



China y los países emergentes

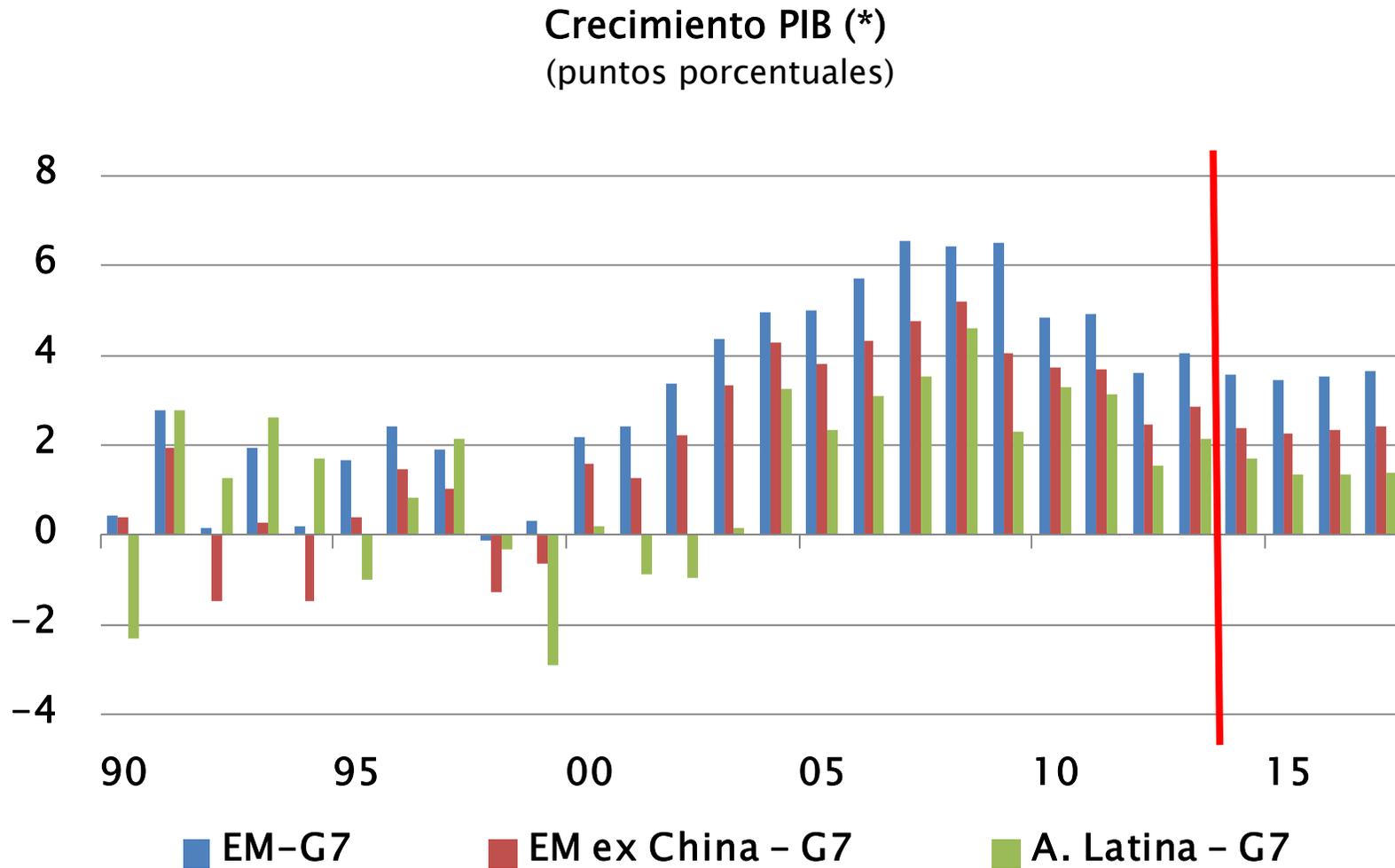
Seminario LME–Cesco

Sebastián Claro

Consejero



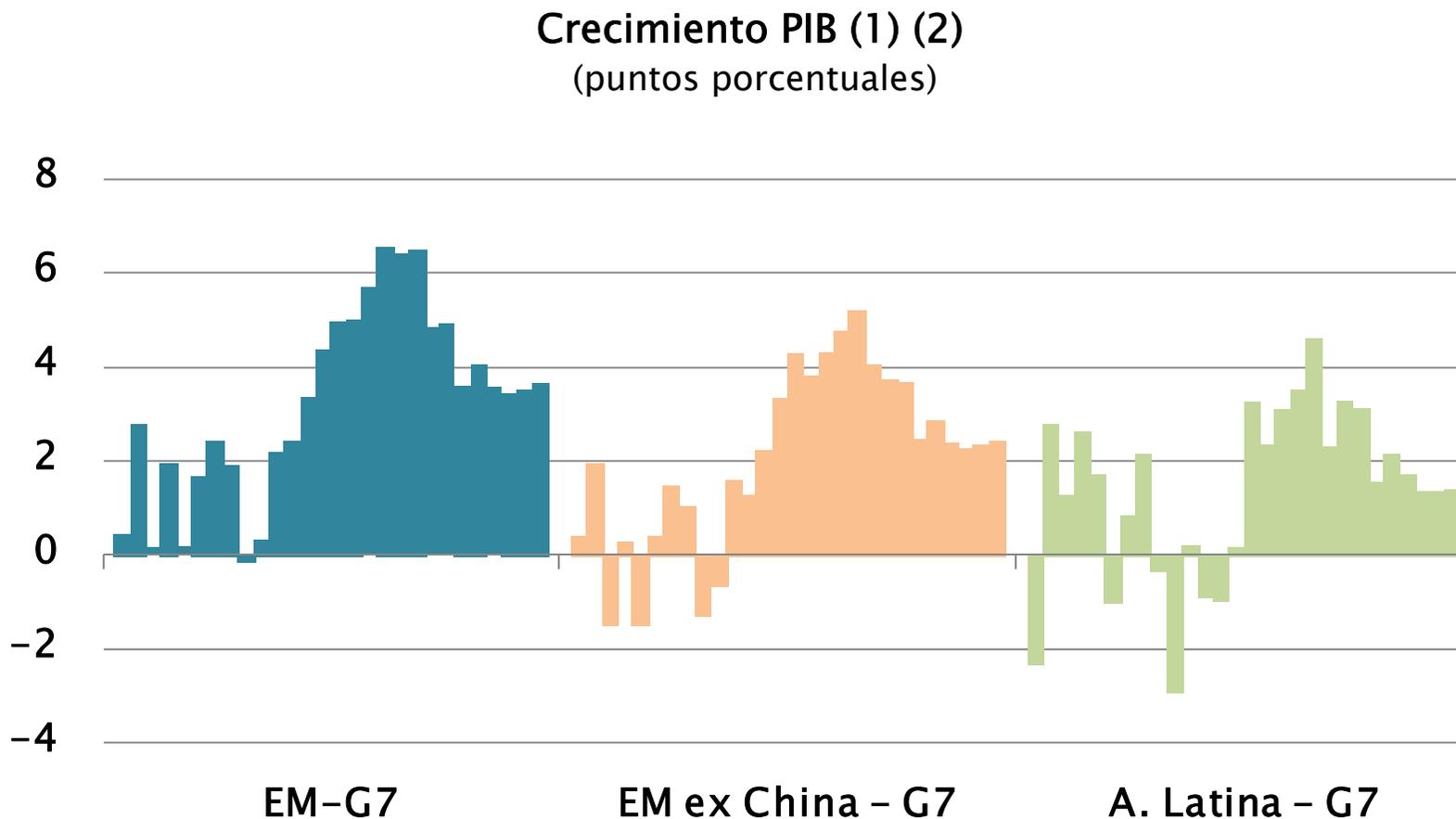
A partir de mediados de los 2000s observamos un desacople entre economías emergentes y G7



2 (*) Corresponde a la diferencia entre el crecimiento de cada agregado de economías emergentes y G7.
Fuente: Banco Central de Chile en base a datos del FMI.



