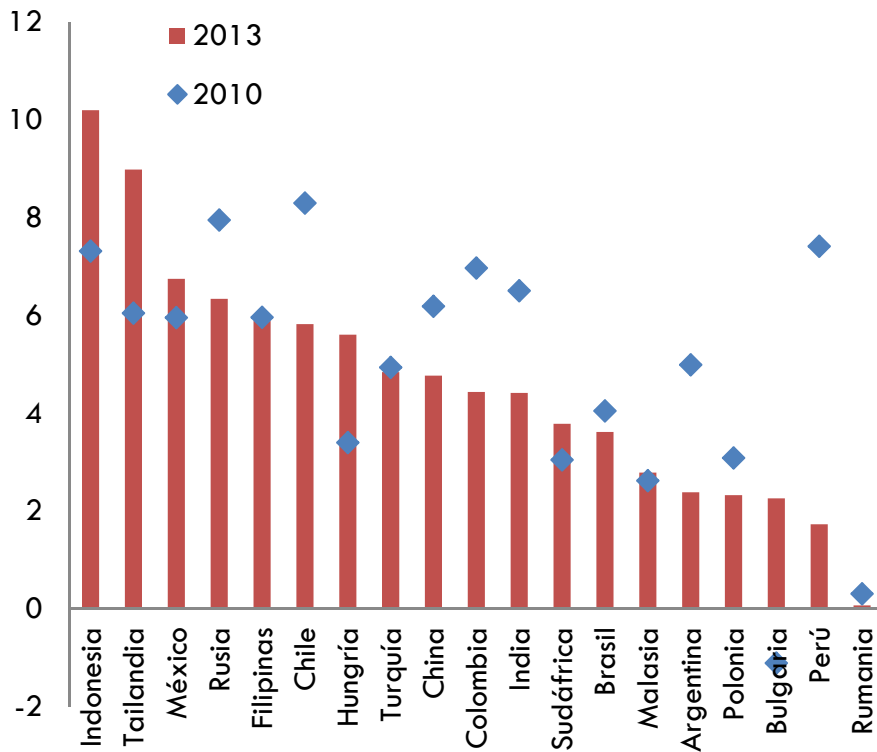
¿Qué podría pasar?

Punto de inflexión del ciclo

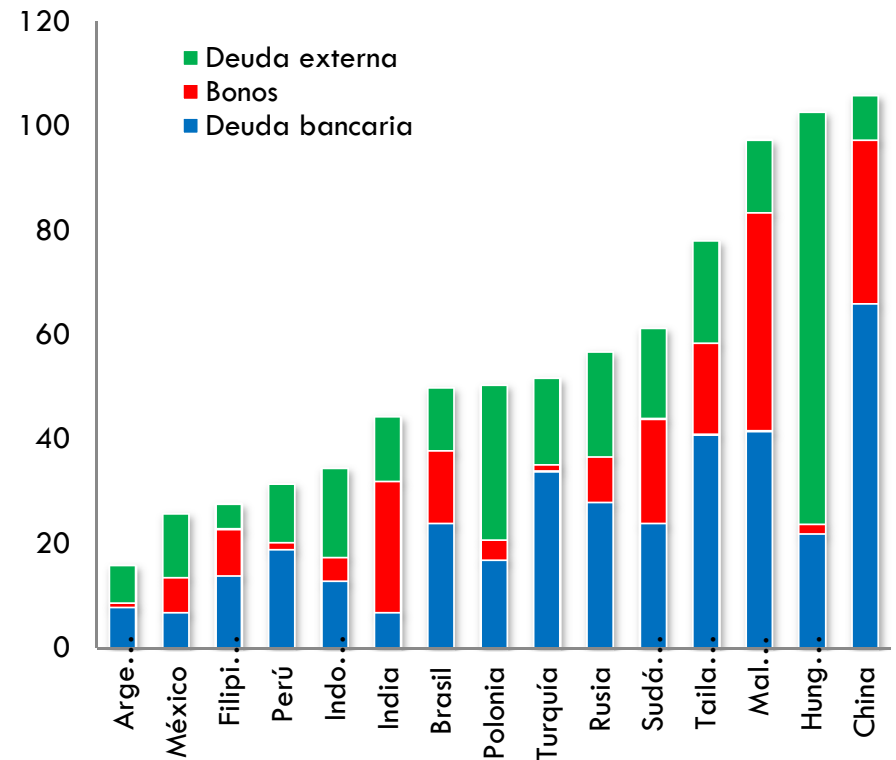
Descenso de la rentabilidad. . .

. . .deuda elevada en unos países.

Rendimiento de activos para sociedades no financieras
(Porcentaje)



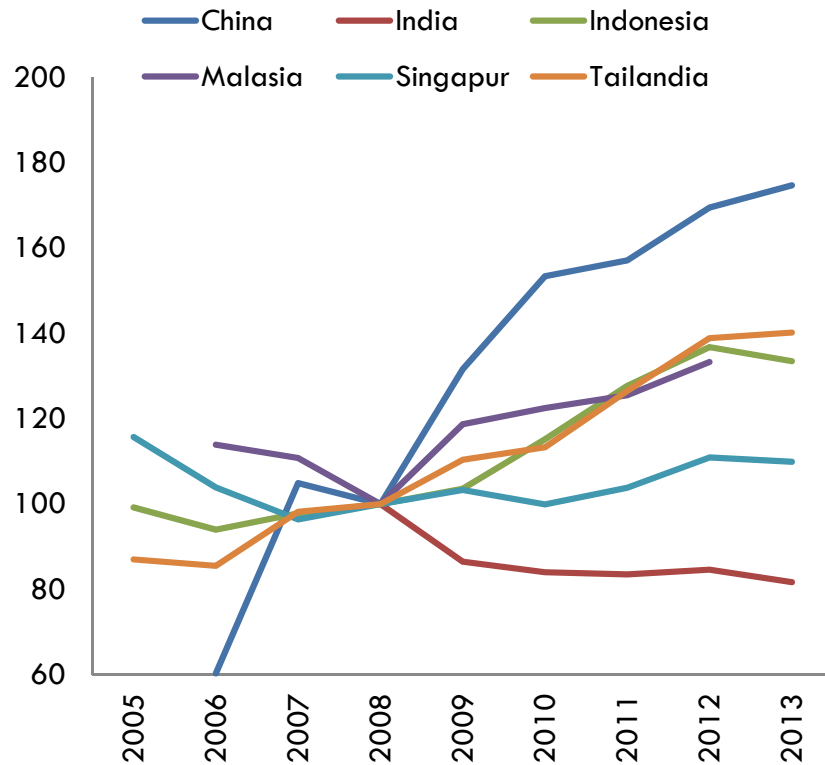
Deuda del sector empresarial, 2013
(Porcentaje del PIB)



