

PERSPECTIVA

Los mercados emergentes registran diferentes rentabilidades en noviembre

diciembre 30, 2019

Noviembre fue un mes heterogéneo para los mercados emergentes, dado que el cambio en las expectativas acerca del acuerdo comercial entre China y Estados Unidos continuó impulsando la actitud del mercado. Nuestro equipo de renta variable de los mercados emergentes explica la razón por la que los problemas comerciales entre EE. UU. y China podrían no ser una preocupación tan grande para algunos mercados emergentes, y ofrece una perspectiva general de las noticias y los acontecimientos que definen los mercados durante este mes.

Tres cosas sobre las que reflexionamos hoy

1. El MSCI finalizó la tercera fase de la inclusión parcial del 20 % de las **Acciones A de China** en sus índices de referencia durante el mes de noviembre. Tras el crecimiento, el MSCI Emerging Markets Index incorporó a 472 empresas de Acciones A de China con una ponderación total del 4,1 %. Si todas las Acciones A de China se incluyen en este índice, podrían representar más del 16 %, lo cual situaría la ponderación total de China en más del 40 %. Es probable que el aumento de la exposición dé lugar a flujos de entrada adicionales en el mercado nacional de Acciones A de China, lo que, junto con la mejora de la liquidez, podría ofrecer una mayor accesibilidad del mercado a una gama más amplia de empresas de sectores de crecimiento estructural, como la atención sanitaria, la tecnología y el sector financiero. El envejecimiento de la población y el aumento de los costes sanitarios deberían impulsar la demanda de asistencia sanitaria, incluidos los servicios suministrados en instalaciones como hospitales o clínicas. Los avances tecnológicos y el desarrollo de la infraestructura (incluidos el internet de las cosas y la tecnología 5G) son temas de inversión importantes. Creemos que el sector financiero debería beneficiarse también de las reformas estructurales, dado que las instituciones financieras cumplen una función cada vez más importante en la asignación eficiente de ahorros y recursos.
2. El análisis de los factores **ambientales, sociales y de gobernanza (ESG)** es un elemento esencial y fundamental de nuestra diligencia debida y está incluido en nuestro proceso de análisis. Creemos que los factores ESG pueden tener un efecto significativo en el valor empresarial actual y futuro de una sociedad y constituyen un componente implícito del riguroso análisis fundamental *bottom-up* que lleva a cabo nuestro equipo. Como parte de la evaluación de la sostenibilidad de una empresa, tratamos de desarrollar una comprensión profunda de sus prácticas ESG, con el objetivo de identificar modelos de negocio con más probabilidades de mantener rentabilidades altas y resistir la presión de la competencia a lo largo del tiempo. Nuestros analistas evalúan sistemáticamente cuestiones materiales ambientales y sociales como el abastecimiento de materias primas, la eliminación de residuos y las prácticas de seguridad. Para evaluar la gobernanza empresarial, analizamos factores como la asignación de capital, la trayectoria de gestión y los conflictos de intereses. Cuando surgen inquietudes potenciales, creemos que la colaboración redundante en el mejor interés para nuestros accionistas y dará lugar a mayores rentabilidades.
3. Creemos que, en esencia, la gobernanza empresarial determina cómo de capaz es una empresa de operar velando por los intereses a largo plazo de todos los accionistas. Analicemos el caso de Rusia. Es poco probable que los inversores asocien a Rusia con la excelencia en materia de gobernanza. Sin embargo, muchas empresas rusas han tomado la iniciativa de subir el listón en lo que se refiere a las normas de gobernanza y de promover el valor para los accionistas. Como consecuencia, hemos observado que las

empresas han adoptado normas internacionales, han aplicado programas de recompra de acciones y han aumentado los dividendos para incrementar el valor para los accionistas. Como señal del cambio en la mentalidad empresarial, la ratio de desembolso de dividendos en **Rusia** subió del 21,8 % a finales de 2013 hasta el 33,0 % a finales de 2018¹. Pese a ello, Rusia sigue siendo uno de los mercados más infravalorados a nivel mundial, pues cotizó con un múltiplo de precio/beneficios a plazo de 6 y un rendimiento de dividendos del 7 % a finales de noviembre². En general, pensamos que Rusia continúa brindando oportunidades interesantes a los inversores de mercados emergentes (ME) gracias a la exposición a determinadas empresas afianzadas en los sectores financiero, energético, de la tecnología de la información y de consumo.

