

PERSPECTIVA

Resiliencia silenciosa de los mercados emergentes

noviembre 07, 2019

De acuerdo con Andrew Ness, de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, mientras todo el mundo observa la evolución de la disputa comercial entre EE. UU. y China, es importante ir más allá de los titulares y analizar la realidad y el progreso económicos en los mercados emergentes. Explica por qué los inversores deberían prestar atención a la evolución económica que está teniendo lugar en las economías de los mercados emergentes.

No perder la perspectiva es importante, en particular en el caso de los mercados emergentes. A pesar de las controversias comerciales actuales entre EE. UU. y China, el comercio dentro de los mercados emergentes ha crecido en los últimos años y China ha sustituido a Estados Unidos como el mayor destino de las exportaciones al resto de mercados emergentes en conjunto¹. Sin embargo, también ha habido algunos avances positivos en otros mercados emergentes que han pasado desapercibidos.

Hace tres decenios, las economías de los mercados emergentes solían depender de las exportaciones de materias primas. Esas exportaciones impulsaban el desarrollo económico y la fabricación, y también contribuían a la creación de cadenas de suministro globales.

Desde entonces, los mercados emergentes han evolucionado a través de reformas estructurales y han mejorado su reglamentación, de manera que hemos asistido a un aumento de la resiliencia. Además, la intensificación de la demanda interna ha ayudado a muchos de estos países a crecer con independencia de las fuerzas externas.

No obstante, consideramos que todavía existen algunos avances de los mercados emergentes que siguen estando subestimados.

Persistencia de ideas erróneas

A nuestro juicio, algunas suposiciones habituales sobre los mercados emergentes no son acertadas. Un concepto equivocado es que los procesos de producción de bienes de esas economías a menudo pueden resultar poco éticos y estar reglamentados de un modo inadecuado. Esto puede levantar preocupaciones acerca de la calidad de las mercancías y la fiabilidad de los servicios.

Es posible que haya cierta parte de verdad en esta preocupación en el caso de algunos mercados, pero no cabe duda de que no sucede en todos los mercados emergentes. En nuestra opinión, es importante reconocer los cambios normativos que se han venido produciendo en determinados mercados emergentes para mejorar la situación de los mercados.

Nosotros, como inversores, reconocemos estos y otros avances macroeconómicos, pero también tomamos en consideración las diferentes acciones desde una perspectiva *bottom-up*.

Cuando analizamos las oportunidades de inversión en los mercados emergentes, la gobernanza empresarial constituye un elemento importante. Tenemos en cuenta aspectos como la gestión de la calidad, la estructura de propiedad y el historial de conducta empresarial. También colaboramos de manera proactiva con los gestores de las empresas y otras partes interesadas para supervisar las prácticas de gobernanza empresarial y promover un cambio positivo cuando se necesita.

Distintas empresas progresivas de Rusia se centran en las

rentabilidades de los accionistas

Por ejemplo, debido a algunos cambios normativos de importancia que han tenido lugar en Rusia, hemos reconsiderado las oportunidades de inversión en renta variable en ese país. El gobierno ruso ha puesto en práctica algunas medidas complejas desde el punto de vista político, como subidas de impuestos y reformas de las pensiones, con el propósito de aumentar el crecimiento de la productividad por medio de un mayor gasto en infraestructura, salud y educación.

Hace poco, han surgido varias políticas de dividendos progresivos y programas sólidos de recompra en Rusia, aunque los titulares se han centrado fundamentalmente en la tensión geopolítica entre los gobiernos de EE. UU. y Rusia. A lo largo de los años, hemos trabajado con diferentes empresas en lo que a los factores de gobernanza se refiere. De este modo, algunas de esas empresas han aumentado la atención que prestan a las rentabilidades de los accionistas.

Innovación en la India

Los mercados emergentes solían presentar una estrategia sencilla para el crecimiento: producir y vender en el extranjero. Algunos países ofrecían grandes reservas de mano de obra asequible para convertirse en centros de fabricación de bajo coste. Por consiguiente, las fortunas de estos países solían ser vulnerables a los cambios que se producían en los mercados desarrollados a los que exportaban.

Los titulares actuales no reflejan el hecho de que las economías de los mercados emergentes han evolucionado. A medida que aumenta cada vez más su nivel de desarrollo, se incrementan sus exportaciones de «alta tecnología», encaminadas a satisfacer la creciente demanda mundial.

En la India, por ejemplo, la innovación ha adquirido un carácter prioritario. Su estrategia nacional, «Década de las Innovaciones 2010-2020», mantiene el firme compromiso de reforzar las capacidades en materia de ciencia, tecnología e innovación. Su objetivo consiste en aumentar el gasto bruto en investigación y desarrollo a un 2 % del producto interior bruto de la India para 2020. El compromiso del país con la innovación también se hace patente en la iniciativa «Fabricado en la India», destinada a fortalecer su sector manufacturero.

Aspectos ambientales en Brasil

Los países de los mercados emergentes también están desempeñando un papel esencial en la generación de energía renovable.

En el sector manufacturero de Brasil, por ejemplo, hemos visto que ciertas empresas progresan de un modo considerable en lo que respecta a las cuestiones ambientales, que están empezando a influir en las decisiones empresariales.

Un fabricante de componentes de automoción de Brasil ha trabajado para reducir de manera significativa sus emisiones de dióxido de carbono a través de la incorporación de biocombustibles alternativos (etanol) en sus motores de combustión interna. La empresa todavía ha ido más allá al desarrollar una solución que mejora la productividad del etanol en sus ingenios de caña de azúcar.