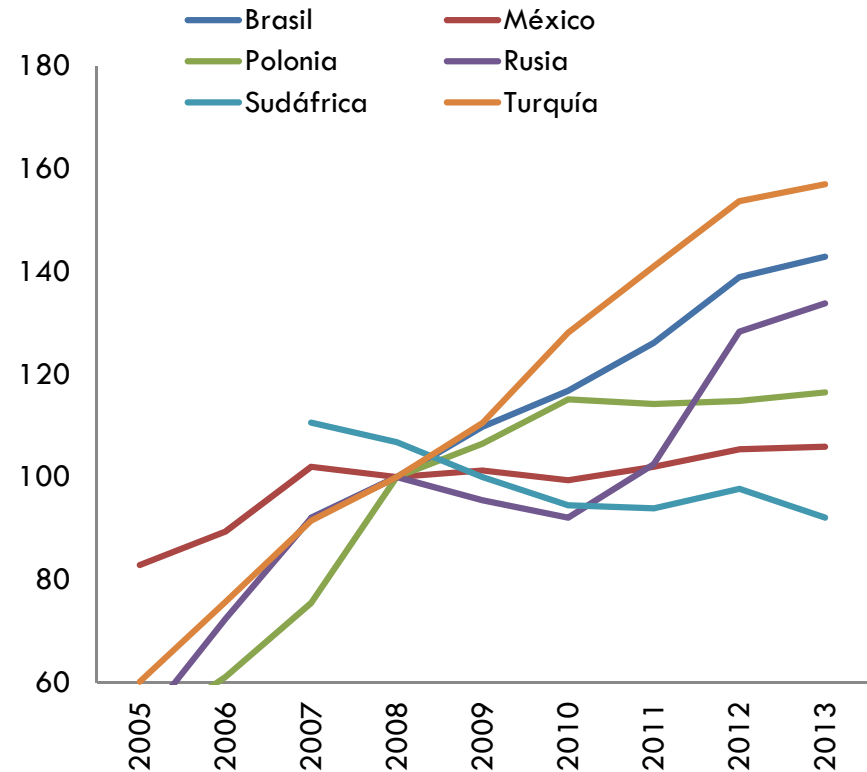
Deuda de hogares

(Porcentaje del PIB; 2008 = 100)

Asia

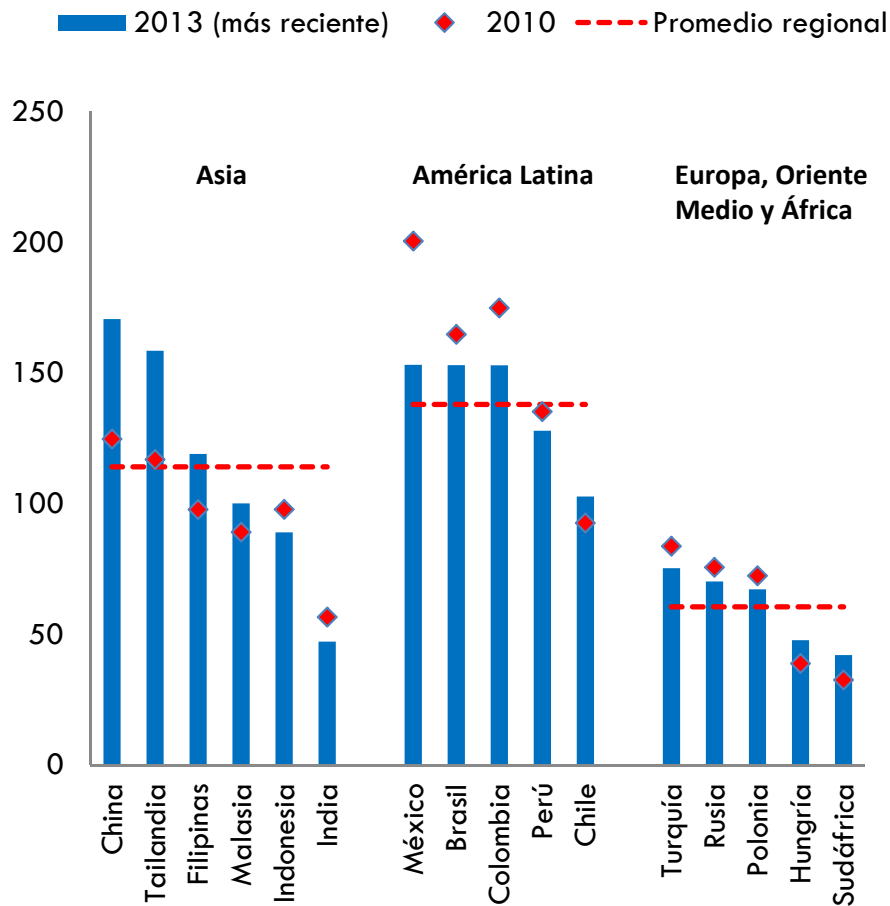


América Latina y el Caribe Europa, Oriente Medio y África



¿Cuán sólidos son los bancos?

