

Previsión de la renta variable de mercados emergentes para 2017

diciembre 28, 2016

Los mercados emergentes comenzaron el 2016 en tono deslucido al verse castigadas las acciones por las dudas en torno a la economía china y el abaratamiento del petróleo. Sin embargo, en el transcurso del año surgieron factores positivos que alentaron el sentimiento inversor, dando lugar a unos sólidos resultados de esta región. Los que trabajamos en Templeton Emerging Markets Group creemos que esto ofrece unas bases sólidas para la renta variable de mercados emergentes de cara a 2017. Aquí, Stephen Dover, director general y director de inversión de Templeton Emerging Markets Group y de Franklin Local Asset Management, y yo mismo, presentamos nuestra previsión sobre la renta variable de mercados emergentes para el año entrante.



Stephen H. Dover, CFA

Director general

Director de inversión

Templeton Emerging Markets Group y Franklin Local Asset Management



Mark Mobius, Ph.D.

Presidente Ejecutivo

Templeton Emerging Markets Group

Crecimiento sólido, con impulso y respaldo de las valoraciones

Tras las recientes mejoras producidas, cabe esperar que continúen en 2017 los avances logrados en el ámbito macroeconómico, lo cual podría augurar el surgimiento de oportunidades de crecimiento de los ingresos brutos y unas buenas perspectivas de beneficios en renta variable de mercados emergentes.

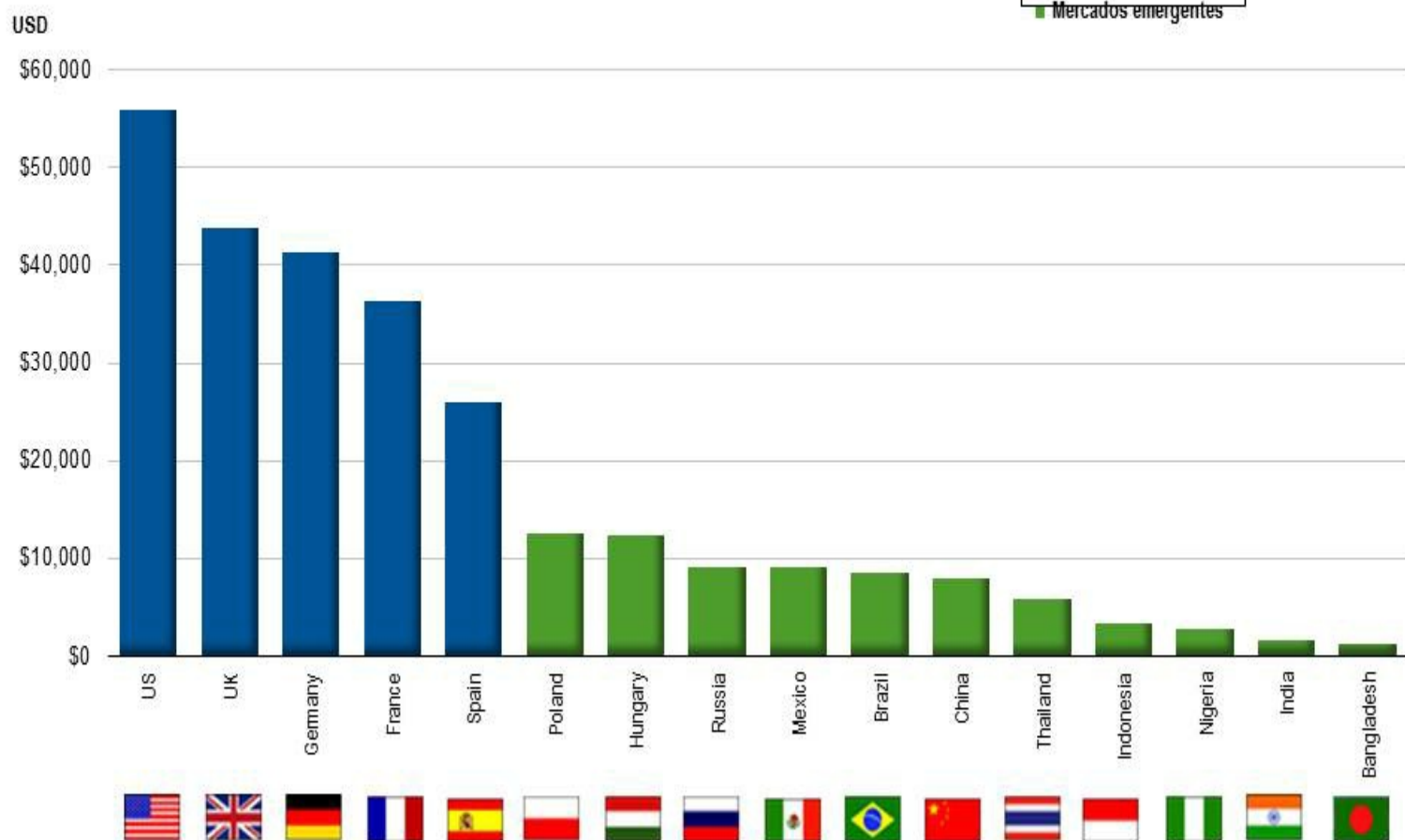
En nuestra opinión, aunque el crecimiento del producto interior bruto (PIB) en diversos países de mercados emergentes ha ido ganando terreno, es probable que veamos nuevos avances relativos en economías de gran envergadura como Rusia y Brasil en el transcurso de los próximos años. Las economías de estos dos países continúan contrayéndose, pero su trayectoria se está enderezando y podrían influir de manera considerable en la tasa de crecimiento del grupo en su conjunto si siguen avanzando. Por su parte, el crecimiento de China, que ha sido objeto de gran preocupación para muchos expertos, ha dado muestras de estabilidad y se mantiene a un alto nivel comparado con casi todas las demás grandes economías. En el tercer trimestre de 2016, el crecimiento interanual del país, medido por su PIB, se situó en el 6,7%, una tasa acorde con la registrada en los dos trimestres anteriores.

