



# Situación Fondos Globales

4T18

## Países emergentes

### ¿Qué ha pasado?

En línea con nuestras previsiones, **las salidas de flujos de mercados EM se han mantenido durante el 3T18**. Por el momento no se ha producido un escenario de sudden stop

Las salidas **no han sido muy agresivas** si tenemos en cuenta:

- Deterioro que han tenido el precio de activos EM
- En comparación con otros episodios de crisis

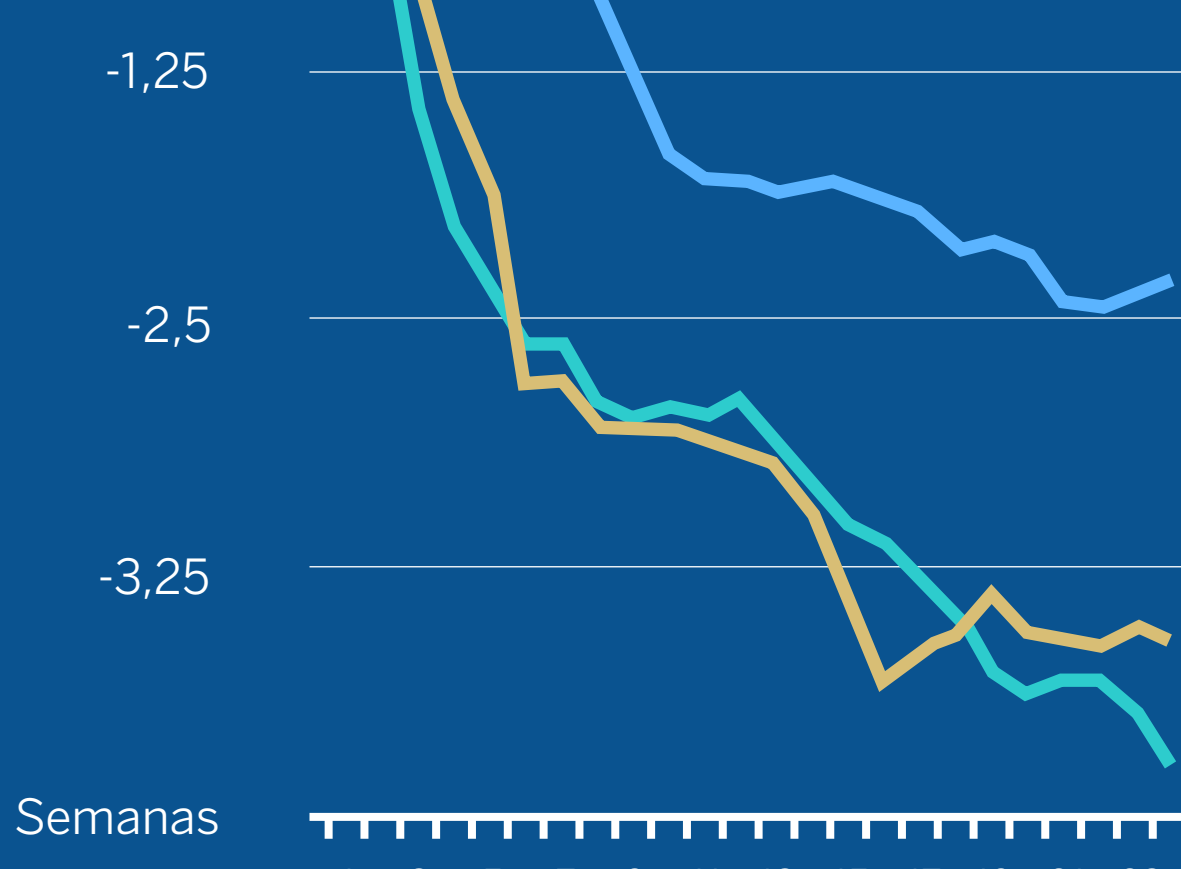
Y además, la **baja volatilidad** en desarrollados ha ayudado

### Salidas de flujos en eventos de riesgo

(% activos bajo gestión)



