

AMÉRICA LATINA

Perspectivas y síntesis de los mercados en noviembre: los mercados emergentes de nuevo al alza

diciembre 19, 2018

En noviembre, tuvo lugar una recuperación de los mercados emergentes, ya que los inversores acogieron de manera favorable ciertas noticias positivas relativas a una relajación de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, así como la concepción ligeramente dovish respecto al ritmo de las subidas de los tipos de interés estadounidenses. Manraj Sekhon, director de inversión de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, y Chetan Sehgal, director general sénior y director de gestión de carteras, presentan la percepción general del equipo acerca del universo de los mercados emergentes en noviembre, además de sus perspectivas actuales.

Tres cosas sobre las que reflexionamos hoy en día

1. Durante la última reunión del G20, el presidente estadounidense Donald Trump y el presidente chino Xi Jinping firmaron una **tregua comercial** de 90 días con el objeto de que los dos países puedan negociar un acuerdo integral respecto al comercio. Estados Unidos aplazará el aumento de los aranceles aplicados a los productos chinos del 10 % al 25 %, por valor de 200 000 millones de USD, mientras que China ha accedido a incrementar de forma considerable las compras de bienes estadounidenses y a negociar cambios estructurales con EE. UU. Si no se llega a ninguna conclusión, Estados Unidos aumentará los aranceles al 25 %. Pese a que los mercados acogieron con satisfacción el acuerdo, lo que puso de relieve el deseo de ambos dirigentes de evitar una guerra comercial a gran escala, creemos que la incertidumbre persiste, dado que ambos países quieren lograr un arreglo conveniente. Permanecemos atentos a la situación y seguimos buscando oportunidades de inversión interesantes en sectores relacionados con la atención médica, el consumo y las mejoras de fabricación, a los que, a largo plazo, les afectan de una forma menos directa los cambios del sistema arancelario.
2. El mercado de valores y la rupia de Indonesia ofrecieron algunas de las mejores rentabilidades de los mercados emergentes en noviembre, ya que las medidas del gobierno y del banco central para estabilizar la moneda dieron su fruto, y el país siguió registrando unos índices de crecimiento económico sólidos. La subida de los tipos de interés y el descenso de los precios del petróleo también aliviaron la presión ejercida sobre la divisa, lo que amplió el déficit por cuenta corriente. En general, Indonesia ha demostrado una resiliencia continuada a las perturbaciones externas gracias a las constantes reformas emprendidas durante la última década, que han buscado equilibrar sus factores de crecimiento y acelerar el desarrollo nacional. Seguimos encontrando posibles oportunidades de inversión en muchos sectores que sacan partido de la situación demográfica existente y de las reformas previstas. Entre estas se incluyen los bancos, que prestan dinero a empresas de rápido crecimiento y conceden hipotecas, tarjetas de crédito y otros productos bancarios al por menor a los consumidores, así como a las empresas de los sectores relacionados con el consumo, los recursos y la infraestructura.
3. Estamos muy entusiasmados ante las perspectivas de la industria farmacéutica en los mercados emergentes, en particular las empresas de menor tamaño. El sector nos parece extremadamente prometedor debido a tres factores principales: la situación geográfica, los cambios en el medio ambiente y el estilo de vida, y la innovación. En nuestra opinión, el vertiginoso ritmo de la innovación quizás sea el motor de crecimiento más sorprendente en este tipo de empresas. En los últimos años, muchas de las principales empresas farmacéuticas de los mercados desarrollados han establecido alianzas con empresas

farmacéuticas de los mercados emergentes. Dado que el incremento del nivel de prosperidad impulsa la demanda de la atención médica y los estilos de vida saludables, los mercados emergentes se están convirtiendo en importantes fuentes de crecimiento para el sector farmacéutico, así como en un núcleo de innovación dentro del propio sector. A nuestro juicio, esta área brinda oportunidades interesantes a los inversores, ya que impulsará de manera significativa el avance de la sociedad en los mercados emergentes y desarrollados por igual durante los próximos decenios. Consideramos que las empresas de la atención médica y la industria farmacéutica de los mercados emergentes se encuentran tan solo en la fase inicial de su desarrollo.

