

Madrid, 17 mayo 2006

Beatriz Reguero

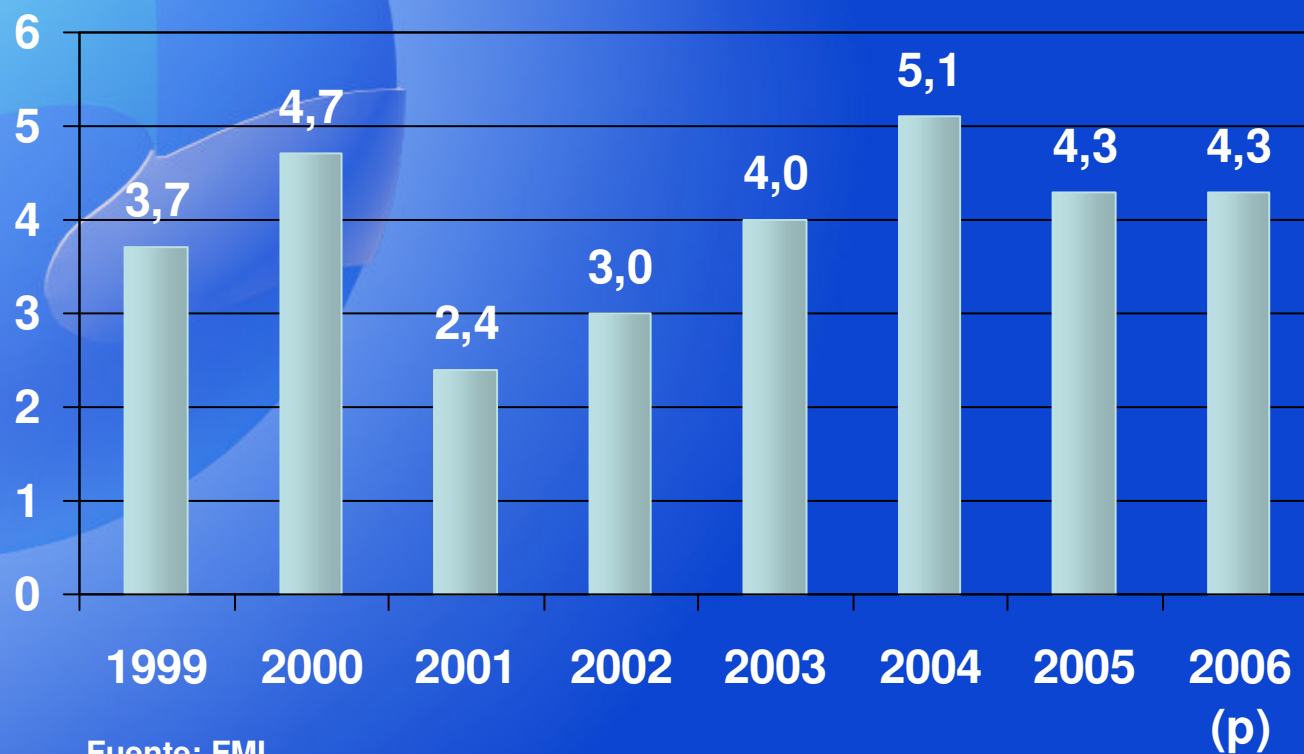
**Directora de Estudios y
Relaciones Internacionales**



CESCE

- Panorama de la economía mundial
- Algunos mercados clave:
 - ✓ Turquía
 - ✓ México
 - ✓ China

- La economía mundial volvió a mostrar un comportamiento sólido en 2005, aunque con una leve desaceleración respecto al año anterior



