

PERSPECTIVA

Agitación de los mercados emergentes en mayo debido a las preocupaciones por la guerra comercial

julio 02, 2019

En mayo, a causa de las tensiones comerciales, los inversores mantuvieron las distancias con respecto a los mercados emergentes, pero, en opinión del equipo de Franklin Templeton Emerging Markets Equity, existen numerosos motivos para mostrar optimismo ante la clase de activos y las perspectivas de ganancias futuras. El equipo describe las últimas noticias y acontecimientos que influyen en el mercado, y explica dónde es posible encontrar posibles focos de oportunidad.

Tres cosas sobre las que reflexionamos hoy

1. En mayo, el mercado adoptó una actitud negativa, ya que afloraron preocupaciones acerca de un recrudecimiento de la guerra comercial entre EE. UU. y China tras la decisión del presidente estadounidense, Donald Trump, de imponer unos aranceles del 25 % a los bienes por valor de 200 000 millones de dólares estadounidenses procedentes de las importaciones chinas, tras lo cual China anunció que aplicaría a su vez **nuevos aranceles** a los 60 000 millones de dólares estadounidenses que representan los bienes de EE. UU. La decisión de incluir a Huawei en la [Lista de Entidades de EE. UU.](#) empeoró todavía más la situación. No cabe duda de que la subida de los aranceles afectará a muchos productores chinos, de manera que algunas empresas ya están trasladando la fabricación a otros países. Sin embargo, China depende cada vez menos del comercio: hoy en día, alrededor de un tercio de su producto interior bruto (PIB) proviene del comercio exterior, en comparación con la cifra cercana al 65 % que imperaba hace más de una década.¹ Los principales motores subyacentes del crecimiento chino se han reorientado en cambio hacia la innovación, la tecnología y el consumo. Si las iniciativas de reajuste de China dan lugar a una economía más sostenible, a nuestro juicio seguiría constituyendo, casi con total seguridad, un motor de crecimiento estructural para los mercados emergentes en los próximos decenios.
2. **La revisión semestral de MSCI**, que estuvo acompañada de la inclusión de Arabia Saudí en el MSCI Emerging Markets Index² y la reclasificación de Argentina de mercado fronterizo a mercado emergente, tuvo lugar el día 28 de mayo. MSCI también aumentó el factor de inclusión de las acciones A de China de un 5 % a un 10 %, de forma que duplicó su ponderación en el índice, justo por debajo del 2 %. Además, debido a un cambio de metodología, la ponderación de Tailandia en el MSCI Emerging Markets Index aumentó a un 3 % aproximadamente. La decisión de MSCI de mejorar la categoría de Arabia Saudí a mercado emergente sitúa al país con firmeza en el punto de mira de los inversores internacionales y, en nuestra opinión, constituye un avance positivo para la transición de la región de Oriente Medio hacia la esfera de las principales inversiones en mercados emergentes. Tras su incorporación al FTSE Emerging Markets Index el pasado año, Kuwait está bajo la vigilancia de MSCI y, según se anunció, se prevé una mejora de su categoría a corto plazo. Probablemente, la revisión generó flujos de entrada de las carteras hacia estos mercados procedentes de las estrategias de inversión pasivas, mientras que los mercados para los que se redujo la ponderación, como Corea del Sur y Taiwán, registraron flujos de salida. Sin embargo, los gestores de carteras activos disponen de un mayor grado de flexibilidad y pueden centrarse en los fundamentos empresariales, en lugar de limitarse a las ponderaciones de los mercados que componen los índices.
3. **Rusia** sigue siendo, bajo nuestro punto de vista, uno de los mercados más infravalorados a nivel mundial,

pese al desempeño extremadamente sólido de los tres últimos años. Muchos inversores internacionales han evitado este mercado debido a las sanciones económicas impuestas al país. No obstante, consideramos que la economía rusa, prácticamente autosuficiente, ha limitado la repercusión de las sanciones. Si bien la economía ha demostrado su resistencia, hemos comprobado que muchas empresas tomaron medidas para adaptarse al panorama actual y prosperar en ese contexto. En algunas ocasiones, el acceso restringido a la tecnología occidental ha llevado a las empresas rusas a invertir en el desarrollo de sus propios ecosistemas, lo que contribuye a lograr un crecimiento más sostenible. Por otra parte, la gobernanza empresarial de muchas empresas rusas ha mejorado de un modo significativo. Por ejemplo, numerosas compañías han aumentado los repartos de dividendos y han llevado a cabo recompras de acciones para mejorar el valor de los accionistas. En general, pensamos que Rusia continúa brindando oportunidades interesantes a los inversores y que la exposición a determinadas empresas afianzadas en los sectores financiero, energético, de la tecnología de la información y de consumo podría adecuarse a los mandatos diversificados en mercados emergentes.