Parte de este desacople esta tendiendo a disminuir

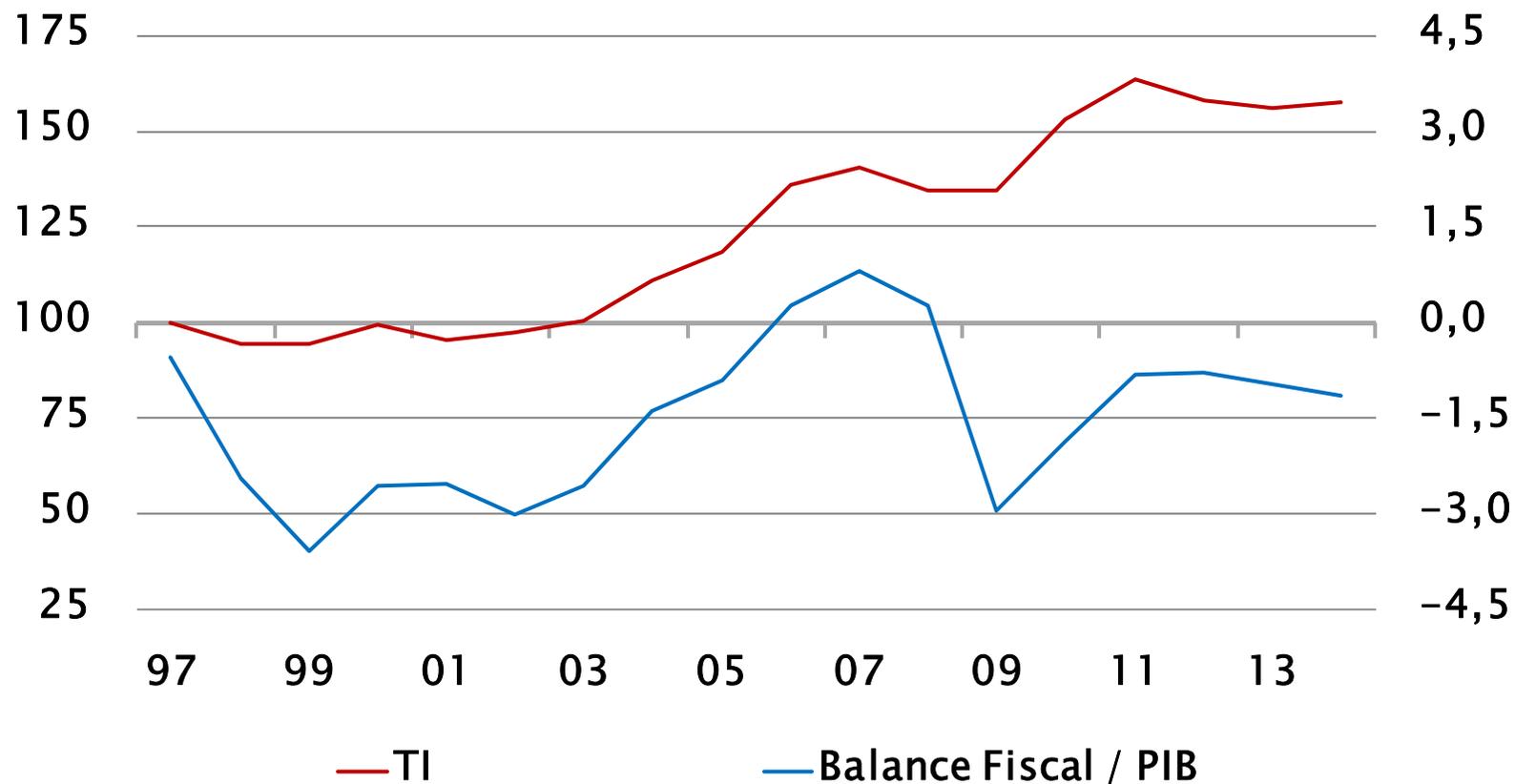


(*) Corresponde a la diferencia entre el crecimiento de grupo G7 y cada agregado de economías emergentes. (2)
3 Cada barra corresponde a un año, correspondiendo la primera barra el año 1990 y la última a la última al año 2017.
Fuente: Banco Central de Chile en base a datos del FMI.



A partir de mediados de los 2000s los términos de intercambio mejoraron sustancialmente

Términos de Intercambio y Balance Fiscal de A. Latina
(Índice 1997=100; porcentaje)

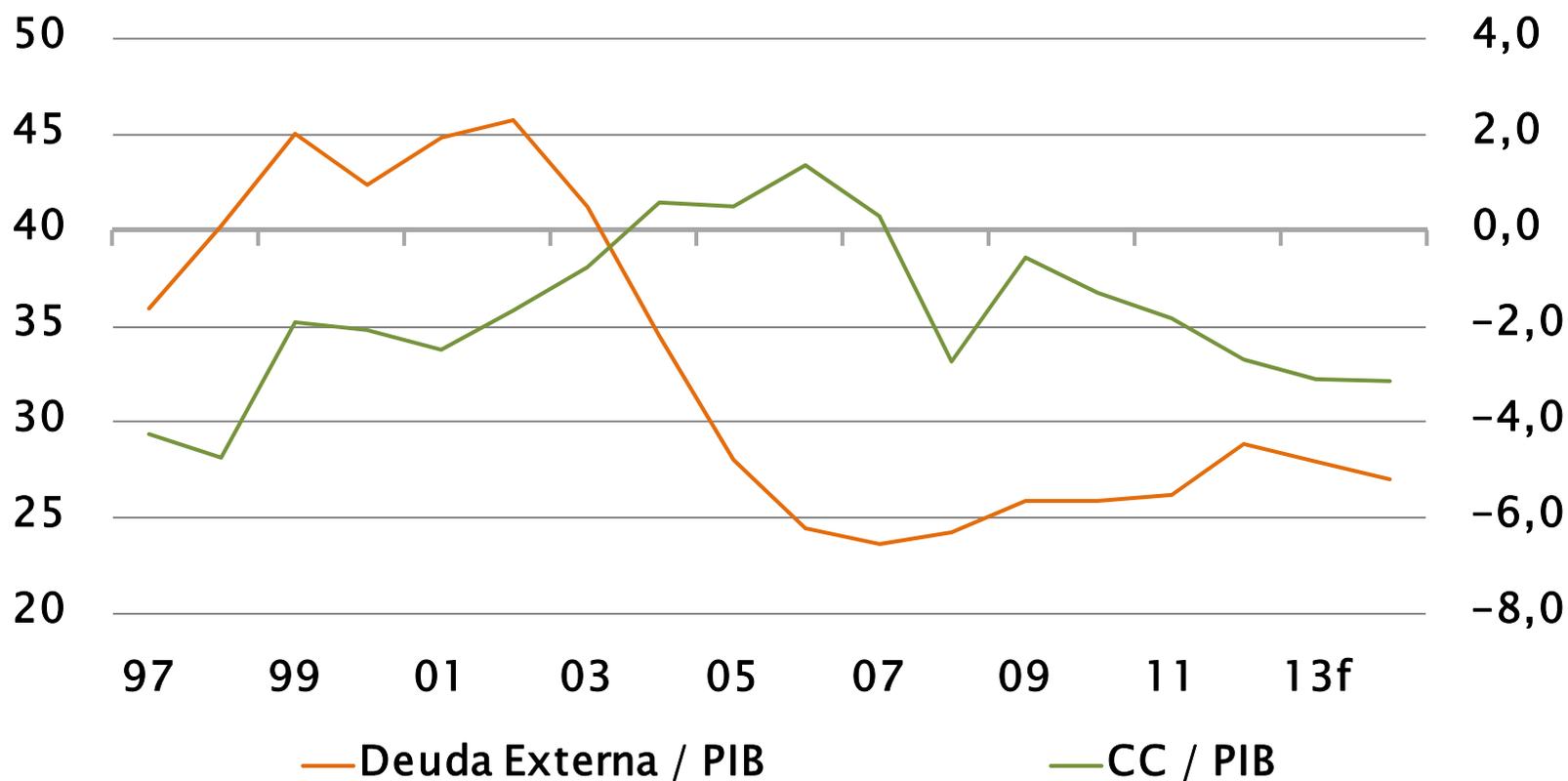


4 (*) Incluye: México, Brasil, Colombia, Perú y Chile.
Fuentes: *Institute of International Finance* y Bloomberg.



Permitiendo mejorar las cuentas externas

Balance de Cuenta Corriente y Deuda Externa de A. Latina
(porcentaje)

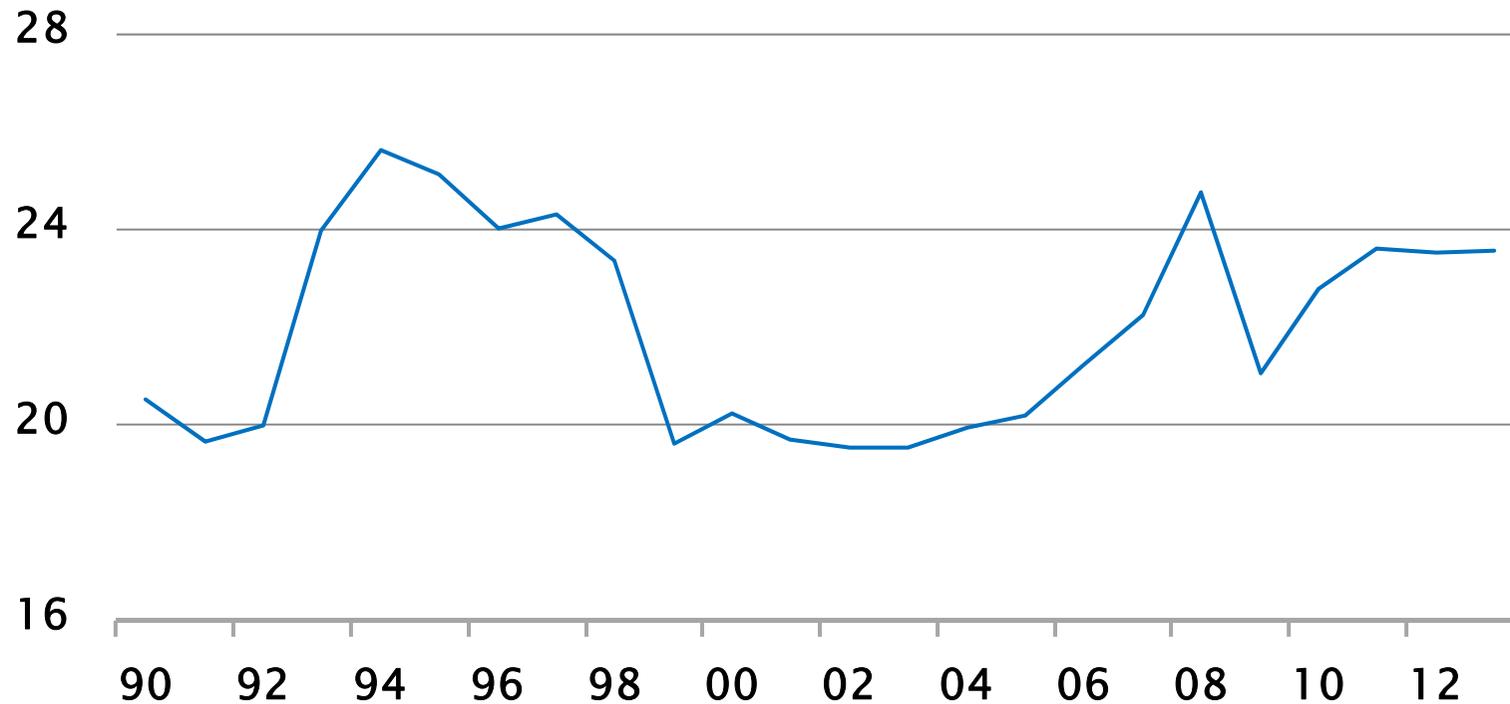


5 (*) Incluye: México, Brasil, Colombia, Perú y Chile.
Fuente: Bloomberg.