En su conjunto, estimamos que el crecimiento del PIB en mercados emergentes alcanzará un nivel sólido y cada vez mayor durante 2017, bastante superior a la tasa que se espera generen los mercados desarrollados. Los países de mercados emergentes aún se encuentran muy lejos de sus homólogos desarrollados en lo que respecta al PIB per cápita total, por lo que seguimos creyendo que registrarán unas boyantes perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Producto Interior Bruto per Cápita



Mercados emergentes frente a desarrollados: 2015



Fuentes: Bloomberg, Banco Mundial, datos a 4/10/16. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

Los factores económicos adicionales son, a nuestro juicio, importantes para nuestra previsión de que los mercados emergentes lograrán una pujanza probablemente mayor. En primer lugar, en términos de grupo, los países manufactureros por lo general vuelven a ostentar una posición de superávit por cuenta corriente, aunque también ha habido cierto avance en el objetivo de reducir los déficits que presentan los países exportadores de materias primas. En segundo lugar, las ratios de deuda/PIB de los países de mercados emergentes generalmente son inferiores a los de mercados desarrollados, lo que ofrece a los primeros unas bases económicas más estables y, en nuestra opinión, sostenibles. Por último, la amplitud de los diferenciales de tipos de interés que existe entre ambos grupos brinda a los bancos centrales de mercados emergentes una mayor flexibilidad de maniobra, para utilizarse, si es preciso, en el futuro.

La “caza de rentabilidad” es un término que se viene usando con frecuencia en los últimos años; sin embargo, esta cuestión sigue siendo una asignatura pendiente para muchos participantes del mercado. Dadas las rentabilidades bajas y negativas que ofrecen muchos bonos del Estado en diversos países del mundo, seguimos creyendo que los inversores acudirán a la renta variable de mercados emergentes en vista de las perspectivas de ingresos que ofrece. Por ejemplo, la rentabilidad por dividendo alcanzó un llamativo 2,5% a 31 de octubre de 2016, en el caso del MSCI Emerging Markets Index.^[1] En lo que va de año los flujos con destino a la región emergente han sido positivos, debido en parte a los atractivos ingresos que se esperan obtener. Sin embargo, esto sucede después de tres años de salidas de capital, de modo que otras de las tendencias a las que estaremos atentos en 2017 será las nuevas entradas de capital en mercados emergentes.

Por lo que respecta a las valoraciones, el MSCI Emerging Markets Index ha cotizado con un considerable descuento respecto al MSCI World Index, por ejemplo, a tenor del múltiplo precios/beneficios (PER). Las tendencias de crecimiento de los beneficios han mejorado notablemente durante 2016, lo que supone un cambio de rumbo que prevemos continuará, dada la estabilización de las economías y los fundamentales corporativos que registra esta clase de activos.

Valoraciones de mercados emergentes: ¿El cambio de tendencia no ha hecho más que empezar?

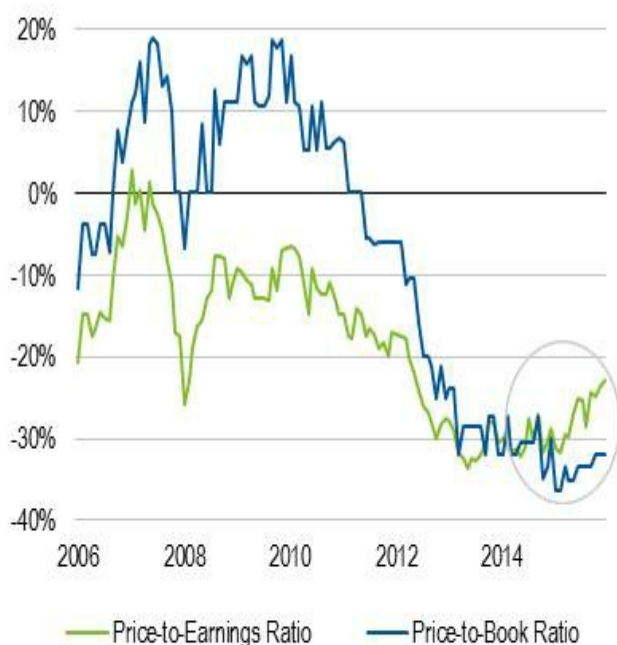


Valoraciones: MSCI Emerging Markets Index frente a MSCI World Index (gráfico de la izquierda)

Rentabilidad del capital (ROE): MSCI Emerging Markets Index frente a MSCI World Index (gráfico de la derecha)

Octubre de 2006 - Septiembre de 2016

Prima/descuento del MSCI EM



Fuentes: Bloomberg, Nomura Research. Datos a 30/9/16. 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. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen las comisiones, gastos o costes de suscripción.