Perspectivas

Por lo general, el desempeño de los mercados emergentes fue bueno durante los tres últimos años, con una rentabilidad del MSCI Emerging Markets Index superior al 30 % durante el período.³ Sin embargo, consideramos que la clase de activos todavía cuenta con un potencial significativo, en especial tras la corrección del año pasado y de mayo.

Tras la materialización de algunos déficits de ganancias, prevemos que probablemente el año que viene seremos testigos de un desempeño empresarial superior. A nuestro juicio, 2020 podría ser un año sólido para las ganancias de los mercados emergentes sobre la base de las recuperaciones cíclicas que han empezado a surgir.

Por supuesto, estas son las perspectivas actuales habida cuenta del reciente conflicto comercial. A corto plazo, a causa de la subida de los aranceles, cabe esperar algunas repercusiones. No obstante, a un plazo más largo, pensamos que los mercados y las empresas se ajustarán y, a medida que lo hagan, las ganancias también deberían recuperarse.

En nuestra opinión, los mercados también han empezado a tener en cuenta estos problemas y sigue habiendo margen para un acuerdo que pueda satisfacer tanto a Estados Unidos como a China. Mientras tanto, creemos que muchas otras empresas y países tienen la oportunidad de beneficiarse posiblemente de estas tensiones comerciales.

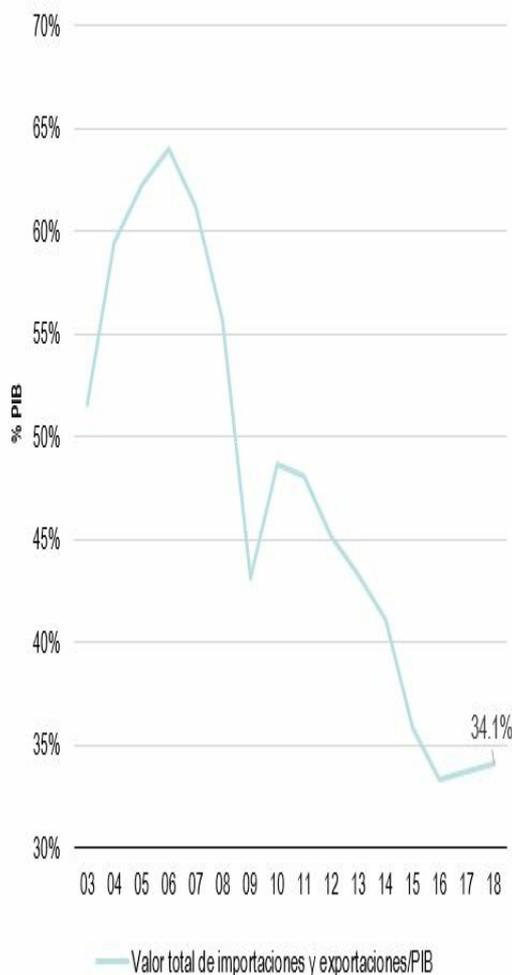
Principales tendencias y novedades en los mercados emergentes

Debido a un repunte inesperado de las tensiones comerciales y a la reaparición de las preocupaciones ligadas al crecimiento económico mundial en mayo, la renta variable de los mercados emergentes registró su primera pérdida mensual del año. Las acciones de los mercados emergentes sufrieron una caída mayor que sus homólogas de los mercados desarrollados a raíz de los flujos de salida de capital y la debilidad general de las divisas frente al dólar estadounidense. El MSCI Emerging Markets Index descendió un 7,2 % a lo largo del mes, frente a la bajada del 5,7 % del MSCI World Index, ambos en dólares de EE. UU.⁴

China depende cada vez menos del comercio exterior

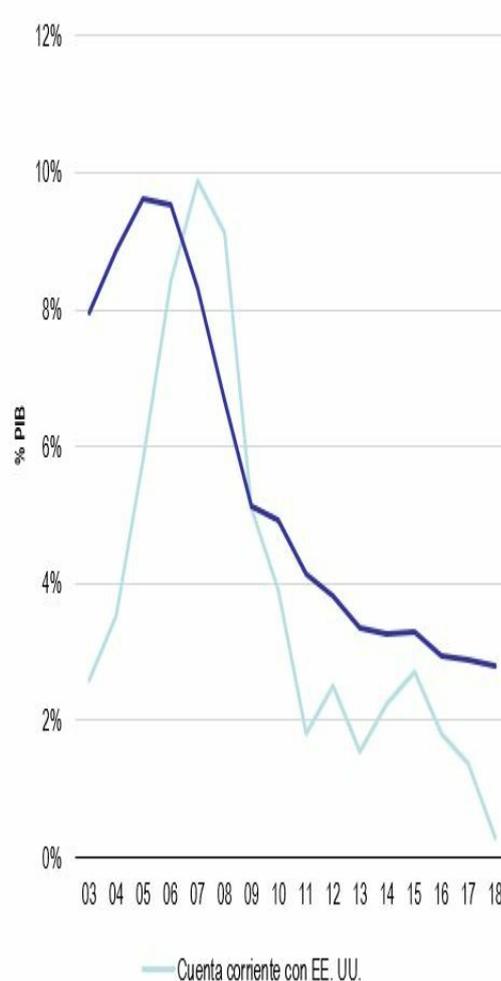
Dependencia del comercio exterior (% del PIB)

De enero de 2003 a diciembre de 2018



Cuenta corriente actual de China y con respecto a EE. UU.