Fuente: BBVA Research, EPFR



### ¿Qué esperamos?

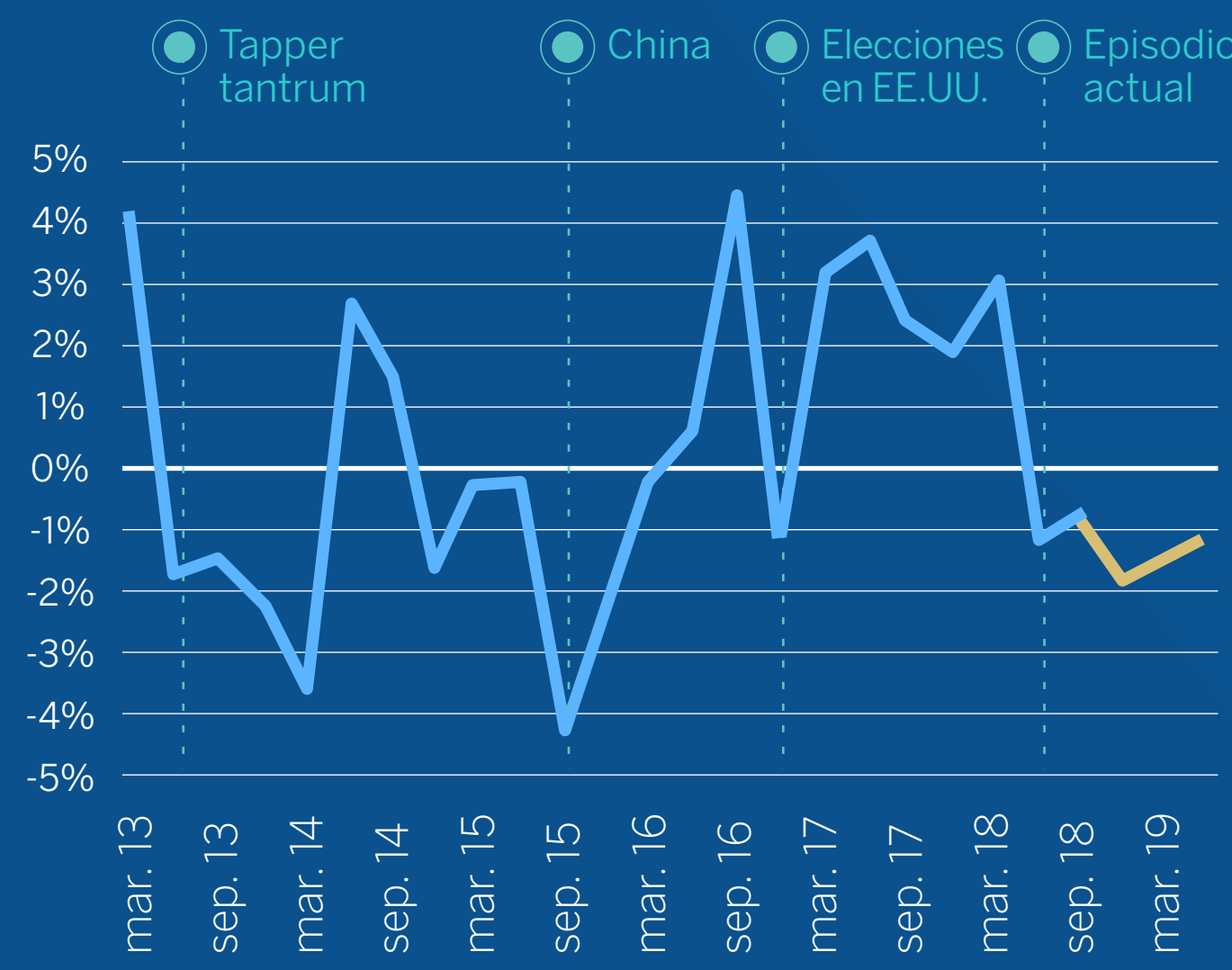
Pronosticamos que **las salidas continuarán**:

### Flujos de cartera a economías emergentes

(% sobre total activos, datos mensuales)



