



El crecimiento es importante

July 22, 2015



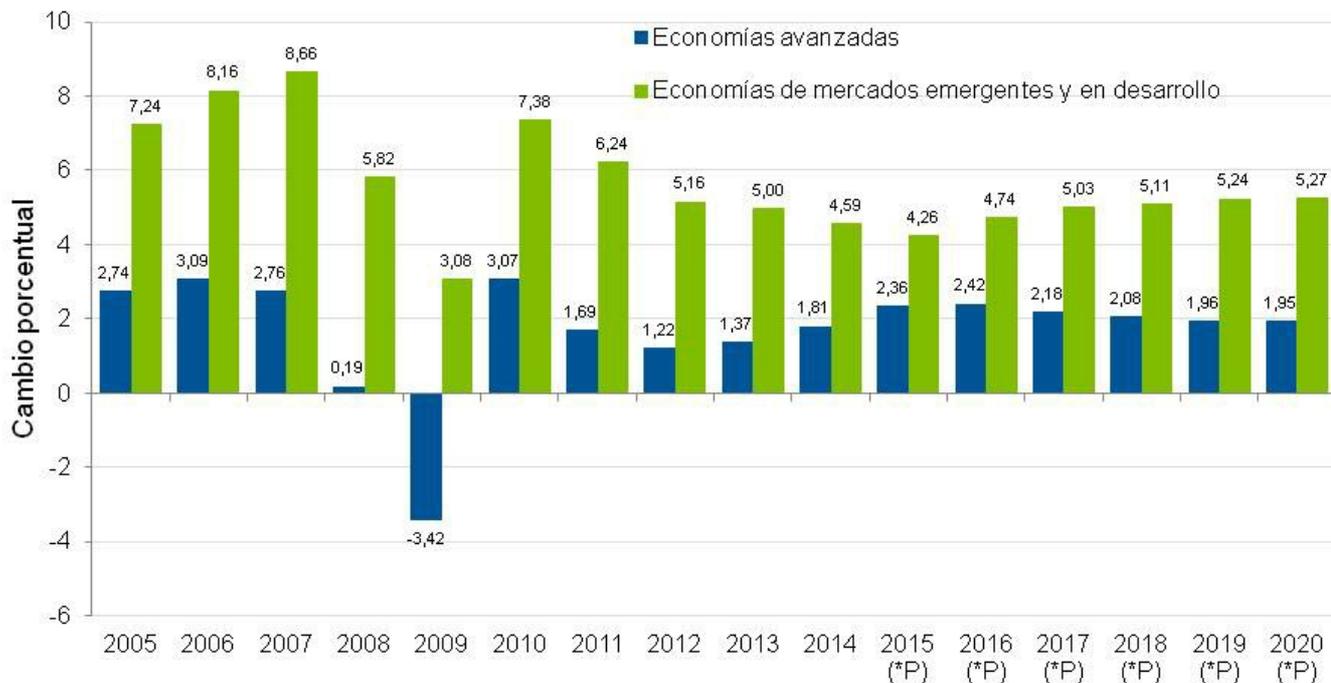
rrdonnelley

En nuestra opinión, una de las mayores ventajas que los mercados emergentes han ofrecido a los inversionistas es un sólido historial de crecimiento: Durante la última década, el crecimiento en los mercados emergentes ha superado al crecimiento en los mercados desarrollados por más del doble. Parece que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) seguirá superando al de los mercados desarrollados durante al menos los próximos cinco años, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional.[\[1\]](#) A menudo nos preguntan por qué el crecimiento económico y el rendimiento del mercado de valores no se correlacionan siempre directamente en un año determinado, y si ese es el caso, ¿tiene importancia alguna el crecimiento del PIB de un país cuando se trata de invertir en renta variable? Si bien es cierto que el crecimiento y el rendimiento del mercado de valores pueden ser divergentes a veces, no hay duda de que el crecimiento es importante dado que los ingresos de las compañías dependen del crecimiento económico general.

Si nos fijamos en el detalle del crecimiento en las economías emergentes frente a los mercados desarrollados, se puede ver que los mercados emergentes han crecido más rápido que los mercados desarrollados durante muchos años. En general, las sólidas tasas de crecimiento son consideradas una característica clave de los mercados emergentes. En los últimos 20 años, hubo tan solo un año, 1998, en que el crecimiento en los mercados emergentes quedó rezagado con respecto al de los mercados desarrollados.[\[2\]](#)

Cambio porcentual del PIB

Economías avanzadas versus economías de mercados emergentes y en desarrollo



*Pronóstico

Fuente: Base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional, abril de 2015. 152 países entre países emergentes y en desarrollo, según la definición del FMI. No existen garantías de que se cumplirán las estimaciones o pronósticos.