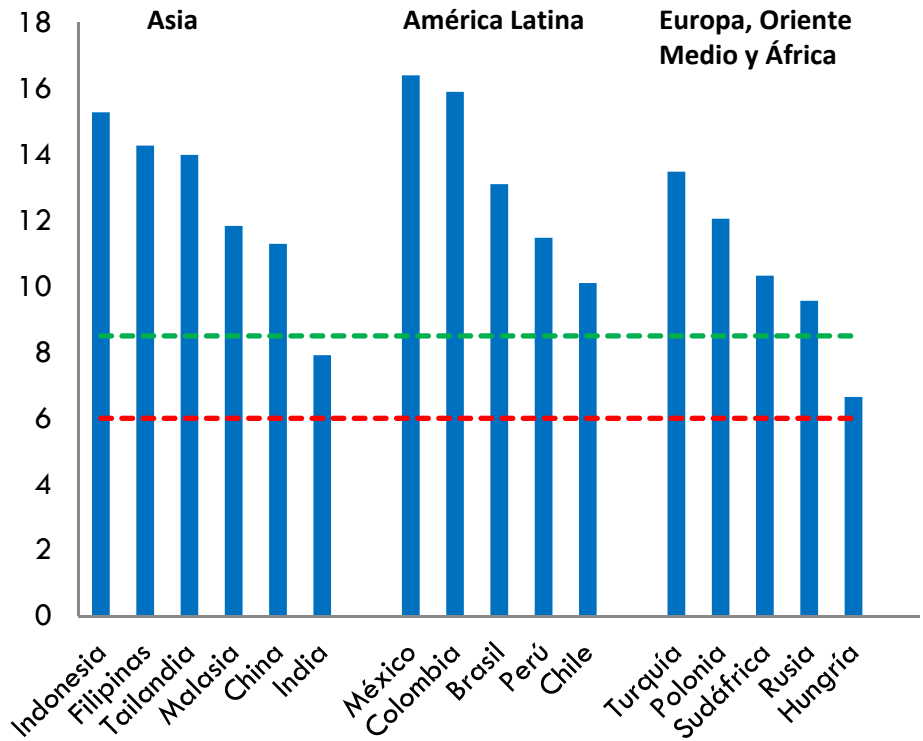
Coefficientes de cobertura de provi- siones del sector bancario, 2010 y 2013



Reservas para absorber pérdidas

(% de activos ponderados en función del riesgo)

- Reservas 1 = Nivel 1 actual + (reservas para pérdidas-préstamos en mora)/activos ponderados en función del riesgo
- - - Nivel 1 mínimo de Basilea III
- - - Nivel 1 mínimo de Basilea II con conversión de capital



¿Cómo están los mercados emergentes?



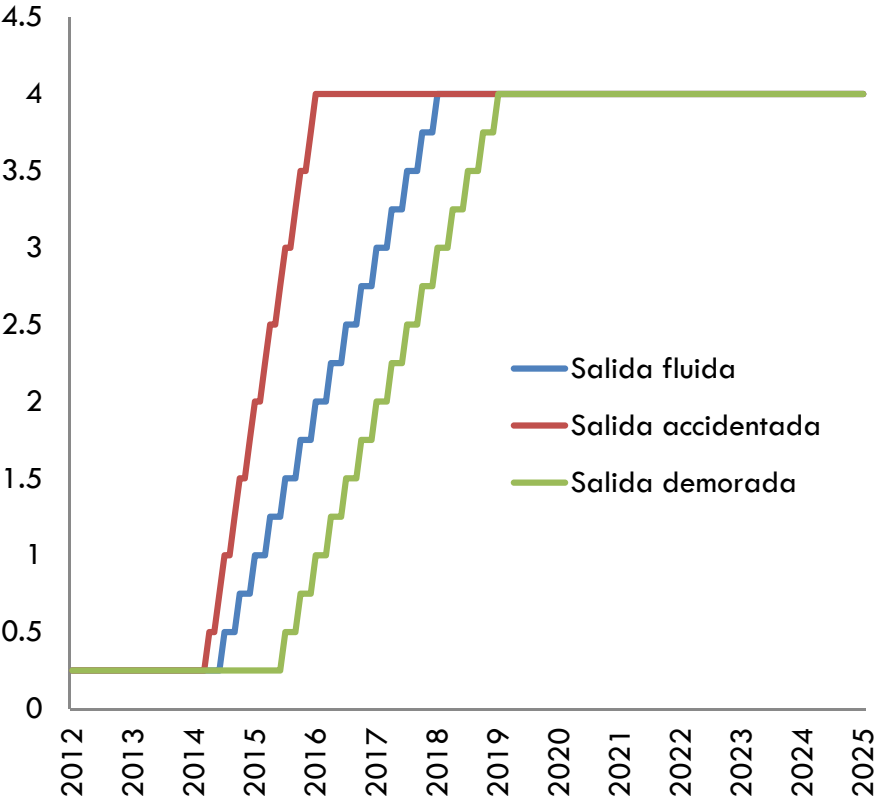
Noticias recientes

Riesgos

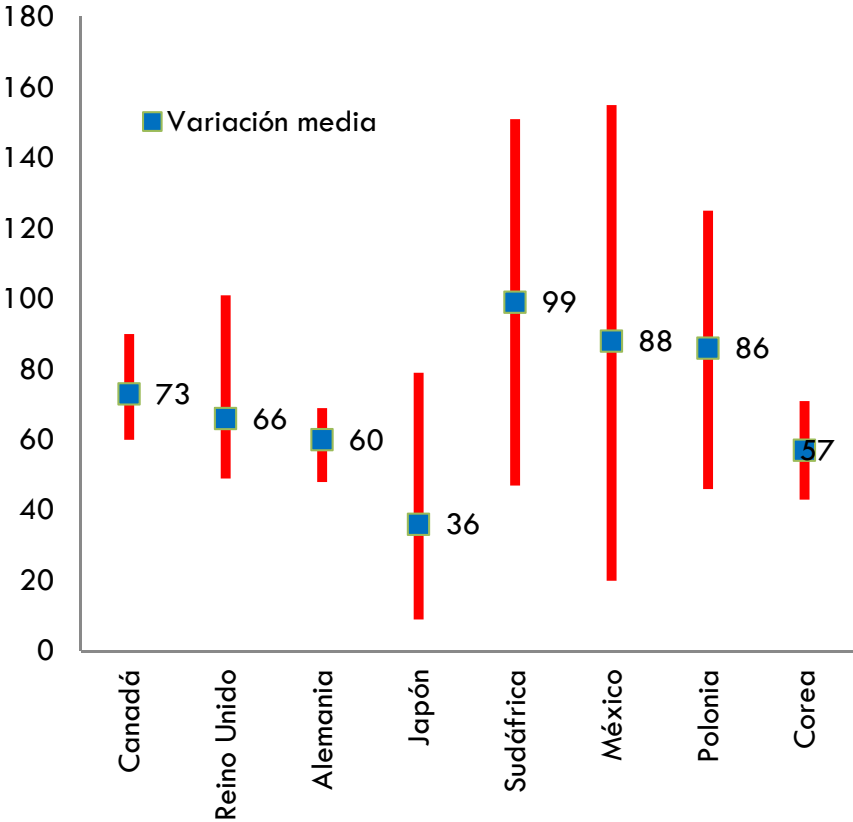
¿Qué podría pasar?