Desde mediados de los 2000s se observó un nuevo ciclo de inversión en la región

Inversión en América Latina
(porcentaje del PIB)

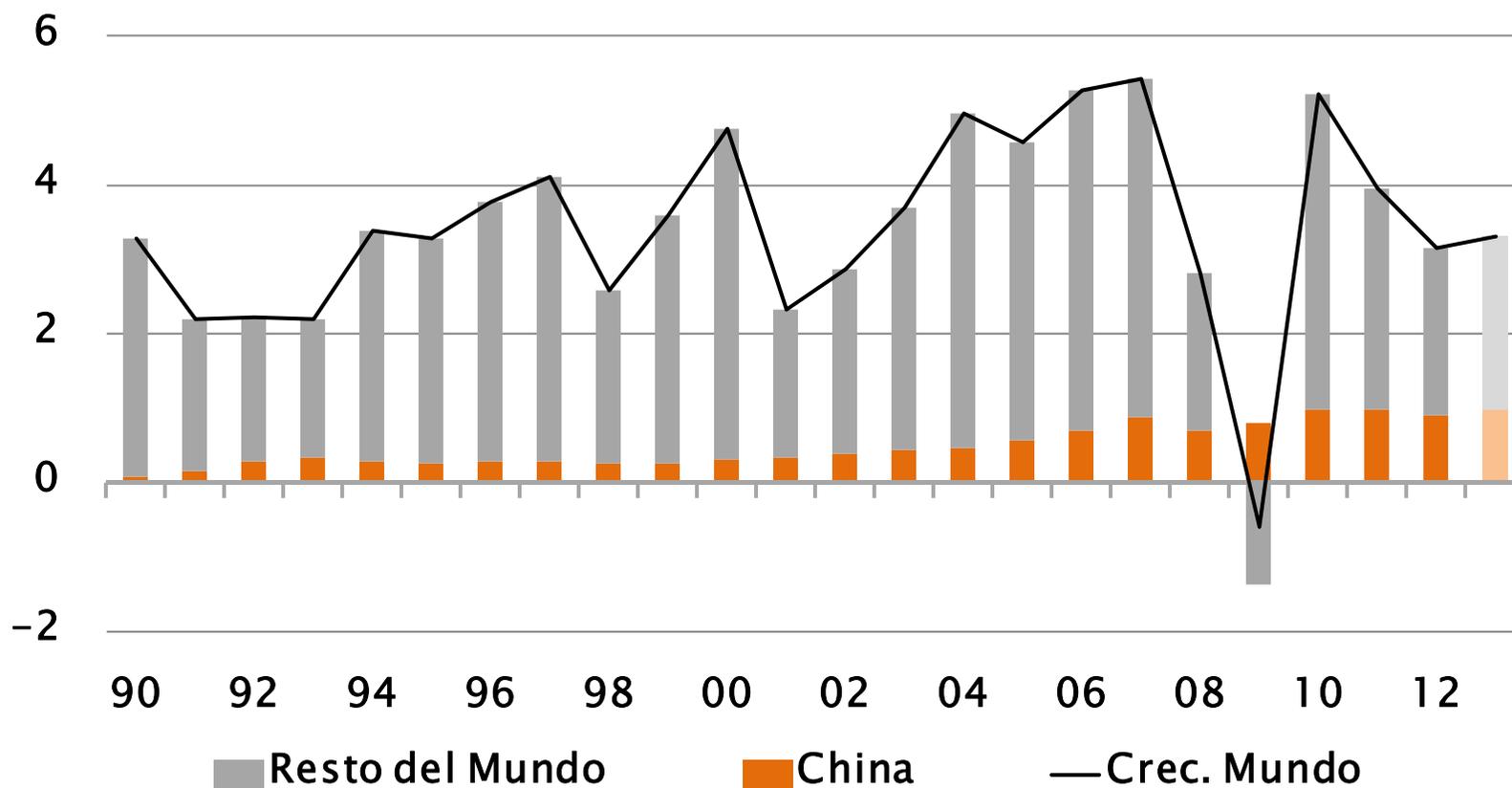


6 (*) Incluye: México, Brasil, Colombia, Perú y Chile.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.



La crisis del 2008 encontró a los países emergentes mejor parados, que además se beneficiaron de una política ultra expansiva en China.

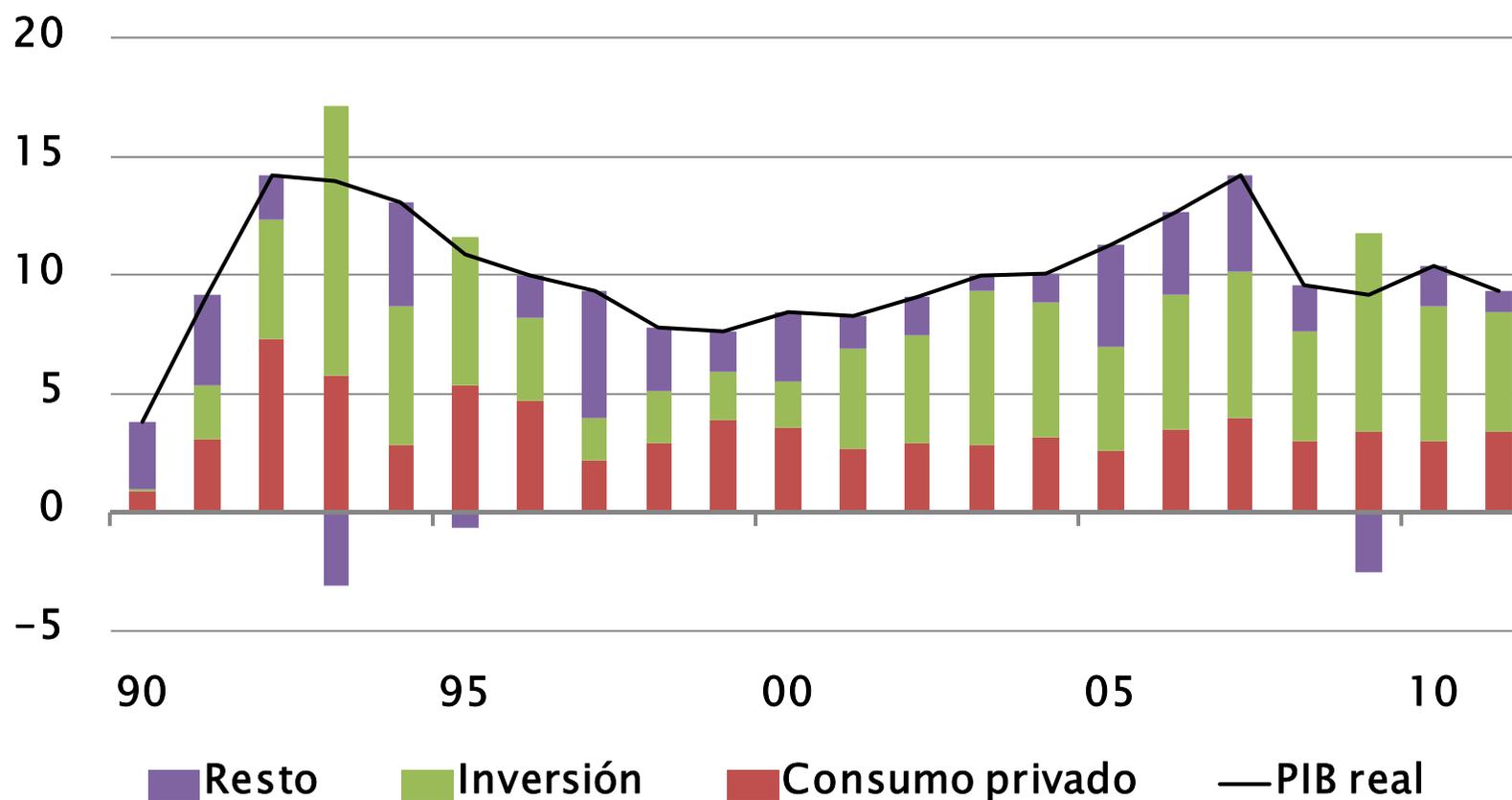
Contribución al Crecimiento Mundial
(crecimiento anual, porcentaje)





El impulso de la inversión como motor del crecimiento en China se redobló en 08-09.

