

## AMÉRICA LATINA

# Resumen y perspectivas de agosto: En busca de oportunidades en un contexto de volatilidad

octubre 03, 2018

El mes de agosto se caracterizó por la volatilidad del mercado; las pronunciadas caídas de la lira turca y el peso argentino atormentaron la actitud de los inversores en los mercados emergentes en general. Manraj Sekhon, director de inversión de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, y Chetan Sehgal, director general sénior y director de gestión de carteras, presentan la percepción general del equipo acerca del universo de los mercados emergentes en agosto y explican por qué no consideran que la clase de activos esté abocada a una crisis grave.

## Tres cosas sobre las que reflexionamos hoy en día

1. Las pronunciadas caídas de la lira turca y el peso argentino avivaron las preocupaciones sobre el contagio, lo cual afectó a las monedas de los mercados emergentes (ME) y la renta variable en agosto. Creemos que la clase de activos está lejos de vivir una crisis grave. Turquía constituye una pequeña parte del universo de los ME; en el MSCI Emerging Markets Index hay más de 20 empresas cuyas ponderaciones individuales son mayores que Turquía en su conjunto.<sup>[1]</sup> Argentina no forma parte del índice, pero cuando se incluya en 2019, se espera que su ponderación sea todavía más pequeña que la de Turquía. Básicamente, los mercados emergentes son un grupo diverso de países con climas económicos y políticos notablemente diferentes. Si bien los titulares sensacionalistas suelen provocar ventas indiscriminadas en los mercados emergentes, podemos aprovechar esta oportunidad para invertir en compañías con fundamentos sólidos a valoraciones que consideramos atractivas.
2. Las acciones de varias empresas de videojuegos en línea estuvieron sometidas a presión dado que los organismos reguladores de China anunciaron la posibilidad de limitar el número de nuevos videojuegos, así como el número de horas que los niños dedican a esos juegos. La suspensión en curso de las autorizaciones para nuevos videojuegos (resultado de una reestructuración en los organismos gubernamentales) tuvo consecuencias en el sector. Mantenemos una opinión positiva sobre este sector, pues creemos que los fundamentos subyacentes siguen siendo fuertes. Esperamos que determinadas empresas se beneficien de un aumento de la monetización de los videojuegos populares existentes y un crecimiento constante de otras actividades, como el contenido digital y la publicidad en línea.
3. Creemos que la clase de activos de pequeña capitalización de los ME, constituida por más de 20 000 empresas con una capitalización bursátil total superior a 5 billones de USD y una negociación diaria de más de 40 000 millones de dólares,<sup>[2]</sup> ofrece a los inversores potencial para disfrutar de oportunidades importantes. Es más probable que los valores de pequeña capitalización de los ME estén determinados por la demanda interna, unas variables demográficas favorables, las iniciativas de reformas locales y unos productos nicho innovadores, en nuestra opinión. Los valores de pequeña capitalización de los ME ofrecen características atractivas de riesgo/rentabilidad en el actual entorno económico mundial, dado que la exposición al espacio pequeña capitalización de ME suele complementar la exposición al espacio de alta capitalización de ME, en particular en ámbitos como el sanitario y del consumismo. Además, teniendo en cuenta la dimensión del universo de inversión, los valores de pequeña capitalización de ME suelen tener una cobertura de investigación limitada, lo cual suele desembocar en acciones con precios incorrectos y en la presentación de perspectivas de inversión atractivas a los inversores activos.

## Perspectivas

Los factores macroeconómicos (como el aumento de las tensiones comerciales a nivel mundial, la mayor fortaleza del dólar estadounidense y la subida de los tipos de interés) han contribuido en gran medida a la volatilidad del mercado este año. Durante estos períodos, la renta variable de los ME suele enfrentarse a una aversión al riesgo exacerbada y una venta indiscriminada, a menudo a expensas de la solidez de los fundamentos. En cuanto inversores a largo plazo, intentamos pasar por alto las turbulencias del mercado a corto plazo para identificar el valor a largo plazo en la renta variable de los ME.

También es importante señalar que la clase de activos de los ME no es homogénea. Como seleccionadores de acciones, podemos elegir entre las diversas oportunidades que ofrecen los mercados emergentes para construir carteras bien diversificadas que tienen como objetivo evitar un exceso de riesgos. En general, seguimos teniendo una opinión constructiva de los mercados emergentes, que operan en un entorno de mejora del crecimiento económico y estabilidad en los precios de los productos básicos. Las monedas de los ME están infravaloradas en general, según nuestro criterio.

En consecuencia, creemos que el efecto de contagio sobre la clase más amplia de activos de los ME debería ser limitado, dado que la mayoría de los países tienen instituciones más fuertes, una política económica ortodoxa, finanzas más sólidas, una inflación más baja y menos requisitos de financiación a corto plazo.

