



La renta variable de los mercados emergentes (ME) introduce una oportunidad significativa de recuperación. Esto se basa en las valoraciones atractivas de renta variable de los ME que cotizan con un descuento significativo, el potencial de crecimiento en los países de ME, un atractivo diferencial de las tasas de interés entre las economías de ME y de mercados desarrollados (MD), y nuevas oportunidades de crecimiento a medida que los ME continúan evolucionando y diversificándose.

Valoraciones atractivas

Las valoraciones actuales siguen siendo atractivas: la renta variable de los mercados emergentes cotiza con un descuento aproximado del 39 %, en comparación con la renta variable de los mercados desarrollados. En términos de la relación precio-valor contable futura, el descuento medio entre la renta variable de mercados emergentes y desarrollados ha sido históricamente del 23 %.*

LOS MERCADOS EMERGENTES COTIZAN CON UN DESCUENTO

Fuentes: Bloomberg, EM vs DM P/B Ratio. Al 30/06/2022. *Desde enero de 2007 hasta el 30 de junio de 2022

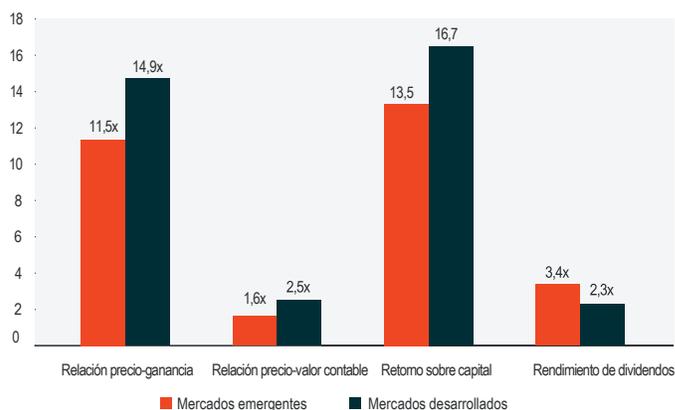


También parece que repuntarán las ganancias de las empresas de mercados emergentes. Las ganancias corporativas de los mercados emergentes siguen viniendo de un punto de partida bajo, y la mejora de la salud operativa y financiera de estas empresas debería impulsar una considerable expansión de los márgenes y un aumento de las ganancias a corto y medio plazo.

Si miramos más allá de la participación de la fuerza laboral, también podemos tener en cuenta otros impulsores futuros para mejorar el estado económico de las mujeres. Gran parte de esto debería provenir de mejoras en las prácticas corporativas, como la concesión de licencias por maternidad remuneradas, flexibilidad de horarios y políticas ambientales, sociales y de gobernanza (Environmental, Social and Governance, ESG) aplicables, específicamente en relación con la diversidad y las brechas salariales por motivos de género.

VALORACIONES ATRACTIVAS Y RENDIMIENTOS MÁS ALTOS EN COMPARACIÓN CON LOS MD

Fuentes: Factset, al 30/06/22. Basado en múltiplos proyectados a 12 meses. ME=índice MSCI EM; MD=índice MSCI World.

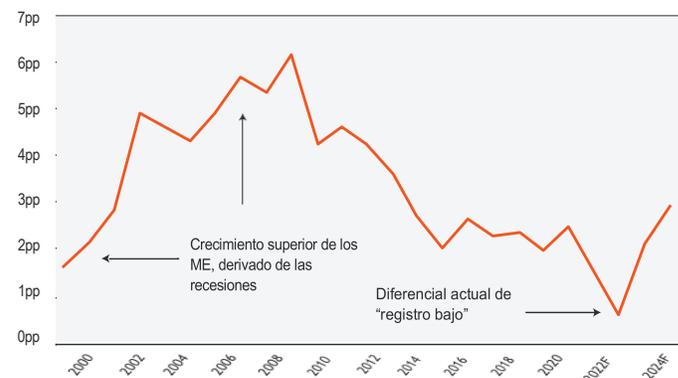


El crecimiento del PIB es resiliente en los mercados emergentes

Se espera que las perspectivas de crecimiento para los mercados emergentes superen a las de los mercados desarrollados. Según el Fondo Monetario Internacional, los mercados emergentes experimentaron un crecimiento más acelerado en 2021 y es probable que continúen superando a los mercados desarrollados en 2022.

EXPANSIÓN DEL DIFERENCIAL DE CRECIMIENTO DEL PIB DE ME FRENTE A MD

Fuentes: FMI, World Economic Outlook, actualización de abril de 2022. F=Forecast (previsión). Las cifras de previsión son solo proyecciones y no garantías.