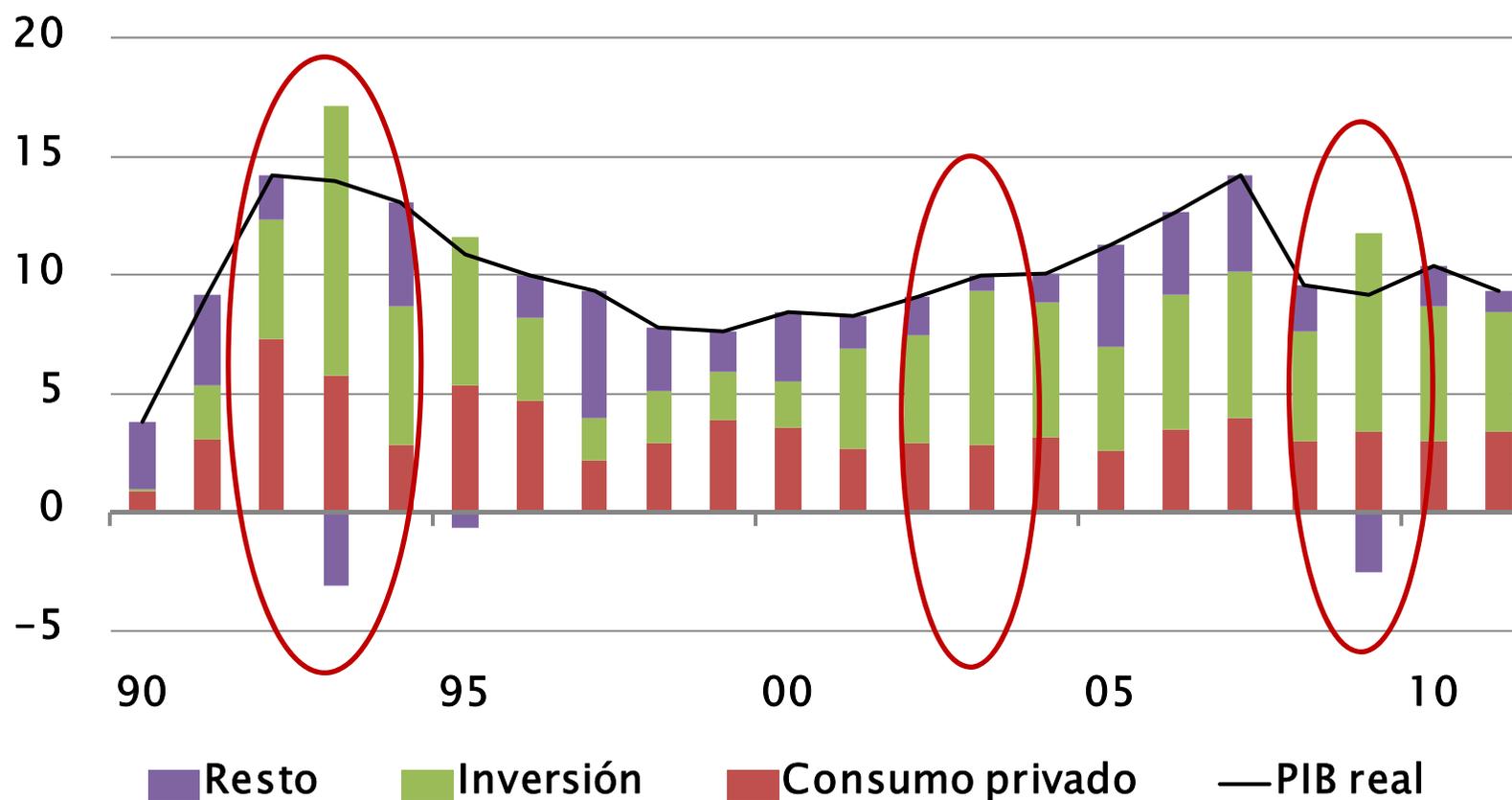
Contribución al Crecimiento del PIB de China
(crecimiento anual, porcentaje)





Esta experiencia ya había sido vivida anteriormente

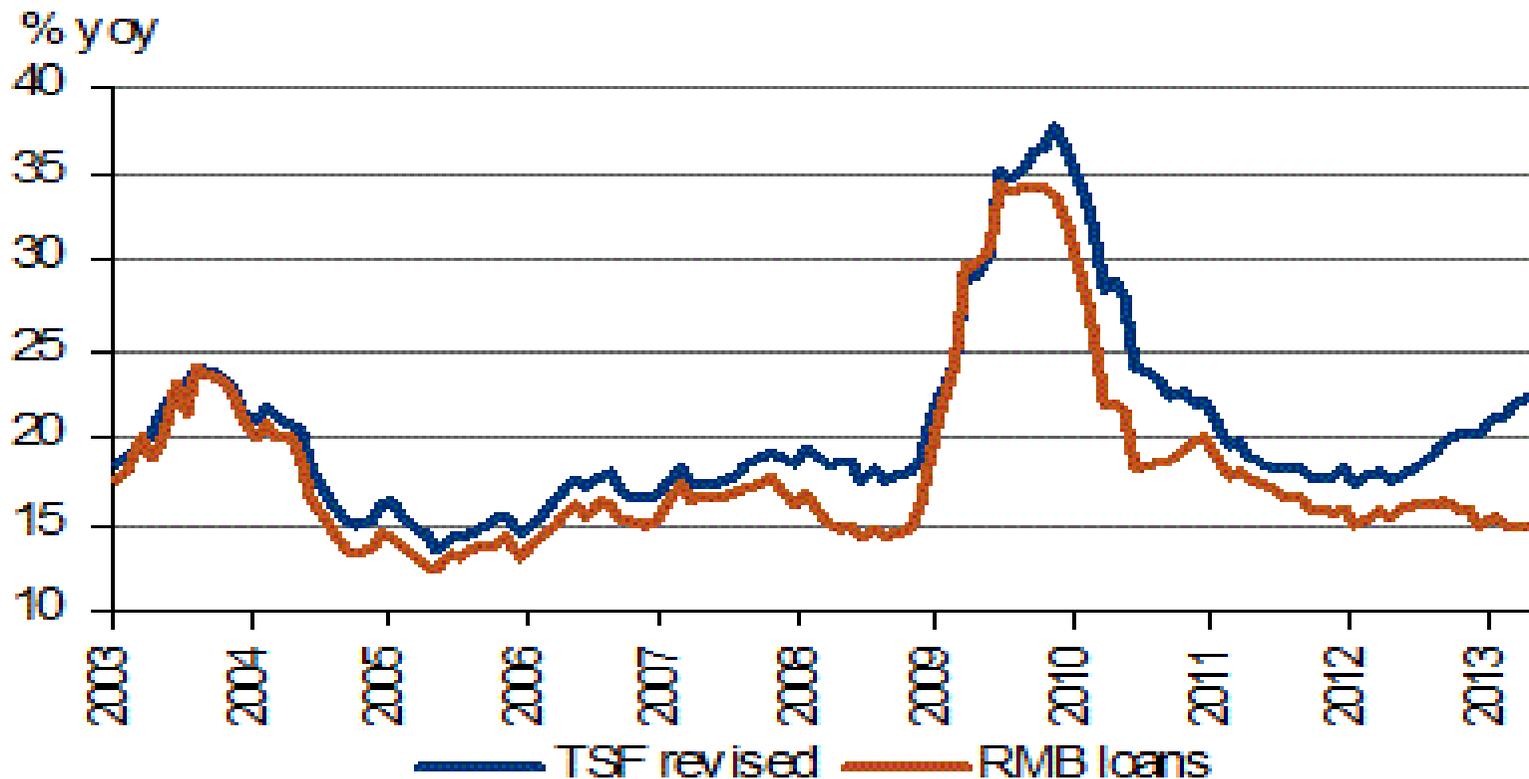
Contribución al Crecimiento del PIB de China
(crecimiento anual, porcentaje)





La expansión del crédito explica la buena *performance* durante la crisis, pero abre dudas hacia el futuro

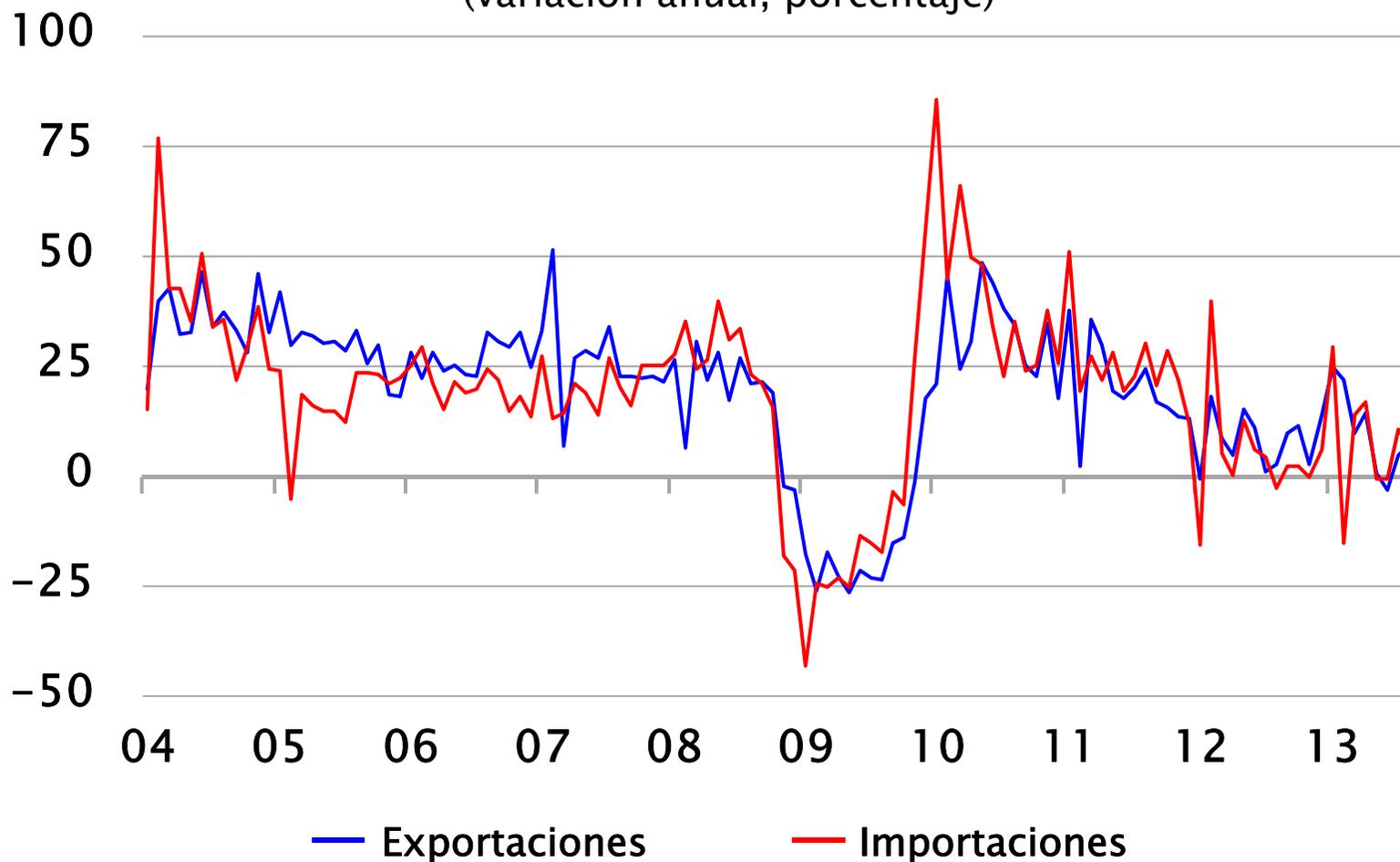
Crecimiento de colocaciones y crédito en China
(porcentaje, variación anual)





