

La fracturación cobra mayor atención a medida que aumentan las tensiones globales, pero aún se malinterpreta

23 de octubre de 2023

Una intensa oleada de actividad diplomática la semana pasada dejó al descubierto las fallas de una economía global en fractura. En Oriente Medio, Joe Biden, Olaf Scholz y Rishi Sunak realizaron visitas separadas a Israel para mostrar su apoyo al país tras el ataque sorpresa de Hamás a principios de este mes.

En Beijing, Xi Jinping elogió su “profunda amistad” con Vladimir Putin en su reunión al margen del último Foro de la Franja y la Ruta, un evento en el que líderes de mercados emergentes de América Latina, África y el Sudeste Asiático ensalzaron la política central de Xi. visión de una China globalmente interconectada.

Existe la tentación de ver cada cambio en el panorama geoeconómico a través del prisma de la fractura –o “fragmentación geoeconómica”, en el lenguaje del FMI. Ciertamente, el conflicto entre Israel, Hamás y Hezbolá es anterior al fin de esta última era de globalización, cuando la economía mundial comenzó a remodelarse gracias a la creciente competencia entre Estados Unidos y China.

Pero esta vez es diferente. Al menos, la cuestión del papel de China es de mayor importancia que durante crisis anteriores en el Medio Oriente. Esto es el resultado de los esfuerzos de Beijing por posicionarse como un actor clave en la dinámica de la región, una consecuencia del desarrollo económico del país pero también de su política exterior más asertiva bajo Xi. Ese enfoque se reflejó en la conducción por parte de China del acercamiento entre Arabia Saudita e Irán en marzo.

LA FRACTURACIÓN SE GENERALIZA

A medida que aumentan las tensiones geopolíticas, se intensifican las advertencias sobre fracturas. En 2019, cuando advertíamos a los clientes sobre el impacto de una relación fracturada entre Estados Unidos y China en la economía global, las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI no contenían referencias a la “fragmentación geoeconómica”. Eso empezó a

cambiar el año pasado, cuando había un total de ocho referencias a la fragmentación en el informe WEO.

En el panorama de este año, publicado la semana pasada, el tema recibió nada menos que 172 menciones.

Esta mayor conciencia es un avance bienvenido y necesario. Como argumentamos en nuestro [proyecto Spotlight 2022](#), la fracturación es un proceso de varios años que remodelará fundamentalmente la economía global y los mercados financieros. Dicho esto, el análisis generalizado de este proceso todavía tiende a equivocarse en dos cosas.

La primera es que el debate tiende a exagerar el posible daño económico de la fracturación y, en el proceso, pasa por alto matices importantes que serán clave para navegar en un mundo fragmentado.

Eso no quiere decir que la fractura entre Estados Unidos y China no tendrá consecuencias económicas. En igualdad de condiciones, la trayectoria del PIB global será más baja en un mundo fragmentado que en uno globalizado porque los procesos tendrán que duplicarse, los flujos transfronterizos de algunos capitales e ideas estarán sujetos a más fricciones y algunas empresas se encontrarán operando en entornos operativos más inciertos.

Pero la magnitud de las pérdidas que implican algunas previsiones parece excesiva. El FMI, por ejemplo, estima que el PIB mundial podría ser un 7% menor en el largo plazo. Eso es el equivalente a separar a Francia y Alemania de la economía global.

En nuestro informe de 2022 sobre fracturación, defendimos la importancia de comprender los impulsores de la fracturación para evaluar adecuadamente su daño económico potencial. En nuestra opinión, la causa principal es el regreso de la geopolítica como influencia en las decisiones políticas y, por tanto, en los resultados económicos.