Fuente: BBVA Research, EPFR



### ¿Cuánto?

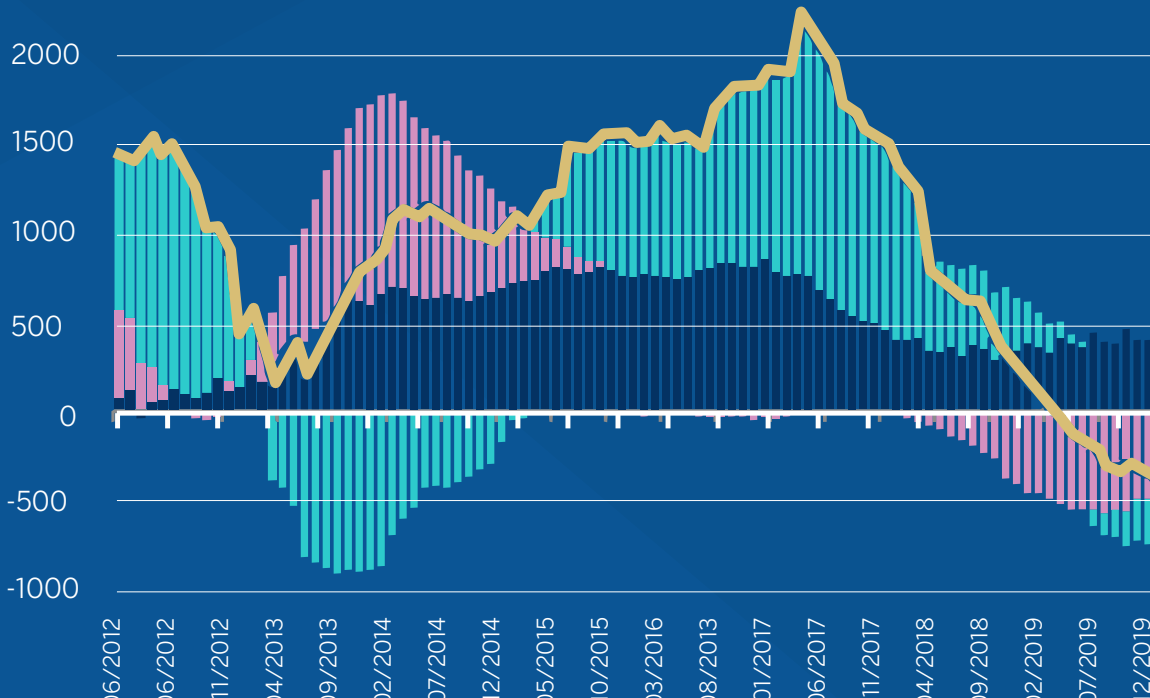
Con todo ello en nuestro escenario base **esperamos que las salidas persistan pero en niveles actuales** por la combinación de factores globales e idiosincráticos, ambos negativos

### ¿Por qué?

**Los vientos de cola del 2017 se están tornando en vientos de cara.** Sobre todo, por los bancos centrales, que continúan con su proceso de normalización y por los efectos adversos de las tensiones comerciales