Las tasas de interés de Estados Unidos aumentarán

Tasa de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (Porcentaje)



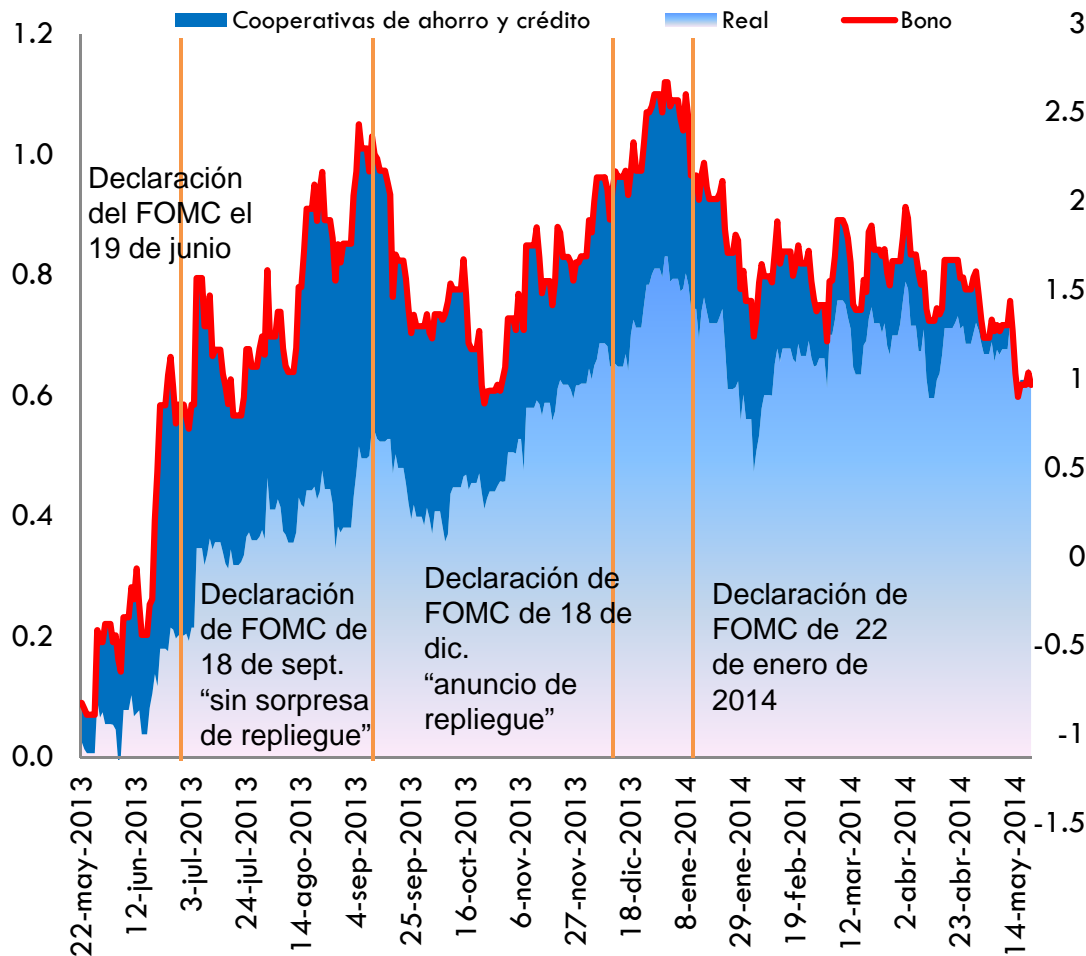
Variaciones de rendimientos de bonos públicos de 10 años durante aumentos rápidos de rendimientos del Tesoro de EE.UU. (Porcentaje del aumento del rendimiento del Tesoro de EE.UU.)



Ejemplo: Mayo 2013

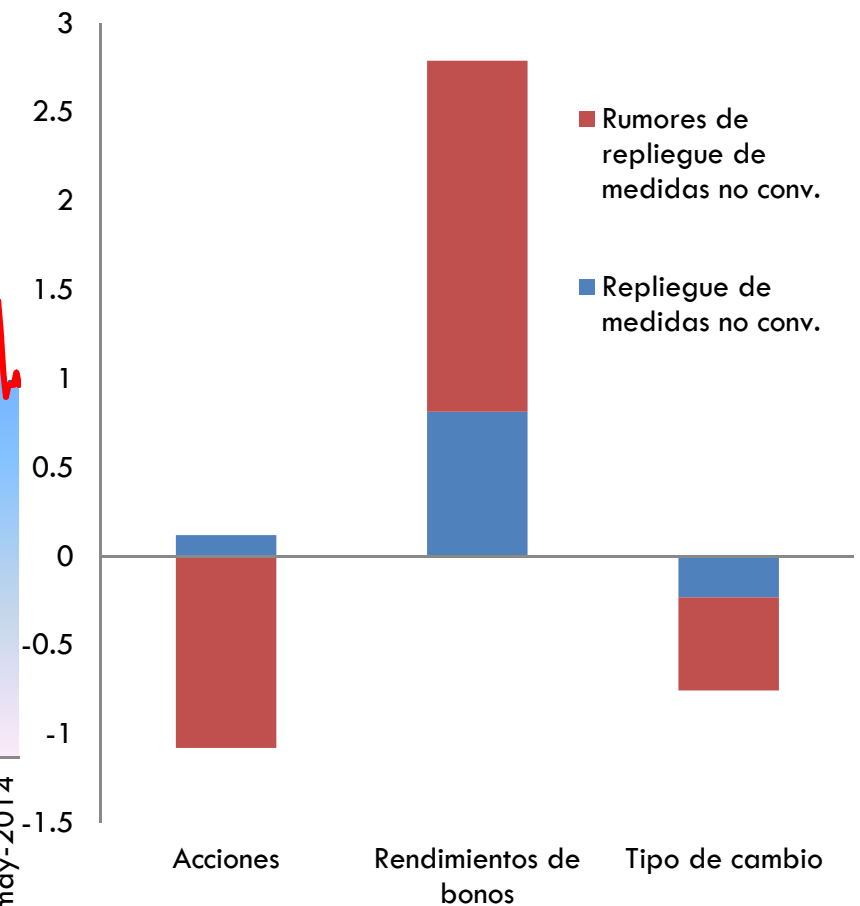
Shocks reales y monetarios 1/

(Puntos porcentuales; variación del rendimiento del bono del Tesoro a 10 años desde el 21 de mayo de 2013)



