

HISTORIA

Los mercados emergentes a través de los años

febrero 15, 2018

Como muchos de ustedes saben, he anunciado mi [intención de retirarme](#) el 31 de enero de 2018, tras [más de 30 años](#) en Franklin Templeton Investments. Antes de compartir mis últimas palabras de despedida en este foro, me gustaría mirar atrás y analizar cómo han cambiado los mercados emergentes desde que empecé a invertir en este espacio.

He sido testigo de primera mano de las sorprendentes transformaciones que se han producido en los mercados emergentes a través de mis viajes, así como de la [transformación de los viajes](#) en sí mismos. Estos mercados siguen evolucionando y ofrecen nuevas oportunidades tanto para inversores como para turistas.

El origen de los mercados emergentes

Aunque no se reconocían como una clase de inversión formal cuando empecé mi carrera, muchos inversores sí veían potencial en los países de los mercados emergentes. Sin duda yo también lo hice cuando trabajé como analista e intermediario en Asia en la década de los 70 y principios de los 80.

El origen y clasificación efectivos de los mercados emergentes como categoría de inversión de manera más formal probablemente podría vincularse a un acontecimiento ocurrido en 1986. La Corporación Financiera Internacional (IFC), una filial del Banco Mundial, inició una campaña para fomentar el progreso del mercado de capitales en los países menos desarrollados. En ese momento, una serie de inversores institucionales invirtieron 50 millones de USD en una estrategia de mercados emergentes a petición de la IFC del Banco Mundial. Un año más tarde, en 1987, MSCI desarrolló sus primeros índices de mercados emergentes.[\[1\]](#)

Por aquella época, cambió también la trayectoria de mi carrera. Había conocido al legendario [Sr. John Templeton](#) durante mis viajes y, en 1987, me ofreció la oportunidad nueva y excitante de gestionar un nuevo fondo de mercados emergentes. Nuestro fondo se convirtió en el primero de su clase en cotizar en la Bolsa de Nueva York y, de esta forma, el mundo de los mercados emergentes se abrió a los principales inversores. Por aquel entonces, solo teníamos un puñado de mercados en los que invertir, mientras que, hoy en día, hay docenas de mercados emergentes y fronterizos que tener en cuenta.

Desafíos pasados y oportunidades futuras

En los primeros días, existía una serie de desafíos. Además de tener solo un número limitado de mercados abiertos a la inversión extranjera, había también estrictos controles y limitaciones en cuanto al cambio de divisas. Había problemas con la liquidez del mercado, la gobernanza empresarial y la custodia de valores. Además, la comunicación y la emisión de pedidos eran mucho más primitivas, no había correo electrónico, ni internet ni teléfonos móviles. Solíamos depender de facsímiles.

Hoy en día, podemos invertir en una variedad de mercados emergentes de todo el mundo, así como en una multitud de mercados fronterizos menos desarrollados, que ofrecen oportunidades diversas y apasionantes. Muchos de estos mercados emergentes y fronterizos han crecido a un ritmo rápido y están asimilando los últimos avances tecnológicos a gran velocidad. Por ejemplo, muchas empresas de los mercados emergentes se han pasado directamente a modelos de comercio y banca electrónicos, saltándose la creación de puntos de venta tradicionales. Este [salto cualitativo](#) en materia tecnológica es importante y creo que, probablemente, seguirá creando nuevas oportunidades de inversión.

Cuando empecé a invertir, las economías de mercados emergentes solían considerarse economías basadas en las materias primas, pues muchas dependían de las exportaciones de estos productos para el crecimiento. En la actualidad, hemos encontrado muchas empresas altamente innovadoras ubicadas en los mercados emergentes, en muchos sectores e industrias. Muchas son muy competitivas a nivel mundial y están incorporando la tecnología y procesos de producción de mayor valor añadido.

Recientemente, en el 2008, las acciones de materiales y materias primas constituían el 50% de los componentes del MSCI Emerging Markets Index.^[2] Hoy en día, esa categoría solo representa alrededor de un 15% de las acciones del índice.^[3]

Las empresas orientadas a la tecnología solo representaban un 3% del universo de inversión de los mercados emergentes a finales de los 90. Esto no cambió en gran medida en la siguiente década, pero, en la actualidad, en torno a un cuarto de las empresas del MSCI Emerging Markets Index pertenecen al sector de la tecnología de la información, dentro del cual se engloban el hardware, el software, los componentes y los proveedores.