Ventajas demográficas

Los mercados emergentes de Asia, así como los mercados fronterizos en África, han estado creciendo aún más rápido que el promedio general de los mercados emergentes en los últimos años, y esperamos que esta tendencia continúe este año. Los rápidos avances en tecnología han ayudado a impulsar el crecimiento acelerado, dado que los mercados emergentes y fronterizos pueden aprovechar los avances tecnológicos y quemar etapas durante la fase de desarrollo, por ejemplo, reemplazando las sucursales bancarias y las plantas comerciales por las transacciones electrónicas. También creemos que una de las principales razones de que haya dado este crecimiento está ligada a las tendencias demográficas. Los grupos etarios más jóvenes generalmente dominan las poblaciones en los países emergentes de Asia y África, a diferencia de muchas partes del mundo desarrollado y de los mercados emergentes aún más establecidos como China, que están experimentando un envejecimiento de la población. Por ejemplo, la edad promedio en Malasia es de 28 años y en Kenia, 19 años, mientras que la edad promedio en China es de 37, y en Japón y Alemania es de 46.[\[3\]](#) Las personas menores de 40 están habitualmente entrando en los años más productivos de su vida; ganan dinero activamente y forman familias. En el proceso, ellos compran una variedad de productos, desde artículos de consumo hasta vehículos y propiedades.

Estudio de caso: Argentina

El crecimiento económico anual no necesariamente generará un alto rendimiento en el mercado de valores, pero con el tiempo debería reflejarse una mejora en el crecimiento en las ganancias corporativas. Sin embargo, esa situación aún plantea la pregunta de por qué la bolsa de valores de un país a menudo puede dejar de estar en sincronía con las tendencias de crecimiento. Argentina es un interesante caso de estudio. A pesar del malestar económico innegable, el mercado de valores de Argentina fue uno de los más productivos a nivel mundial en 2014, y el Índice Merval ha subido más del 30% en lo que va de 2015.[\[4\]](#)

Si nos fijamos en los diversos indicadores económicos en Argentina, encontraremos un cóctel de malas noticias. El crecimiento del PIB fue apenas positivo en 2014 y se espera que disminuya en 2015, mientras que se espera que la inflación (medida por los precios al consumidor) aumente más de un 18% en 2015.^[5] Las cuentas fiscales del gobierno se han deteriorado, y se han estado aplicando políticas intervencionistas: controles de divisas, controles de capital y controles de importaciones y exportaciones. ¡Como inversionista extranjero, encontrará casi todo lo que no quiere en Argentina! Mientras tanto, al mercado de valores le ha ido bien. De acuerdo con nuestro equipo en la región, parte de la razón se debe a que los individuos ricos de la Argentina que quieren preservar sus activos en el país están aprovisionándose de acciones, bienes y oro, considerados como una de las inversiones más convenientes y líquidas.

Además, también es probable que la esperanza de cambio en Argentina haya contribuido al rendimiento positivo del mercado de valores. Muchos inversionistas están poniendo sus esperanzas en el cambio político, cuando se lleven a cabo las elecciones generales del país en octubre de este año. Hace unos años, las acciones argentinas eran baratas en relación con sus pares de América Latina, pero dado el cambio reciente, ese ya no es el caso en general. Recuerde: el mercado tiende a tener una visión de futuro, de modo que es allí donde se ve una falta de correspondencia con las estadísticas económicas, que son retrospectivas. Estaremos pendientes de las elecciones para observar posibles oportunidades de aumentar nuestra exposición allí.

Cuando invertía en la Argentina a principios de 1990, la inflación era de alrededor del 1.000 % y era muy difícil hacer proyecciones de ganancias para las empresas. Tuve que tomar decisiones de inversión con diferentes criterios; observaba la relación precio-valor contable en vez de precio-ganancias, por ejemplo. La gente decía que estaba loco, pero a veces tienes que ajustar tu orientación al valor cuando existen distorsiones en la economía. Observar el valor contable de las empresas nos ha permitido adquirir activos de empresas a los que considerábamos eran precios con descuentos, ya que el mercado de valores estaba tan deprimido.

