

PERSPECTIVA

El atractivo de los mercados emergentes en un contexto de bajo rendimiento

octubre 21, 2019

Los inversores internacionales que buscan oportunidades de ingresos pueden pensar que la situación actual es especialmente adversa, dada la creciente acumulación de deuda de rendimiento negativo. Subash Pillai, de Franklin Templeton Multi-Asset Solutions, describe las razones por las que cree que los inversores que buscan rendimiento podrían centrarse en los mercados emergentes.

Dado que los rendimientos de la renta fija de los mercados desarrollados están en mínimos históricos, o aproximándose a ellos, creemos que muchos inversores que buscan rendimiento tendrían que salirse de los esquemas convencionales para satisfacer sus requisitos con respecto a los ingresos. Por ejemplo, dichos inversores podrían preguntarse si ahora es un buen momento para comprar más deuda soberana alemana o japonesa a largo plazo (las dos presentan rendimientos negativos).

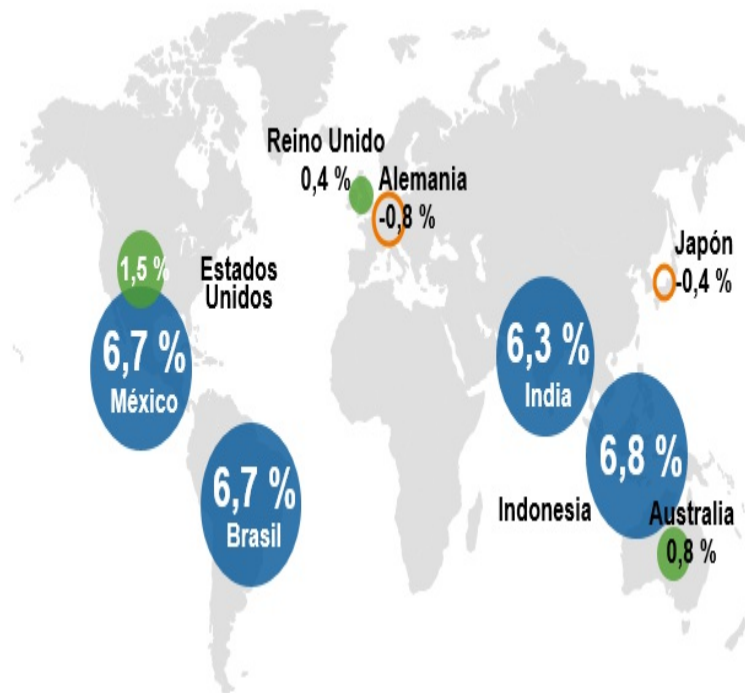
Creemos que existen razones sólidas para invertir en renta en los mercados emergentes, los cuales, desde nuestro punto de vista, serán el principal factor de crecimiento mundial a lo largo del próximo siglo.

Los inversores podrían plantearse la posibilidad de asignar más capital a bonos en lugares como India, Indonesia, México o Brasil, donde los rendimientos de la deuda soberana oscilan aproximadamente entre el 6 % y el 7 %¹.

Rendimiento: situación global de los que tienen y los que no tienen

Rendimiento de los bonos del Estado exclusivos a cinco años

A 24 de septiembre de 2019



Asignaciones por países del Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index

A 30 de junio de 2019



Estados Unidos.....	39,2%
Eurozona.....	16,7%
Japón.....	16,7%
Reino Unido.....	5,1%
Otros mercados desarrollados...	12,4 %
Mercados emergentes.....	9,9%

Este gráfico se ofrece únicamente con fines ilustrativos y no refleja la rentabilidad ni la composición de cartera de ningún fondo de Franklin Templeton.

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.

Fuentes: Macrobond, Bloomberg. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.

Una historia de transformación

Como su nombre indica, los mercados emergentes son una historia de transformación. En las últimas décadas, hemos sido testigos de drásticos cambios económicos, motivados en parte por la cambiante situación demográfica, el aumento del consumismo y la adopción de innovaciones tecnológicas. Por estas y otras razones, creemos que la renta variable de los mercados emergentes también representa una convincente oportunidad de inversión. El cambio de la vieja a la nueva economía en los mercados emergentes está bien afianzado, como ocurre con el cambio de los ingresos procedentes del extranjero a los nacionales.

