



Revisión semestral de los mercados emergentes: Fase de recuperación

July 10, 2014



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Como he dicho muchas veces, invertir en mercados emergentes requiere paciencia, perspectiva a largo plazo y una selección de acciones especial. Creo que muchos inversionistas se centran demasiado en el corto plazo. Como inversionistas a largo plazo, consideramos las alteraciones de volatilidad a corto plazo como un momento oportuno para encontrar negocios potenciales para nuestras carteras, y definitivamente hemos experimentado esto durante la primera mitad del año. Luego de un débil 2013, la confianza en los mercados emergentes pareció ser particularmente baja ni bien comenzó el año. Cuando la Reserva Federal de los EE. UU. (Fed) comenzó a reducir su programa de flexibilización cuantitativa, afloró el miedo de que se agotara la liquidez, y las preocupaciones sobre un posible crecimiento más lento en China este año pusieron en pausa a algunos inversionistas. Titulares sobre conflictos y violencia en países como Ucrania, Turquía, Tailandia y Nigeria también afectaron a la confianza general de los inversionistas durante la primera mitad del año, junto con dudas sobre la preparación de Rusia para albergar los Juegos Olímpicos de Invierno y de Brasil para albergar la Copa Mundial de la FIFA. Del lado más optimista, el mercado de India vio un resurgimiento de esperanza luego de las elecciones, la economía de China no experimentó un aterrizaje difícil y aparentemente el avance de Qatar y de los Emiratos Árabes Unidos al nivel de mercados emergentes en lugar del de mercados fronterizos impulsó el interés de los inversionistas. Creemos que los mercados emergentes en general actualmente se encuentran en lo que se podría clasificar como una “fase de recuperación” luego del bajo rendimiento del 2013, dejando atrás impactos inesperados.

Creemos que es importante analizar el panorama completo como inversionista de mercados emergentes. Durante los últimos 10 años, solo ha habido 3 años en los que los mercados emergentes registraron un bajo rendimiento en comparación con los mercados desarrollados, siendo el 2013 uno de ellos.^[1] En la primera mitad del 2014, los mercados emergentes han superado, en general, el rendimiento de los mercados desarrollados,^[2] y diría que nos encontramos en un buen lugar en términos de recuperación de los mercados emergentes. Además, creemos que una cantidad de mercados fronterizos, el subgrupo de mercados emergentes aún menos desarrollados, resultan particularmente atractivos en este momento.

Inversionistas que ponen su atención en mercados emergentes

Creemos que algunos de los temores que giraron en torno a los mercados emergentes el año pasado y a principios de este parecen ahora exagerados. Desde una perspectiva de liquidez, la Fed no es la única fuente: Japón ha implementado su propio programa de flexibilización cuantitativa, la base monetaria de China ha aumentado y el Banco Central Europeo (BCE) anunció recientemente una nueva franja de medidas de estímulo. También es importante destacar que, a la fecha, la Fed no ha ajustado la política de manera tal que reduzca el recalentamiento de la economía. Por el contrario, la economía de EE. UU. parece estar saliendo de terapia intensiva ya que las medidas políticas extraordinarias de los últimos años se están debilitando de forma gradual.

Según nuestra investigación, muchos inversionistas estadounidenses estaban (y siguen siendo) infraponderados en mercados emergentes, pero últimamente hemos visto cierto aumento en el interés. Sospechamos que el entusiasmo sobre el mercado estadounidense luego de su recuperación de la crisis económica de 2007 - 2008 provocó que la gente pusiera dinero y lo mantuviera allí. Ahora hemos visto interés en extender algunos de dichos activos hacia otros mercados. El mismo tipo de dinámica de inversión parece estar sucediendo en Europa. Luego de una reciente visita a siete países de Europa, me alegró encontrar un mayor interés de inversión en los mercados emergentes. La gente parece estar empezando a diversificar sus activos un poco más.

La experiencia de Indonesia ilustra este creciente interés de los inversionistas mundiales. Luego de un marcado descenso en las acciones y en la rupia el año pasado, las reservas de divisas han superado los 100 mil millones de dólares estadounidenses,^[3] la rupia se ha valorizado y muchas de las acciones más vendidas en el 2013 han visto ganancias positivas en lo que va de este año.^[4] Creemos que dicho rendimiento positivo de muchos mercados emergentes podría continuar a medida que avanzamos hacia la segunda mitad del 2014.