Respuesta de los ME durante episodio de repliegue 1/

(Variación porcentual)



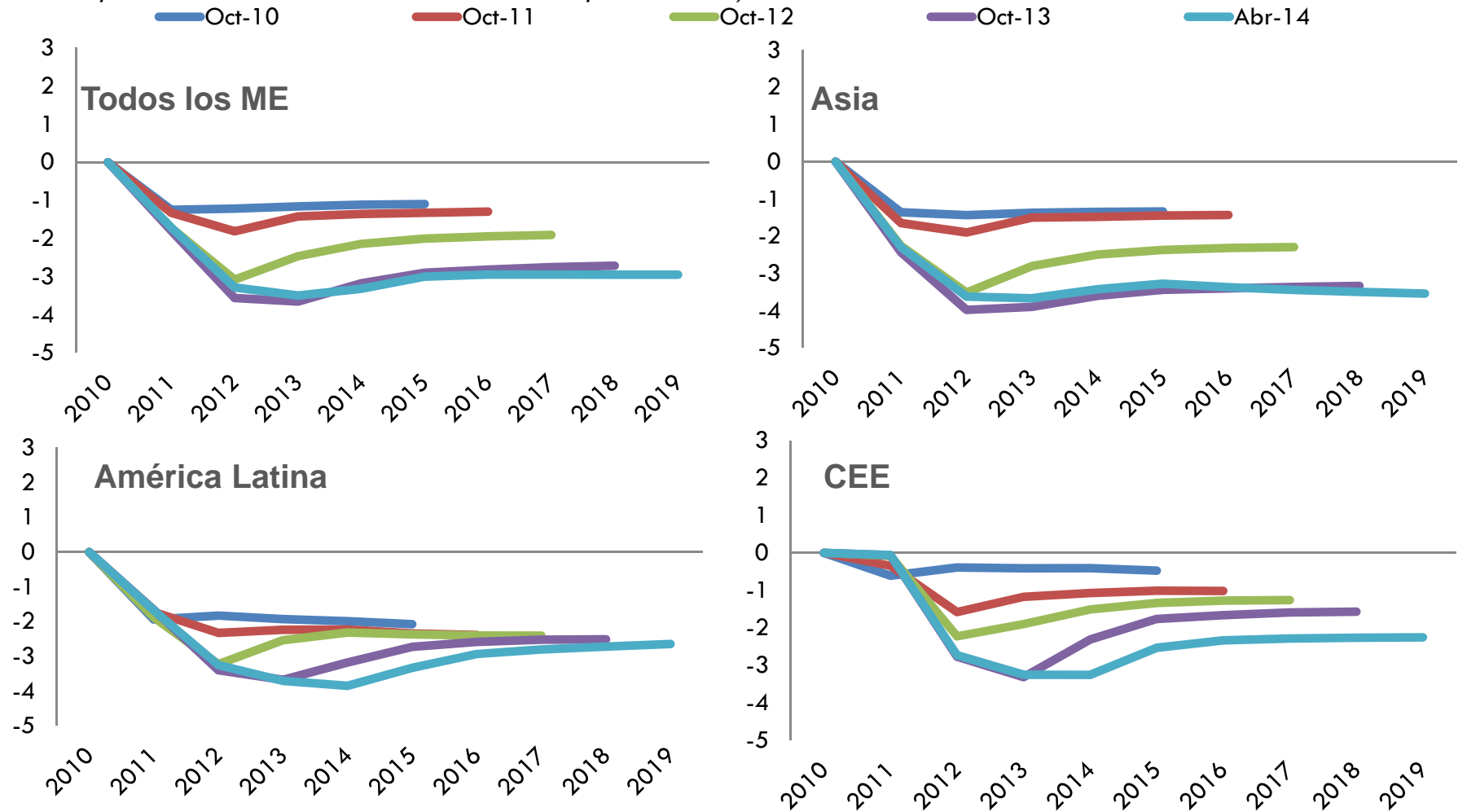


¿Qué pasará ahora?

El crecimiento más lento en los mercados emergentes. . .

Pronósticos de *Perspectivas de la economía mundial* sobre crecimiento en mercados emergentes

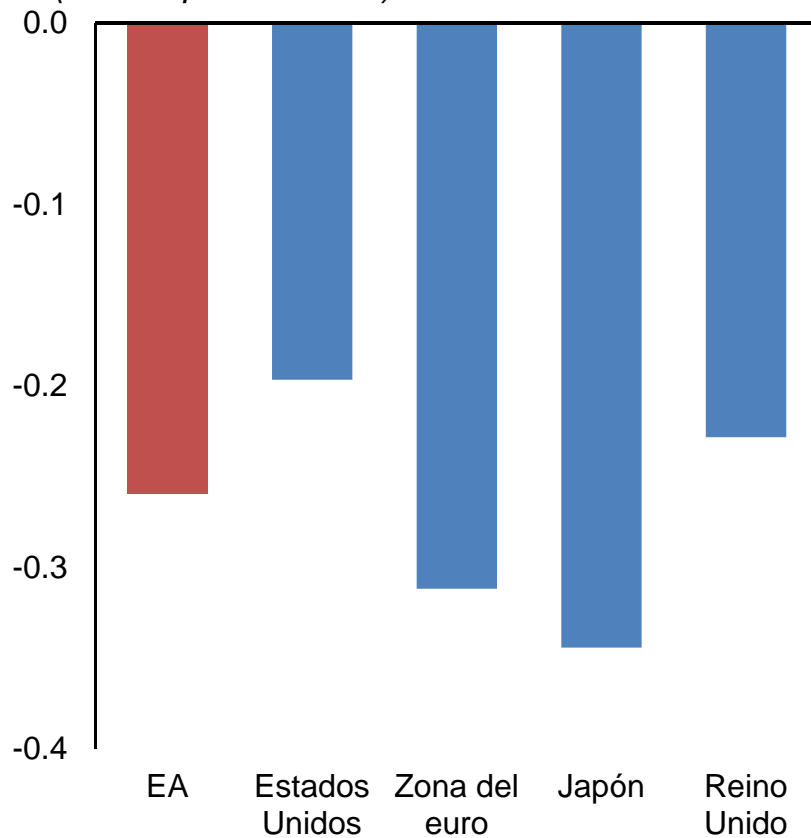
(Variación porcentual del crecimiento del PIB con respecto a 2010)



