

PERSPECTIVA

Cuatro motivos por los que consideramos que los temores respecto a los mercados emergentes son desmesurados

octubre 18, 2018

Últimamente, se ha producido una confluencia de factores que ha deteriorado la actitud de los inversores en los mercados emergentes, como las tensiones comerciales a nivel mundial, el crecimiento del dólar estadounidense y los problemas idiosincrásicos de Turquía y Argentina.

Según nuestros profesionales de inversión, que se encuentran sobre el terreno en muchas de estas regiones, no todo se reduce a los datos que aparecen en los titulares, aunque algunos de ellos puedan resultar desconcertantes.

Para Franklin Templeton Emerging Markets Equity, cabe recordar que los mercados emergentes no son homogéneos y que los países que predominan en los nefastos titulares en este momento representan una parte muy pequeña del universo de los mercados emergentes. El equipo señala cuatro razones que respaldan el mayor positivismo de su visión respecto a la clase de activos en conjunto.

Los mercados emergentes han sido capaces de lidiar con la subida de los tipos de interés de los EE. UU.

El crecimiento del dólar estadounidense ha sido uno de los principales factores del varapalo de los mercados emergentes en los últimos meses, al mismo tiempo que la subida de los tipos de interés y las consecuencias a corto plazo de las reformas tributarias de los EE. UU. han contribuido a impulsar esta fortaleza del dólar.

Sin embargo, ¿deben preocuparse realmente los inversores de que la subida de los tipos de interés empañe los mercados emergentes? Quizás no. Los últimos cuatro ciclos de endurecimiento de la Reserva Federal estadounidense (Fed) no desencadenaron espirales bajistas a largo plazo en la renta variable de los mercados emergentes, como muestra la gráfica que figura a continuación.

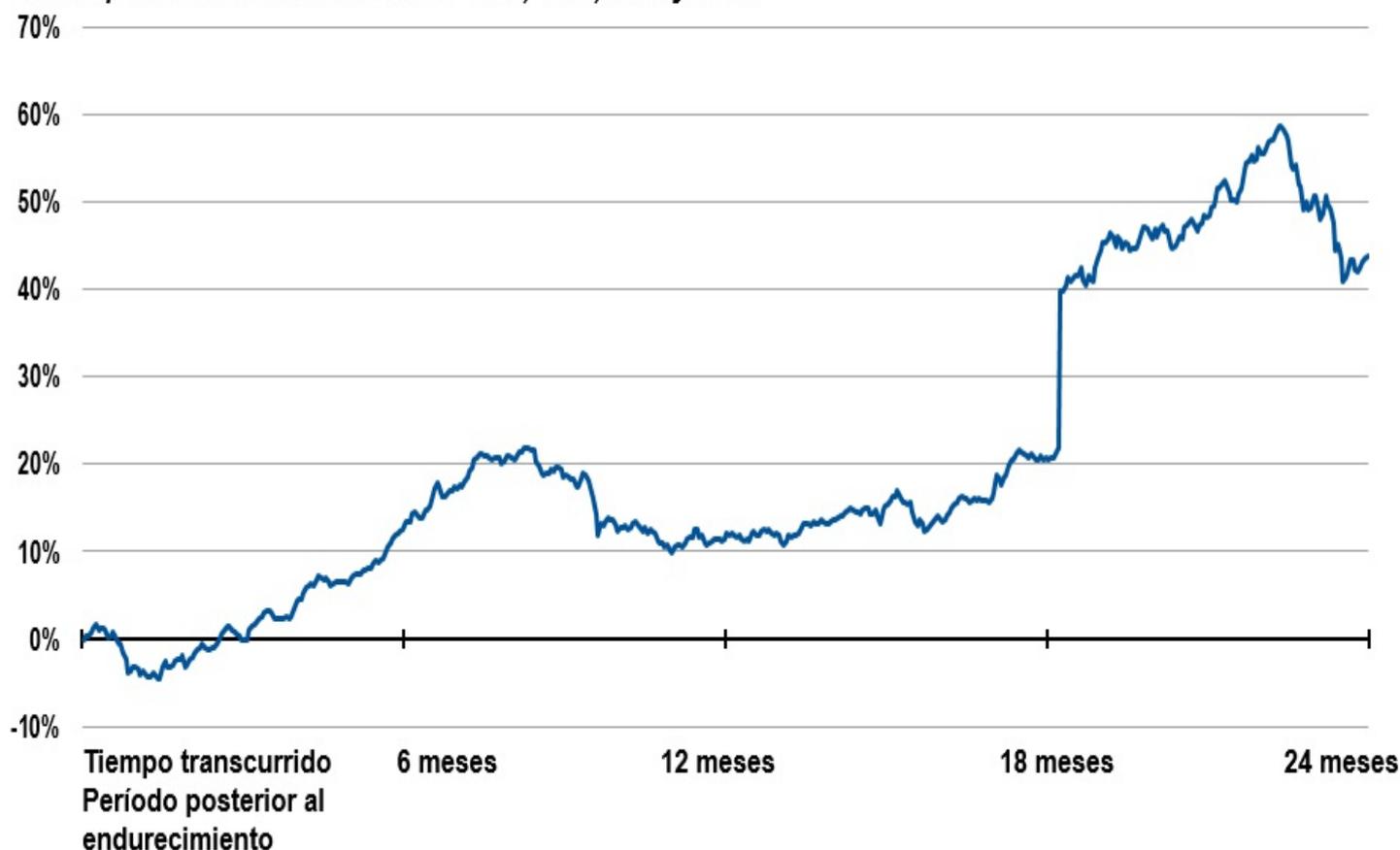
Además, la gráfica revela que el anterior ciclo de endurecimiento de la Fed, que se extendió desde junio de 2003 a junio de 2007, tuvo una repercusión limitada en las divisas de los mercados emergentes.