A nuestro juicio, esto debería seguir mejorando el uso de los combustibles renovables en los automóviles brasileños, que ya son, en su mayoría, vehículos de dos combustibles (automóviles que funcionan con más de un tipo de combustible, es decir, gasolina mezclada con combustible de etanol o metanol).

Lecciones aprendidas del pasado

Seguimos centrándonos principalmente en los fundamentos de las distintas empresas para valorar las perspectivas a largo plazo caso por caso.

Tendemos a favorecer a las empresas de alta calidad y sostenibles en las que vemos potencial a largo plazo. Nuestros equipos sobre el terreno identifican las posibles oportunidades; nuestro alcance local resulta especialmente útil cuando contemplamos las oportunidades potenciales en segmentos relativamente inexplorados del mercado.

Consideramos que los mercados emergentes de hoy en día son más resilientes que los de las décadas anteriores y que emergen con más fuerza tras los períodos de dificultades económicas, como la crisis financiera asiática de 1997, que afectó a gran parte del Sudeste Asiático.

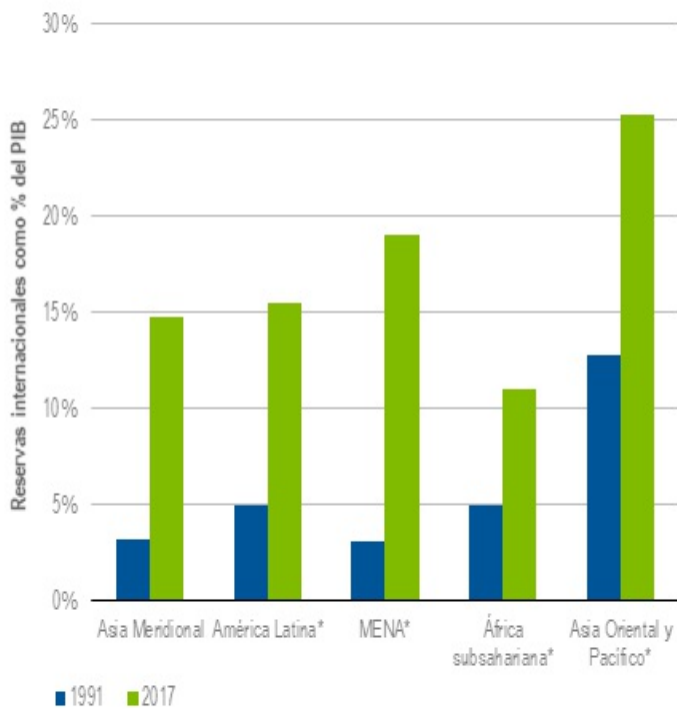
Muchas economías emergentes extrajeron lecciones del pasado, acumulando así reservas de efectivo y buscando alternativas a la deuda denominada en dólares estadounidenses.

El nuevo escenario de los mercados emergentes



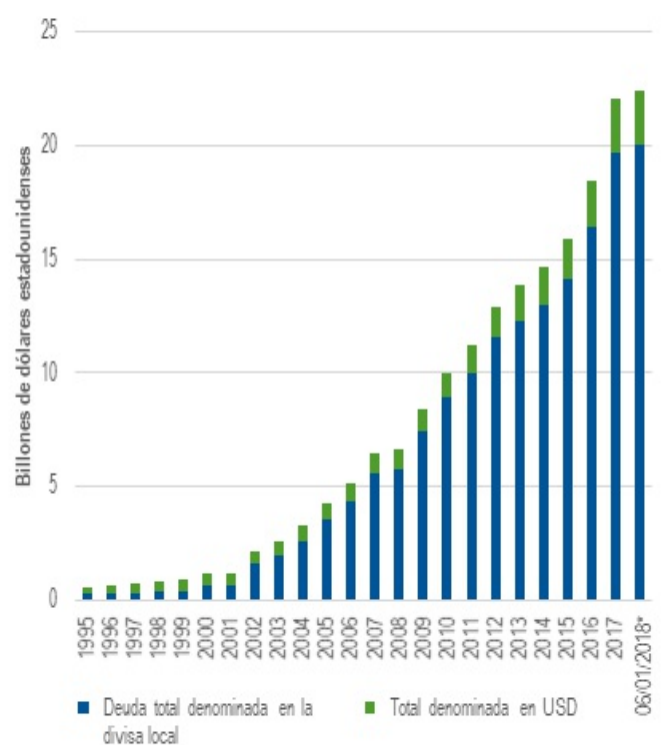
Mercados emergentes con un aumento significativo de sus reservas

Reservas internacionales como % del PIB



Diversificación de las fuentes de préstamo en los mercados emergentes

Deuda denominada en dólares estadounidenses y en la divisa local



Fuentes: Franklin Templeton Capital Market Insights Group, Banco Mundial y FMI, marzo de 2019. *Países en desarrollo indicados.

Franklin Templeton Capital Markets Insight Group, Banco de Pagos Internacionales e Instituto de Finanzas Internacionales, junio de 2018.

Solo para fines ilustrativos y de análisis. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

Conclusión

Los mercados emergentes actuales prácticamente no guardan ninguna similitud con los de 1989. Desde entonces, los mercados emergentes se han orientado mucho más hacia al exterior, al tiempo que han desarrollado relaciones comerciales más sólidas entre ellos.

Creemos que las inversiones en los mercados se reducen a la discordancia entre la percepción y la realidad. Animamos a los inversores a ampliar sus miras más allá de los titulares para descubrir que los mercados emergentes se han convertido en economías resilientes y autónomas.

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. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia. 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. 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 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: Intracen, diciembre de 2018.