Sin embargo, muchos inversores permanecen anclados en el pasado en lo que respecta a su forma de pensar sobre los mercados emergentes, y no son capaces de reconocer las nuevas oportunidades que tienen ahora frente a ellos. Creemos que no solo es importante pensar en las oportunidades actuales, sino también adoptar una posición de cara al futuro.

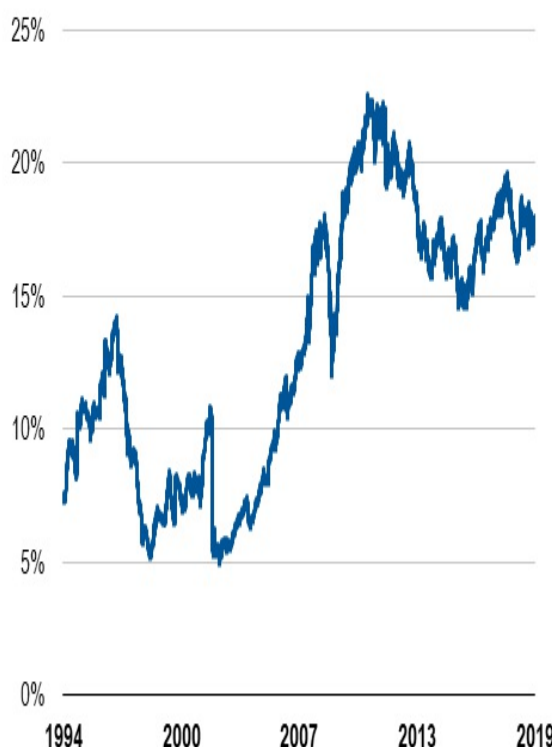
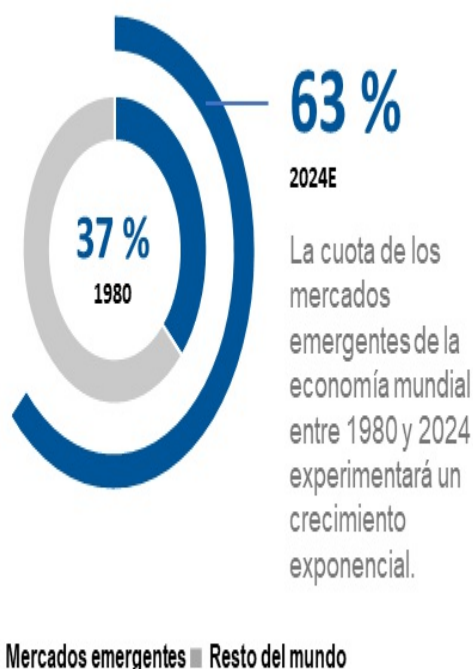
China es un vivo ejemplo de un mercado emergente que surgió de una sociedad agraria y se ha convertido en una superpotencia mundial en tan solo unas décadas. Pero no es la única economía emergente en alza. Los mercados emergentes actuales representan más del 50 % de la economía mundial, en función del producto interior bruto (PIB).² El conjunto de mercados emergentes ha experimentado un crecimiento más rápido que el conjunto de mercados desarrollados en la última década, con un crecimiento estimado del PIB entre 2019 y 2020 que duplica con creces al de las economías avanzadas, según los datos del Fondo Monetario Internacional³.

Renta variable de los mercados emergentes: una oportunidad de crecimiento potencial



Los mercados emergentes han ido contribuyendo cada vez más al producto interior bruto mundial

Crecimiento de los mercados emergentes no reflejado en los mercados de renta variable
Mercados emergentes frente a mercados desarrollados: porcentaje de la capitalización bursátil total
De junio de 1994 a septiembre de 2019



Únicamente a efectos ilustrativos. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura. No hay garantía de que las estimaciones, pronósticos o previsiones vayan a cumplirse.

Fuentes: Bloomberg, BIS (Banco de Pagos Internacionales), MSCI. Los mercados emergentes se representan mediante el MSCI Emerging Markets Index. Los mercados desarrollados se representan mediante el MSCI World Index. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. 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 está avalado ni ha sido elaborado por MSCI. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.

Conjunto de oportunidades en expansión

En los mercados emergentes, los inversores han observado un conjunto de oportunidades en expansión, entre las que se incluyen tanto los bonos del Estado (soberanos) como el crédito empresarial. Estos pueden emitirse en divisas locales o «fuertes», tales como el dólar estadounidense, el yen o el euro. El universo de la renta fija de los mercados emergentes ha crecido de 0,3 billones de USD en 1995 a 21,5 billones de USD en 2019⁴.