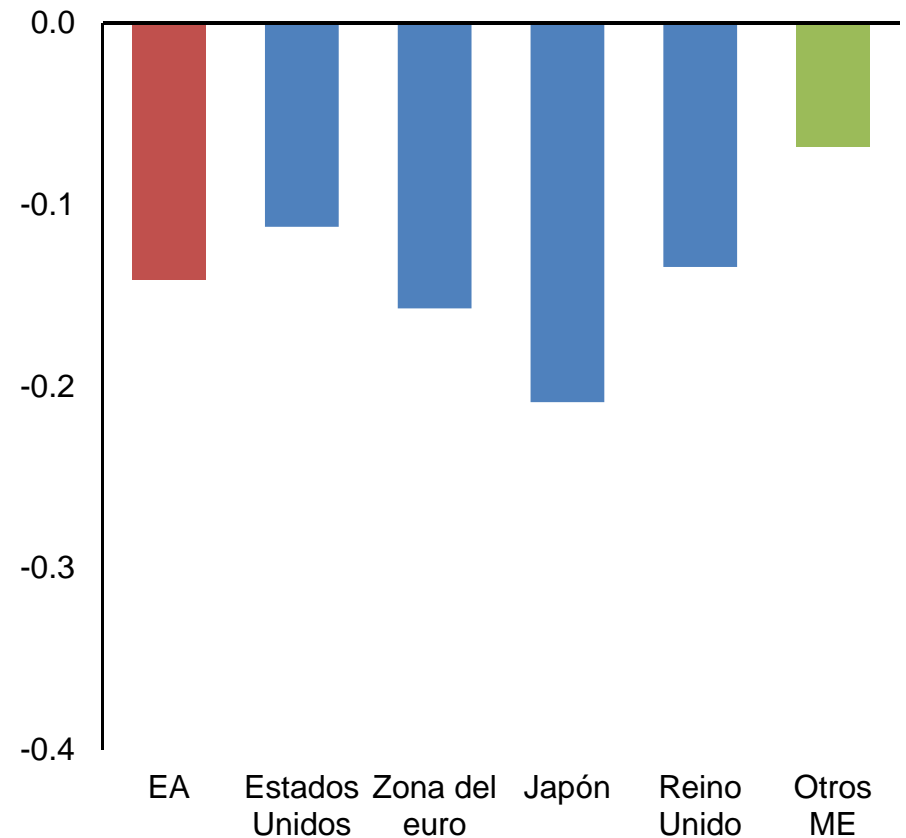
...podría afectar a la economía mundial

Efecto acumulativo de una reducción de 1 punto porcentual en el crecimiento de los ME

(Puntos porcentuales)



Efecto acumulativo de una reducción de 1 punto porcentual en el crecimiento de China
(Puntos porcentuales)