### **Principales tendencias y novedades en los mercados emergentes**

La renta variable de los ME bajó en agosto, puesto que el progreso irregular de las negociaciones comerciales y las dificultades concretas de los países repercutieron en la clase de activos. Turquía, Argentina y Brasil se enfrentaron a grandes caídas de sus monedas y acciones en un contexto de incertidumbre económica y política. Por el contrario, la renta variable de los mercados desarrollados progresó. El MSCI Emerging Markets Index cayó un 2,7 % a lo largo del mes, frente a la ganancia del 1,3 % del MSCI World Index, ambos en dólares de EE. UU. [\[3\]](#)

### **Movimientos más importantes en los mercados emergentes en agosto**

- La renta variable de **Asia** cayó, debido al deterioro en Pakistán y China. En Pakistán, el nuevo Gobierno luchó contra el enorme déficit por cuenta corriente del país y la posible necesidad de un rescate internacional. Las disputas comerciales de China con los Estados Unidos se intensificaron, dado que ambos países impusieron nuevos aranceles sobre los productos del otro y anunciaron más impuestos en el futuro. Las tensiones comerciales se sumaron a las preocupaciones en torno a la campaña de desapalancamiento de China y a unos datos económicos más débiles de lo previsto. Al contrario, las acciones de Filipinas, Tailandia y Corea del Sur se mantuvieron firmes. El Banco Central de Filipinas desveló su subida de los tipos de interés más alta desde 2008 a fin de abordar la creciente inflación doméstica.
- Los mercados de **América Latina** cayeron de manera colectiva y las acciones de Brasil, Chile y Perú lideraron el descenso. El crecimiento económico de Brasil en el segundo trimestre sufrió las consecuencias de una huelga nacional de camioneros que afectó a negocios y consumidores. Por otra parte, la incertidumbre política se intensificó ante las elecciones generales de octubre, pues el expresidente Luiz Inácio Lula da Silva, condenado a prisión, mantuvo su popularidad en los sondeos. La economía de Perú creció menos de lo previsto en junio, aunque su expansión en el segundo trimestre en general fue sólida. La renta variable de México fue la que menos perdió de la región. La actitud de los inversores se suavizó gracias al nuevo acuerdo comercial de México con los Estados Unidos, pues ambos países trabajaron en la revisión del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).
- La **renta variable europea** emergente perdió terreno, dado que los problemas económicos y políticos de Turquía se apoderaron de los mercados. Los Estados Unidos subieron los aranceles sobre los metales procedentes de Turquía en un contexto de deterioro de las relaciones bilaterales, lo cual alimentó los miedos sobre la debilidad estructural de la economía turca. La lira se desplomó y esto dio lugar a una caída de dos dígitos en la renta variable turca. Las acciones de Grecia y Rusia también bajaron. Los Estados Unidos anunciaron nuevas sanciones sobre Rusia, lo cual desencadenó la debilidad del rublo. Por el contrario, las acciones de Hungría y Polonia mejoraron. La economía de Hungría creció menos de lo previsto en el segundo trimestre. El mercado de valores de Sudáfrica cayó al perder valor el rand, en gran medida debido a la extendida precaución ante los mercados emergentes y las preocupaciones en torno a la reforma agraria propuesta en el país.

- Los **mercados fronterizos** cayeron y su comportamiento fue más negativo que el de sus homólogos de ME. Argentina ofreció el rendimiento más débil de la región con la caída del peso. El Gobierno pidió al Fondo Monetario Internacional un adelanto de los fondos de rescate, mientras que el Banco Central subió el tipo de interés clave hasta un 60% para apuntalar la moneda. Las acciones del Líbano y Nigeria también remontaron. El crecimiento económico de Nigeria se ralentizó en el segundo trimestre, pues se produjo una caída en la producción de petróleo. Sin embargo, Omán, Bangladesh y Rumanía se rebelaron contra la tendencia descendente. El déficit presupuestario de Omán cayó de forma pronunciada en el primer semestre del año, al dispararse los ingresos de petróleo y gas.

*CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.*

*Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí reflejan únicamente la opinión del/de los autor(es), por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos solo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.*

### **Información legal importante**

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, entrañan riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados financieros. Debido a que estas estructuras suelen estar incluso menos desarrolladas en mercados fronterizos, así como a otros factores, entre ellos el mayor potencial de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones generales de mercado.

[1] Fuente: FactSet, a 31 de agosto de 2018. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

[2] Fuente: Bloomberg, a 31 de agosto de 2018.

[3] Fuente: MSCI. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 24 países de mercados emergentes. El MSCI World Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados desarrollados. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. MSCI no ofrece garantías ni asumirá responsabilidad alguna con respecto a cualquier dato de MSCI reproducido aquí. Queda prohibida la redistribución o uso ulterior de este documento. Este informe no ha sido preparado ni está avalado por MSCI. La página [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com) contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.