Desde la perspectiva de una renta fija mundial, actualmente hay varios factores que están moldeando los mercados financieros, como pueden ser los riesgos geopolíticos y las tensiones comerciales, el populismo y la polarización política. Los mercados están lidiando asimismo con un descontrolado gasto deficitario en el mundo desarrollado, bajos tipos de interés y riesgos de inflación subestimados, así como sobrevaloraciones en muchos activos de riesgo. Dado que los inversores buscan rendimiento, la renta fija de los mercados emergentes puede parecer convincente, si bien es cierto que no está exenta de riesgos.

Sin renta variable, los mercados emergentes representan un poco más del 17 % de la capitalización bursátil mundial de 80,9 billones de USD.⁵ Para los inversores extranjeros no dejan de surgir oportunidades en estos dinámicos mercados, con ponderaciones crecientes en los principales índices de referencia. La renta fija nacional de China tiene ahora una mayor presencia en los índices de mercados emergentes MSCI y FTSE, y aún quedan más acciones por añadir. Al mismo tiempo, Argentina y Arabia Saudí ven cómo su situación mejora en los proveedores de índices.

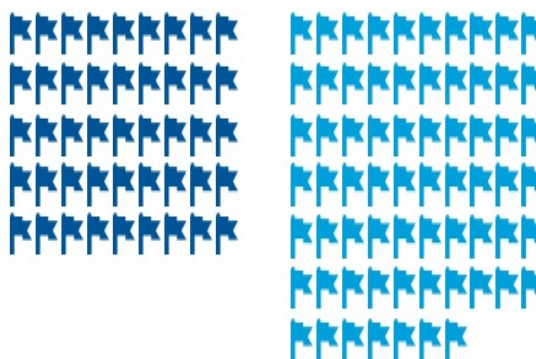
En los mercados emergentes, los inversores de renta fija han observado un conjunto de oportunidades en expansión



El mercado de bonos de los mercados emergentes ha crecido de **0,3 billones de USD** en 1995 a **21,5 billones de USD** en 2019.



Aumento en países que emiten bonos: de **45** a **67**



Mercado de bonos en divisa local **8 veces** más grande que el mercado de bonos en divisa fuerte.

Únicamente a efectos ilustrativos. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, datos del 1 de diciembre de 1995 al 31 de marzo de 2019, Instituto de Finanzas Internacionales.

Dadas las elevadas perspectivas de crecimiento con unas valoraciones, en general, más bajas en comparación con los mercados desarrollados, desde nuestro punto de vista, nos encontramos ante una razón convincente para invertir.

La renta variable de los mercados emergentes ha fluctuado en los últimos meses debido, principalmente, a la incertidumbre en torno a las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China y a la política monetaria de EE. UU. A pesar de la incertidumbre, creemos que la mejora de los valores fundamentales suele respaldar la clase de activos. Estos valores fundamentales son una combinación de sistemas de tipo de cambio flexible, mayor disciplina fiscal y balances soberanos más sólidos. En general, consideramos que los factores estructurales de la renta variable se mantienen en gran medida intactos, incluido el aumento del consumismo y de la tecnología. Tratamos de invertir en empresas que muestren un poder adquisitivo sostenible y una resiliencia potencial de cara a la incertidumbre del mercado.

Lecciones del pasado

Las últimas crisis han enseñado a las economías de los mercados emergentes a minimizar el endeudamiento externo y a centrarse en sus mercados internos, lo que ha mejorado su resiliencia ante las perturbaciones externas. Como resultado, y en general, hemos observado una calidad crediticia superior a la media en las emisiones en divisa local. El ratio de deuda/PIB medio de los países de mercados emergentes ha caído a pesar del rápido crecimiento de la emisión de deuda en divisa local.

Los bonos en divisa local también tienden a ser más líquidos que los bonos en divisa fuerte, ya que los inversores nacionales se animan a comprar, mientras que los inversores extranjeros están huyendo.