Las exportaciones se han debilitado como consecuencia del menor crecimiento en Estados Unidos y Europa

China: Exportaciones e importaciones
(variación anual, porcentaje)

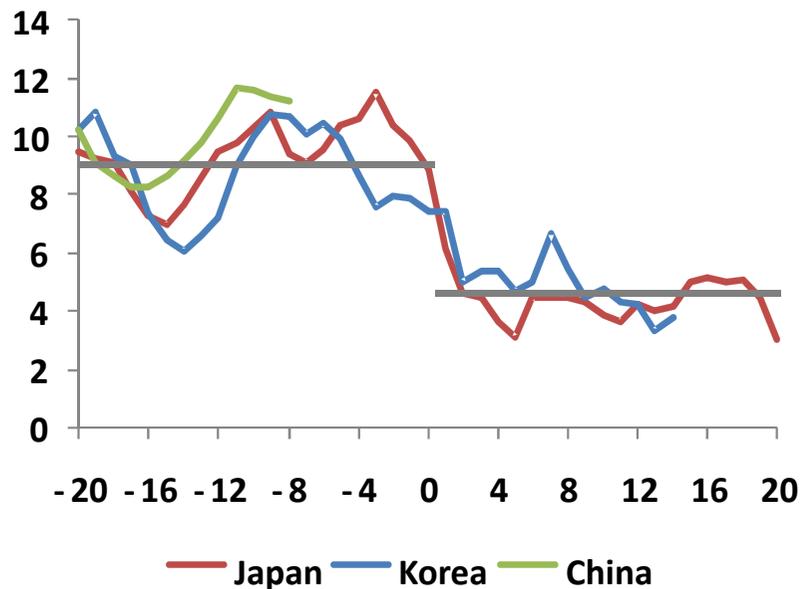




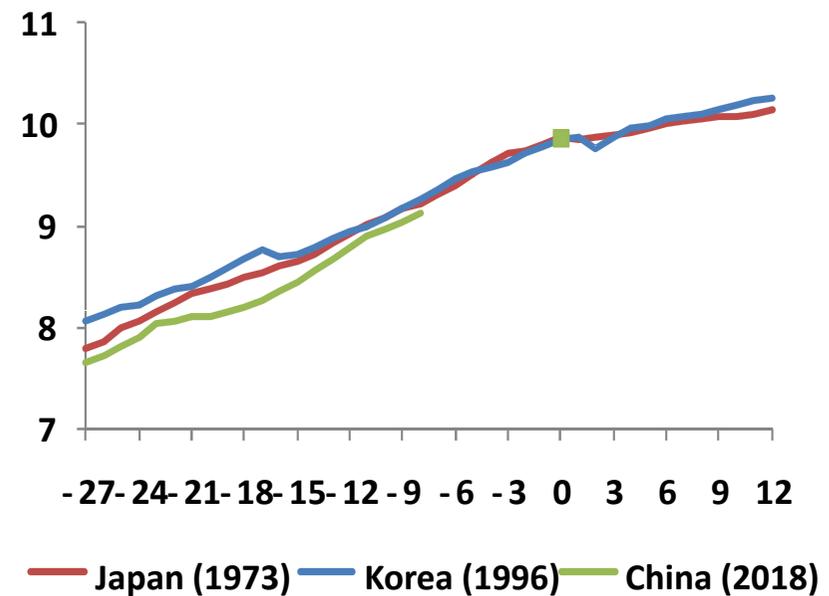
Además, China se encuentra en un proceso natural de convergencia a menores tasas de crecimiento

Crecimiento del Crédito y del PIB nominal de China (porcentaje, variación anual)

Real GDP Growth
(% yoy; 5-year moving average)



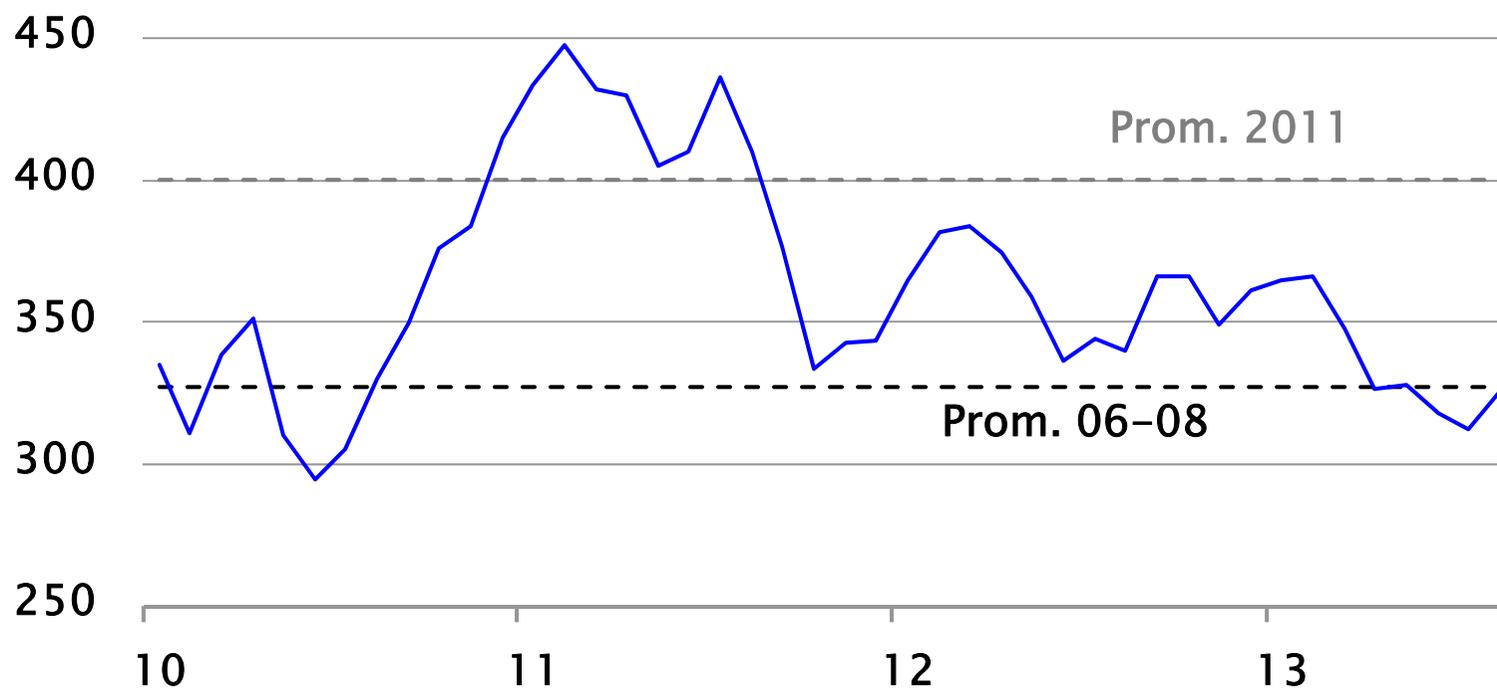
GDP per capita
(PPP, constant USD 2010, log)