Perspectivas

Recientemente, la actitud de los inversores hacia los mercados emergentes mejoró gracias a los comentarios de inclinación *dovish* del presidente de la Reserva Federal de EE. UU., Jerome Powell, que aumentaron las expectativas respecto a una interrupción de la subida de los tipos de interés en 2019, lo que dio lugar a una perspectiva más bajista del dólar estadounidense. El anuncio de una tregua comercial entre EE. UU. y China al finalizar el mes puede seguir beneficiando a la actitud a corto plazo. Sin embargo, a más largo plazo, la incertidumbre persiste mientras ambos países trabajan juntos para lograr una solución más permanente.

Pensamos que las valoraciones de los mercados emergentes han ganado atractivo como resultado del bajo nivel de confianza de los inversores registrado este año, al tiempo que los flujos de efectivo mejoran y los repartos de dividendos continúan. Pese a que, en 2018, el crecimiento de las ganancias de los mercados emergentes se quedó rezagado respecto a los mercados desarrollados, esperamos que el crecimiento de las ganancias de los mercados emergentes recupere el impulso en 2019, ya que los fundamentos mantienen su solidez y muchas divisas de los mercados emergentes se han ajustado de forma significativa durante este año.

Pese a que es posible que la volatilidad a corto plazo persista, nosotros, en calidad de inversores a largo plazo orientados al valor, seguimos buscando empresas que muestren un potencial de ganancias sostenible y que coticen con descuento con relación a su valor intrínseco y otras inversiones disponibles en el mercado.

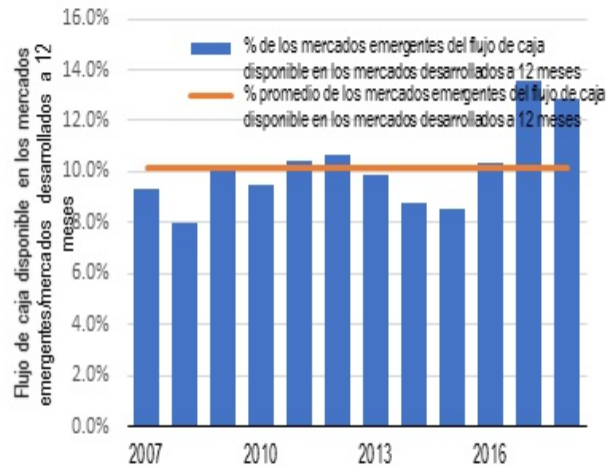
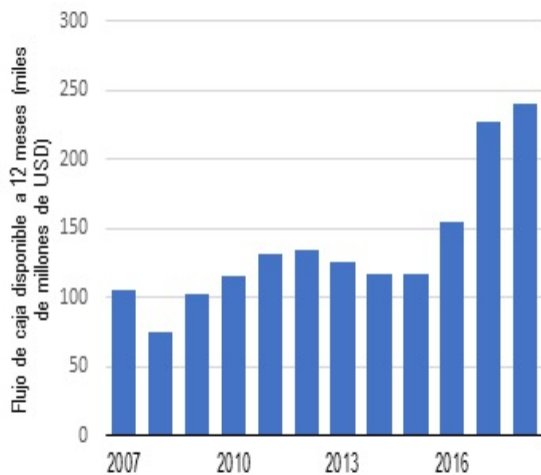
Principales tendencias y novedades en los mercados emergentes

La renta variable de los mercados emergentes repuntó en noviembre y superó a las acciones de los mercados desarrollados. La esperanza de que se ralentice el ritmo de las subidas de los tipos de interés de EE. UU. en 2019 propició una subida de los mercados mundiales e impulsó a las divisas de los mercados emergentes frente al dólar estadounidense. Los signos inciertos de un alivio de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China también favorecieron a los mercados emergentes. El MSCI Emerging Markets Index rindió un 4,1 % a lo largo del mes, frente al incremento del 1,2 % del MSCI World Index, ambos en dólares estadounidenses.[\[1\]](#)

Mejora de los flujos de caja disponibles en los mercados emergentes

Aumento de los niveles de flujo de caja disponible en los mercados emergentes frente a los de los mercados desarrollados

Mejora de los



NTM = Next 12 months.

Fuente: Factset. Las estimaciones de los mercados emergentes de Factset están representadas por el MSCI Emerging Markets Index. MSCI no ofrece garantías ni asumirá responsabilidad alguna con respecto a cualquier dato de MSCI reproducido aquí. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Las rentabilidades de índices mostradas no reflejan las comisiones, costos o gastos de suscripción. No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.