Durante este tiempo, me había reunido con el presidente de un prominente conglomerado de radiodifusión y periódico latinoamericano. Este grupo independiente fue muy valiente al oponerse al gobierno de Argentina. El gobierno fue severo con ellos, incluso llegó a restringir el suministro de papel prensa para su periódico. Después de estudiar la situación y hablar con la gerencia, pensé que la compañía finalmente sobreviviría, por lo que me sentí cómodo invirtiendo en ella. Es un caso en el que, después de haber hecho tus investigaciones sobre la gestión y de tener confianza en ellos, debes adoptar una perspectiva a largo plazo sobre la situación para superar un período difícil.

Temas de inversión

Por supuesto, también hemos encontrado una serie de mercados donde los acontecimientos geopolíticos u otros han asustado a los inversionistas y han provocado ventas masivas de los mercados de valores a corto plazo, mientras que el crecimiento del PIB continuó a buen ritmo. Ya que seguimos creyendo que el crecimiento es importante, el desafío para nosotros implica cómo tomar ventaja de las tendencias de crecimiento al hacer inversiones. En muchos casos, nos centramos en el sector bancario debido a que esas acciones tienden a ser las entidades que generalmente reflejan el estado de una economía. Otra área de interés para nosotros son los bienes de consumo, productos del mercado de masas como la cerveza, los refrescos, los bocadillos, los fideos instantáneos, etc. Estos son los tipos de artículos que los consumidores compran a un ritmo cada vez mayor en los mercados emergentes y fronterizos cuando tienen dinero extra para gastar. Hace un par de años, visitamos una embotelladora de bebidas sin alcohol en Nigeria y les preguntamos quién era su mayor competidor. Por lo general, usted sabe la respuesta: sería una empresa de refrescos rival. Sin embargo, en este caso, la respuesta fue tiempo adicional para teléfonos celulares, que puede parecer sorprendente, pero realmente tiene sentido cuando se piensa en ello. Los consumidores en muchos de estos mercados tienen dinero limitado para gastar, entonces las empresas están compitiendo por un billete a un determinado precio. Un consumidor puede tener que elegir entre comprar un refresco o tener tiempo para hablar por teléfono.

Así, hemos descubierto que las empresas en el sector de consumo o minorista con una elevada cuota de mercado pueden beneficiarse de un aumento del consumo y el PIB per cápita. Estas inversiones son particularmente atractivas si los márgenes de ganancia pueden mejorarse. También vemos áreas en el sector de la construcción, como el cemento, que tienen una relación más directa con el crecimiento del PIB que algunos otros tipos de empresas. Lógicamente, incluso en una economía de rápido crecimiento habrá perdedores y ganadores, por lo que necesitamos identificar aquellas empresas que creemos que pueden beneficiarse del crecimiento económico.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius solo cumplen una función informativa y no se deben considerar como asesoramiento de inversión individual, o como una recomendación para invertir en algún valor o para adoptar alguna 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 de cualquier país, región, mercado, industria, inversión o estrategia.

Información legal importante

Todas las inversiones implican riesgos, incluida la posible pérdida de capital. Las inversiones extranjeras implican riesgos especiales, como las fluctuaciones de la divisa, la inestabilidad económica y los acontecimientos políticos. Las inversiones en mercados emergentes, de las que los mercados fronterizos son un subgrupo, conllevan mayores riesgos relacionados con los mismos factores, además de los riesgos asociados con el tamaño menor de dichos mercados, su menor nivel de liquidez y su falta de marcos legales, políticos, empresariales y sociales establecidos con el fin de respaldar los mercados de acciones. Como en general estos marcos están menos desarrollados en los mercados fronterizos, al igual que muchos factores incluyendo el creciente potencial para una volatilidad extrema de los precios, la falta de liquidez, las barreras comerciales y los controles de cambio, los riesgos asociados con los mercados emergentes se magnifican en los mercados fronterizos. Los precios de las acciones fluctúan, a veces de forma rápida y dramática, debido a factores que afectan a compañías individuales, industrias o sectores particulares, o a condiciones del mercado en general.

[1] Fuente: Base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional, abril de 2015. No existen garantías de que se cumplirán las estimaciones o pronósticos.

[2] Ibid.

[3] Fuente: CIA, *The World Factbook*, estimación de 2014.

[4] Fuente: Bloomberg, en lo que va del año hasta el 22 de junio de 2015. Los índices no se administran y no se puede invertir directamente en un índice. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros.

[5] Fuente: Base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional, abril de 2015. No existen garantías de que se cumplirán las estimaciones o pronósticos.