

Vuelve el atractivo de los países emergentes

Sonsoles Castillo

Diario Expansión (España)

Los inversores, tras mucho tiempo huyendo de emergentes, vuelven a poner su mirada en estas economías. Esto es lo que muestran los recientes movimientos de flujos de cartera, los considerados más térmicos dentro de los flujos de capitales. Los datos de más alta frecuencia señalan, de forma muy clara, el giro que están experimentando los inversores a la hora de asignar sus capitales: mayor apetito por los activos emergentes, sobre todo de renta fija, y menor interés por los activos considerados “refugio”. Esto representa toda una novedad, teniendo en cuenta que la asignación de capitales, en los dos últimos años, ha mostrado una tendencia claramente negativa para los mercados emergentes. Desde que la Reserva Federal lanzara las primeras señales de que la expansión cuantitativa tocaba a su fin, uno de los principales factores que alentó la entrada masiva de flujos en emergentes entre los años 2008 y 2013, la salida de capitales ha sido la nota dominante -eso sí, con muchos altibajos-.

Hay dos aspectos destacables en esta incipiente reversión de los flujos de capitales. Primero, que la mejora está siendo generalizada en los principales países, si bien se puede apreciar que los de América Latina parecen estar beneficiándose algo más que, por ejemplo, los asiáticos, en parte porque también fueron los más castigados en el periodo de retroceso de los flujos (del 2014 al 2015). Segundo, que los inversores sí están discriminando por tipo de activo; mientras que los activos de renta fija están atrayendo importantes entradas, la renta variable -más asociada con las expectativas de ciclo económico- no logra despegar. Un dato que indica cautela de los inversores.

La pregunta del millón es si este repentino apetito por los países emergentes va a tener continuidad o puede agotarse más pronto que tarde. Del análisis de los factores que explican el reciente movimiento se desprende que más bien podría ocurrir lo segundo. Según nuestras estimaciones, las entradas de capitales en emergentes vienen explicadas fundamentalmente por un denominador común de naturaleza global: la menor aversión al riesgo. Dentro del errático movimiento de sube y baja en el que se están desarrollando los mercados, recientemente se han combinado varios factores que han favorecido el apetito por el riesgo y, por tanto, el interés por los emergentes: China no ha deparado sorpresas negativas, el precio del petróleo se ha recuperado ante la expectativa de un acuerdo para congelar la producción y, por último, pero no por ello menos importante, el mercado espera que la Fed sea ultraconservadora en la subida de tipos, lo que pesa en la debilidad del dólar. Todo esto son buenas noticias, sin duda, pero el tono positivo puede ser efímero por su propia naturaleza. Dicho de otra manera, si tras el movimiento reciente de capitales hubiera un factor de naturaleza más “fundamental”, podríamos confiar en la existencia de un cambio de tendencia más duradero. Sobre todo, porque los activos emergentes han demostrado tener una elevada sensibilidad a los cambios de sentimiento en los mercados.

En cualquier caso, más allá de estas dudas razonables, hay que decir que las perspectivas son ligeramente más positivas que hace unos meses. En ausencia de grandes sobresaltos, particularmente procedentes de China, las expectativas de moderada recuperación del crecimiento global y la confianza de que la Reserva Federal de Estados Unidos podrá manejar con éxito la subida de tipos; apoyarían la entrada de capitales en emergentes, aunque a menor ritmo de lo que lo están haciendo ahora. Las primeras pruebas de fuego las veremos en los próximos días con la publicación de los datos de crecimiento de China y la reunión de los países productores de petróleo. Y, en un horizonte algo mayor, nos esperan eventos de riesgo que planean sobre el escenario global, como el referéndum del Brexit o la previsible subida de tipos de la Fed en junio, por citar dos de los más relevantes.

En definitiva, se impone la vigilancia, no sólo para los emergentes sino, en general, para los denominados

activos de riesgo.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.