Oportunidades y retos sectoriales

Estamos convencidos de que las empresas que operan en sectores relativos al consumo y tecnología de la información (TI) son especialmente atractivas en el entorno actual. Determinados valores integrados en sectores de consumo pueden ofrecer un medio eficaz de participar en la expansión económica de los mercados emergentes y, en particular, brindar acceso al incremento del gasto al tiempo que la creciente riqueza regional fomenta una clase de consumidores floreciente. El sector de TI, por su parte, se está volviendo cada vez más integral y competitivo en mercados emergentes; a pesar de nuestros recelos por la reciente rápida apreciación de muchos títulos cotizados de empresas de Internet con sede en China, pensamos que el sector ofrece valor en diversos mercados emergentes en su conjunto. Por lo demás, determinadas acciones vinculadas a materias primas siguen valoradas a precios que nos parecen atractivos, aunque los precios del petróleo, por ejemplo, se encuentran muy por encima de sus mínimos marcados en 2016.

Con respecto a los bancos de China, preferimos mantener la cautela, ya que el reconocimiento de los préstamos fallidos enturbia nuestras perspectivas sobre las entidades financieras del país. Al igual que los bancos, el sector inmobiliario de China ha protagonizado un asombroso cambio de tendencia al abandonar su largo periodo de contracción; no obstante, nos hemos mantenido al margen debido en parte a los riesgos que entraña el exceso de apalancamiento y la regulación.

Perspectivas modestas pero atractivas

Nos siguen gustando los valores asiáticos de pequeña capitalización, ya que están especialmente expuestos al sólido potencial de crecimiento que esperamos ofrezca esta región en un horizonte a largo plazo. A esto contribuye la proyección más al interior que generalmente poseen las empresas de pequeña capitalización comparado con sus homólogas más grandes, lo que reduce su vulnerabilidad a los factores macroeconómicos problemáticos de alcance mundial. Las valoraciones de estas empresas normalmente reflejan el crecimiento más fuerte que se espera de las acciones de menor capitalización, aunque las oportunidades para descubrir títulos mal valorados a menudo son abundantes al existir miles de títulos de pequeña capitalización en Asia. Estas anomalías de valoración suelen producirse como consecuencia de ineficiencias del mercado causadas por la escasa cobertura de análisis sobre el terreno que pueden recibir muchas de estas empresas.

Política de la Reserva Federal estadounidense: ¿un impedimento importante para mercados emergentes?

La política monetaria aplicada por la Reserva Federal estadounidense sigue siendo una fuente de aprensión para muchos inversores que participan en mercados emergentes. Aunque pensamos que la trayectoria de las posibles subidas de tipos será gradual, si se producen variaciones de los tipos de interés más grandes o rápidas de lo esperado, la confianza podría verse mermada, dando lugar a brotes de volatilidad.

Entre otras pruebas significativas a las que puede enfrentarse la economía mundial figuran los conflictos geopolíticos, las fluctuaciones de las divisas, el avance del Reino Unido hacia el objetivo de abandonar la Unión Europea y las variaciones de precios de las materias primas. Mientras, los recientes acontecimientos políticos en Estados Unidos también podrían poner a prueba a los mercados; la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales estadounidenses probablemente tenga muchas repercusiones para los mercados del mundo entero, incluidos los mercados emergentes, y es muy posible que agraven la volatilidad de las acciones. Es un tema que continuaremos vigilando muy de cerca. Sin embargo, nos parece importante que los inversores adopten una perspectiva de largo plazo y no se dejen llevar por los vaivenes coyunturales que podríamos seguir viendo en las Bolsas.

Gestión activa: preparados para el cambio

A fin de cuentas, aunque somos conscientes del potencial de volatilidad y estamos atentos a los riesgos, creemos que los inversores podrían seguir recobrando su confianza hacia los mercados emergentes. En nuestra opinión, la búsqueda de rentabilidades más altas y la percepción de riesgo mejorada hacia la región, gracias a los sólidos resortes económicos favorables con que cuenta, podrían sentar las bases para un mayor repunte de la renta variable de mercados emergentes.

No obstante, los mercados son dinámicos y se mueven con gran celeridad. Por lo tanto, cualquiera que sean las condiciones predominantes en 2017, creemos que adoptar una gestión activa de renta variable, dirigida por nuestro equipo de expertos ubicados en distintos lugares del planeta, nos permitirá movernos con habilidad en nuestro empeño por descubrir las mejores oportunidades de inversión a medida que surgen.

CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Stephen Dover y 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: FactSet, MSCI, a 31/10/16. La rentabilidad pasada no es un indicador ni una garantía de rendimientos futuros. Para más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.