Perspectivas

El cambio en las expectativas acerca de una primera fase del acuerdo comercial entre China y Estados Unidos continuó impulsando la actitud del mercado en los ME. La aprobación de la legislación democrática de Hong Kong por parte de Estados Unidos, la cual el gobierno chino consideró una intromisión de Estados Unidos en los asuntos internos, suscitó preocupaciones ante la posibilidad de que las negociaciones se viesan obstaculizadas. Aunque creemos que un acuerdo comercial beneficiaría a ambas economías, prevemos que habrá una volatilidad continua, ya que ambos gobiernos buscan un acuerdo amistoso.

No obstante, en nuestra opinión, la dependencia por parte de los ME de las economías desarrolladas sigue disminuyendo. Los ME se han orientado mucho más hacia al exterior, al tiempo que han desarrollado relaciones comerciales más sólidas entre ellos. Consideramos que los ME de hoy en día son más resilientes que los de las décadas anteriores y que emergen con más fuerza tras los períodos de dificultades económicas, como la crisis financiera asiática de 1997, que afectó a gran parte del Sudeste Asiático. Muchas economías emergentes extrajeron lecciones del pasado, acumulando así reservas de efectivo y buscando alternativas a la deuda denominada en dólares estadounidenses.

Además, hemos observado que las empresas de ME se han servido de la innovación y la tecnología para dejar atrás y poner fin a los modelos empresariales tradicionales. Creemos que es probable que sectores como el comercio electrónico, la banca digital y la computación móvil se conviertan en los motores fundamentales de la economía mundial en los próximos años. Asimismo, el uso y la penetración cada vez mayores de internet en los ME están acelerando la aparición de oportunidades para generar eficiencias, ahorrar en los costes y aumentar la facilidad para hacer negocios. Áreas prometedoras como la inteligencia artificial, la conducción autónoma, la robótica y el internet de las cosas siguen atrayendo inversiones, lo que confirma lo que consideramos perspectivas sólidas.

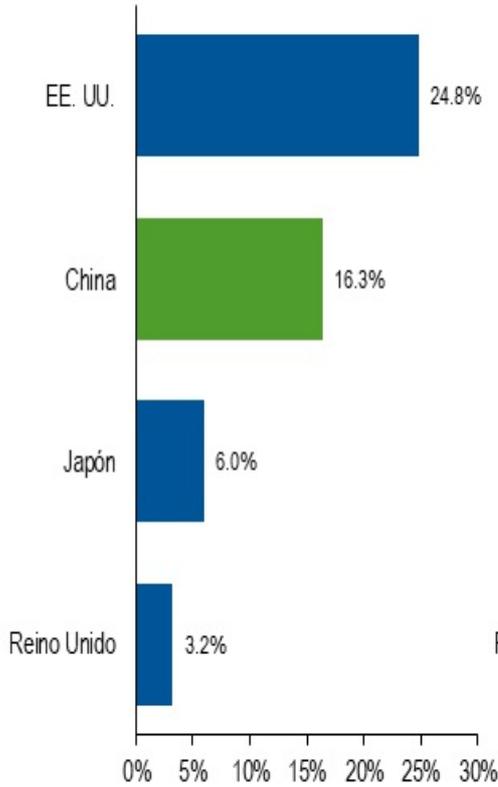
El consumismo y el aumento de la riqueza en los ME también deberían contribuir a impulsar el crecimiento en muchas regiones. El crecimiento de la población de clase media y el aumento de la riqueza siguen estimulando la demanda de productos de alta calidad en los ME. Esta tendencia de consumo de productos premium podría impulsar la demanda de artículos de gama alta como los coches de lujo o servicios como el entretenimiento y la gestión de la riqueza. En nuestra opinión, las empresas con productos y servicios superiores deberían experimentar un crecimiento sostenible en los próximos años.

