



«Los programas de relajación monetaria en las economías avanzadas están literalmente inundando de liquidez los mercados emergentes»

Emergentes atractivos

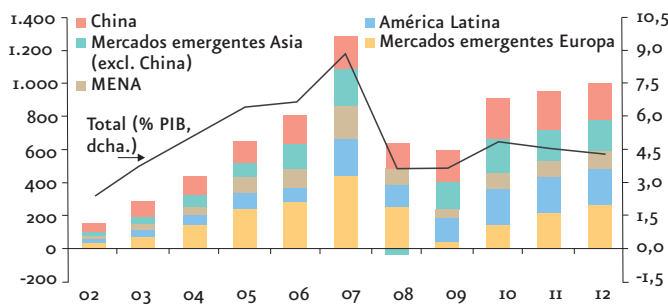
Las economías consideradas emergentes siguen estando, más de tres años y medio después del inicio de la crisis global, en el centro de atención internacional por no pocas razones. La primera es por esa diferenciación en los ritmos de crecimiento económico y el papel de verdaderas locomotoras de la demanda global. Esa vitalidad (en 2011, crecerán a una tasa media próxima al 6,5%), compatible con una conducción ortodoxa de las políticas económicas, ha contribuido a reforzar su atractivo como destino inversor.

Todas las categorías de flujos internacionales de capital, pero muy especialmente los de inversión directa y, desde luego, las inversiones de cartera, vuelven a tener a las economías emergentes más importantes (China, India, Brasil) en el centro de atención. Así se pone de manifiesto en los datos de UNCTAD y en los de aquellas otras instituciones que tratan desde hace años de estimar tendencias. Es el caso del International Institute of Finance (IIF), cuyos

2009. La anticipación para el año en curso la ha vuelto a revisar al alza esa institución hasta situarla en 960.000 millones de dólares, que, a su vez, serán superados en 2012, hasta alcanzar los 1.009 billones de dólares.

Además de las perspectivas favorables de crecimiento económico y acertada orientación de las políticas económicas, la existencia de abundante liquidez internacional es un factor que destacar. Los programas de relajación monetaria en las economías avanzadas, en particular los derivados de las dos ediciones de *quantitative easing* aplicados por la Reserva Federal estadounidense, están literalmente inundando de liquidez esos mercados emergentes, con tasas de rentabilidad de los activos financieros significativamente más elevadas que las vigentes en la mayoría de las economías de la OCDE. Diferencial de tipos de interés más expectativas de apreciación del tipo de cambio son los magnetos que han estado atrayendo flujos hacia inversiones de cartera en esos países, provenientes de economías con tipos históricamente bajos y grandes cautelas acerca de las posibilidades de rentabilizar esos capitales en países con pobres posibilidades de crecimiento. En algunos de estos receptores, se han planteado la neutralización de esos flujos, mucho más inestables («capital golondrina» siguen denominándolos algunos analistas) que los correspondientes a inversiones directas, mediante la introducción de controles de capital. En Brasil y algunos países asiáticos, consideran que la inundación de dólares, consecuenta con la segunda edición de los programas de relajación monetaria (*quantitative easing*) en EEUU, constituye un elemento perturbador sobre sus políticas monetarias y, en todo caso, un mecanismo que erosiona la capacidad competitiva al apreciar aún más el tipo de cambio de esas monedas frente al dólar. Tan relevante como esos intentos por disuadir la entrada de capitales extranjeros inestables es la aceptación que concedió el Fondo Monetario Internacional a esas políticas intervencionistas, distantes de la libre movilidad internacional de los capitales ::

Flujos de capital privado a economías emergentes (miles de millones de dólares)



Fuente: International Institute of Finance (IIF).

socios son entidades financieras con proyección global. Según esta institución, los flujos internacionales de capital privado están inmersos en una clara tendencia a la recuperación desde la inflexión que marcaron en 2008 y 2009 -tras el máximo histórico de 2007- de 1,3 billones de dólares. Esta institución estima que, en 2010, esos flujos netos alcanzaron los 908.000 millones de dólares, un 50% más de los registrados en

EMILIO ONTIVEROS es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM. E-mail: eontiveros@afi.es