Brasil: ¿Crecimiento económico deportivo y cambio político?

Se han realizado muchos cálculos sobre el impacto de los principales eventos deportivos en la economía y el mercado de un país. Los actuales líderes de Brasil han sido criticados por la ola de gastos para la Copa Mundial de la FIFA y los Juegos Olímpicos de 2016. Sin duda, Brasil tenía la necesidad de mejorar su infraestructura, pero el debate se ha centrado en si los recursos se han destinado a los lugares correctos, por las razones correctas y si, en última instancia, la economía se verá beneficiada.

Un punto clave a considerar es que si bien es probable que los eventos deportivos internacionales no sean el inicio del crecimiento de un país que muchos esperan, pueden representar una oportunidad para que las personas le demuestren al mundo que no están conformes con su gobierno. Lo hemos visto en el caso de Brasil. Creo que las predicciones del desastre económico o el caos de la Copa Mundial o de los Juegos Olímpicos probablemente se hayan exagerado.

La experiencia de Brasil en albergar eventos deportivos de alto nivel, en última instancia, puede ser un ejemplo de cómo se puede dar la aceleración del cambio cuando la gente hace escuchar su voz. El aumento del uso de Internet y, más importante, el aumento de los teléfonos móviles y teléfonos inteligentes, ha tenido un importante rol. Queda por ver cómo se reflejará el descontento de la gente en las urnas durante la elección general de Brasil que tendrá lugar en octubre, pero estaremos atentos a lo que suceda. Creemos que la correlación inversa de las acciones brasileñas con la popularidad del presidente Rousseff demuestra cómo la intervención del gobierno populista en los mercados puede perjudicar el crecimiento. Si el partido opositor sale victorioso en la próxima elección, se pueden dar cambios dramáticos para mejor, en especial en el área de alentar a más empresas privadas. Pero aun si el gobierno actual permanece, la gente está exigiendo un cambio, por eso opino que podríamos verlo de todas maneras. [perfect_quotes id="5261"]

Existe una cantidad de elecciones clave a llevarse a cabo en los mercados emergentes que podrían probar ser bastante revolucionarias. En India, la victoria categórica de Narendra Modi demostró en un corto plazo cuán rápido pueden cambiar la confianza y el precio de las acciones. Creemos que la perspectiva de reforma para muchos mercados emergentes es la más optimista en años. El gobierno de China con la presidencia de Xi ha remarcado su intención de embarcarse en una reforma extensiva, y en Indonesia, el candidato a presidente Joko Widodo ha anunciado planes ambiciosos para recortar los subsidios y aumentar la inversión. Estos son sólo algunos ejemplos.

Desde el punto de vista de la inversión, el uso de teléfonos inteligentes ha tenido un gran impacto a nivel mundial, modificando no sólo el clima político, sino también el del consumidor. Los sistemas de compras, bancos y pagos móviles actualmente están al alcance de la gente en los mercados donde la mayoría de las personas hace unos pocos años casi no tenía acceso a un método de comunicación rápido y extendido. En nuestra opinión, el impacto de Internet es increíble. Nos encontramos con blogueros en mercados emergentes que mencionan productos, comunidades de Facebook en mercados emergentes donde la gente compra y vende, por nombrar algunos ejemplos. Creo que este salto de la tecnología tiene el potencial para acelerar el crecimiento en muchos países, que esencialmente no tienen que afrontar ningún costo de reestructuración, o de construcción, de compras en tiendas y sucursales bancarias. Las compañías ahora pueden llegar a la gente en lugares remotos a los que no habían podido llegar antes. Esto es emocionante, pero no necesariamente significa que nos centraremos sólo en el sector del consumidor, donde las valoraciones se pueden elevar en relación con otros sectores. Aplicamos un enfoque flexible en el que no tomamos decisiones en base a un punto de referencia particular, y se puede ganar exposición indirecta a través de acciones bancarias con fuertes microempresas de préstamos, o el sector industrial en transporte, por ejemplo.

