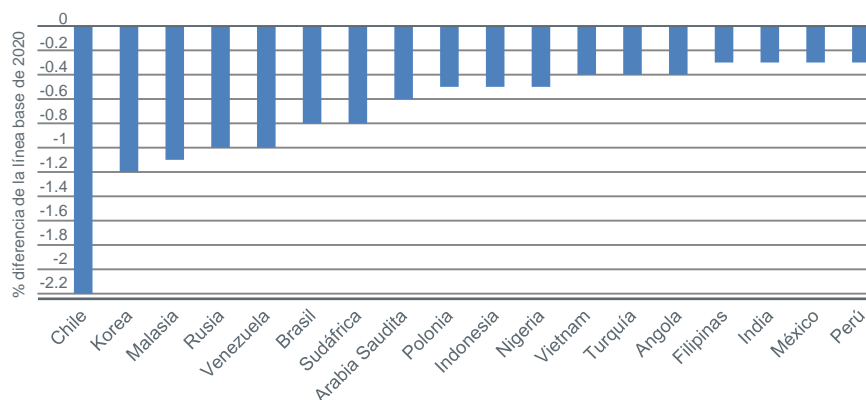


Fitch: Desaceleración de China Pondrá a Prueba a Algunos Mercados Emergentes

Londres: La desaceleración económica de China que sería necesaria para estabilizar su nivel de endeudamiento corporativo en el mediano plazo, como describe Fitch Ratings en un reporte reciente, tendría efectos de arrastre importantes para la economía global. Los efectos económicos serían más fuertes para los mercados emergentes (ME) que presentan una dependencia alta en productos básicos (*commodities*) o vínculos comerciales estrechos con China, mientras el impacto del crédito soberano también dependerá de amortiguadores externos y fiscales, así como de las políticas que se implementen como respuesta.

El escenario supone una desaceleración fuerte de gasto de capital que reduciría el crecimiento del PIB en alrededor de un punto porcentual al año durante varios años en relación con la línea de base. En su análisis, Fitch modeló una tendencia controlada hacia la estabilización de la deuda corporativa que evita la inestabilidad financiera y un cambio importante en el tipo de cambio de China, pero que aún conlleva cierta pérdida de confianza en los activos de los ME. Además, la agencia estima que los precios mundiales del petróleo y de los metales serían entre 5% y 10% inferiores a los de la línea de base. El siguiente cuadro muestra el impacto estimado del PIB en los ME principales, utilizando el modelo global de Oxford Economics.

Impacto Estimado de la Desaceleración de China en el PIB



Fuente: Fitch

Los exportadores netos de productos básicos se afectarían por una disminución de las exportaciones directas a China y una relación de intercambio más débil. En consecuencia, el modelo estima un impacto particularmente fuerte en Chile. Dicho esto, Chile tiene un marco de políticas más consolidado y más espacio fiscal que la mayoría de los demás exportadores de productos básicos andinos, por lo que también podría estar expuesto. La carga de la deuda pública aumentó en todos los exportadores andinos de productos básicos luego de la desaceleración (de 2014 y 2015) en los precios de los productos básicos y la desaceleración en China renovó la presión sobre las finanzas públicas. En la mayoría de los casos, las posiciones externas se han ajustado al impacto en los de bienes básicos, pero podrían volver a ponerse a prueba si hubiera otra caída en los precios.

La exposición directa es menor en las otras economías principales de Latinoamérica, ya que generalmente son menos dependientes de los productos básicos no agrícolas y de la demanda china. Sin embargo, las exportaciones brasileñas de mineral de hierro se afectarían y sus finanzas públicas débiles lo hacen vulnerable ante sobresaltos en el crecimiento, mientras que los países con necesidades grandes de financiamiento externo (como en el caso de Argentina) podrían ser sensibles a un cambio en la valoración de los inversionistas sobre los activos de ME.

Productores de petróleo en países de la Comunidad de Estados Independientes (CEI) se han posicionado mejor para hacer frente a una caída en los precios del petróleo después de fortalecer sus políticas en los años recientes. El impacto de la desaceleración de la inversión china en Rusia, por ejemplo, debería suavizarse con una flexibilidad

mayor del tipo de cambio, metas de inflación y una postura fiscal más conservadora, y podría no ser tan severo como lo estima el modelo, que se basa en relaciones históricas. Kazajstán y Azerbaiyán han seguido caminos de ajuste similares, aunque Azerbaiyán se ha quedado rezagado y parece estar más expuesto.

Por el contrario, la mayoría de los exportadores de petróleo en Medio Oriente y África han realizado ajustes limitados y siguen siendo vulnerables a los movimientos del precio del petróleo, aún incluso los que han emprendido esfuerzos importantes de reforma, como Arabia Saudita. Los exportadores de otros metales y productos energéticos, como Zambia, también podrían ser perjudicados. El papel de China como fuente de financiamiento en Sudáfrica ha aumentado considerablemente en los últimos 10 años. Sin embargo, de acuerdo con el análisis de Fitch, esta financiación podría no agotarse dadas las consideraciones geopolíticas de China y el tamaño pequeño de estas economías.

Mongolia, que ha progresado bajo su programa con el Fondo Monetario Internacional (FMI), probablemente es el exportador neto de productos básicos más vulnerable de Asia. China representa todas sus exportaciones de carbón y mineral de hierro, y sería difícil desviarlas a otros mercados. Para Malasia, una caída en los precios del petróleo podría crear desafíos fiscales, particularmente luego de su decisión reciente de abolir el impuesto de bienes y servicios (GST por sus siglas en inglés). En Indonesia, los ingresos del gobierno relacionados con los productos básicos caerían, pero el impacto fiscal se mitigaría con reducciones en los subsidios implícitos a los combustibles.

Las otras economías principales en Asia son importadores netos de productos básicos y, por lo tanto, se beneficiarían de un choque positivo en las condiciones de intercambio. La mayoría tiene vínculos comerciales estrechos con China y se afectarían por la reducción en la demanda china de sus exportaciones. Sin embargo, el impacto global podría mitigarse en la medida en que una gran proporción de las exportaciones asiáticas a China sean componentes que se reexporten y, por lo tanto, menos sensibles a la posible desaceleración de la inversión china que en como sucedería con los productos básicos.

Efectos más grandes en la economía global resultarían si se presentara una depreciación significativa de la moneda de China (Renminbi) en un escenario de menor crecimiento económico.

Para obtener más información sobre este análisis, consulte *"China: Deleveraging Would Mean Slower Growth"*, en www.fitchratings.com.

Contactos Fitch Ratings:

Maxime Darnet
Director Asociado
+44 20 3530 1624
Fitch Ratings Limited
30 North Colonnade
Londres E14 5GN

Shelly Shetty
Directora Sénior
Riesgo Soberano
+1 212 908 0324

Thomas Rookmaaker
Director
Riesgo Soberano
+852 2263 9891

Jan Friederich
Director Sénior
Riesgo Soberano
+852 2263 9910

Paul Gamble
Director Sénior

Riesgo Soberano
+44 203 530 1623

Dan Martin
Analista Sénior
Fitch Wire
+65 6796 7232

Relación con medios:

Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526, E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.
Loreto Hernandez, Santiago, Tel: +562 2499 3303, E-mail: loreto.hernandez@fitchratings.com.
Mónica Saavedra, Bogotá. Tel: +57 1 484 6770 Ext. 1931, E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.
Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100, E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Este artículo apareció originalmente en la página de comentarios Fitch Wire Credit Market y puede ser consultado en www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 3 de junio de 2018 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

Informe relacionado:

- China: Deleveraging Would Mean Slower Growth

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.