

## FOCUS · Fluxos de capitals cap als emergents: augment contra vent i marea

Els fluxos de capitals cap als països emergents van repuntar amb força el 2016 després d’haver experimentat, el 2015, el nivell més baix des de la primera meitat de la dècada dels 2000. Enguany, la tendència alcista s’ha reafirmat, i s’espera que, el 2018, els fluxos de capitals també mantinguin un to positiu.

L’increment dels fluxos de capitals cap als països emergents és resultat, en part, d’un augment de l’apetència inversora internacional cap als països emergents. A més a més, també s’està produint un descens de la inversió realitzada pels inversors residents als països emergents fora dels seus respectius països. Per tant, els dos factors han propiciat que, a partir del 2017, s’observi un saldo positiu, en termes nets, de fluxos de capitals cap als països emergents (vegeu el primer gràfic).

El repunt dels fluxos de capitals, que va començar el 2016, és impulsat tant per factors d’atracció (*pull factors*) com d’empenyiment (*push factors*). En concret, els factors d’atracció corresponen a les característiques dels mateixos països emergents, les quals influeixen en les decisions dels inversors. En aquest sentit, destaca la fortalesa de l’activitat econòmica del bloc emergent, en especial quan es compara amb el creixement econòmic exhibit per les economies avançades. De la mateixa manera, l’increment del preu del cru que s’ha produït des del final del 2015 també ha contribuït a generar un entorn favorable per als fluxos de capitals. En efecte, el preu del petroli és una variable fonamental per a nombrosos països emergents, i la seva recuperació n’ha millorat les perspectives econòmiques, la qual cosa, al seu torn, ha afavorit que els fluxos de capitals recuperessin la fermesa.

D’altra banda, els factors d’empenyiment, que són les forces d’abast mundial que impacten des de fora sobre els mercats emergents, també afavoreixen el repunt dels fluxos de capitals cap als emergents. En concret, l’elevada apetència pel risc, juntament amb unes condicions financeres globals molt favorables, també impulsa les inversions als països emergents.

No obstant això, de cara al futur, cal esperar que aquests factors d’empenyiment perdin força i que els fluxos de capitals s’enfrontin a circumstàncies globals menys favorables. En particular, la normalització de les polítiques monetàries dels principals bancs desenvolupats (en especial, de la Fed) s’hauria de traduir en unes condicions financeres mundials menys laxes, tot i que s’espera que aquest procés sigui molt gradual i que, per tant, no comporti canvis sobtats en les condicions financeres.

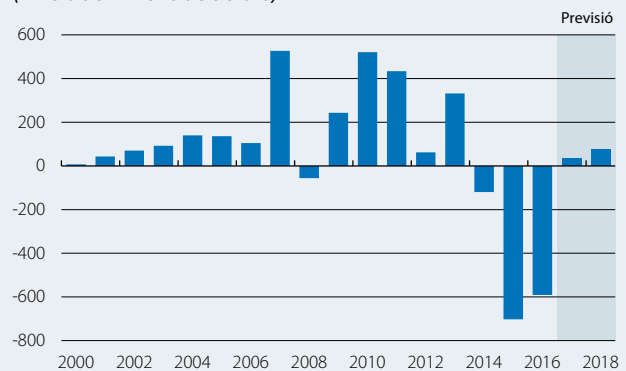
A més d’aquest entorn financer menys favorable, les tensions geopolítiques representen una font de risc addicio-

nal que també podria frenar l’auge dels fluxos de capitals cap als emergents. L’impacte als mercats financers emergents de les recents tensions generades per la crisi de Corea del Nord, per exemple, reflecteix la sensibilitat de les condicions financeres als riscos geopolítics.

Així i tot, malgrat els múltiples focus d’incertesa, s’espera que els fluxos de capitals cap a les economies emergents es mantinguin a l’alça, amb el suport del favorable diferencial de creixement enfront de les economies del bloc desenvolupat (vegeu el segon gràfic) i d’uns tipus d’interès que, malgrat la incipient normalització monetària, encara es mantindran baixos.

### Fluxos de capitals nets als països emergents \*

(Milers de milions de dòlars)



Nota: \* Fluxos nets totals de residents i de no residents.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l’IIF. Previsions de l’IIF.

### Diferencial de creixement i fluxos de capitals cap als països emergents \*

(Milers de milions de dòlars)



Nota: \* Diferencial de creixement entre les economies emergents i les avançades. Entrades netes de capitals de no residents.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l’IIF. Previsions de CaixaBank Research i de l’IIF.