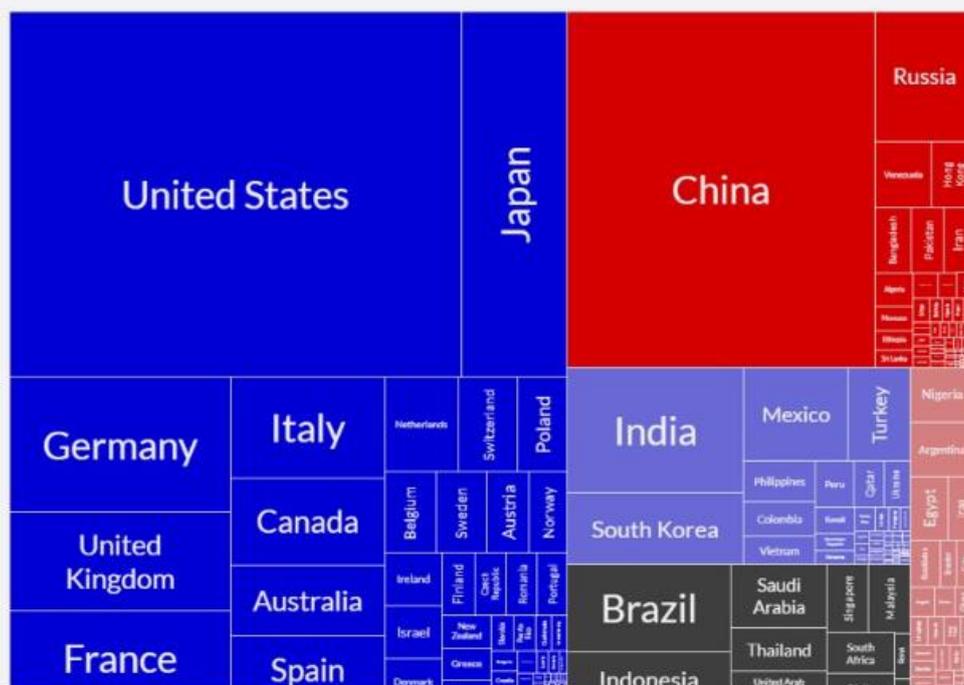
La opinión predominante en la década de 1990 era que la integración económica llevaría a que China y los países del antiguo bloque del Este se convirtieran en lo que el ex jefe del Banco Mundial, Robert Zoellick, denominó “partes interesadas responsables” dentro del sistema global. Pero, en cambio, China se ha convertido en un rival estratégico de Estados Unidos. Esta rivalidad ahora está obligando a otros a elegir bando a medida que el mundo se divide en dos bloques: uno que se alinea principalmente con Estados Unidos y otro que se alinea con China. Y las decisiones políticas dentro de estos bloques estarán cada vez más determinadas por consideraciones geopolíticas.

SIN DESGLOBALIZACIÓN

Visto de esta manera, no hay razón para pensar que la fractura conducirá a una reversión total de la globalización en la escala necesaria para crear el daño económico que algunos temen. Por ejemplo, no hay ninguna buena razón geopolítica para que Estados Unidos deje de importar la gran mayoría de bienes de consumo de China. De hecho, a pesar de toda la preocupación por la fractura, llama la atención que los volúmenes de exportación de China hayan aumentado a niveles récord en los últimos meses. (Ver [aquí](#).) Del mismo modo, nuestro análisis mostró cómo la mayoría de los flujos transfronterizos de capital no se verán afectados por la fractura entre Estados Unidos y China (Ver [aquí](#)).

Además, centrarse en las pérdidas agregadas a nivel global pasa por alto el punto crucial de que el daño económico causado por la fractura se distribuirá de manera desigual entre los bloques. La economía global no se está dividiendo por la mitad. Las principales economías, aparte de China, son casi todas estrechas aliadas de Estados Unidos. En cambio, las economías que se alinean con China son más pequeñas y tienden a ser productoras de materias primas. (Consulte el Cuadro 1. Los clientes pueden descargar nuestro mapa y datos de fracturación [aquí](#)).