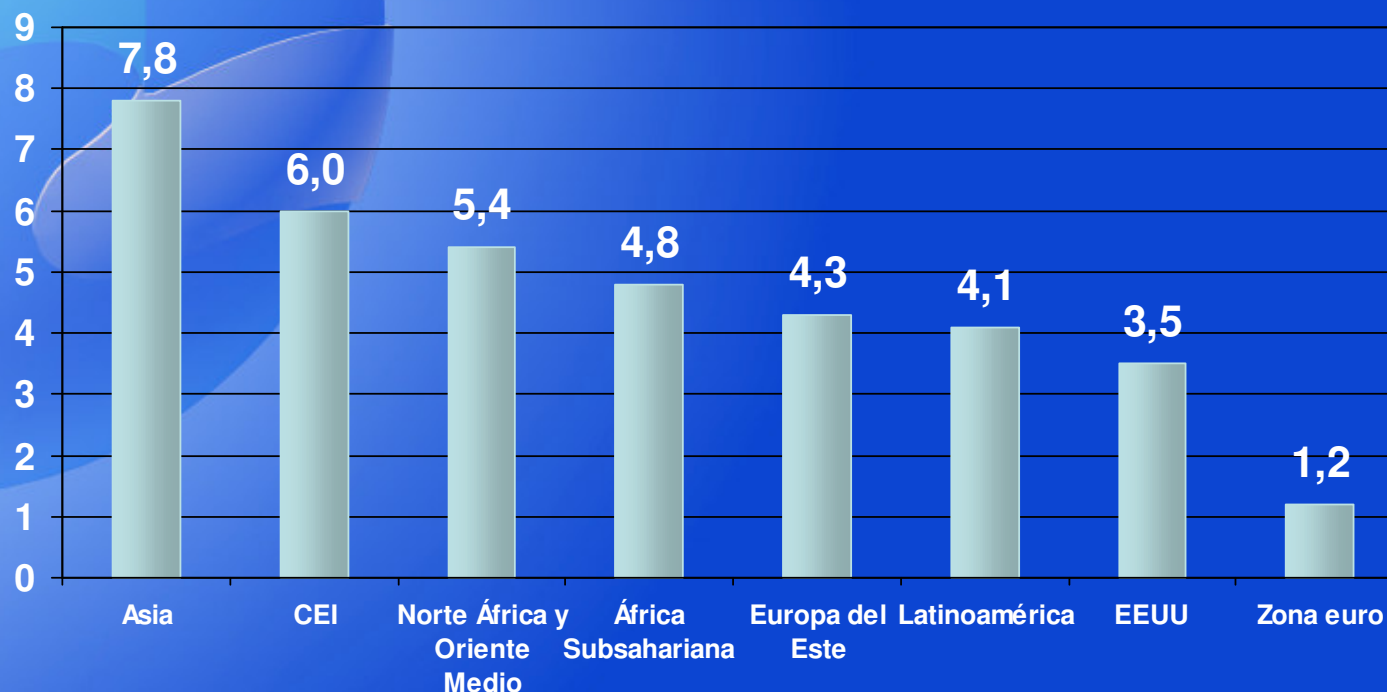
Fuente: FMI

Crecimiento del PIB en 2005

EEUU y China, locomotoras mundiales



- EE.UU. y los mercados emergentes, destacando la contribución de China e India, volvieron a ser las locomotoras de la economía mundial
- La subida del precio del petróleo y las materias primas impulsó el crecimiento en la antigua URSS, Oriente Medio y África sub-sahariana



Fuente: FMI

Crecimiento del PIB en 2005

Mejora de los países emergentes



- **Los países emergentes son los que más se han beneficiado del entorno económico positivo**
 - ✓ Bajos tipos de interés
 - ✓ Mejores políticas económicas
 - ✓ Proceso de globalización, alto crecimiento comercio mundial (7,5% en 2005)
 - ✓ Fuerte crecimiento del consumo en EE.UU.
 - ✓ Fortaleza de la demanda de materias primas

- **Notable mejora de los indicadores macroeconómicos**
 - ✓ Finanzas públicas: de un déficit medio del 3% en 1995 al 1% en 2005
 - ✓ Balanza de pagos: de un déficit por cuenta corriente del 2% en 1995 a un superávit del 2% en 2005
 - ✓ Inflación: del 14% en 1995 al 4% en 2005
 - ✓ Deuda pública en el 60% del PIB (por debajo del 66% en la OCDE)
 - ✓ Aumento de los flujos de capitales: récord histórico en 2005
 - ✓ Repagos deuda: Brasil, Argentina, Colombia, Chile, México, Polonia, Rusia...