El caso de la gestión activa

Somos gestores de valor bottom-up y, por tanto, lo más importante para nosotros son los fundamentos de las acciones individuales, más que las consideraciones macroeconómicas descendentes. Nuestras asignaciones de cartera a países y sectores están impulsadas por la selección de acciones. En consecuencia, podemos encontrar inversiones atractivas a nivel mundial, incluyendo a países donde el flujo de noticias negativas puede empañar las oportunidades de acciones. Desde una perspectiva global, algunas de las oportunidades más emocionantes, creemos, están en los mercados fronterizos. Estas se pueden considerar esencialmente la próxima generación de mercados emergentes e incluyen países como Nigeria, Arabia Saudita y Vietnam, que han experimentado un buen crecimiento.

Por supuesto, que un país tenga alto crecimiento no significa que las compañías en dicho país también lo tendrán. Ahora, ciertamente, en un país de alto crecimiento, habrá oportunidades para que a una buena compañía le vaya mejor de lo que le iría en un país de bajo crecimiento, pero esto puede depender de la competencia y de muchos otros factores.

Creemos que las tendencias positivas más amplias que hemos visto en los mercados emergentes, en relación con los mercados desarrollados, incluyen tasas de crecimiento más altas, niveles de deuda más bajos y mayores reservas de divisas. Estos factores ofrecen un entorno macroeconómico potencialmente positivo, complementado por un floreciente crecimiento de consumo.

Sin embargo, es probable que la volatilidad a corto plazo sea un factor con el que continuaremos lidiando durante el resto del 2014 y más. En algunos casos, desafortunadamente, la reacción de algunos gobiernos será aplicar más represión. Habrá malas noticias en ciertos lugares, y habrá algunas compañías que fracasen. Como inversionistas, tenemos que estar preparados para ello, y estar preparados para actuar cuando la oportunidad golpea la puerta.

Obtenga más información sobre las razones por las cuales yo y mi equipo global somos optimistas sobre la perspectiva a largo plazo para los mercados emergentes, y dónde vemos oportunidades potenciales.

<http://bcove.me/pa5n3a2q> en inglés

Los comentarios, opiniones y análisis del Dr. Mobius son sólo con fines informativos y no deben considerarse asesoramiento individual de inversión ni recomendaciones para invertir en cualquier valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a que las condiciones económicas y de mercado están sujetas a cambios rápidos, los comentarios, opiniones y análisis se proporcionan a la fecha de esta publicación y pueden cambiar sin previo aviso. El material no pretende ser un análisis completo de cada hecho material respecto a cualquier país, región, mercado, industria, inversión o estrategia.

Información legal importante

Todas las inversiones suponen riesgos, incluida una posible pérdida del capital. Los valores extranjeros involucran riesgos especiales, incluidas las fluctuaciones de divisas e incertidumbres económicas y políticas. Las inversiones en mercados emergentes, dentro de los cuales los mercados fronterizos son un subconjunto, suponen riesgos elevados relacionados con los mismos factores, además de aquellos asociados con el tamaño más pequeño de dichos mercados, con su liquidez más baja y con la falta de marcos legales, políticos, comerciales y sociales establecidos para apoyar a los mercados de valores. Como estos marcos normalmente están menos desarrollados en los mercados fronterizos, así como varios factores, incluidos el creciente potencial para una volatilidad extrema de los precios, liquidez, barreras comerciales y controles de cambio, los riesgos asociados con los mercados emergentes se incrementan en los mercados fronterizos. La cotización de las divisas puede fluctuar de forma significativa en períodos cortos de tiempo y puede disminuir las ganancias.

[1] Fuente: MSCI. Según lo medido por los índices MSCI Emerging Markets, MSCI Developed Markets y MSCI All-Country World. MSCI no realiza garantías o representaciones expresas o implícitas y no será responsable de ninguna forma en relación a cualquier información de MSCI incluida en el presente documento. Los datos de MSCI no pueden ser redistribuidos ni usados como base para otros índices o cualquier valor o producto financiero. Este informe no ha sido aprobado, revisado o producido por MSCI.

[2] Ibid.

[3] Fuente: IMF, a abril de 2014. © International Monetary Fund, Todos los derechos reservados.

[4] Fuente: Bloomberg LP. El índice Jakarta Stock Exchange Composite fue del 15% en lo que va de año hasta el 23 de junio de 2014.