Las subidas de tipos de la FED y los mercados emergentes: no todo son malas noticias

Rentabilidad acumulada media por variación de precios a dos años después del endurecimiento de la FED

MSCI Emerging Markets Index, desde el 4 de febrero de 1994

Cuatro periodos de endurecimiento: 1994, 1999, 2004 y 2015.



Fuente: FactSet, MSCI, 13 de diciembre de 2017. 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 ha sido preparado ni está avalado por MSCI. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

Los mercados emergentes permanecen a la cabeza del crecimiento mundial

Pese a que se ha prestado gran atención al sólido crecimiento económico de los EE. UU., la realidad es que los mercados emergentes llevan muchos años siendo el auténtico motor del crecimiento mundial.

Además, Manraj Sekhon, director de inversión de Franklin Templeton Emerging Market Equity, señala un cambio en los motores de crecimiento del producto interior bruto (PIB).

«No solo estamos presenciando un cambio en el epicentro geográfico del crecimiento del PIB hacia el este, sino que también en los mercados emergentes ha habido una transformación de los factores clave del crecimiento. Por ejemplo, hace varios años China superó a los Estados Unidos y Japón en lo que se refiere a patentes totales registradas, y este es solo uno de los muchos indicadores del cambio hacia la innovación, la tecnología y, de manera más general, hacia la nueva economía que está teniendo lugar». [Manraj Sekhon, 19 de septiembre de 2018.](#)

En la tabla siguiente, se muestra cómo el crecimiento del PIB de los mercados emergentes ha superado el de los mercados desarrollados en general, una tendencia que, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se mantendrá durante este año y durante el próximo.^[1]

Previsiones del Producto Interior Bruto (PIB)



Proyecciones de crecimiento realizadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI)

(cambio porcentual en el año anterior, a partir del 2018 de julio)

	2000-2007 Promedio	2017	2018E	2019E
World	4.47	3.70	3.90	3.90
United States	2.65	2.30	2.90	2.70
Euro Area	2.23	2.40	2.20	1.90
Japan	1.47	1.70	1.00	0.90
Emerging Economies	6.56	4.70	4.90	5.10
Developing Asia	8.32	6.54	6.50	6.50
China	10.51	6.90	6.60	6.40
Latin America	3.55	1.30	1.60	2.60
Brazil	3.62	1.00	1.80	2.50
Mexico	2.37	2.00	2.30	2.70
MENA	5.86	2.20	3.50	3.90

Fuente: FactSet, Fondo Monetario Internacional. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse.