### Variación balances bancos centrales

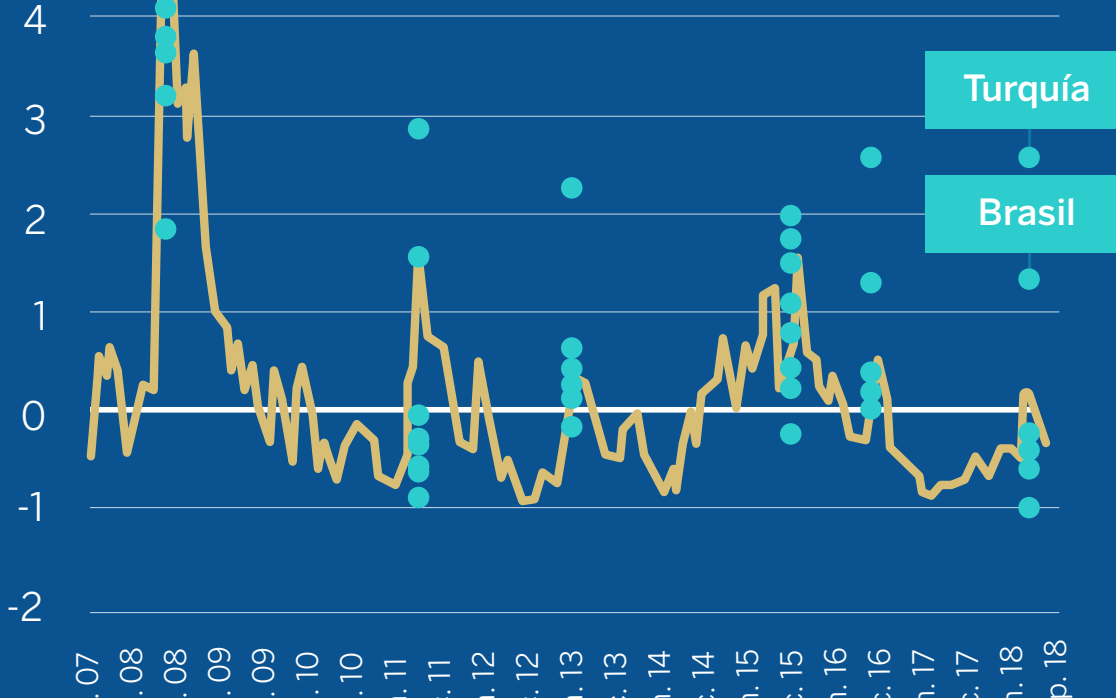
(miles de millones de USD, tipo de cambio constante)



Fuente: BBVA Research, Bloomberg

### Índice BBVA de tensiones financieras para economías emergentes

(índice normalizado)



Fuente: BBVA Research



**Las salidas podrían ser mucho más intensas** si la guerra comercial escala o ante un error en la senda de normalización monetaria por parte de la Fed

### ¿Qué tiene de particular este episodio?



**Duración normal** de un episodio de estas características: 12m podríamos esperar, al menos 2 trimestres más de salidas



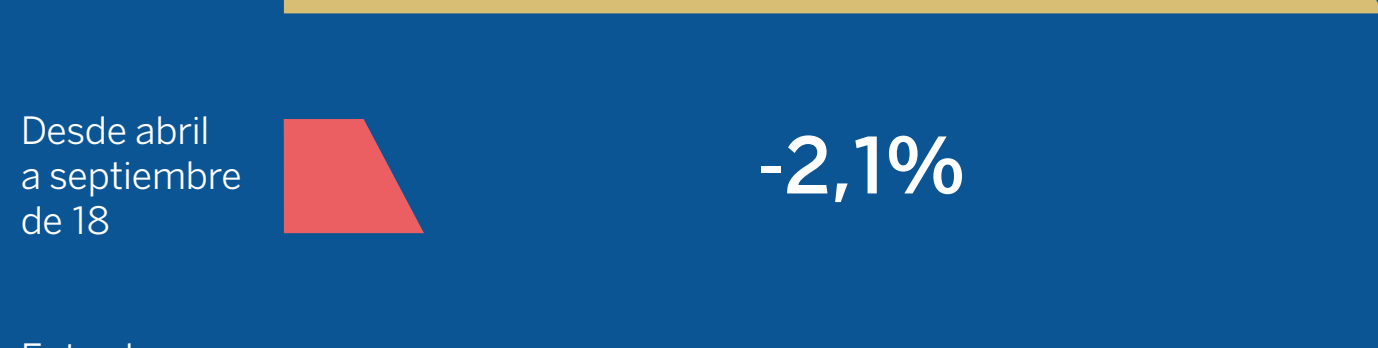
Además al ser menos intensas, éstas **se pueden extender más en el tiempo**



Las fuertes entradas en 2017 refuerzan que **las salidas pueden ser persistentes**, pero no vemos que vayan a salir todo lo que entró

### Flujos de capital acumulados

(% sobre total de activos enero 2017)