Economía Internacional

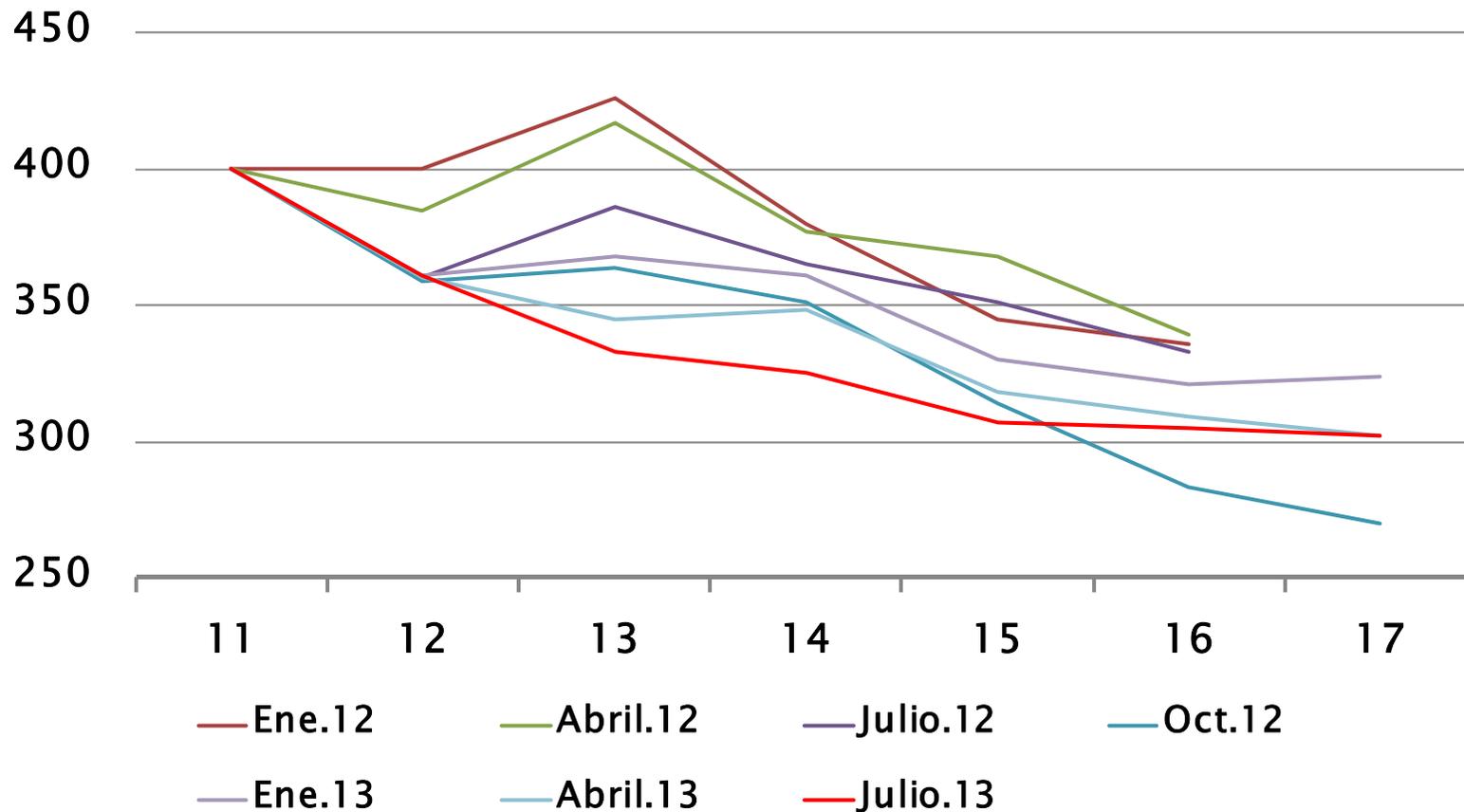
Precio del Cobre
(centavos de dólares la libra)





La desaceleración en China - entre otros factores - apunta a una normalización del ciclo de inversión y del auge en algunos países emergentes.

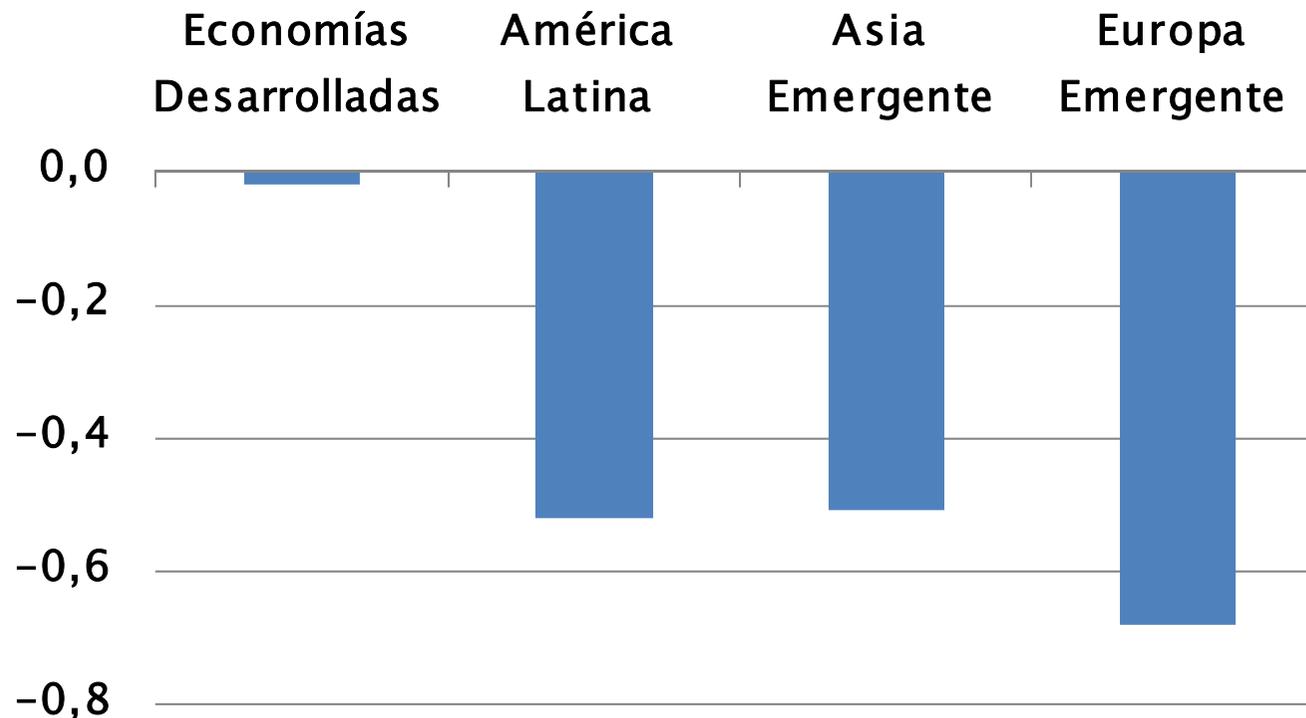
Perspectivas de Precio del Cobre
(centavos de dólares la libra)





En consecuencia, se comienza a observar una corrección en el crecimiento esperado en países emergentes

Ajuste de Proyecciones de Crecimiento para 2014 (*)
(puntos porcentuales)

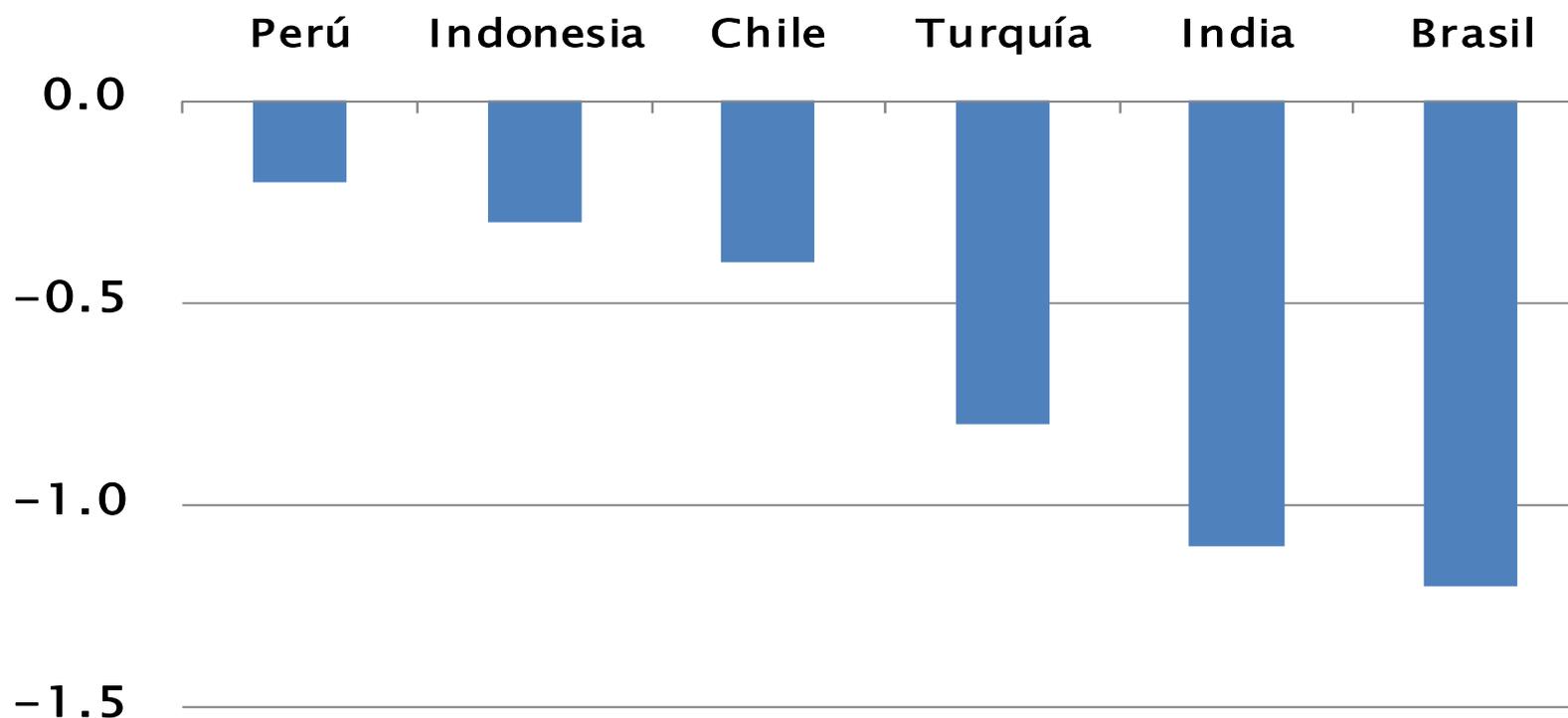


15 (*) Diferencia entre la proyección para el crecimiento de 2014 realizada en enero de 2013 y agosto de 2013.
Fuente: *Consensus Forecast*.



