Las víctimas europeas de una crisis de los emergentes

Gonzalo Toca

La debilidad de los emergentes amenaza con más disgustos para Europa.

Cuando las Bolsas de 17 de los 20 mercados emergentes caen con fuerza durante el primer mes del año y la principal explicación es una medida que sólo ha empezado a aplicarse (el famoso *tapering* de la Reserva Federal de Estados Unidos), parece razonable esperar un mal 2014 para las únicas economías que han sorteado con algún éxito todo el rigor de la crisis mundial. La pregunta es qué impacto tendrá sobre Europa y su frágil recuperación.

Resulta absurdo hacer una evaluación precisa de daños antes de que se produzcan y más aún después del éxito cosechado por los economistas del Fondo Monetario Internacional y sus predicciones fallidas. Se pueden analizar, sin embargo, las tres dimensiones en las que los países comunitarios pueden verse seriamente perjudicados: la que afecta al sector financiero, la que afecta a las multinacionales cotizadas en general y la que afecta a la competitividad del turismo y las exportaciones.

La crisis ha arrancado buena parte de los galones de superioridad que lucían los bancos europeos antes de 2008 y la debilidad de los emergentes amenaza con más disgustos no sólo para ellos, sino también para quienes esperan un reflujo del crédito en países como España, Grecia, Irlanda, Italia o Portugal a corto plazo. Reuters ha documentado que los principales acreedores de los más de tres billones en préstamos concedidos en lugares como Brasil, Rusia o Turquía son BBVA, Erste Bank, HSBC, Santander, Standard Chartered y UniCredit. Si sufren un duro golpe, tendrán muchos problemas para abrir el grifo con alegría a esas pymes europeas sedientas de una financiación con la que podrían crear millones de puestos de trabajo.

Las cifras de septiembre del Banco de Pagos Internacionales son contundentes. Las entidades financieras españolas soportan 350.000 millones de euros en préstamos a Latinoamérica, las británicas rozan los 380.000 millones a otros emergentes y Francia e Italia prestaron cada una 150.000 millones sobre todo a *tigres* del Viejo Continente como República Checa, Rusia o Bulgaria.

Aunque a medio plazo el peligro más grave para los bancos se encontraría en el enfriamiento de economías como las de los BRICS, durante los próximos meses y semanas la gran amenaza va a ser el desplome de las monedas locales por culpa de la fuga de capitales que ya ha empezado a producirse y de un eventual ataque especulativo.

El desplome de los reales brasileños o pesos mexicanos recortaría automáticamente los beneficios de las entidades europeas que operan allí, porque, al repatriar sus beneficios, tendrían que convertir los pesos y reales en dólares, libras o euros y perderían claramente con el cambio. El alunizaje monetario de los emergentes también podría perjudicar a sus negocios de banca privada, a cuyos clientes les han vendido toneladas de productos relacionados con el rendimiento de estas economías, o a sus operaciones en el mercado de capitales, en las que pueden haber apostado más de lo que deberían por activos denominados en yuanes o rublos.

¿Y qué ocurre si los banqueros centrales de muchos otros estados actúan como el turco, el indio y el surafricano y optan por subir los tipos de interés para combatir el ataque a su moneda y prevenir la estampida de los inversores? Las entidades financieras se verían obligadas a elevar también los precios de sus préstamos en aquellos países en medio de un período trufado de incertidumbre, algo que no sólo agravaría la situación encareciendo el crédito cuando más se necesita, sino que repelería al mismo tiempo a cientos de clientes potenciales y aumentaría la mora entre los ahorradores que se endeudaron a unos tipos variables que ahora ya no pueden permitirse.

Otras dos dimensiones

Pero el frente bancario no es el único en el que Europa va a tener que batirse el cobre durante las presentes turbulencias. El valor de sus empresas cotizadas y sus beneficios pueden recibir una fortísima dentellada si tenemos en cuenta que el 24% de sus ingresos provienen de los emergentes frente al 15% que representan para las estadounidenses o el 14% para las japonesas. Una desaceleración profunda en países como China, Brasil o Rusia pondría trabas a la creación de millones de empleos por parte de las multinacionales europeas en sus países de origen, tan golpeados por la crisis financiera global y una crisis de la deuda que estuvo a punto de redefinir las fronteras de la UE con la expulsión de Grecia.

A pesar de la dentellada que sufrirían bancos y multinacionales, algunas empresas cotizadas y muchos clientes de entidades financieras podrían pescar como nunca en este río revuelto. El miedo está haciendo que cientos de inversores internacionales repatríen miles de millones de euros desde países emergentes hasta una Europa que ha recuperado su estabilidad. Las compañías que están recibiendo el grueso de esos capitales son aquellas que apenas tienen exposición a economías que hasta ayer eran *tigres asiáticos, leones africanos*, *elefantes indios*, *osos rusos* y *dragones chinos*. Los bancos europeos que utilizaron durante lo peor de la crisis sus recursos para conceder préstamos en Brasil, Rusia o China, aunque el crédito se secase en España o Irlanda, podrían empezar a cambiar de opinión a medida que las heridas de la eurozona cicatrizan y se abren las de los emergentes.

La tercera dimensión que inquieta a los analistas, además de las correspondientes al sector financiero y las cotizadas comunitarias, es la de la competitividad de las exportaciones y el turismo. La caída del real brasileño frente al euro, por ejemplo, vuelve más caras de un plumazo las exportaciones portuguesas al *gigante latinoamericano.* Lo mismo ocurre con el precio de los viajes y hoteles en España, Italia, Grecia o Francia -donde el turismo extranjero representa una considerable porción de su PIB- frente a los de otros competidores mediterráneos con monedas más baratas como Turquía o Marruecos.

Expertos como Wolfgang Münchau podrían haber subestimado el daño que la caída de las ventas del bloque comunitario a los emergentes podría provocar en la Unión Europea. Es verdad que las cinco grandes potencias (Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y España) apenas están expuestas directamente y que Europa en su conjunto exporta relativamente poco a las economías en desarrollo en comparación con otros destinos. Lo que no debe olvidarse es que la UE se encuentra en una situación similar a la de un paciente en plena rehabilitación tras un durísimo accidente de tráfico, que la anemia de la demanda interna de muchos países como España los ha obligado a depender más que nunca de las exportaciones para salir de la crisis y

que los Estados más expuestos coinciden con los emergentes europeos (los mismos a los que los bancos italianos o franceses les concedieron miles de millones en préstamos y los mismos que utilizan, por ejemplo, las multinacionales alemanas para producir parte de lo que venden en el extranjero).

Como resultado, el desafío al que se enfrentan los líderes del Viejo Continente es considerable. Por todo ello y porque los que iban a convertirse en los motores de la recuperación han empezado a calarse justo cuando el Banco Central Europeo agota sus últimas balas contra la sombra de la deflación y el gasto público bordea lo inasumible en la eurozona. Son muchos objetivos en movimiento para que el cañón de liquidez de Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, dé en la diana. Esperemos que sea así.

Artículos relacionados

- Un mundo en contante cambio, según los gurús. ***Tendencias Globales***
- Estadillo financiero en Asia: ¿pelladilla o realidad? ***Gonzalo Toca***
- Las nuevas naciones en ascenso. ***Ruchir Sharma***
- El carnaval se ha acabado. ***Bill Hinchberger***
- Depende: los BRIC. ***Antoine van Agtmael***

Fecha de creación
14 febrero, 2014