



Síntesis sobre Mercados Emergentes en el 2T 2016: El Brexit podría tener implicaciones positivas para algunos

July 25, 2016



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Templeton Emerging Markets Group tiene un amplio universo de inversión que cubre: decenas de miles de empresas que operan en mercados de casi todos los continentes! Aunque somos inversores guiados por el método inductivo (bottom-up), también tenemos en cuenta el contexto general en el que nos movemos. Aquí resumimos lo que ocurrió en el universo de mercados emergentes en el segundo trimestre del año, incluyendo algunos acontecimientos destacados, hitos alcanzados y datos críticos que se remontan a periodos anteriores para ofrecer algo de perspectiva. Globalmente, el segundo trimestre fue positivo para los mercados emergentes: los de Europa fueron los más afectados por la decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea (UE), mientras que los mercados emergentes de Latinoamérica se comportaron mejor.

El 23 de junio, el Reino Unido votó por salir de la UE, tomando a muchos inversores por sorpresa. La incertidumbre de esta situación y sobre lo que sucedería después afectó a todos los mercados tras el voto, y los mercados emergentes no fueron una excepción: el índice MSCI Emerging Markets (EM) sufrió una caída tras el referéndum.^[1] La mayoría de mercados, no obstante, se recuperaron pronto.

Creemos que el impacto a más largo plazo podría ser positivo, ya que el centro de gravedad de la actividad de los mercados de capitales podría desplazarse hacia el este de Londres hacia mercados en el Lejano Oriente, como Shánghai. Además, el comercio e inversiones de los mercados emergentes están muy diversificados; el volumen comercial de la mayoría de ellos con el Reino Unido es relativamente pequeño. Existen algunos mercados concretos que tienen unos mayores vínculos con este país, y podrían sufrir un mayor impacto. Por ejemplo, algunos países del sudeste asiático que tienen lazos históricos con el Reino Unido podrían resultar perjudicados. No obstante, podría haber algunas implicaciones positivas para ciertos mercados emergentes, ya que algunas actividades de producción y servicios podrían trasladarse del Reino Unido a países de la UE de Europa del Este con unos bajos costes.

En general, el Brexit de hecho mejora nuestras perspectivas sobre los mercados emergentes y el potencial de inversión que contemplamos a largo plazo. El voto sobre el Brexit muestra al mundo que la inestabilidad política no se concentra en los mercados emergentes, sino que también puede encontrarse en los desarrollados. Aunque la volatilidad podría perdurar durante un tiempo, en nuestra opinión, los mercados ya se han empezado a reequilibrar. Parte de la volatilidad se debió al elemento de sorpresa del voto; los mercados simplemente no habían descontado correctamente la probabilidad de salida.

La gran pregunta para los analistas de mercado ahora es el efecto dominó en la UE en general. Si se cree que otros miembros podrían decidir salir de la UE, entonces la incertidumbre continuará y esto podría perjudicar a los mercados europeos y estadounidenses. No obstante, somos de la opinión de que los mercados emergentes deberían ser capaces de diferenciarse y ciertos países concretos deberían de poder repuntar dados sus fundamentales únicos.

Datos destacados del segundo trimestre

Los mercados emergentes mantuvieron una tendencia alcista en el segundo trimestre de 2016, pues la solidez de la renta variable latinoamericana compensó la caída de los mercados emergentes europeos. El índice MSCI EM cerró el trimestre con una subida del 0,8% en dólares estadounidenses.^[2] Esto elevó el rendimiento para el primer semestre del año al 6,6%, considerablemente superior a la ganancia del 1,0% del índice MSCI World.^[3] La mejor rentabilidad puede atribuirse en general a la actitud laxa adoptada por los principales bancos centrales de todo el mundo tras la decisión del Reino Unido de salir de la UE, a la búsqueda de activos que generen rentas y al rebote de precios de las materias primas.

Latinoamérica fue la región que obtuvo los mejores resultados en el periodo: Brasil y Perú cerraron el trimestre con ganancias de dos dígitos. La fuerte apreciación del real brasileño, una mejora de la confianza empresarial y unos datos económicos generalmente positivos impulsaron las cotizaciones bursátiles en Brasil. En Perú, la victoria del hombre de negocios Pedro Pablo Kuczynski como presidente del país respaldó al mercado peruano, junto con un alza de los precios del cobre. En el otro extremo, un endurecimiento de la política monetaria y los mayores riesgos para la actividad económica lastraron el mercado mexicano.

