

ASIA

Los mercados emergentes toman la delantera en enero

febrero 27, 2019

En general, la renta variable de los mercados emergentes ha tenido un buen comienzo en 2019 y ha repuntado con respecto a la contracción experimentada en 2018. Manraj Sekhon, director de inversión de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, y Chetan Sehgal, director general sénior y director de gestión de carteras, explican qué provocó los cambios del mercado en enero y por qué ellos y el equipo confían en que los mercados emergentes van a seguir mejorando.

Tres cosas sobre las que reflexionamos hoy

1. Como muchos esperaban, la **Reserva Federal estadounidense** (Fed) mantuvo sin cambios su tipo de interés principal en su reunión de enero. La Fed utilizó un lenguaje y un tono diferentes a los de su reunión de diciembre, lo cual puso de manifiesto una postura paciente y reveló una probable pausa o incluso una paralización de las subidas de los tipos. También se puso de relieve una flexibilidad en la normalización de los balances. Si bien el mes pasado los participantes del mercado esperaban dos subidas de los tipos para 2019, ahora esperan solo una, lo cual hace que la actitud del mercado se enfoque en la renta variable de los mercados emergentes (ME) y las divisas para seguir mejorando. Los flujos de las carteras hacia los ME también han resultado positivos en los últimos meses, impulsados por un optimismo renovado en esa clase de activos. Los ME en su conjunto siguen demostrando un sólido potencial económico, ya que presentan regímenes cambiarios variables, superávits por cuenta corriente y unos niveles de deuda más favorables que sus homólogos en los mercados desarrollados (MD).
2. Las negociaciones comerciales entre los Estados Unidos y China, el aumento de la fortaleza del renminbi chino, la aplicación de políticas favorables en los frentes monetario y fiscal, así como las políticas de estímulo dirigidas a fomentar el consumo y el turismo, generaron confianza en la renta variable china en enero. Si bien el crecimiento del producto interior bruto (PIB) en **China** ha disminuido en los últimos tiempos, no consideramos que vaya a producirse un aterrizaje forzoso, siempre que el Gobierno mantenga una liquidez adecuada y un estricto control sobre la cuenta de capital. La economía continuó creciendo con una firme tasa de más del 6 %, lo cual convierte al país en una de las economías más importantes del mundo con mayor rapidez de crecimiento. Paralelamente, un giro hacia la innovación, la tecnología y el consumo como factores principales de crecimiento podrían respaldar la sostenibilidad a largo plazo. Sin embargo, mientras tanto, mantenemos una postura cautelosa, pues la prolongación de la disputa comercial entre los Estados Unidos y China podría generar una volatilidad considerable. Permaneceremos atentos a la situación y seguiremos buscando oportunidades de inversión interesantes en sectores relacionados con la atención médica, el consumo y las mejoras de fabricación, a los que, a largo plazo, les afectan de una forma menos directa los cambios del sistema arancelario.
3. El mercado reaccionó de forma positiva al **presupuesto fiscal de la India** anunciado el 1 de febrero de 2019. Si bien el presupuesto revelaba una pausa en la consolidación fiscal, la ausencia de un debilitamiento significativo (con un desfase fiscal aceptable) y el impulso del consumo tuvieron una acogida relativamente buena en el mercado. El Gobierno de Modi trató de encontrar un equilibrio entre la necesidad de apaciguar a las poblaciones rurales y aquellas que tienen unos ingresos más bajos en los momentos previos a las elecciones nacionales del segundo trimestre, por una parte, y las prioridades económicas, por la otra. Con las elecciones nacionales a la vuelta de la esquina, cabe esperar que los mercados indios permanezcan volátiles, con el factor agravante de la incertidumbre en la esfera global.

macro. Sin embargo, a largo plazo, sigue habiendo sólidas razones para invertir en la India, pues los fundamentos permanecen intactos. Asimismo, se espera que la renta variable india muestre resiliencia ante los problemas del mercado mundial, gracias a su menor dependencia de las exportaciones, a la aceptable solidez de su situación macroeconómica y al aumento de la liquidez nacional.

Perspectivas

La actitud de los inversores en los mercados emergentes continuó mejorando en enero, respaldada por la postura conciliadora de la Fed y por las expectativas de que los Estados Unidos y China alcancen un acuerdo comercial antes de marzo, momento en que está prevista la aplicación de la subida de los aranceles estadounidenses a las mercancías chinas.

Creemos que la confianza en los ME podría fortalecerse en mayor medida gracias a varios factores: los diferenciales de crecimiento económico entre los ME y los MD están incrementándose a favor de los primeros, las monedas de los ME parecen infravaloradas a pesar de los superávits de la balanza de pagos en muchos mercados, las continuas reformas, la sólida perspectiva de ganancias de los ME y las valoraciones moderadas.