- **Conclusión: los países emergentes se encuentran en una buena situación para evitar la repetición de crisis financieras**

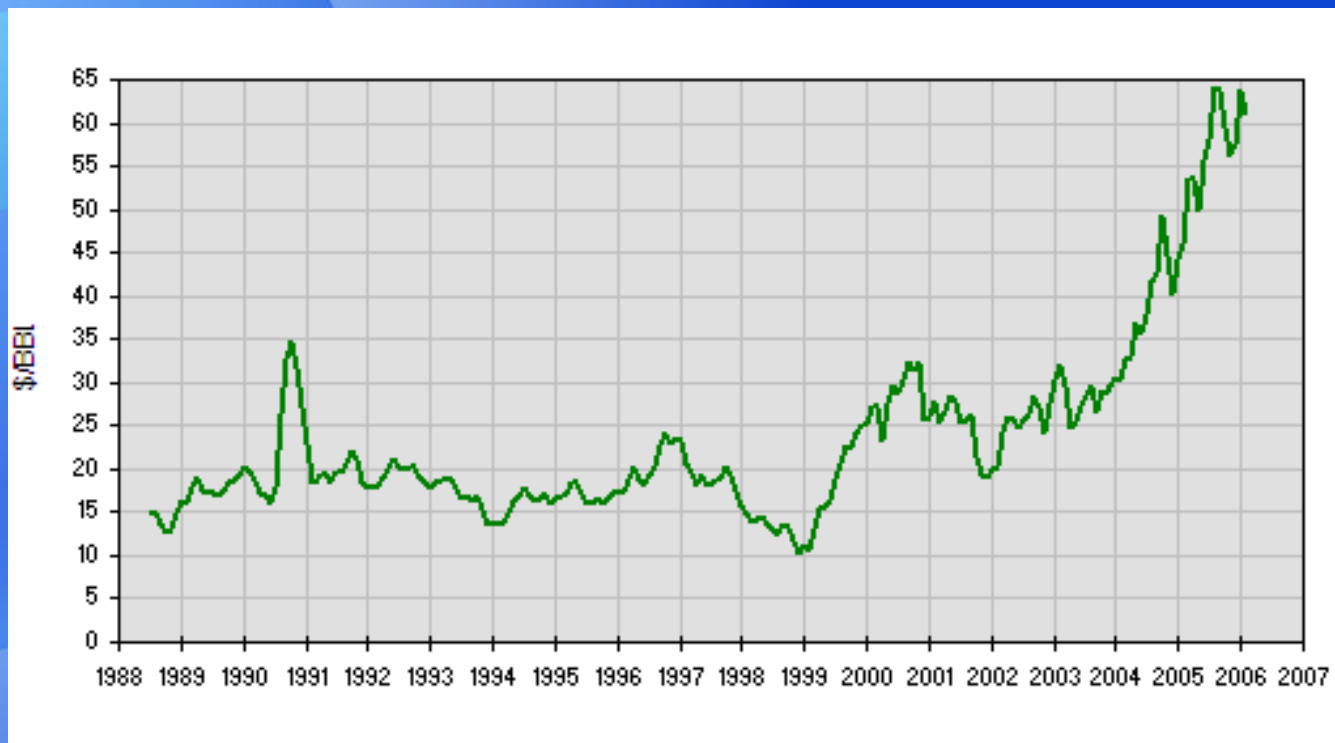
● Riesgos políticos

- ✓ Terrorismo internacional
- ✓ Conflictividad en Oriente Medio
- ✓ Programa nuclear en Irán
- ✓ Gripe aviar, catástrofes naturales (tsunami, huracanes...)

● Riesgos económicos

- ✓ Precios de las materias primas (petróleo!)
- ✓ Desequilibrios financieros internacionales
- ✓ Alzas de tipos de interés

La subida del precio del petróleo es el mayor riesgo para la estabilidad económica



Precio del barril de crudo Brent (medias mensuales 1998-2006)

Desequilibrios económicos internacionales



- Crecimiento desigual, dependencia EE.UU.
- Déficit por cuenta corriente estadounidense



Déficit por cuenta corriente año 2005 (miles de millones de US\$)



TURQUÍA

Entre Oriente y Occidente



CESCE

SITUACIÓN POLÍTICA



- Combinación paradigmática de **Islam y democracia** caracterizada como **República laica y unitaria** integrada en las **estructuras económicas y políticas occidentales**
- Gobierno del **islamismo moderado** de Justicia y Desarrollo con **Recep Tayid Erdogan**. Mayoría legislativa y inusitada estabilidad.