Los mercados asiáticos cerraron el trimestre con una ligera alza; Filipinas, Indonesia y la India fueron de los que obtuvieron los mejores resultados. Filipinas se benefició de unas buenas perspectivas de mercado para la administración recién inaugurada del presidente Rodrigo Duterte, mientras que la adopción de una ley de amnistía fiscal y la relajación de la política monetaria alentaron los precios de la renta variable en Indonesia. La liberalización de la inversión extranjera directa, la adopción de las leyes de quiebras y de finanzas en el parlamento y un entorno favorable de las políticas nacionales fueron constructivos para las acciones indias. La renta variable china se rezagó por las nuevas preocupaciones sobre la economía del país, mientras que el mercado malasio retrocedió por las ventas debidas a los ajustes asociados a la menor ponderación de este mercado en el índice MSCI EM.

De entre los mercados emergentes, los europeos fueron de los que obtuvieron los peores resultados durante el trimestre, al lastrar el referéndum sobre el Brexit la confianza de los inversores en la región. No obstante, Rusia fue en contra de la tendencia y cerró el trimestre con ganancias, al beneficiarse de unos datos del producto interior bruto (PIB) del primer trimestre mejores de lo previsto, un repunte del precio del petróleo y unas valoraciones moderadas. Sudáfrica ganó al rebotar los valores de minería con el alza de los precios de las materias primas.

Actualizaciones de países con cifras

Para quienes deseen indagar más hondo en las cifras, voy a incluir algunas actualizaciones de países que muestran cambios en indicadores económicos y medidas fundamentales, algunas más recientes y otras anteriores.

China

La economía china creció un 6,7% interanual en el primer trimestre de 2016, lo que supone una ligera desaceleración respecto al aumento del 6,8% interanual registrado en el cuarto trimestre de 2015. El índice de precios al consumo se moderó al 2,0% interanual en mayo respecto al 2,3% interanual en abril, debido en gran medida al abaratamiento de los alimentos, mientras que los precios de producción cayeron un 2,8% interanual en mayo frente al descenso del 3,4% interanual en marzo. La producción industrial aumentó un 6,0% interanual en mayo, sin cambios con respecto a abril, mientras que el incremento de las ventas minoristas se moderó al 10,0% interanual en mayo frente al 10,1% interanual de abril. No obstante, la inversión en activos fijos se desaceleró al 9,6% interanual en los cinco primeros meses de 2016, frente al 10,5% interanual registrado en los cuatro meses hasta abril. Las reservas de divisas cayeron en 27.900 millones de dólares hasta 3,2 billones en mayo, tras haber aumentado en marzo y abril, en gran parte debido a la apreciación del dólar estadounidense. La canciller alemana Angela Merkel se reunió con el presidente Xi Jinping en China, donde ambos acordaron reforzar la cooperación bilateral. Asimismo, durante el trimestre las empresas chinas celebraron contratos por valor de 15.000 millones de dólares con compañías alemanas y transacciones por valor de 4.100 millones de dólares con compañías estadounidenses.

Corea del Sur

El crecimiento del PIB en Corea del Sur se moderó hasta una cifra revisada del 2,8% interanual en el primer trimestre del año, frente al 3,1% interanual registrado en el último trimestre de 2015. El menor crecimiento del consumo privado y las exportaciones y un descenso de la inversión empresarial fueron algunos de los principales motivos de la desaceleración. No obstante, el aumento del gasto público se aceleró en los tres primeros meses del año. Los temores sobre la desaceleración del consumo interno junto con la continua debilidad de las exportaciones llevaron al Banco de Corea (BOK) a reducir su tipo de interés de referencia en 25 puntos básicos (0,25%) hasta un mínimo histórico del 1,25%. Se trató de la primera rebaja de los tipos del BOK desde junio de 2015. El índice de precios al consumo se moderó al 0,8% interanual en mayo respecto al 1,0% interanual en abril, debido en gran medida al encarecimiento de los alimentos. El gobierno anunció un programa de estímulo fiscal de 17.000 millones de dólares para respaldar la economía nacional y redujo sus previsiones de crecimiento del PIB para 2016 del 3,1% al 2,8%, citando el impacto potencial del Brexit y reestructuraciones empresariales. El ministro de Finanzas, Yoo Il-ho, anunció sus planes de inyectar más de 9.000 millones de dólares en bancos públicos para apoyar la reestructuración de la industria naviera. Tras perder inesperadamente su mayoría en la Asamblea Nacional en las elecciones parlamentarias de abril, el partido conservador Saenuri recuperó la mayoría en junio tras la readhesión de siete miembros, lo que dio al partido 126 escaños frente a los 122 del principal partido de la oposición, Minjoo.