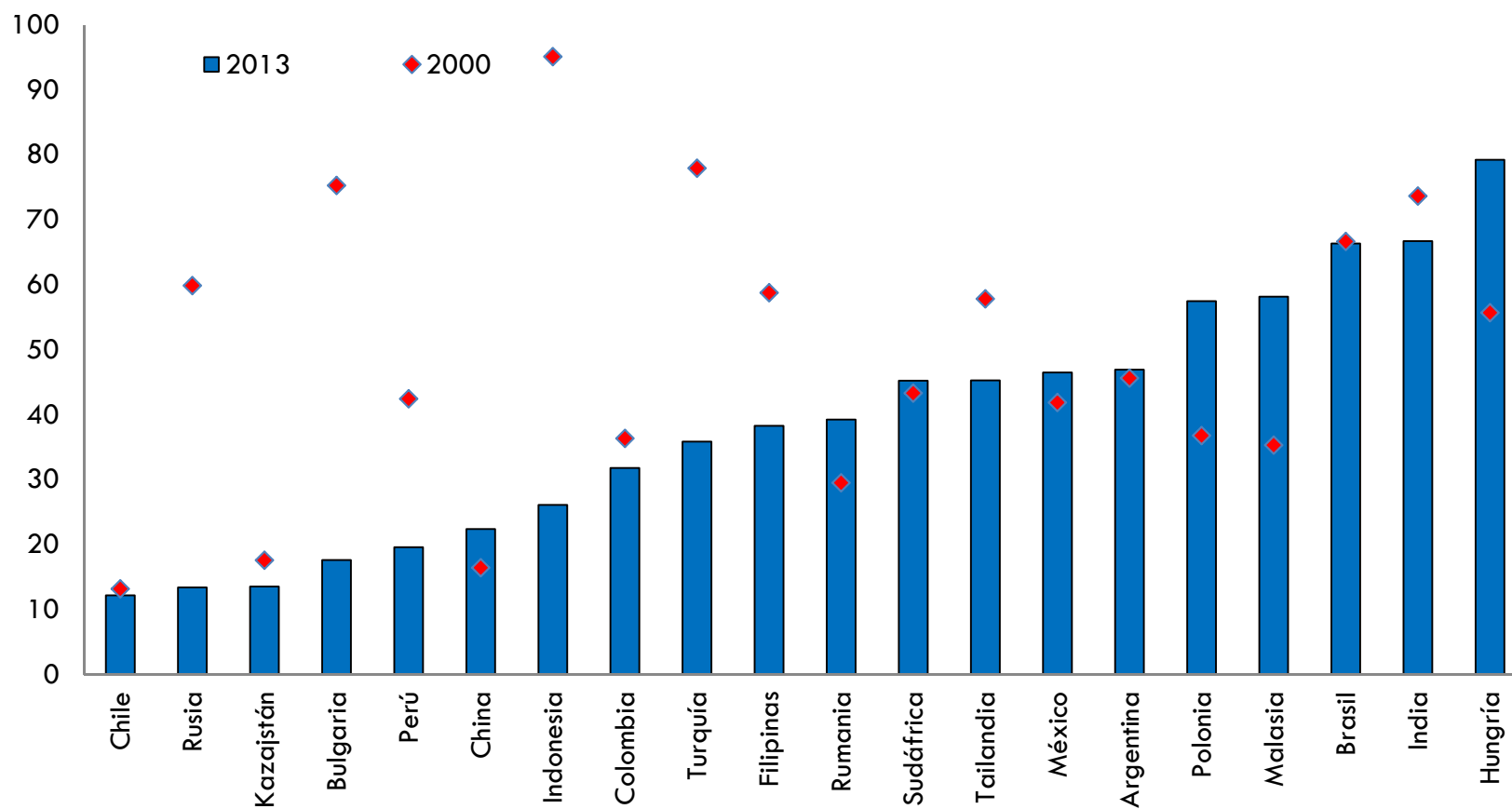


¿Qué deberían hacer los
mercados emergentes?

Mantener espacio fiscal y credibilidad

Deuda bruta del gobierno general

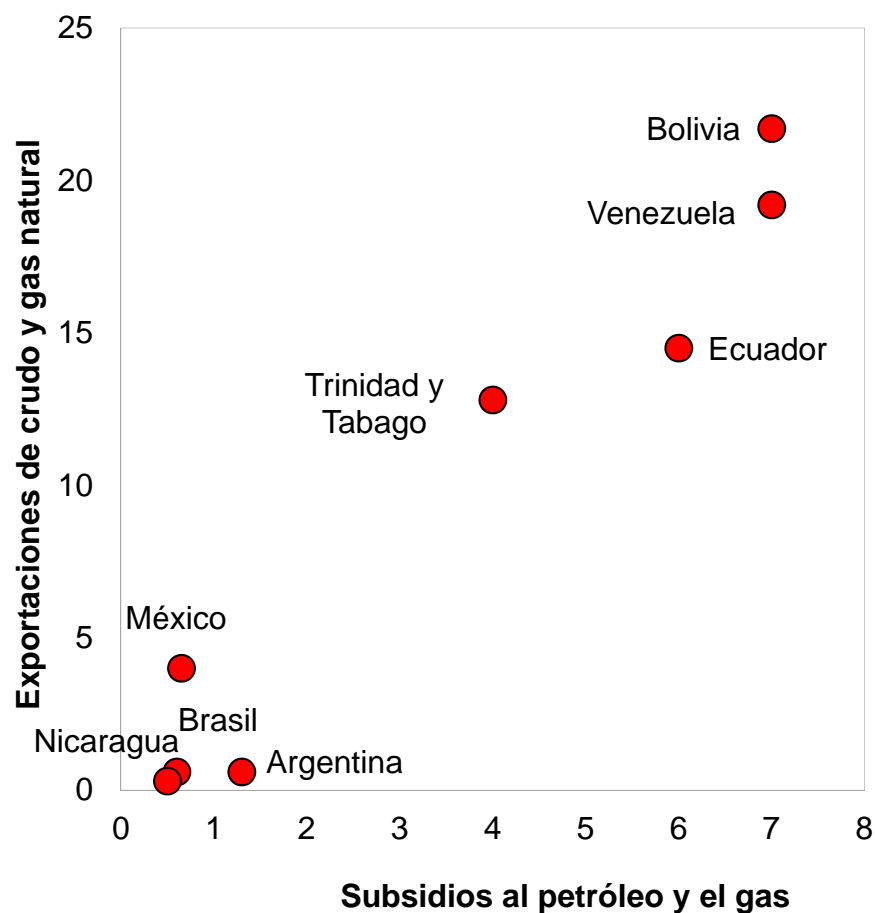
(Porcentaje del PIB)



Abordar problemas fiscales de antiguo

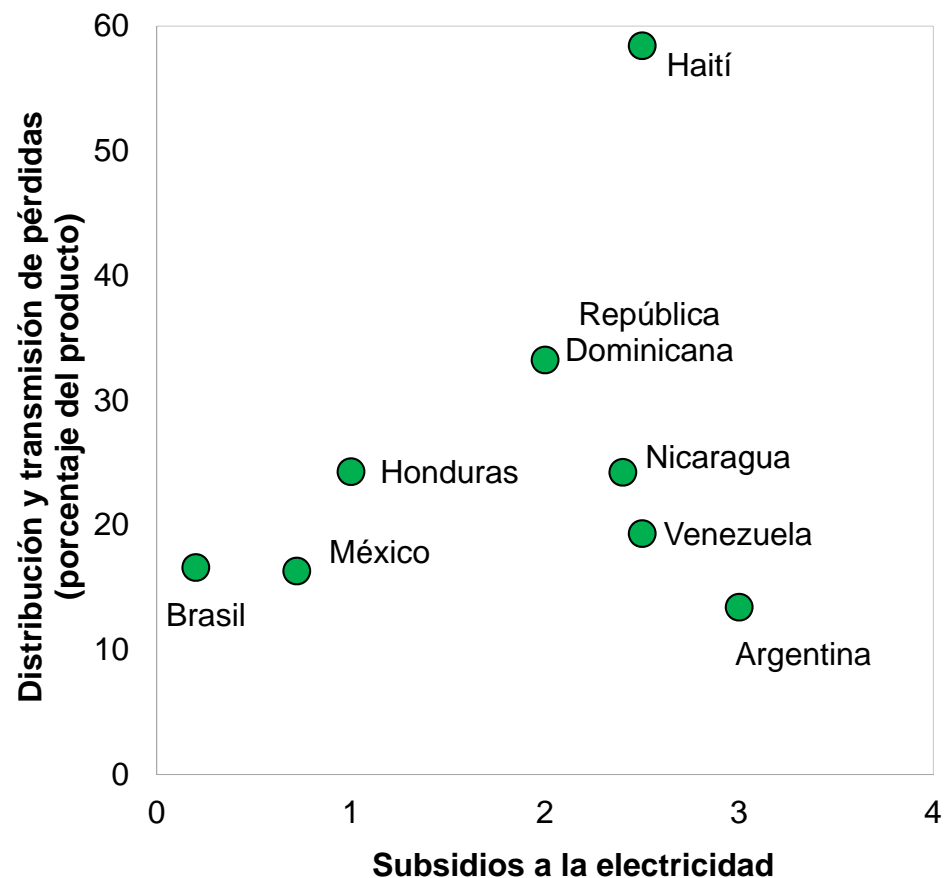
Subsidios al petróleo y la electricidad¹