El comercio de los mercados emergentes no depende de Estados Unidos

Si bien a lo largo del verano la relación entre los Estados Unidos y China ha acaparado todas las miradas en lo que a aranceles comerciales se refiere, se ha prestado menos atención a la estrategia de China de establecer relaciones comerciales con otros socios. Según Sekhon, el comercio dentro de los mercados emergentes ha prosperado y ha superado en exportaciones a las economías desarrolladas.

«En el último decenio, China ha adelantado a los Estados Unidos para convertirse en un mercado de exportación bastante más importante para la mayoría de las principales economías emergentes (entre otras razones, gracias a su creciente mercado de consumidores); por consiguiente, ahora el crecimiento comercial proviene fundamentalmente de la demanda interna de los mercados emergentes. El aumento del proteccionismo en los países occidentales puede seguir dirigiendo la atención hacia los acuerdos regionales; de hecho, parece que China está impaciente por sustituir el liderazgo de los EE. UU. en Asia en este ámbito». [Manraj Sekhon, 19 de septiembre de 2018.](#)

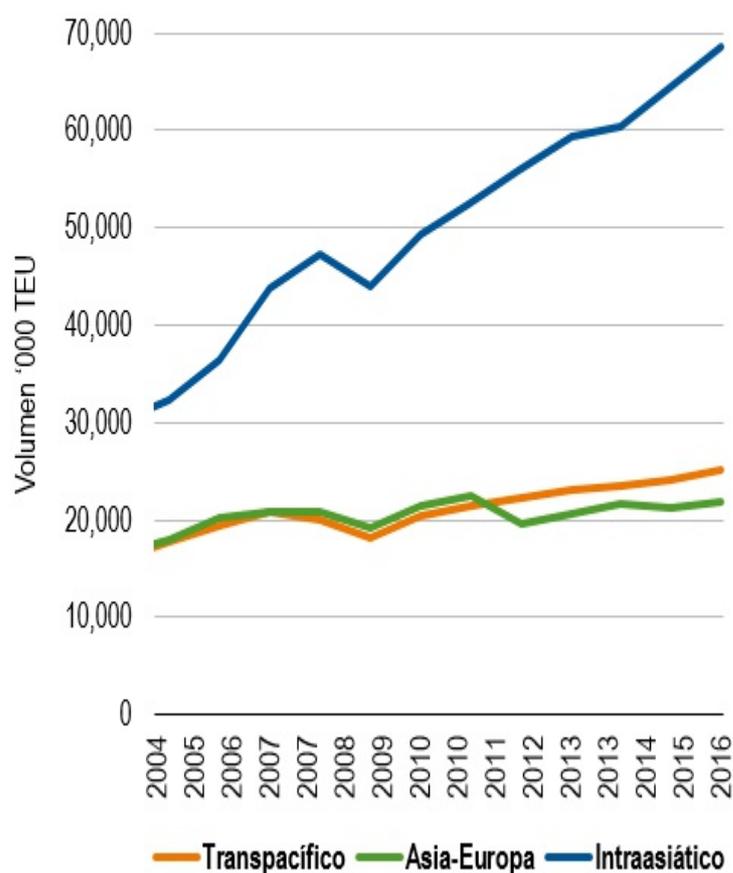
La siguiente gráfica muestra el crecimiento del comercio interior de Asia y un alejamiento general de la dependencia de los mercados desarrollados como destino de las exportaciones.