Pero:

Peligro de deriva al **islamismo radical** por la presión nacional e internacional

INICIO DE LAS NEGOCIACIONES DE ACCESO A LA UE (Oct 05)

- Reforma constitucional y adaptación a los criterios de Copenhague.

Pero:

Problemas kurdo y chipriota, libertad de expresión, papel del ejército

SITUACIÓN ECONÓMICA



- Mejora en la gestión económica, estabilidad macro y reducción de la vulnerabilidad exterior le han valido el calificativo de **ECONOMÍA DE MERCADO**
 - El proceso europeo y el respaldo del FMI han estimulado la mejora económica: **consolidación fiscal, privatizaciones, independencia monetaria, reforma de la banca**
 - **Crecimiento** vigoroso (5,7% en 05), **inflación** contenida, fortaleza cambiaria y bajos tipos de interés
- Pero:**
- Una menor estabilidad monetaria, rebrotes de la gripe aviar o nuevos atentados terroristas afecten negativamente a la economía y ahoguen el impulso económico
 - Aumento de los desequilibrios corrientes

CUADRO MACRO TURQUÍA



	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Crecimiento del PIB (%)	8,9	5,7	5,6
Inflación (%)	9,3	7,7	5
Saldo fiscal \ PIB (%)	-5,4	-0,6	-0,2
Exportaciones de bienes (mill. \$)	67.000	77.200	83.700
Importaciones de bienes (mill.\$)	90.925	109.500	121.300
Saldo Cuenta Corriente \ PIB (%)	-5,2	-6,2	-6,4
Deuda Exterior	161.237	171.288	191.703
Ratio Servicio de la Deuda (% X bys)	172	157	160
Reservas en meses de importaciones	3,9	4,6	4,8

CONCLUSIONES



A FAVOR

- ✓ Estabilidad del Gobierno
- ✓ Efecto de las reformas estructurales, banca, liberalización, ajuste fiscal
- ✓ Ruptura del círculo vicioso de la inflación
- ✓ Buen acceso a mercados de capitales facilita financiación de los déficit fiscal y por cuenta corriente
- ✓ Firma de un nuevo acuerdo con el FMI en mayo 2005

EN CONTRA

- ✓ Pese al superávit primario, elevado déficit fiscal y deuda pública
- ✓ El volumen del déficit corriente y deuda hacen le vulnerable a la volatilidad de los mercados
- ✓ Poca inversión directa extranjera. Financiación déficit corriente sobre todo con flujos a corto plazo



MÉXICO

Una década de transformación
política y económica:

NAFTA y Crisis del Tequila



SITUACIÓN POLÍTICA



- Normalidad en la última alternancia presidencial y mantenimiento de la estabilidad política y económica superando el “maleficio del sexenio”

Pero...

- Se han frustrado las expectativas de cambio y su presidencia se ha ensombrecido por la parálisis legislativa y el bloqueo reformista

ELECCIONES PRESIDENCIALES Y LEGISLATIVAS

El desgaste de la administración del PAN bajo la presidencia de Vicente Fox podría traducirse en un retorno del PRI o un triunfo histórico del PAN

AMLO (PRD) vs Calderón (PAN) vs Madrazo (PRI)

SITUACIÓN ECONÓMICA



- Crecimiento vinculado a EE.UU.: “México ya no es Latinoamérica”
 - Estabilización de la economía y reducción de las vulnerabilidades frente a choques externos
 - ✓ Elevado grado de apertura (53%)
 - ✓ Diversificación exportadora (Crudo y maquila)
 - En 2004-05 mejora de los indicadores económicos
 - ✓ Reactivación del crecimiento (4,4% y 23%)
 - ✓ Reducción ratio deuda PIB (23% en 205)
 - ✓ Inflación 3,7% y déficit público (0,15% PIB)
- Pero:**
- ✓ El reto de China
 - ✓ Reforma energética y de PEMEX