En la actualidad, los mercados emergentes se cotizan con un descuento significativo en relación con los mercados desarrollados (MD), lo cual ofrece a los inversores a largo plazo una atractiva oportunidad de inversión. A finales de enero, el MSCI EM Index cotizaba a una ratio de precio/beneficios (PER) a plazo de 11,4 y a una ratio de precio/valor contable (P/B) de 1,6, mientras que los MD, representados por el MSCI World Index, presentaban una ratio PER a plazo de 14,5 y una ratio P/B de 2,3^[1].

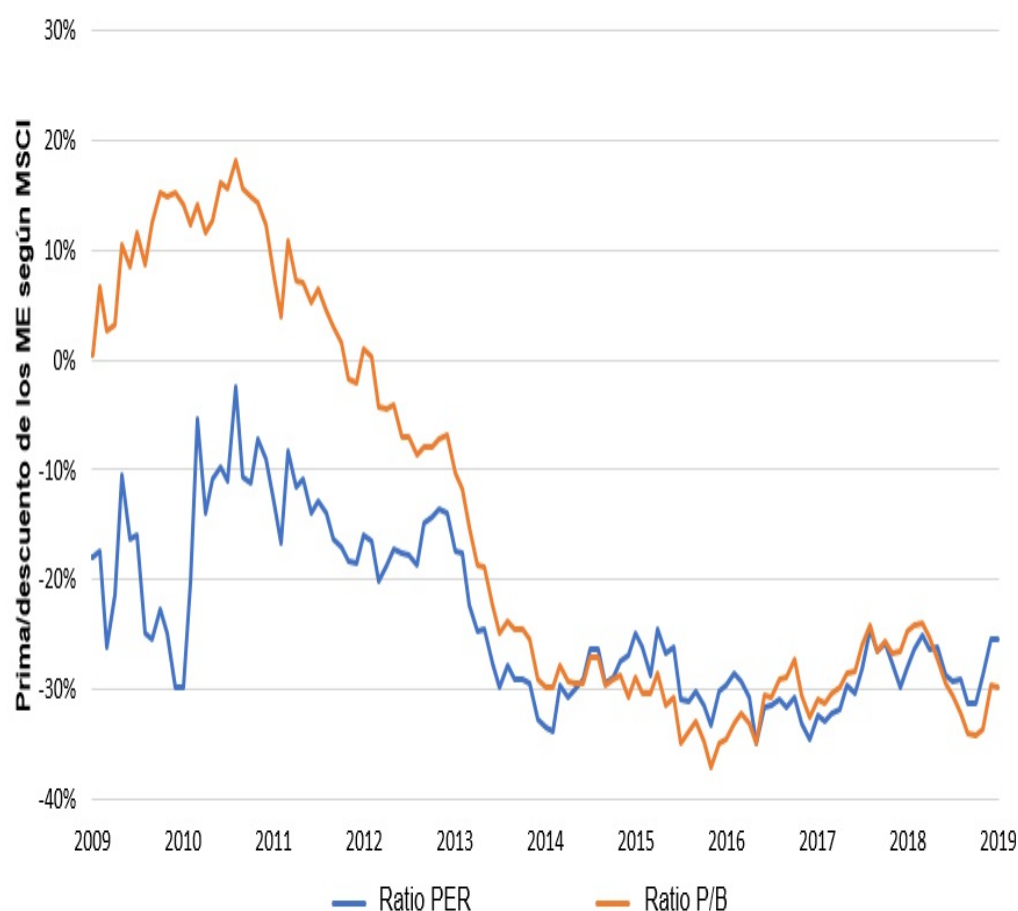
Mantenemos una visión especialmente positiva con respecto a las perspectivas de crecimiento de los sectores de la tecnología de la información y los relacionados con el consumo. La creciente adopción de tecnología y el aumento de las plataformas digitales han contribuido a crear nuevos bienes y servicios para los consumidores en los ME, al mismo tiempo que se generan oportunidades de crecimiento para muchas empresas e inversores de ME. Además, dado que la mayoría de las personas jóvenes (menores de 30 años) del mundo viven en ME, consideramos que existen magníficas oportunidades de negocio que pueden conquistar y satisfacer con eficacia este mercado objetivo.

Principales tendencias y novedades en los mercados emergentes

Los mercados de valores mundiales iniciaron el 2019 con fuerza, impulsados por el optimismo en torno a las negociaciones comerciales entre los Estados Unidos y China, y a las expectativas de prolongación de la pausa de las subidas de los tipos de interés estadounidenses. La renta variable de los ME se vio favorecida por la fortaleza de las monedas nacionales y por las sólidas inversiones de cartera para cerrar enero por delante de su homóloga en los MD. El MSCI Emerging Markets Index subió un 8,8 % a lo largo del mes, frente a la corrección del 7,8 % del MSCI World Index, ambos en dólares de EE. UU.