(Porcentaje del PIB)



Subsidios a la electricidad

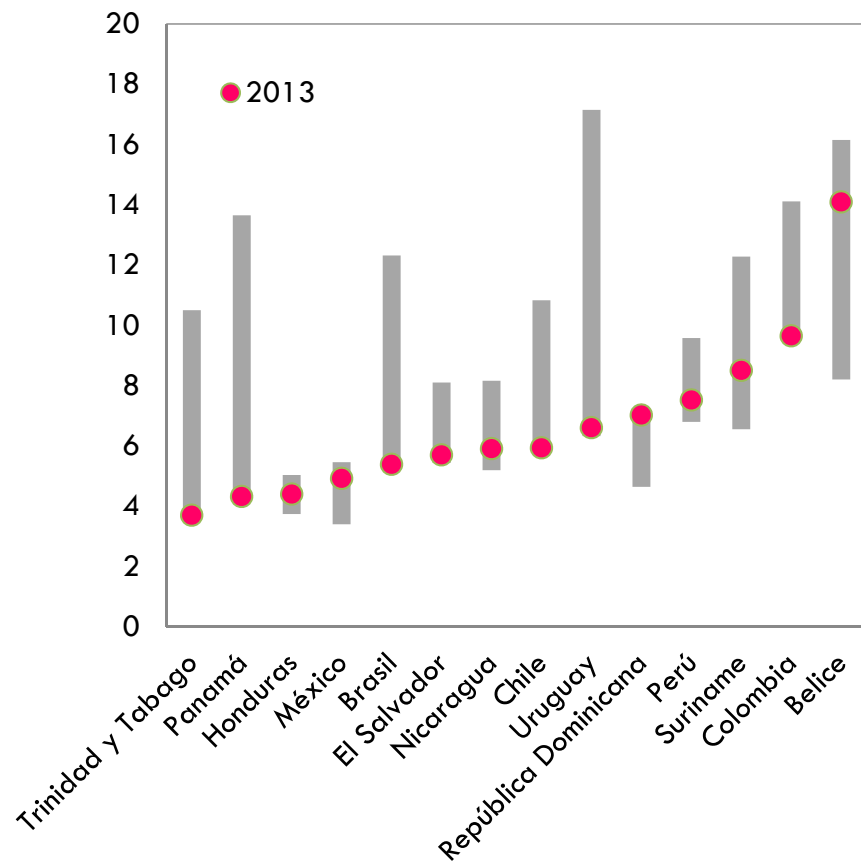
(porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)



Abordar restricciones en la oferta

Desempleo desde 2003

(Porcentaje)

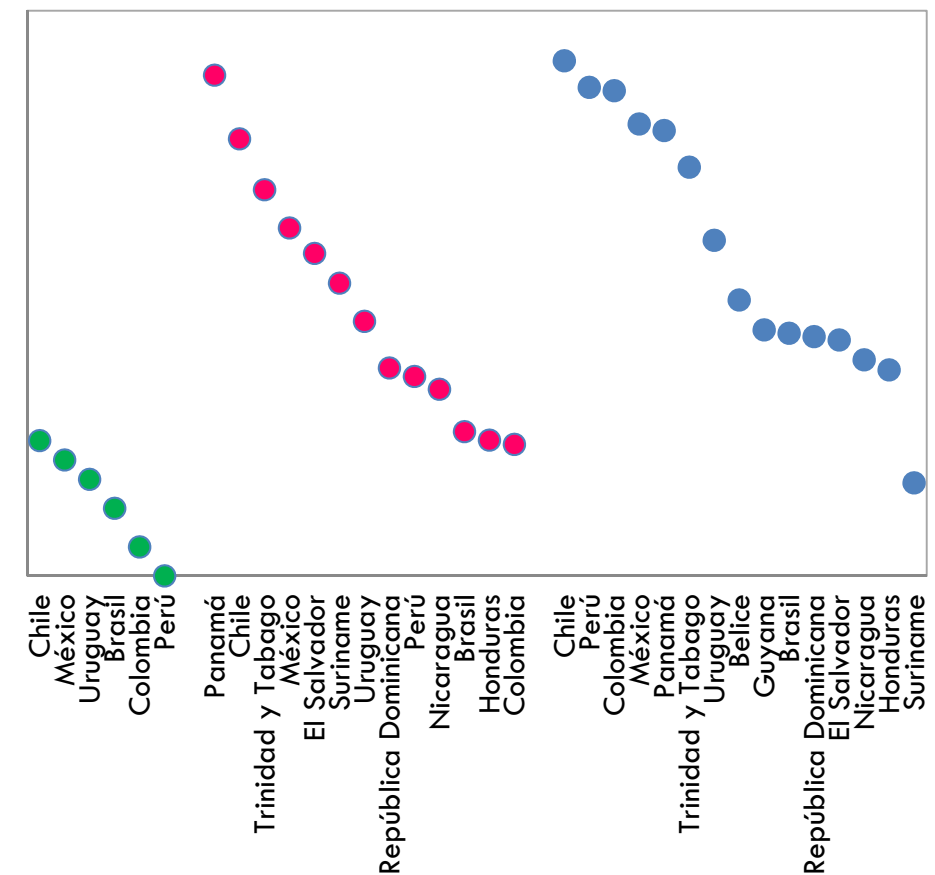


Calidad de la infraestructura, clasificación por percentiles¹

Resultados de enseñanza (PISA)

Índice de infraestructura (WEF)

Ease of Doing Business (Banco Mundial)





Conclusiones

Conclusiones



- Desde la crisis financiera mundial, fuertes flujos a los mercados emergentes.
- A medida que se recuperen las economías avanzadas, aumentarán las tasas de interés.
- El crecimiento en las economías emergentes ya está desacelerándose, y algunos riesgos están en alza.
- Las autoridades deben prestar atención a la deuda, los bancos y las reformas a largo plazo.