Mercados emergentes: Mercado

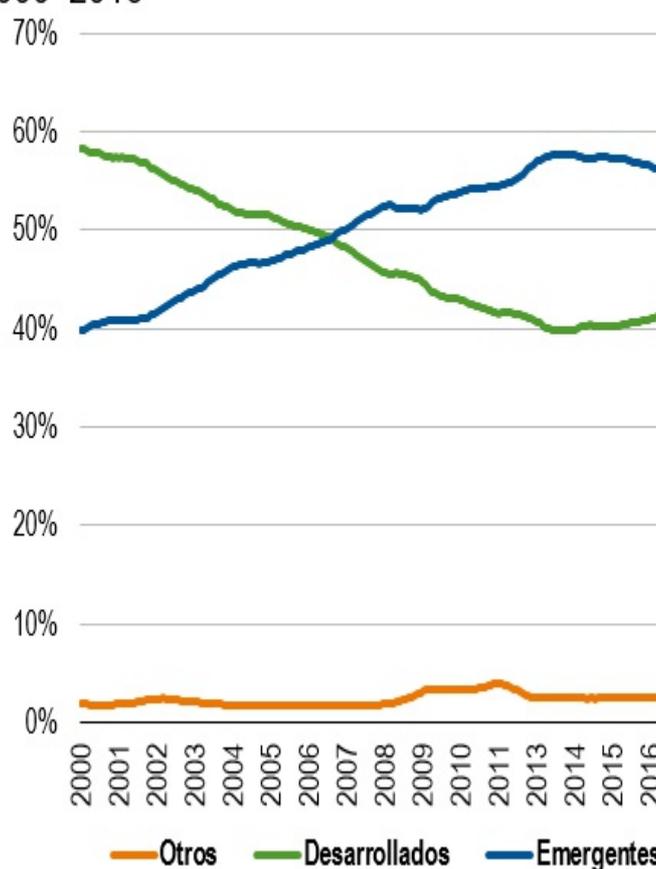


El comercio interior de Asia está adquiriendo más importancia

Demanda de transporte de contenedores 2004–2016



Exportaciones de los mercados emergentes por mercado de destino 2000–2016



Únicamente a efectos ilustrativos.

Fuentes: Informes trimestrales [Drewry](#), [FMI](#), [Haver](#), [Citi Research](#). Febrero de 2017.

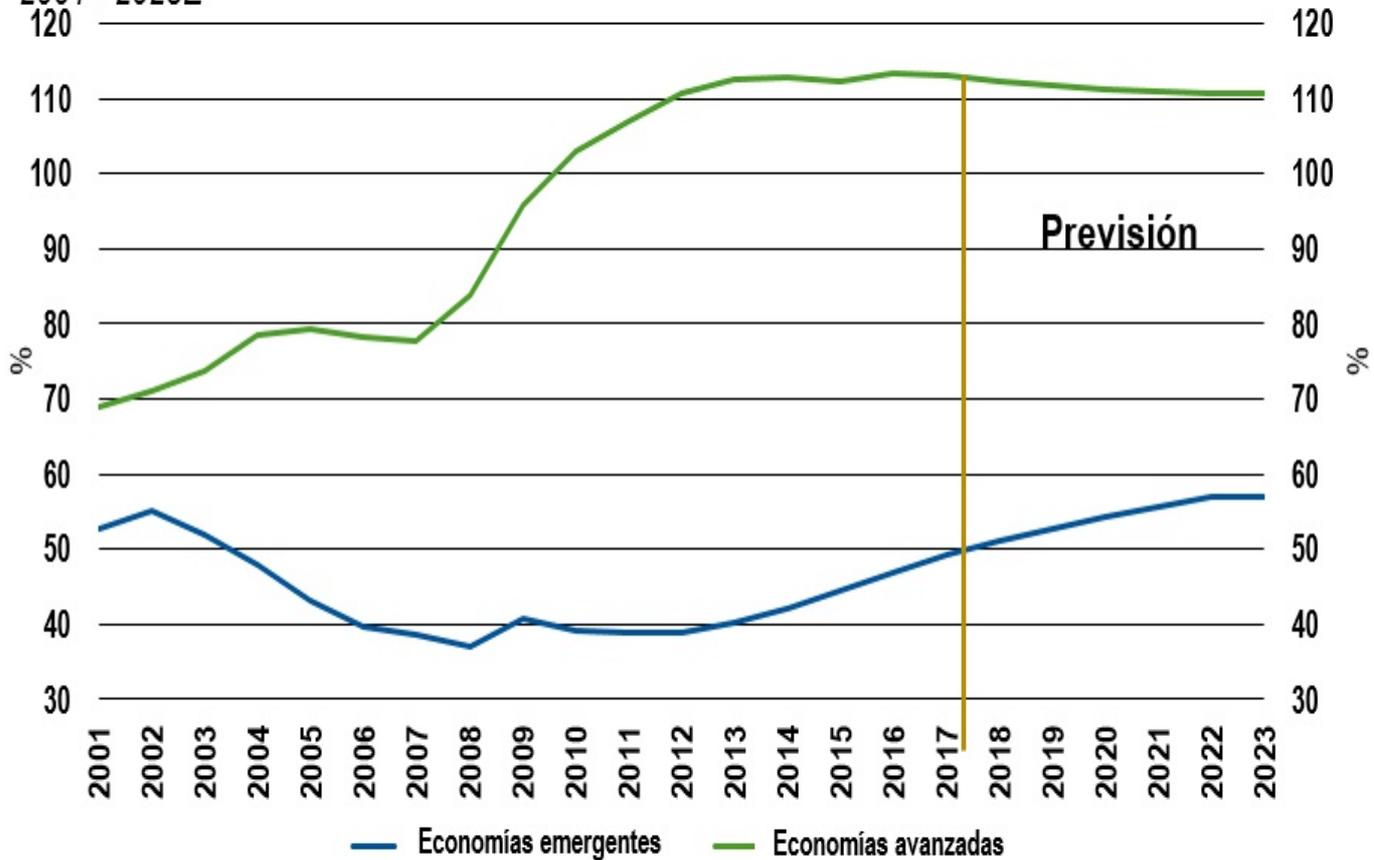
La deuda de los mercados emergentes parece razonable