Además, hemos observado un aumento de las oportunidades en el sector del consumo en los mercados emergentes, habida cuenta de que existe una creciente clase media con más ingresos discrecionales para gastar en una amplia variedad de ámbitos. El notable crecimiento de la industria del turismo en China es un buen ejemplo de ello. Los turistas chinos no solo están viajando dentro de China, sino también a otros países y en cifras cada vez mayores. Ahora, China lidera el mundo de los viajes hacia el extranjero, con un gasto superior a 261 000 millones de USD en 2016.^[4]

A lo largo de las décadas

Ha habido muchos progresos apasionantes durante mi carrera. En los últimos 30 años, he vivido el fin del *apartheid* en Sudáfrica, una facilitación del acceso a las economías de Europa oriental (Rusia entre ellas), la apertura de la India a la inversión extranjera y, por supuesto, la adopción del capitalismo y una rápida urbanización en China. También he experimentado muchos periodos de agitación y crisis, por ejemplo, las crisis económicas de América Latina y [Asia](#) en la década de los 90, la [crisis financiera mundial](#) de 2008-2009 y la «[primavera árabe](#)» en 2010-2011.

Las épocas de crisis incitan al cambio, muchas veces, a un cambio muy necesario. También ha sido particularmente interesante ser testigo de cómo la difusión de los teléfonos inteligentes y los medios sociales ha facilitado y acelerado el cambio en los últimos años. La corrupción sigue siendo un problema en todo el mundo — no solo en los mercados emergentes—, pero a día de hoy está quedando al descubierto y cada vez más políticos deben rendir cuentas por sus acciones. ([Brasil](#) es un ejemplo reciente de ello.)

Durante estos periodos de crisis e incertidumbre, los inversores suelen sentir miedo y apresurarse por conseguir éxitos. Lo he visto una y otra vez. Pero seguir a la manada ha demostrado ser, con frecuencia, una mala estrategia a largo plazo. Yo prefiero ser un tiburón que una oveja.

Un entorno de incertidumbre donde las acciones se han rebajado puede ofrecer la oportunidad de aprovechar chollos de inversión, si se tiene la suerte de capear el temporal. Especialmente en las economías de rápido crecimiento, los mercados pueden recuperarse a un ritmo acelerado.

Pensemos en el caso de Argentina, por ejemplo. El país estuvo en recesión y fue excluido del mercado de valores de renta fija hace tan solo unos años, pero en 2017 su índice de referencia en renta variable alcanzó un máximo histórico cuando la economía resurgió tras las elecciones presidenciales de 2015. Nigeria también protagonizó una gran remontada en 2017 y se situó entre los mercados de renta variable con mejor desempeño del mundo el año pasado, tras un periodo de malestar económico y bajo rendimiento.

Durante más de tres décadas invirtiendo en los mercados emergentes, he descubierto que ser un optimista afable y desconfiado al mismo tiempo es la mejor forma de alcanzar el éxito a largo plazo. Porque, a pesar de todas las paradas y falsos comienzos, la prosperidad y el fracaso, las burbujas y las colisiones, a la larga, he comprobado que el tiempo cura la mayor parte de las heridas, en particular cuando se trata de mercados emergentes. Por supuesto, solo esperamos que los dirigentes sean lo suficientemente sensatos para aprender de la historia y no repetir los errores del pasado.

Aunque yo deje Franklin Templeton, seguiré invirtiendo y viajando activamente. Permanezcan atentos a mi siguiente publicación, en la que describiré algunos de mis planes y compartiré más puntos clave de mi carrera.

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 solo 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: MSCI. Los índices MSCI Emerging Markets y MSCI All Country World se inauguraron el 31 de diciembre de 1987. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados emergentes. Los índices no están administrados y no puede invertirse directamente en ellos. Consulte www.franklintempletondataservices.com para obtener información adicional sobre el proveedor de datos.

[2] Ibíd.

[3] Ibíd.

[4] Fuente: Organización Mundial del Turismo, «World Tourism Highlights, 2017 Edition».