Movimientos más importantes en los mercados emergentes en noviembre

La **renta variable de Asia** aumentó, con una mejora de la rentabilidad en dólares estadounidenses gracias a la fortaleza de las divisas locales. Indonesia, la India y China impulsaron los progresos. El mercado de valores indonesio se recuperó, ayudado por el alza de la rupia indonesia después de que el banco central subiera de forma inesperada los tipos de interés para reducir el déficit por cuenta corriente. Las acciones de la India subieron gracias a una rupia india más sólida, dado que el descenso de los precios del petróleo atenuó las preocupaciones acerca del déficit comercial de este país, gran importador de petróleo. La actitud de los inversores hacia China mejoró, ya que la próxima reunión entre los dirigentes de EE. UU. y China allana el terreno para los posibles avances en las charlas relativas al comercio. En cambio, Pakistán, Malasia y Taiwán dieron lugar a caídas. El mercado de Pakistán se desplomó debido a una pronunciada caída de la rupia pakistaní, mientras el país trataba de conseguir un rescate del Fondo Monetario Internacional (FMI). La economía malasia creció menos de lo previsto en el tercer trimestre ante las trabas de unas exportaciones más débiles.

Los mercados **latinoamericanos**, con México y Perú a la cabeza, se corrigieron en noviembre. Brasil y Colombia también cerraron el mes con pérdidas. El aumento de la incertidumbre respecto a la política y las normativas económicas, sumado a las preocupaciones en torno a una inflación persistente, podría dar lugar a una subida de los tipos de intereses que repercuta en el mercado mexicano. Los precios de la renta variable en Brasil se corrigieron por la toma de ganancias, después de la rentabilidad de dos dígitos de octubre. El crecimiento del producto interior bruto (PIB) en Brasil se aceleró hasta alcanzar su mayor nivel de crecimiento de este año en el tercer trimestre, pero no cumplió con las expectativas del mercado. Chile, sin embargo, fue en contra de la tendencia bajista con una rentabilidad positiva gracias a la apreciación del peso chileno, la fortaleza de la economía y el progreso de la iniciativa de reforma de las pensiones.

Los mercados **emergentes europeos**, en líneas generales, registraron ganancias, con una gran rentabilidad en Turquía, Hungría y Polonia. El mercado turco se recuperó en noviembre con una rentabilidad de dos dígitos, tras la pronunciada debilidad registrada este año. La apreciación de la lira turca también sirvió de impulso a la rentabilidad en dólares estadounidenses. La actitud en Hungría y Polonia se vio beneficiada por el crecimiento del PIB del tercer trimestre, que fue mayor de lo previsto, y por el aumento de las previsiones para la tasa de crecimiento en 2018 y 2019 de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). La mitigación de las preocupaciones ligadas a la liquidez en el sector bancario de Polonia también fue favorable para los precios de la renta variable en ese mercado. El descenso de los precios del petróleo y el aumento del riesgo geopolítico afectaron a los precios de las acciones en Rusia. Por su parte, la apreciación del rand sudafricano fue responsable, en gran medida, de la sólida rentabilidad del dólar estadounidense en Sudáfrica.

Los **mercados fronterizos**, en calidad de grupo, tuvieron una rentabilidad positiva y superaron a sus homólogos de los mercados desarrollados, pero con un desempeño inferior al de los mercados emergentes. Estonia, Argentina y Sri Lanka fueron algunos de los mercados con mejor rentabilidad. Los países bálticos de Lituania, Letonia y Estonia solicitaron al proveedor de índices MSCI que los evaluase como una región única, y no como mercados individuales, a efectos de la clasificación de los índices. Los inversores de Sri Lanka mantuvieron el positivismo a pesar de la inestabilidad política actual. En Argentina, el FMI finalizó su segunda revisión, lo que sentó las bases para un desembolso de 7600 millones de USD. En el otro lado del espectro, Jordania, Túnez y Nigeria cerraron el mes con pérdidas.

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

Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí reflejan únicamente la opinión del/de los autor(es), 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. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 24 países de mercados emergentes. El MSCI World Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados desarrollados. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. 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. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.