Desde la crisis financiera asiática de la década de 1990, la financiación pública mediante deuda externa ha ido disminuyendo. Aunque ha crecido ligeramente en los últimos años, las gráficas siguientes muestran que, en realidad, la carga de la deuda pública de los mercados desarrollados es considerablemente mayor. Además, los hogares de los mercados emergentes también cuentan con unos índices de ahorro más sólidos que los de los mercados desarrollados.

Ratios de deuda/PIB relativamente bajos en las economías emergentes con respecto a las economías avanzadas del G20

Ratio de deuda (bruta de las Administraciones Públicas) con respecto al PIB*

2001 - 2023E



*Media ponderada basada en ponderaciones del PIB PPA (paridad del poder adquisitivo). No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse. El G20 es un foro internacional del que forman parte Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, la Unión Europea, Francia, Alemania, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Rusia, Arabia Saudí, Sudáfrica, Corea del Sur, Turquía, el Reino Unido y los Estados Unidos.

Fuente: Estimaciones realizadas por Franklin Templeton Investments con datos obtenidos de FactSet, Fondo Monetario Internacional. La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

El equipo de Franklin Templeton Emerging Markets Equity a menudo adopta una estrategia opuesta, ya que aprovecha los períodos de debilidad de los mercados para descubrir oportunidades ligadas a acciones concretas.

En comentarios anteriores, Sukumar Rajah, director general sénior y director de gestión de carteras, ha hablado de las [oportunidades en la India](#), mientras que Bassel Khatoun, director general y director de gestión de carteras en los mercados fronterizos y la región MENA, ha centrado su [atención en África](#).

Además, el equipo considera que los progresos mundiales en la esfera del comercio electrónico, la banca móvil, la biotecnología, la robótica y los vehículos autónomos han abierto un mundo de posibilidades más allá del Reino Unido, los Estados Unidos y otros mercados desarrollados.

«Los factores macroeconómicos [...] han contribuido en gran medida a la volatilidad del mercado este año. Durante estos períodos, la renta variable de los ME suele enfrentarse a una aversión al riesgo exacerbada y una venta indiscriminada, a menudo a expensas de la solidez de los fundamentos. En cuanto inversores a largo plazo, intentamos pasar por alto las turbulencias del mercado a corto plazo para identificar el valor a largo plazo».

[Manraj Sekhon y Chetan Sehgal](#), Franklin Templeton Emerging Markets Equity, 17 de septiembre de 2018.

Los comentarios, las opiniones y los análisis presentados aquí 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 la 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.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments («FTI») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su bandeja de correo, suscríbase al blog Aventuras de inversión en mercados emergentes.

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en Twitter [@FTI_emerging](#) y en [LinkedIn](#).

¿Cuáles son los riesgos?

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. Los precios de los bonos generalmente varían en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, la cartera puede verse depreciada durante el proceso en que los bonos mantenidos en ella ajustan sus precios al aumento de los tipos de interés. 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] Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, julio de 2018.