De enero de 2003 a diciembre de 2018



Fuentes: Oficina Nacional de Estadística de China. CLSA; y Oficina del Censo de EE. UU. Últimos datos disponibles del 28 de febrero de 2019.

Los movimientos más importantes en los mercados emergentes en el mes de mayo

- En mayo, la renta variable asiática sufrió una caída debido a la nueva intensificación de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, que afectó a la actitud de los inversores. Los resultados de los mercados de China, Corea del Sur y Taiwán se encontraron entre los más débiles de la región. Washington subió los aranceles aplicados a los 200 000 millones de dólares estadounidenses en importaciones chinas e impuso sanciones a la empresa de telecomunicaciones china Huawei, al tiempo que Pekín contraatacó con un aumento de los aranceles para los 60 000 millones de dólares estadounidenses ligados a los productos de EE. UU. El temor a una posible guerra tecnológica entre EE. UU. y China afectó a los pesos pesados del sector de la tecnología en Corea del Sur y Taiwán. En contra de esta tendencia bajista, las acciones de Filipinas y la India subieron moderadamente. El banco central filipino redujo su tipo de interés de referencia

y el coeficiente de reserva obligatoria para los bancos con el objeto de respaldar la economía nacional. En la India, el primer ministro logró su segundo mandato, ya que el Bharatiya Janata Party ganó las elecciones generales del país.

- Aunque, en conjunto, los mercados latinoamericanos descendieron, la región tuvo un desempeño superior que el de clase de activos de los mercados emergentes en general, gracias a los resultados positivos de Argentina y Brasil. El mercado argentino cerró el mes de mayo con una ganancia de dos dígitos con la ayuda de su inclusión en el MSCI Emerging Markets Index. Los avances en la esfera de la seguridad social y la reforma fiscal, junto con la mejora del panorama político, aplacaron las preocupaciones de los inversores en Brasil. La actividad económica, sin embargo, siguió siendo débil y el crecimiento del PIB del primer trimestre cayó al valor mínimo de los últimos dos años. En el otro extremo, los mercados de Colombia, Chile y México cayeron. Los desalentadores datos económicos y la postura dura del banco central pesaron en el precio de la renta variable en México. El anuncio del presidente estadounidense, Donald Trump, acerca de las medidas arancelarias progresivas para todas las exportaciones mexicanas a Estados Unidos a final de mes empeoró todavía más la actitud de los inversores.
- Si bien la región de Europa, Oriente Medio y África (EMEA) registró un desempeño mejor que sus homólogos de los mercados emergentes y desarrollados, la mayoría de los mercados cerraron igualmente el mes en terreno negativo. Rusia y Grecia registraron ganancias, mientras que Arabia Saudí, Sudáfrica y los Emiratos Árabes Unidos fueron los que más cayeron. En el mes de mayo, el mercado ruso ofreció uno de los mejores desempeños de los mercados emergentes, gracias a las valoraciones poco exigentes y a la búsqueda de oportunidades de inversión que se consideran relativamente mejor aisladas del conflicto comercial entre EE. UU. y China. Los riesgos geopolíticos y los precios más bajos del petróleo afectaron a los mercados en Oriente Medio. Las acciones de Arabia Saudí registraron ciertas tomas de ganancias tras su inclusión en el MSCI Emerging Markets Index, ya que los inversores trataron de asegurar los últimos beneficios. Pese a que el partido gobernante en Sudáfrica, el Congreso Nacional Africano, salió victorioso en las elecciones nacionales, la caída y la depreciación del rand a nivel mundial acentuó el descenso del mercado de valores.

Información legal importante

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.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton («FT») no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FT 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 FT 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.

¿Cuáles son los riesgos?

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, implican riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente más pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados de valores. 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 generales de mercado.

Las estrategias gestionadas de manera activa podrían sufrir pérdidas si la opinión del gestor de inversiones sobre los mercados, los tipos de interés o el atractivo, los valores relativos, la liquidez o las posibles revalorizaciones de determinadas inversiones realizadas en una cartera resulta incorrecta. No puede garantizarse que las técnicas o las decisiones de inversión del gestor de inversiones vayan a generar los resultados deseados.

[1.](#) Fuente: Oficina Nacional de Estadística de China. CLSA; y Oficina del Censo de EE. UU. Últimos datos disponibles del 28 de febrero de 2019.

[2.](#) Fuente: MSCI. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 24 países de mercados emergentes. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

[3.](#) *Ibid.*

[4.](#) 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. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.