

## FOCUS · Flujos de capitales hacia los emergentes: aumentando contra viento y marea

Los flujos de capitales hacia los países emergentes repuntaron con fuerza en 2016 tras haber experimentado en 2015 el nivel más bajo desde la primera mitad de la década de los 2000. Este año, la tendencia alcista se ha reafirmado y se espera que en 2018 los flujos de capitales también mantengan un tono positivo.

El incremento de los flujos de capitales hacia los países emergentes es resultado, en parte, de un aumento del apetito inversor internacional hacia los países emergentes. Además, también se está produciendo un descenso de la inversión realizada por los inversores residentes en los países emergentes fuera de sus respectivos países. Por tanto, ambos factores han ayudado a que, a partir de 2017, se observe un saldo positivo, en términos netos, de flujos de capitales hacia los países emergentes (véase el primer gráfico).

El repunte de los flujos de capitales que empezó en 2016 está siendo impulsado tanto por factores de atracción (*pull factors*) como de empuje (*push factors*). Concretamente, los factores de atracción corresponden a las características de los propios países emergentes que influyen en las decisiones de los inversores. En este sentido, destaca la fortaleza de la actividad económica del bloque emergente, especialmente cuando se compara con el crecimiento económico exhibido por las economías avanzadas. De la misma manera, el incremento del precio del crudo que se ha producido desde finales de 2015 también ha contribuido a generar un entorno favorable para los flujos de capitales. En efecto, el precio del petróleo es una variable fundamental para numerosos países emergentes, y su recuperación ha mejorado sus perspectivas económicas lo que, a su vez, ha favorecido que los flujos de capitales recuperaran el brío.

Por otro lado, los factores de empuje, que son las fuerzas de alcance mundial que impactan desde fuera en los mercados emergentes, también están favoreciendo el repunte de los flujos de capitales hacia los emergentes. En concreto, el elevado apetito por el riesgo, junto con unas condiciones financieras globales muy favorables, también están impulsando las inversiones en los países emergentes.

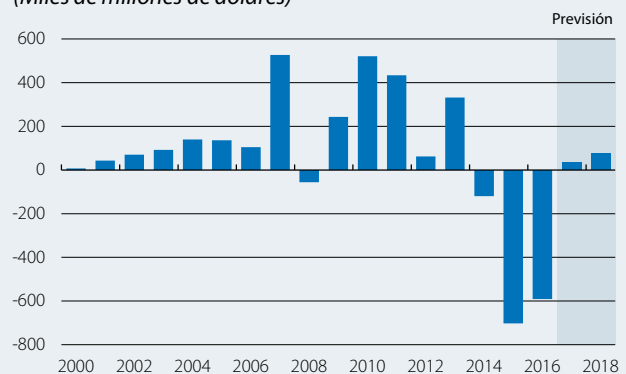
Sin embargo, de cara al futuro, cabe esperar que estos factores de empuje pierdan fuerza y que los flujos de capitales se enfrenten a circunstancias globales menos favorables. En particular, la normalización de las políticas monetarias de los principales bancos desarrollados (particularmente, la Fed) debería traducirse en unas condiciones financieras mundiales menos laxas, si bien se espera que este proceso sea muy gradual y que, por tanto, no conlleve cambios bruscos en las condiciones financieras.

Además de este entorno financiero menos favorable, las tensiones geopolíticas representan una fuente de riesgo adicional que también podría frenar el auge de los flujos de capitales hacia los emergentes. El impacto en los mercados financieros emergentes de las recientes tensiones generadas por la crisis de Corea del Norte, por ejemplo, refleja la sensibilidad de las condiciones financieras a los riesgos geopolíticos.

Con todo, pese a los múltiples focos de incertidumbre, se espera que los flujos de capitales hacia las economías emergentes se mantengan al alza, apoyados por el favorable diferencial de crecimiento frente a las economías del bloque desarrollado (véase el segundo gráfico) y por unos tipos de interés que, pese a la incipiente normalización monetaria, todavía se mantendrán bajos.

### Flujos de capitales netos en los países emergentes \*

(Miles de millones de dólares)



Nota: \* Flujos netos totales de residentes y no residentes.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del IIF. Previsiones del IIF.

### Diferencial de crecimiento y flujos de capitales hacia los países emergentes \*

(Miles de millones de dólares)



Nota: \* Diferencial de crecimiento entre las economías emergentes y avanzadas. Entradas netas de capitales de no residentes.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del IIF. Previsiones de CaixaBank Research y del IIF.