China cuenta con una representación insuficiente en las carteras y los índices globales en comparación con su influencia económica y la dimensión del mercado



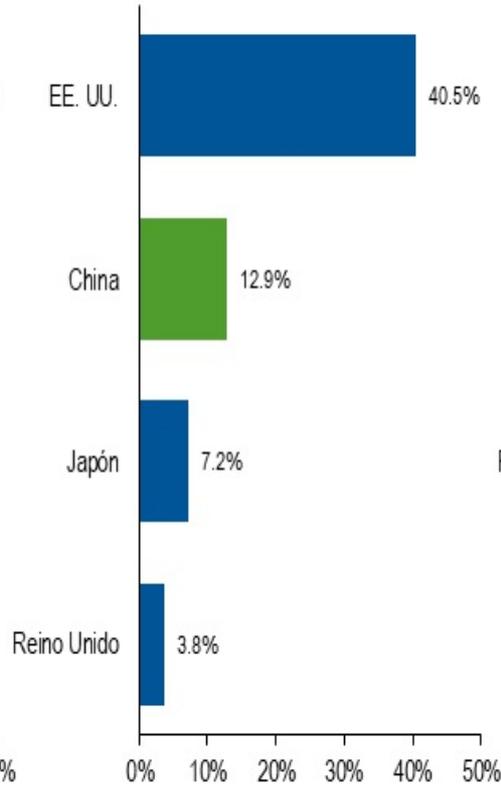
Porcentaje del producto interior bruto mundial (PIB)*

Septiembre de 2019



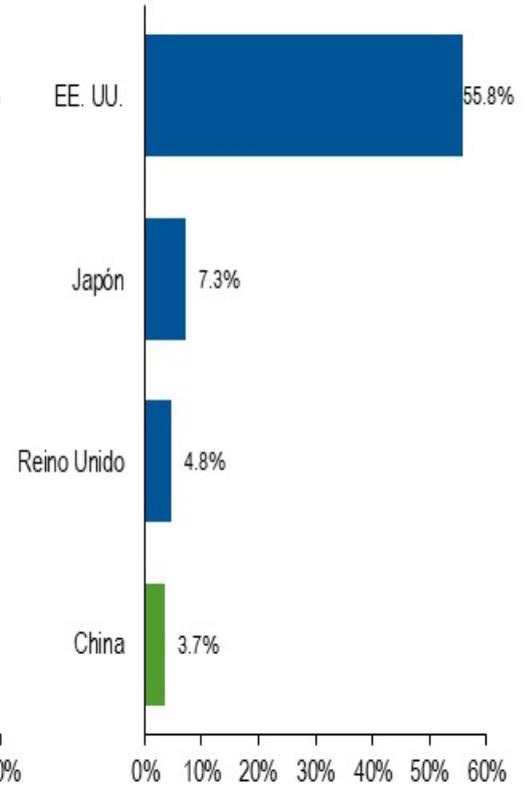
Porcentaje de capitalización bursátil mundial

Septiembre de 2019



Ponderación porcentual en MSCI All Country World Index

Septiembre de 2019



Únicamente con fines ilustrativos, sin que refleje la rentabilidad pasada o futura ni la composición de la cartera de ningún fondo Franklin Templeton.

Fuente: Bloomberg. El MSCI All Country World Index es un índice ponderado de capitalización bursátil diseñado para ofrecer una medida amplia del rendimiento del mercado de renta variable en todo el mundo; está compuesto por 23 acciones de países de mercados desarrollados y 24 de países de mercados emergentes. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción. No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse.

Principales tendencias y novedades en los mercados emergentes

La renta variable de los ME descendió en noviembre, mientras que las acciones de los mercados desarrollados aumentaron. La agitación política en algunas partes de América Latina influyó en la actitud de los inversores y acentuó el descenso de las divisas en la región. Los informes mixtos sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China con el objetivo de cerrar un acuerdo comercial parcial también alimentaron la prudencia del mercado. El MSCI Emerging Markets Index bajó un 0,1 % a lo largo del mes, frente a la rentabilidad del 2,8 % del MSCI World Index, ambos en dólares de EE. UU.³

Movimientos más importantes en los mercados emergentes en noviembre

La renta variable asiática aumentó de forma moderada a lo largo del mes, gracias a las ganancias en Pakistán, China y Taiwán. La renta variable china aumentó gracias a los indicios de progreso en las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China (aunque la nueva legislación estadounidense que apoyaba a los manifestantes de Hong Kong frenó el optimismo del mercado). El mercado de valores taiwanés se benefició de la fortaleza de los pesos pesados del sector tecnológico. En cambio, el declive de los mercados en Filipinas, Indonesia y Corea del Sur frenó la rentabilidad general de la región. La renta variable de Filipinas sucumbió a la realización de beneficios cuando el banco central detuvo los recortes de los tipos de interés. El banco central de Corea del Sur redujo sus previsiones de crecimiento económico ante la desaceleración del consumo y las exportaciones, y el won coreano se debilitó.