CUADRO MACRO MÉXICO



	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Crecimiento del PIB (%)	4,4	3	3,5
Inflación (%)	5,2	3,7	3,4
Saldo fiscal \ PIB (%)	0,25	0,15	-0,2
Exportaciones de bienes (mill. \$)	187.999	207.730	225.162
Importaciones de bienes (mill.\$)	196.810	217.790	236.624
Saldo Cuenta Corriente \ PIB (%)	-1,1	-1,3	-1,1
Deuda Exterior	166.827	168.756	155.318
Ratio Servicio de la Deuda (% X bys)	17,4	13,8	13,3
Reservas en meses de importaciones	3,3	3,2	3,1

CONCLUSIONES



A FAVOR:

- ✓ Menor **vulnerabilidad exterior** y mejor posicionado para sacar partido del ciclo expansivo
- ✓ La **consolidación institucional y la ortodoxia económica** han posibilitado la alternancia política y la estabilidad económica
- ✓ Desarrollo exponencial del **sector exterior**: diversificación sectorial pero concentración geográfica

EN CONTRA:

- ✓ **Incertidumbre electoral** y temor al **populismo**
- ✓ Pobreza, corrupción y criminalidad alimentan el **descontento** popular
- ✓ La falta de consenso parlamentario ha frenado las **reformas** (energética, laboral y fiscal)
- ✓ Excesiva **dependencia fiscal del crudo** y el deterioro de la competitividad frente a **China**



CHINA

En continua expansión



CESCE

SITUACIÓN POLÍTICA



- Desde 02 **Hu Jintao** preside el país encabezando la “4ª generación de políticos chinos”. Próximo Congreso del PCCh en otoño de 2007
- Continuidad con el régimen de **partido único** pero con un estilo más transparente, con mayor énfasis en el crecimiento equilibrado, las políticas sociales y la apertura del Estado a la iniciativa privada

Pero:

- ✓ Desempleo
- ✓ Corrupción
- ✓ Desigualdades sociales y regionales
- ✓ Degradación medioambiental por crecimiento acelerado

- **Creciente protagonismo internacional** de China como potencia demográfica, económica y militar lo que genera recelos en EE.UU.
- El respeto a los DDHH, o los conflictos de Taiwan o Tibet son fuente de discordia

SITUACIÓN ECONÓMICA



- Crecimiento promedio del **9% anual desde 1978**. Repunte adicional del PIB tras su **ingreso en la OMC** en diciembre de 2001
- China es la **5ª** economía mundial, el **4º** exportador y el **1º** receptor de IED
- Creciente importancia del **sector privado** y búsqueda de un **crecimiento equilibrado**

Pero:

- Aumentar la **eficiencia energética**
- Flotación intervenida del **Renminbi** con respecto a una cesta de monedas. Resistencia a la ampliación de las bandas de fluctuación

Sobreinversión en ciertos sectores y miedo al recalentamiento

- Situación deficiente del **sector financiero** y necesidad de saneamiento

CUADRO MACRO CHINA



	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Crecimiento del PIB (%)	10,1	9,9	9,5
Inflación (%)	3,9	1,8	1,8
Saldo fiscal \ PIB (%)	-1,3	-1,6	n.d
Exportaciones de bienes (mill. \$)	593.393	762.100	937.400
Importaciones de bienes (mill.\$)	534.410	628.600	777.300
Saldo Cuenta Corriente \ PIB (%)	3,6	6,7	7,2
Deuda Exterior \ PIB (%)	12,9	12,3	11,7
Ratio Servicio de la Deuda (% X bys)	3,3	2,8	2,5
Reservas en meses de importaciones	11,7	13,3	14,1

CONCLUSIONES



A FAVOR:

- ✓ **Continuidad política** bajo la presidencia de Hu Jintao con pequeñísimos tintes de apertura
- ✓ **Crecimiento sin precedentes** que convierte a China en una potencia económica de primera magnitud
- ✓ Fundamentos macroeconómicos sólidos y solvencia exterior fuera de toda duda

EN CONTRA:

- ✓ **Profundas desigualdades** derivadas del desarrollo acelerado del país
- ✓ Modelo de **crecimiento insostenible** basado en la IED y las exportaciones pero escasa relevancia del consumo interno
- ✓ Frecuentes **tensiones comerciales** y críticas a la **excesiva debilidad cambiaria**

NUESTRA VALORACIÓN DEL RIESGO



- Mejora general del riesgo de crédito en los mercados emergentes
- y... ¿el riesgo de inversiones?

Muchas Gracias

www.cesce.es