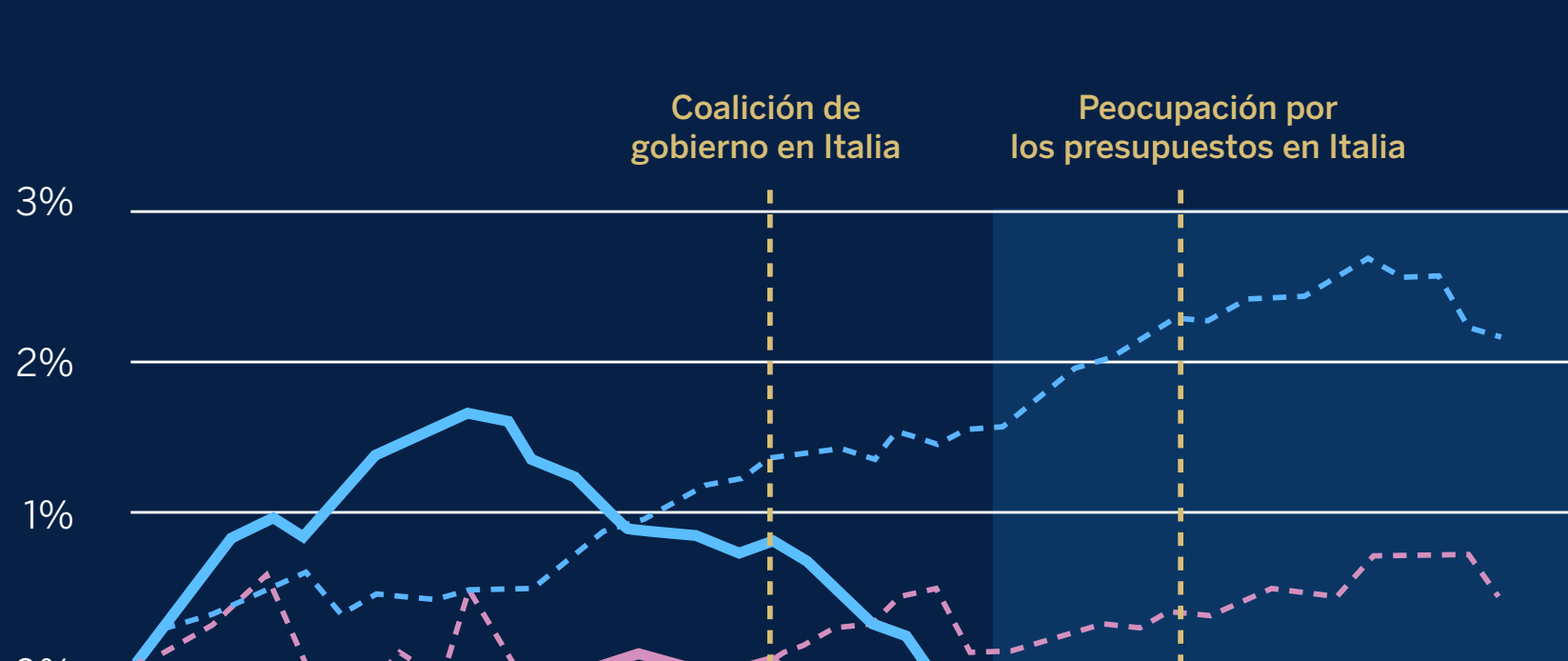


Fuente: BBVA Research, EPFR

**Las salidas** desde mayo suponen en torno a un **15%** de todas las entradas en 2017, por lo que aún hay **margen para ver más salidas**

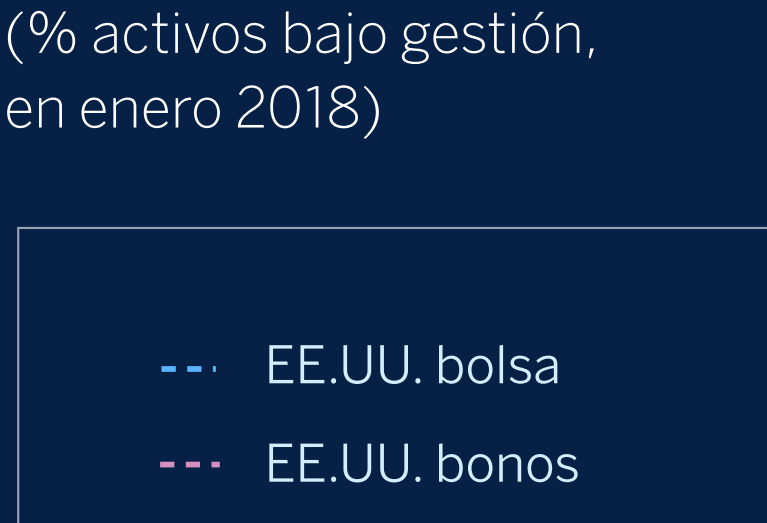
## Países desarrollados

En desarrollados hemos observado un comportamiento claramente diferencial entre EE.UU. y EZ