... con diferencias marcadas entre países

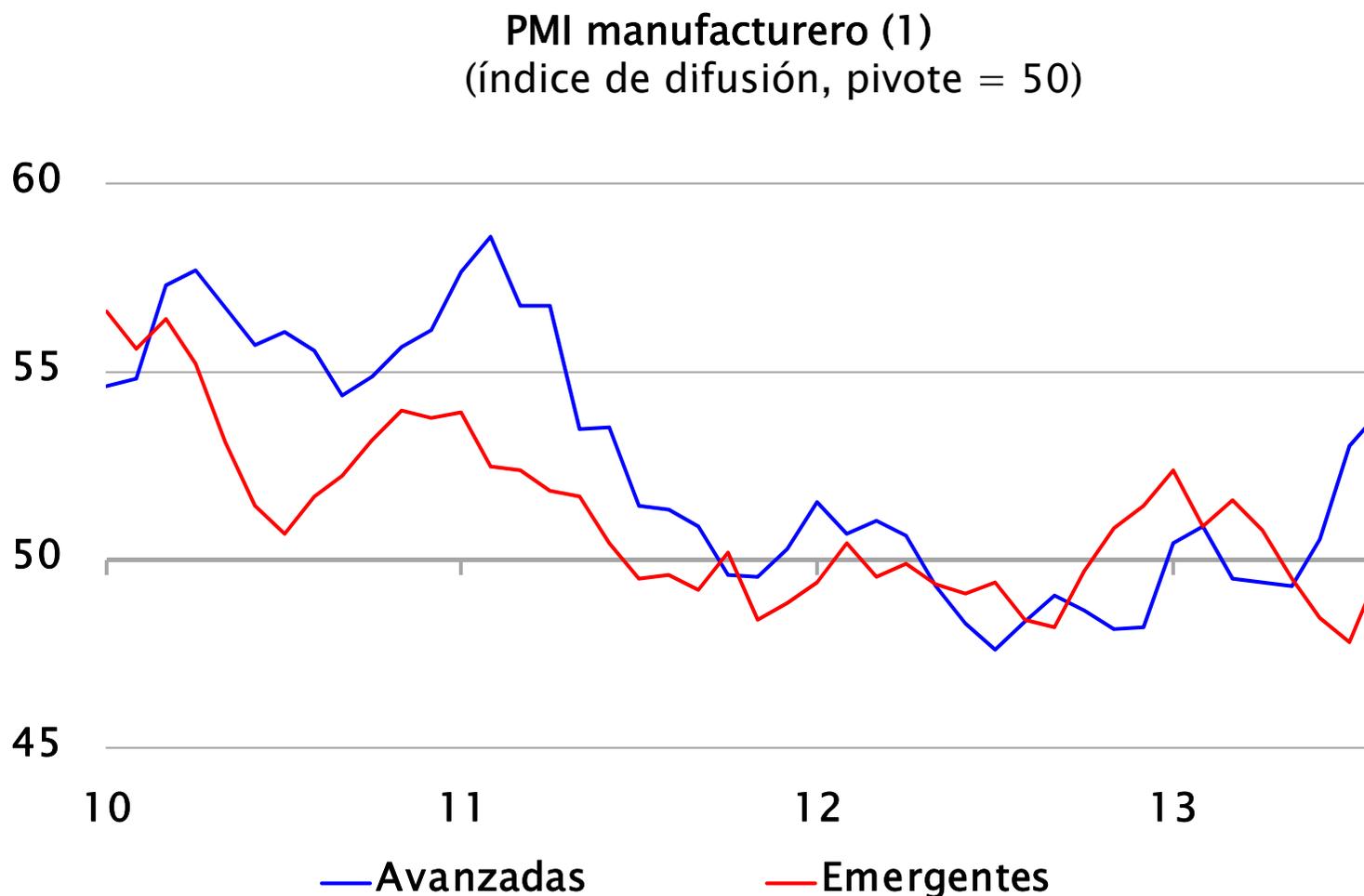
Ajuste de Proyecciones de Crecimiento para 2014 (*)
(puntos porcentuales)



16 (*) Diferencia entre la proyección para el crecimiento de 2014 realizada en enero de 2013 y agosto de 2013.
Fuente: *Consensus Forecast*.



Los datos ya comienzan a reflejar esta corrección.

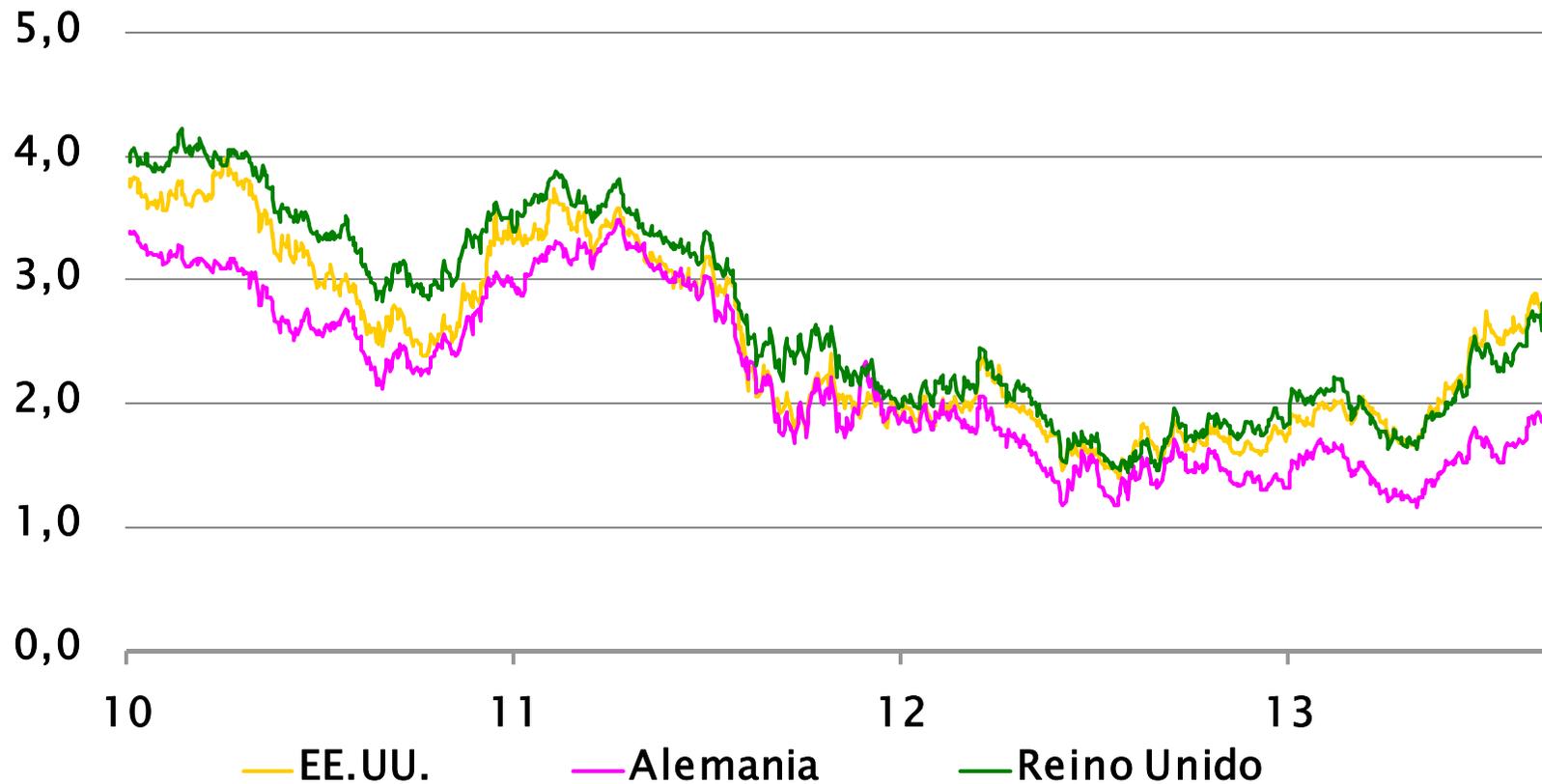


17 (1)Regiones ponderadas a PPP. Avanzadas: EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Brasil, Chile, China, México y Rep. Corea.
Fuente: Bloomberg.



A esto se suma la normalización de las condiciones monetarias en Estados Unidos.

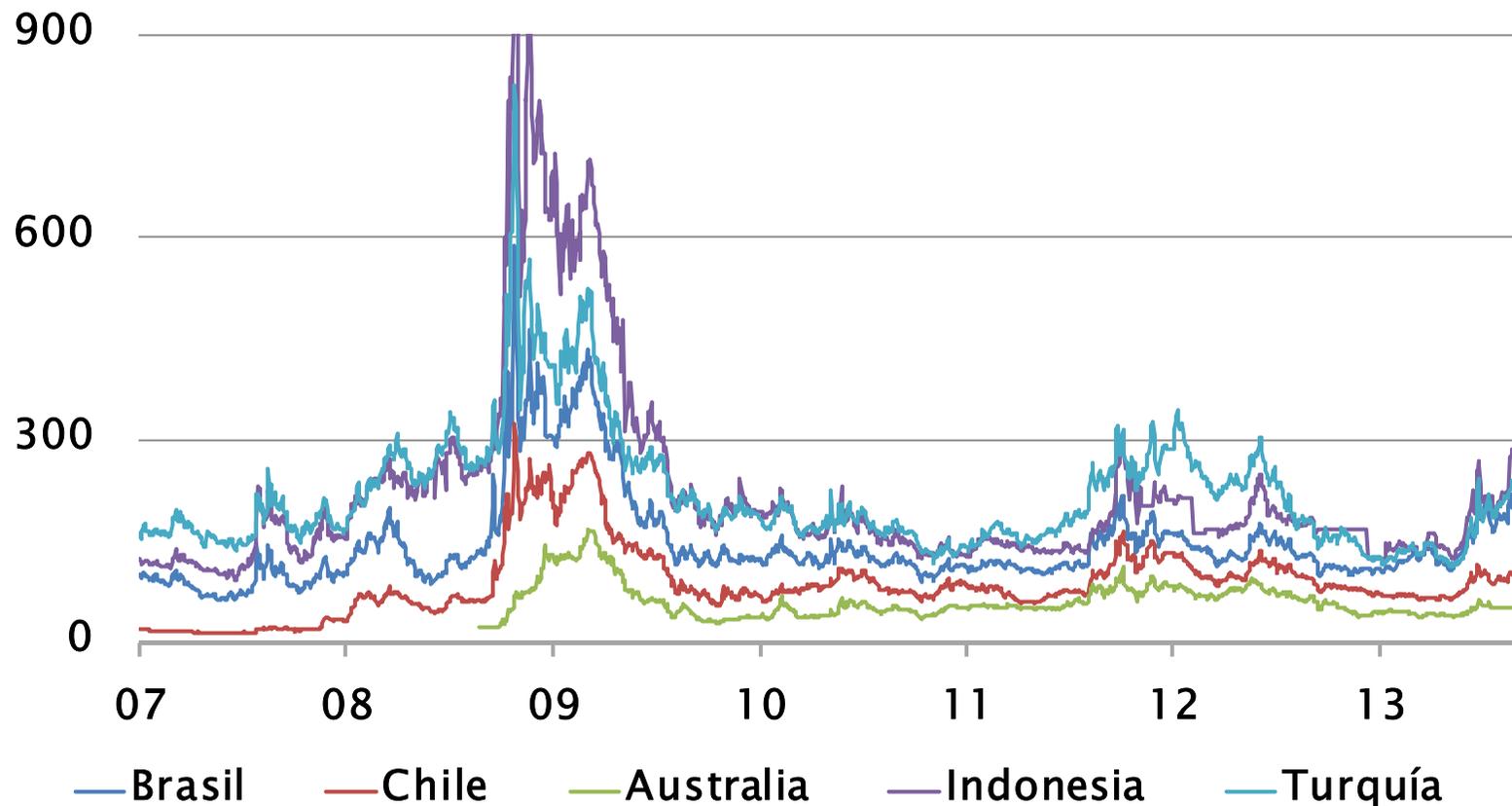
Tasas de Interés a 10 años
(porcentaje)