Gráfico 1: Tamaño económico de los bloques entre Estados Unidos y China (PIB, dólares estadounidenses, 2019)



Fuentes: Banco Mundial, Capital Economics

El tamaño económico y la diversidad del bloque estadounidense significan que estará en mejores condiciones de adaptarse a los desafíos que plantea la fractura. Cuando la producción se traslada por razones geopolíticas, se trasladará a otros países de bajo costo que se alinean más estrechamente con Estados Unidos, como India, Vietnam o México. China, por otro lado, domina su bloque y tendrá dificultades para encontrar fuentes alternativas de suministro en aquellas áreas donde el acceso a la tecnología estadounidense está restringido. Por ejemplo, esperamos que China enfrente cada vez más dificultades para seguir el ritmo del rápido desarrollo de chips de última generación. Los costos de la fracturación se encuentran entre las razones por las que esperamos que la tasa de crecimiento potencial de China se desacelere al 2% para finales de esta década.

EVOLUCIÓN CONSTANTE

El segundo punto que se pasa por alto en el análisis convencional es que la fracturación suele presentarse como de naturaleza estática, mientras que en la práctica es un proceso que está en constante evolución. Por ejemplo, si bien los cambios políticos internos no revertirán la fractura, sí influirán en cómo se desarrolla el proceso.

A pesar de algunas expectativas de una reducción de las tensiones con China después de la presidencia de Donald Trump, la administración Biden ha mantenido las medidas comerciales punitivas de Trump al tiempo que ha ampliado el alcance de las áreas afectadas por la fractura al incluir restricciones al acceso de China a la tecnología estadounidense de vanguardia. .

Una victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales del próximo año probablemente conduciría a un retorno al enfoque más transaccional de la política exterior que dominó entre 2016 y 2020, volviendo los aranceles comerciales al centro del enfoque de la Casa Blanca ante la fractura.

Al mismo tiempo, los alineamientos entre los bloques liderados por Estados Unidos y China están en constante cambio. Arabia Saudita es notable aquí. Cuando dibujamos por primera vez nuestro mapa de fractura hace dos años, colocamos al Reino en el campo de los no alineados, pero ha habido señales de que se está inclinando cada vez más hacia el bloque alineado con China, lo que refleja tanto el ascendiente del príncipe heredero saudita Mohammed Bin Salman como el de China. esfuerzos para construir alianzas en el Medio Oriente.

Esta alineación podría cambiar nuevamente si la capacidad de Beijing para atraer a los países de Medio Oriente hacia su órbita se ve cuestionada a medida que el conflicto entre Israel y Hamas se transforma, o si el acuerdo entre Arabia Saudita e Irán se rompe. Ambos podrían obligar a China a adoptar una posición más explícita que la que ha adoptado hasta ahora.

Los puntos clave que seguimos planteando a los clientes son que la fracturación es un proceso enormemente complejo y multifacético y que deben tener cuidado con los esfuerzos por reducir sus implicaciones económicas globales a cualquier costo de un solo número.

No basta con que la fractura sea parte del discurso dominante. A medida que aumentan las tensiones geopolíticas, es vital que los inversores comprendan los contornos por los que se desarrollará.

En caso que te lo hayas perdido:

Continuando con nuestro trabajo reciente sobre las implicaciones económicas y financieras de la IA, el economista jefe de propiedades Andrew Burrell explica lo que significará esta tecnología para [la industria inmobiliaria](#).

El economista senior de mercados Thomas Mathews explica por qué el rendimiento superior de los bonos soberanos chinos a sus homólogos estadounidenses y el rendimiento inferior de sus acciones frente a las acciones estadounidenses [pronto terminarán](#) (e incluso podrían revertirse).

Un aumento de la migración hacia Australia [no está aliviando la escasez de mano de obra](#) tanto como se esperaba. Nuestro equipo de ANZ discutirá cómo esto impulsará una subida final de tipos del RBA en su [sesión informativa sin cita previa](#) tras los datos de inflación del tercer trimestre del miércoles a las 1100 SGT/1400 EDT.

https://www.capitaleconomics.com/blog/fracturing-more-focus-global-tensions-rise-its-still-misunderstood?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-49cc4edc-5053-4a46-908b-ef709f11f6f9&utm_term=Regular%20Report-49cc4edc-5053-4a46-908b-ef709f11f6f9