India

El crecimiento del PIB indio fue del 7,9% interanual en el primer trimestre de 2016, frente al dato revisado del 7,2% interanual en el último trimestre de 2015. El crecimiento estuvo respaldado por el consumo privado. El crecimiento económico se aceleró al 7,6% interanual en el ejercicio 2015/2016, frente al 7,2% en el año anterior. El Banco de la Reserva de la India mantuvo su tipo de interés de referencia en un mínimo de cinco años del 6,5% en junio, tras una rebaja de 25 puntos básicos (0,25%) en abril, al mostrar las condiciones internas de crecimiento indicios de mejora gradual. El índice de precios al consumo aumentó al 5,8% interanual en mayo respecto a un dato revisado del 5,5% interanual en abril, debido en gran medida al aumento del 7,6% interanual de la inflación de los alimentos. Los precios mayoristas subieron por segundo mes consecutivo en mayo, con un alza del 0,8% interanual frente al 0,3% en abril, principalmente debido al encarecimiento de los alimentos y bienes manufacturados. El índice de directores de compras (PMI) del sector manufacturero Nikkei/Markit India ascendió al 51,7 en junio frente al 50,7 en mayo, mientras que el PMI de servicios cayó al 50,3 frente al 51,0 en los mismos meses.^[4] El gobierno relajó las restricciones a la inversión extranjera directa, permitiendo una participación extranjera del 100% en nueve sectores, incluidos los de aviación civil, farmacéutico y comercio minorista uni-marca. Las cámaras baja y alta del parlamento aprobaron una ley de finanzas, que se prevé que refuerce la independencia del banco central para establecer la política monetaria, y también aprobaron el Código de Insolvencia y Quiebras de 2016, que debería mejorar la facilidad para hacer negocios en el país.

Brasil

La economía brasileña se contrajo un 5,4% interanual en el primer trimestre (no tanto como los analistas temían), tras una caída del 5,9% interanual en el cuarto trimestre de 2015. Fue el octavo trimestre consecutivo de reducción del PIB, al seguir disminuyendo la inversión y el consumo. El Banco Central mantuvo su tipo de interés principal durante el trimestre en el 14,25%, el máximo en nueve años, en un clima de recesión económica, inestabilidad política y temores sobre la situación de las cuentas públicas. Los precios al consumo subieron un 9,3% interanual en mayo, al mismo ritmo que en abril, y se mantuvieron por encima del rango objetivo del banco central del 2,5% al 6,5%. El déficit por cuenta corriente se redujo a 29.500 millones de dólares o el 1,7% del PIB en el periodo de 12 meses hasta mayo, frente a los 34.100 millones de dólares (el 2,1% del PIB) de los 12 meses hasta abril. El senado votó por iniciar formalmente el proceso de destitución de la Presidenta Dilma Rousseff en mayo, que la obligó a apartarse del gobierno durante 180 días a la espera del resultado. El Vicepresidente Michel Temer asumió la presidencia en funciones del país.

Sudáfrica

La economía sudafricana se contrajo un 0,2% interanual en el primer trimestre de 2016, la primera caída en más de seis años, frente a una tasa revisada de crecimiento del PIB del 0,5% interanual en el último trimestre de 2015. Las caídas de los sectores minero y manufacturero fueron algunos de los principales motivos de la contracción. La débil demanda mundial y la caída de precios de las materias primas comportaron una disminución del 8,5% interanual de la producción minera, mientras que el sector manufacturero aflojó un 0,9% interanual en el primer trimestre. El PMI manufacturero repuntó al 53,7 en junio frente al 51,9 en mayo.^[5] El Banco de la Reserva de Sudáfrica mantuvo su tipo de interés principal en el 7,0% en mayo, tras una subida de 75 puntos básicos (0,75%) en el primer trimestre. El índice de precios al consumo aflojó del 6,2% interanual en abril al 6,1% en mayo, manteniéndose por encima del rango objetivo del Banco de la Reserva de entre el 3% y el 6%. Las agencias de calificación internacionales Standard & Poor's y Moody's confirmaron la calificación soberana de Sudáfrica de BBB- y Baa2, respectivamente, mientras que Fitch Ratings mantuvo su calificación de BBB- con perspectivas estables.^[6]