Esta combinación de fenómenos ha empujado una corrección de las primas por riesgo soberano en un conjunto de países

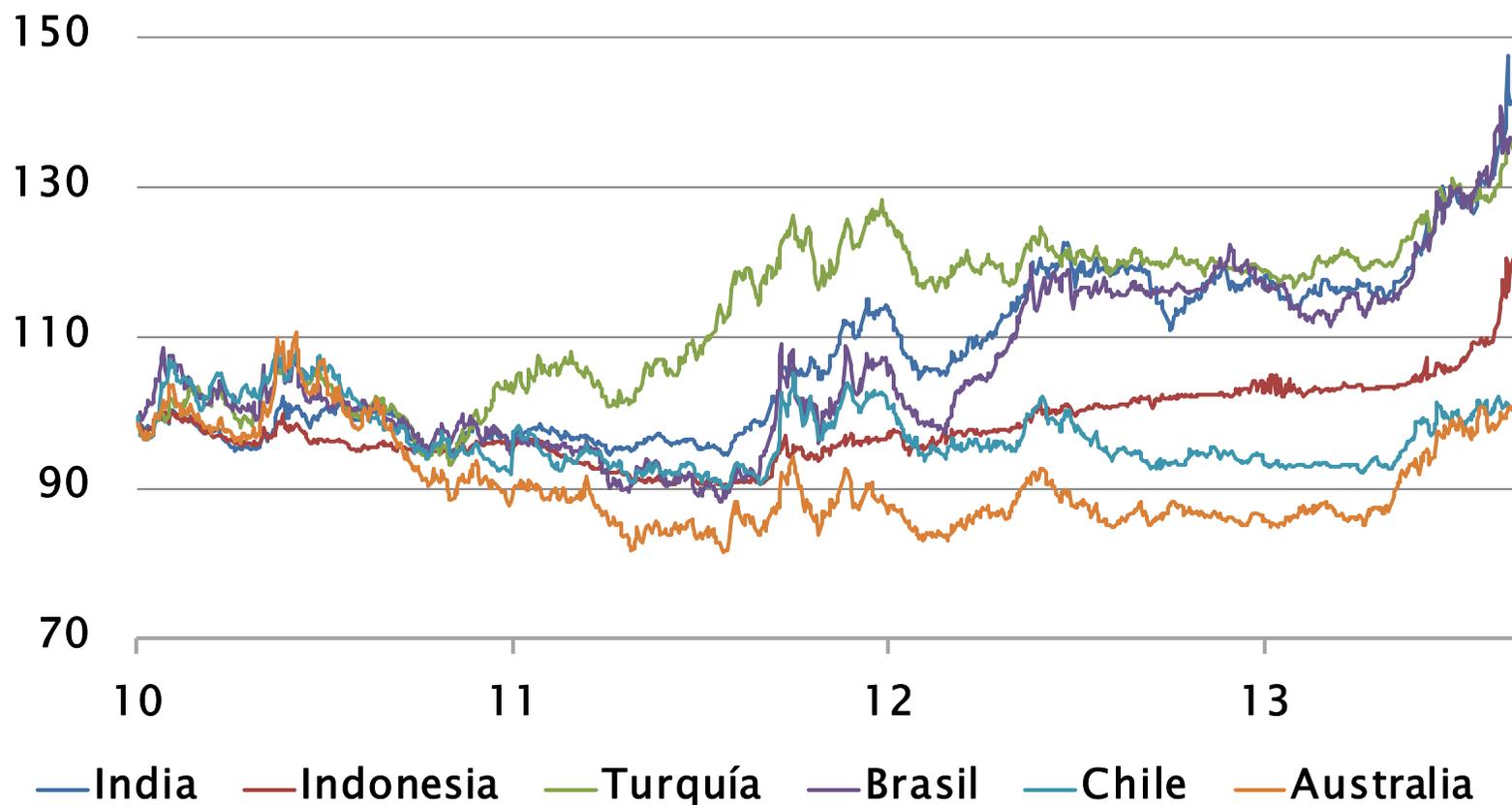
CDS spread soberanos a 5 años
(puntos base)





... deteriorando la valoración de las monedas

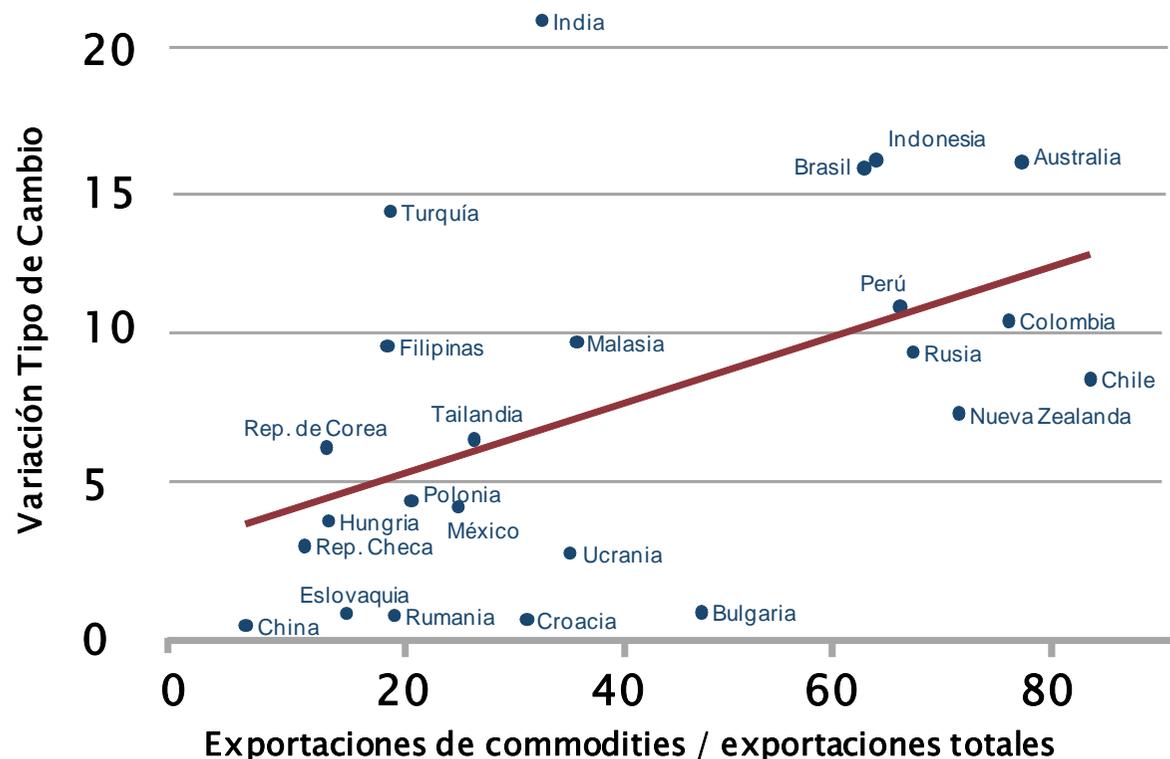
Tipo de Cambio Nominal
(Índice Ene.2010=100)





... especialmente aquellos países con mayor vulnerabilidad financiera y con mayor exposición a *commodities*

Tipo de Cambio Nominal y Exportaciones de *commodities* (*)
(variación porcentual)



21 (*) Variación del tipo de cambio entre enero de 2013 y agosto de 2013.
Fuente: Banco Central de Chile en base a datos de Bloomberg.



Comentarios finales

1. Parece estar llegando a su fin un periodo de más de 10 años de condiciones muy favorables para los países emergentes.
2. Nada indica que estemos frente a una corrección abrupta. La desaceleración de China y la normalización de las condiciones financieras externas darán paso a una realidad más acorde con patrones históricos.
3. Observamos heterogeneidad en las respuestas de los países emergentes a estos cambios. Aquellos que han usado mejor el *boom* de materias primas y que tienen menores vulnerabilidades externas han reaccionado mejor.