Nosotros preferimos posiciones de divisas exclusivas en países donde vemos que hay riqueza o mejora de los valores fundamentales, además de una atractiva rentabilidad ajustada al riesgo. Por ejemplo, en Indonesia, esperamos que se siga haciendo hincapié de forma continuada en una gestión prudente y estable de la economía como parte de la administración del presidente Joko Widodo. El país se ha beneficiado de una mayor coherencia política y de un aumento de la transparencia en los últimos años. Las reformas actuales aspiran a equilibrar los factores de crecimiento del país y a acelerar de forma potencial el desarrollo nacional.

Brasil se ha enfrentado recientemente a algunos contratiempos, pero podemos ver que su banco central es independiente, lo cual es un enfoque normativo ortodoxo. Además, el ministro de Finanzas del país parece estar comprometido con la aplicación de las políticas adecuadas. Las reformas que se están llevando a cabo en Brasil representan un importante cambio estructural que creemos que debería desbloquear los factores de crecimiento internos de la economía.

Estos son solo un par de ejemplos. Nuestra amplia experiencia en la inversión en mercados emergentes nos dice que un enfoque de asignación activo (que aplique una perspectiva tanto top-down como bottom-up) para determinar las ponderaciones de clases de activos en una cartera puede ayudar a arrojar luz sobre los riesgos en su conjunto. Este enfoque también puede ayudar a los inversores a tomar decisiones en torno a sus expectativas.

Si adoptamos un enfoque dinámico, podremos mantener una visión a largo plazo al mismo tiempo que nos mantenemos al tanto de los cambios macroeconómicos, aumentando o disminuyendo nuestra exposición a las clases de activos según lo consideremos apropiado en función de factores como las previsiones económicas y respecto a la inflación, las medidas de valoración y las primas de riesgo históricas.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su bandeja de correo, suscríbase al blog [Aventuras de inversión en mercados emergentes](#).

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI_emerging](#) y en [LinkedIn](#).

Información legal importante

Los comentarios, las opiniones y los análisis presentados aquí tienen carácter meramente informativo, 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 sólo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso.

Las empresas y los estudios de casos a los que se hace referencia en este artículo se utilizan únicamente con fines ilustrativos; cualquier inversión podría formar parte o no de una cartera que cuente con el asesoramiento de Franklin Templeton Investments. Las opiniones tienen por único objeto ofrecer información acerca del proceso de análisis de valores. La información facilitada en este artículo no constituye una recomendación ni un asesoramiento individual de inversión para un valor, estrategia o producto de inversión determinados, ni una evidencia de intención de negociación de ninguna cartera gestionada por Franklin Templeton. Este documento no es un análisis completo de cada hecho relevante en relación con un sector, un valor o una inversión y no debe interpretarse como una recomendación de inversión. Trata de ofrecer una perspectiva del proceso de selección y análisis de carteras. Las declaraciones basadas en hechos se extraen de fuentes que se consideran fiables, pero no se ha comprobado de forma independiente su integridad o precisión. Estas opiniones no deben considerarse como un asesoramiento de inversión ni como una oferta de un valor particular.

La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton («FT») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FT 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 FT 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. Los precios de los bonos generalmente se mueven en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, a medida que los precios de los bonos se ajustan a una subida de los tipos de interés, el precio de las acciones puede bajar. Los precios de las acciones fluctúan, a veces de forma rápida y drástica, debido a factores que afectan a empresas individuales, industrias o sectores particulares, o a las condiciones generales del mercado. 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, implican riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente más pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados de valores. Debido a que estas estructuras suelen estar aún menos desarrolladas en mercados fronterizos, y a otros factores como el mayor potencial de sufrir una volatilidad extrema de los precios, falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos.

[1.](#) Fuente: Bloomberg, a 24 de septiembre de 2019.

[2.](#) Fuente: DataMapper del Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial, abril de 2019, datos de 2008-2018. PIB basado en la paridad del poder adquisitivo, porcentaje mundial.

[3.](#) Fuente: Fondo Monetario Internacional, base de datos del informe Perspectivas de la economía, abril de 2019. No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse.

[4.](#) Fuentes: Banco de Pagos Internacionales, Instituto de Finanzas Internacionales. Datos del 1 de diciembre de 1995 al 31 de marzo de 2019. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

[5](#). Fuente: MSCI a través de Bloomberg. Los mercados emergentes se representan mediante el MSCI Emerging Markets Index. Los mercados desarrollados se representan mediante el MSCI World Index. 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 está avalado ni ha sido elaborado por MSCI. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.