Rusia

La economía rusa cayó un 1,2% interanual en el primer trimestre de 2016 (un resultado mejor de lo que habían previsto los analistas), tras un descenso del 3,8% interanual en el cuarto trimestre de 2015. El Ministro de Economía prevé que la contracción del PIB se modere en 2016 al 0,2% interanual, frente al 3,7% en 2015. El Banco Central de Rusia redujo su tipo de interés de referencia en 50 puntos básicos (0,5%) hasta el 10,5% en junio dadas las expectativas de menor inflación. Se trató de la primera rebaja de los tipos del banco central desde julio de 2015. Asimismo, revisó a la baja su previsión de inflación para finales de año del 6,0%-7,0% al 5,0%-6,0% y estimó que el crecimiento del PIB sería del 1,3% en 2017. Los precios al consumo subieron un 7,3% interanual en mayo, al mismo ritmo que en abril y marzo, el menor nivel en más de dos años. Fitch Ratings ratificó su calificación para la deuda soberana en moneda local y extranjera de Rusia en BBB-, con perspectivas negativas.^[7] El Primer Ministro Dmitry Medvedev firmó un decreto ordenando que las empresas públicas paguen al menos un 50% de sus beneficios en forma de dividendos, como parte de sus medidas para reducir el déficit presupuestario en un clima de precios relativamente bajos del petróleo.

Turquía

El crecimiento del PIB en Turquía se moderó al 4,8% interanual en el primer trimestre de 2016, frente al 5,7% interanual registrado en el último trimestre de 2015. El consumo de los hogares y el gasto público fueron los principales motores de crecimiento. El aumento del primero se aceleró al 6,9% interanual en el primer trimestre del año, frente al 4,7% del último trimestre de 2015, mientras que el gasto público aumentó del 8,1% al 10,9% interanual en los mismos periodos. El Banco Central de Turquía mantuvo su tipo de interés de referencia en el 7,5% durante el trimestre por los temores inflacionistas. No obstante, redujo su tipo acreedor a un día en 50 puntos básicos (0,5%) hasta el 9,0% por cuarto mes consecutivo, mientras que mantuvo estable el tipo deudor a un día en el 7,25%. Los precios al consumo subieron un 6,6% interanual en mayo, sin cambios con respecto a abril. El Presidente Recep Tayyip Erdogan visitó Uganda, Kenya y Etiopía durante el primer trimestre con el fin de ampliar las relaciones bilaterales con África Oriental. El Partido de la Justicia y el Desarrollo en el gobierno eligió al antiguo ministro de transporte, Binali Yildirim, para sustituir a Ahmet Davutoglu como presidente del partido y primer ministro del país.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius 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.

Información legal importante

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 experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.

[1] Fuente: El índice MSCI Emerging Markets recoge una muestra de valores de media y alta capitalización en 23 países de mercados emergentes. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Estos índices no reflejan las comisiones, costes o gastos de suscripción aplicados. La rentabilidad pasada no es un indicador ni una garantía de rendimientos futuros.

[2] *Ibid.*

[3] El índice MSCI World recoge una muestra de valores de media y alta capitalización en 23 países de mercados desarrollados. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Estos índices no reflejan las comisiones, costes o gastos de suscripción aplicados. La rentabilidad pasada no es un indicador ni una garantía de rendimientos futuros.

[4] Fuente: Comunicados de prensa de Nikkei News: Nikkei India Manufacturing PMI™, 1 de julio de 2016; Nikkei India Services PMI™, 5 de julio de 2016.

[5] Fuente: Índice de directores de compras (PMI) de Barclays, Oficina de Análisis Económico de Sudáfrica, 1 de julio de 2016.

[6] Fuentes: Moody's Investors Service, 6 de mayo de 2016; Fitch Ratings, 8 de junio de 2016.

[7] Fuente: Fitch Ratings, 15 de abril de 2016.