Valoración: MSCI EM Index frente a MSCI World Index

31 de enero de 2008–31 de enero de 2019



Fuentes: MSCI, FactSet a 31 de enero de 2019. 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. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

La ratio PER de un título específico compara su cotización con los beneficios por acción de la empresa en cuestión. La ratio PER de un índice es la media ponderada de las ratios PER de los títulos en el índice. En el caso de una empresa específica, la ratio precio/valor contable (P/B) representa la cotización actual de la empresa dividido entre su valor en libros (o patrimonio neto) por acción. En el caso de un índice, la ratio P/B es la media ponderada de todas las ratios precio/valor contable de los valores incluidos en el índice.

Movimientos más importantes en los mercados emergentes este mes

- La renta variable asiática se recuperó, respaldada por la sólida rentabilidad de Pakistán, China y Corea del Sur. El mercado de valores de China experimentó un repunte, gracias a los indicios de progresos en las negociaciones comerciales entre los Estados Unidos y China, y a las nuevas políticas dirigidas a contrarrestar la disminución del crecimiento económico. El índice de referencia de Corea del Sur registró una subida, con el crecimiento de los pesos pesados del sector tecnológico gracias a la mejora de la actitud de los inversores. En cambio, las acciones de la India retrocedieron. Las expectativas de aumento del gasto gubernamental antes de las elecciones generales de este año suscitaron preocupaciones con respecto al déficit fiscal del país.
- En América Latina, Brasil, Colombia y Chile fueron unas de las economías que mejores rentabilidades obtuvieron y cerraron enero con ganancias de dos dígitos gracias al incremento de los precios de las materias primas y al fortalecimiento de las monedas nacionales. Las expectativas positivas del nuevo Gobierno impulsaron en mayor medida las rentabilidades en Brasil. Perú y México, a pesar de registrar rentabilidades positivas, se quedaron a la zaga de sus pares regionales. La preocupación de que las

transacciones comerciales se viesen perjudicadas por la grave escasez de combustible, derivada de las iniciativas gubernamentales para luchar contra el robo de combustible, influyó en la actitud hacia la renta variable mexicana.

- Los mercados de renta variable de las economías emergentes europeas, encabezadas por Turquía y Rusia, también ganaron terreno. El aumento de los precios del petróleo y la revalorización del rublo ruso generó rentabilidades en ese mercado. La República Checa, Hungría y Polonia también registraron sólidas ganancias, si bien permanecieron por detrás de sus homólogos regionales. El rand sudafricano fue una de las divisas de ME con mejor rentabilidad en enero, con el aumento de las ganancias de la renta variable en términos de dólares estadounidenses. El aumento de los precios de los metales generó rentabilidades en las empresas de acero y de platino, si bien los minoristas de Sudáfrica se vieron afectados por la obtención de unos datos de ventas de Navidad peores de lo esperado y por las advertencias sobre la caída de los beneficios esperados en diversas empresas.
- Los mercados fronterizos terminaron el mes con rentabilidades positivas, pero tuvieron peores resultados que sus homólogos mundiales. Argentina y Kenia lograron buenos resultados, aunque Vietnam y Kuwait también registraron ganancias. Sin embargo, Rumanía y Nigeria experimentaron una caída. La revalorización del peso argentino y la relajación de la inflación favorecieron una buena actitud hacia el mercado de valores de Argentina. Las inquietudes en torno a las próximas elecciones presidenciales de Nigeria influyeron en la confianza de los inversores, mientras que la decisión del Gobierno de Rumanía de aplicar un impuesto al sector financiero suscitó preocupación entre los inversores.

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.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments (FTI) no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

¿Cuáles son los riesgos?

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 fluctúan, a veces rápida y dramáticamente, debido a factores que afectan a empresas individuales, industrias o sectores particulares, o a las condiciones generales del mercado.

[1] Fuente: MSCI, Factset a 31 de enero de 2019. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 24 países de mercados emergentes. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura. La ratio PER de un título específico compara su cotización con los beneficios por acción de la empresa en cuestión. La ratio PER de un índice es la media ponderada de las ratios PER de los títulos en el índice. En el caso de una empresa específica, la ratio precio/valor contable (P/B) representa la cotización actual de la empresa dividido entre su valor en libros (o patrimonio neto) por acción. En el caso de un índice, la ratio P/B es la media ponderada de todas las ratios precio/valor contable de los valores incluidos en el índice.