### Flujos acumulados a mercados desarrollados

(% activos bajo gestión, en enero 2018)



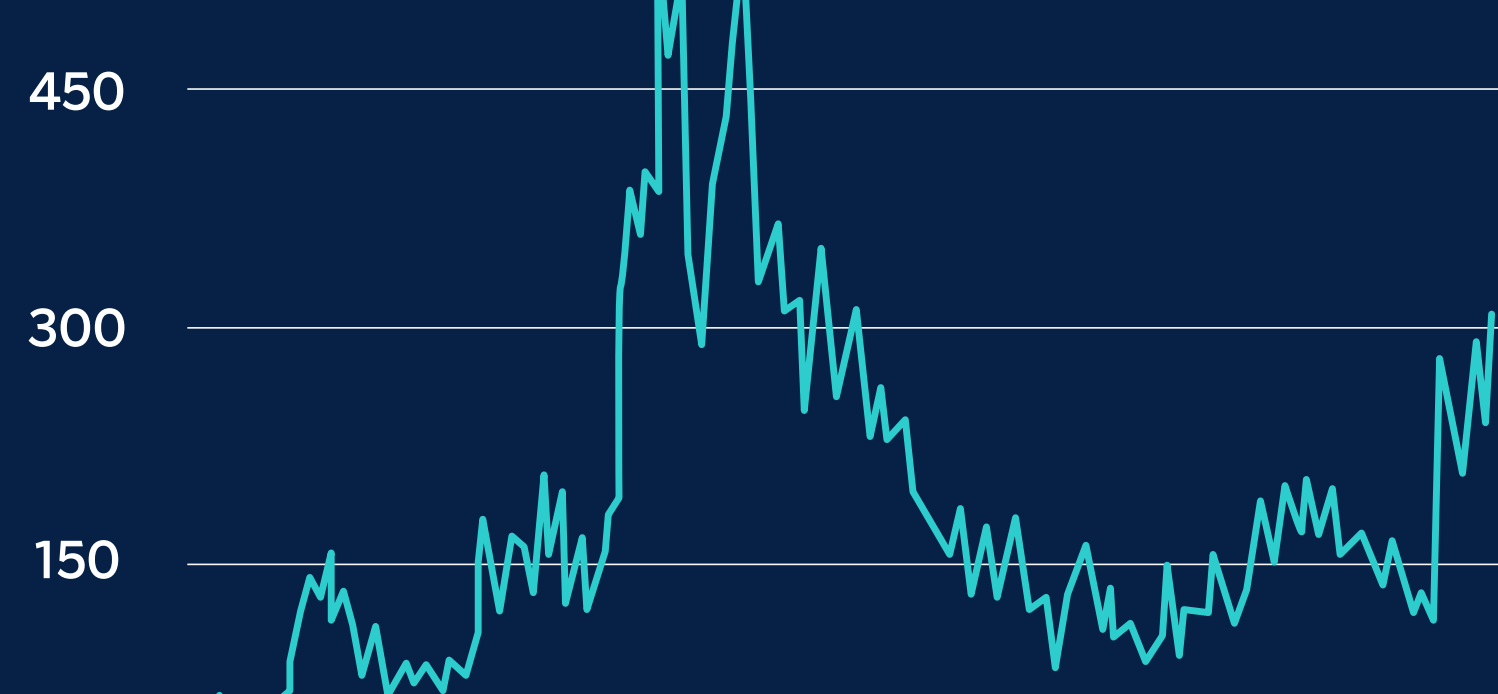
Fuente: BBVA Research, EPFR

### EZ claro peor comportamiento por los riesgos implícitos (brexit e Italia)



### Prima de riesgo de Italia

(diferencial rentabilidad 10 años: Italia – Alemania)



Fuente: Bloomberg