El malestar social y la agitación política influyeron en la actitud en América Latina. Chile fue el mercado más débil de la región, pues cerró el mes con una caída de dos dígitos, ya que las protestas desencadenadas por el aumento de las tarifas de los trenes en Santiago derivaron en una violencia generalizada. El estruendo político eclipsó el progreso en lo que respecta a la reforma de Brasil, lo cual también afectó a la confianza de los inversores. La depreciación del peso chileno y del real brasileño afectó aún más a los precios de las acciones. Los bancos centrales de México y Perú redujeron los tipos de interés durante el mes ante los esfuerzos por estimular el crecimiento económico.

Los mercados de la región de Europa, Oriente Medio y África registraron resultados dispares y cerraron el mes de noviembre con un leve descenso. Turquía y Hungría fueron dos de los países con mejores resultados, mientras que los mercados de valores de Polonia y Egipto experimentaron una bajada. Aunque los precios de la renta variable descendieron en Sudáfrica debido a que la caída de los precios del oro influyó en la rentabilidad de las empresas de materiales, la apreciación del rand sudafricano ayudó a compensar la caída en términos de USD. El mercado ruso se tomó un respiro en noviembre tras obtener una sólida rentabilidad en octubre.

Información legal importante

La finalidad de este material es satisfacer el interés general, por lo que no deberá interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación o invitación para comprar, vender o mantener valor alguno o adoptar cualquier estrategia de inversión. Tampoco constituye asesoramiento jurídico ni tributario. Las opiniones expresadas son las del gestor o los gestores de inversiones y los comentarios, las opiniones y los análisis son válidos en el momento de su fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso.

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.

Las empresas y los estudios de casos a los que se hace referencia en este artículo se utilizan únicamente con fines ilustrativos; cualquier inversión podría formar parte o no de una cartera que cuente con el asesoramiento de Franklin Templeton Investments. Las opiniones tienen por único objeto ofrecer información acerca del proceso de análisis de valores. La información facilitada en este artículo no constituye una recomendación ni un asesoramiento individual de inversión para un valor, estrategia o producto de inversión determinados, ni una evidencia de intención de negociación de ninguna cartera gestionada por Franklin Templeton. Este documento no es un análisis completo de cada hecho relevante en relación con un sector, un valor o una inversión y no debe interpretarse como una recomendación de inversión. Trata de ofrecer una perspectiva del proceso de selección y análisis de carteras. Las declaraciones basadas en hechos se extraen de fuentes que se consideran fiables, pero no se ha comprobado de forma independiente su integridad o precisión. Estas opiniones no deben considerarse como un asesoramiento de inversión ni como una oferta de un valor particular.

La rentabilidad pasada no garantiza rentabilidades futuras.

Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos fuera de Estados Unidos por las filiales de FTI o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional o su contacto institucional de Franklin Templeton 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. 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. La inversión en el extranjero entraña riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes entrañan riesgos más altos relacionados con esos mismos factores. En la medida en que una estrategia se concentre en países, regiones, industrias, sectores o tipos de inversión específicos en cada momento, puede estar expuesta a riesgos mayores por sucesos adversos acaecidos en esas áreas concretas en comparación con otra estrategia que invierta en una variedad más amplia de países, regiones, industrias, sectores o inversiones.

1. Fuentes: MSCI, Bloomberg.

2. La ratio precio/beneficios (PER) es un múltiplo de valoración definido como el precio de mercado de las acciones dividido entre las ganancias por acción.

3. 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. MSCI no ofrece garantías ni asumirá responsabilidad alguna con respecto a ningún 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.