Los inversionistas siguen estando infraponderados en los mercados emergentes

En la actualidad, los mercados emergentes representan alrededor del 11,7 % del mercado de renta variable global, pero los inversionistas de renta variable global solo tienen una asignación de alrededor del 4,9 % de la renta variable de los mercados emergentes, lo cual implica que los inversionistas están infraponderados en torno al 6,8 % en los mercados emergentes. Al mismo tiempo, se mantiene una cantidad significativa de efectivo sin utilizar. De 2020 a 2021, el índice MMFA, que representa el valor total de los fondos del mercado monetario disponibles, aumentó aproximadamente un 29 %.¹ Creemos que la renta variable de los mercados emergentes cerrará esta brecha de asignación en los próximos años, lo cual dará lugar a una nueva calificación de la clase de activos.

Consideraciones sobre mercados emergentes

Tasas de interés

Debido a la política monetaria flexible que se mantuvo durante varios años, las recientes olas de estímulo fiscal, los desafíos de la cadena de suministro provocados por la COVID-19 y el entorno actual de las materias primas, ha habido un aumento de la inflación global. Este aumento ha dado lugar a que la Reserva Federal haya entrado en un ciclo de subidas de tasas de interés que ha provocado una incertidumbre significativa en el mercado.

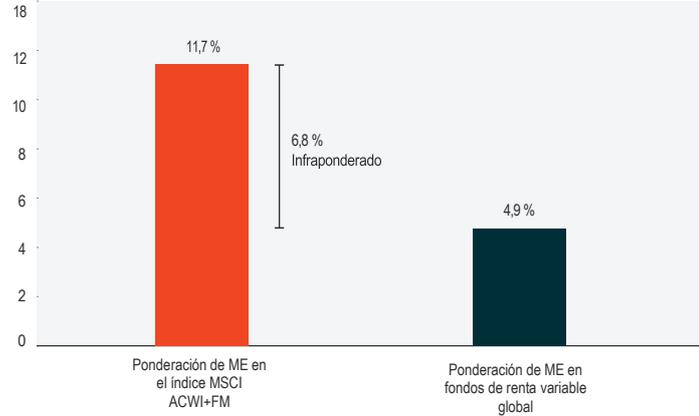
Al analizar los datos correspondientes al período de 1999 a 2022, se puede observar que la renta variable de los ME superó, en promedio, en un 11 % y un 10 %, respectivamente, a los 6 y 12 meses posteriores a los aumentos iniciales de las tasas de la Reserva Federal.

Una clase de activos en evolución

En la última década, las economías de los mercados emergentes han evolucionado y se han diversificado, y el aumento de la tecnología y el consumo nacionales ha sido uno de los principales impulsores del crecimiento secular. Las economías de los "Antiguos ME" se centraron en la fabricación y las materias primas, que en general dependen de las exportaciones baratas de recursos naturales a los mercados desarrollados. La clase de activos ha evolucionado en torno a los servicios, por lo que ha creado nuevas oportunidades de crecimiento en áreas como la atención médica, la educación, el entretenimiento, la vivienda, los servicios financieros y el gasto discrecional ("Nuevos ME").

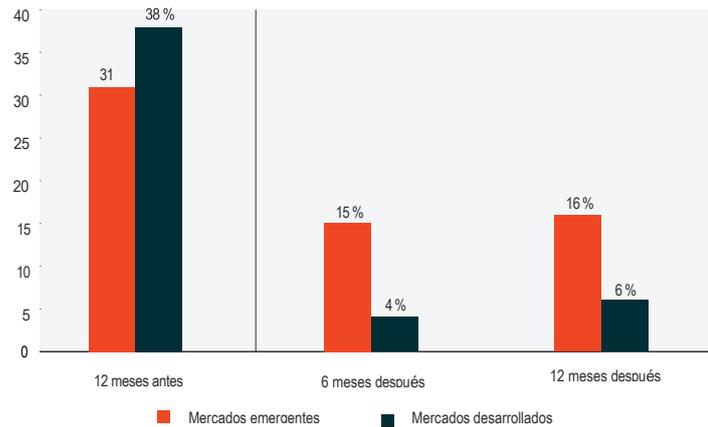
LOS INVERSIONISTAS TIENEN ASIGNACIONES INSUFICIENTES EN LOS MERCADOS EMERGENTES

Fuentes: EPFR Global, Thomson Reuters Datastream, cálculos de HSBC, Mirae Asset. Al 28/02/2022.



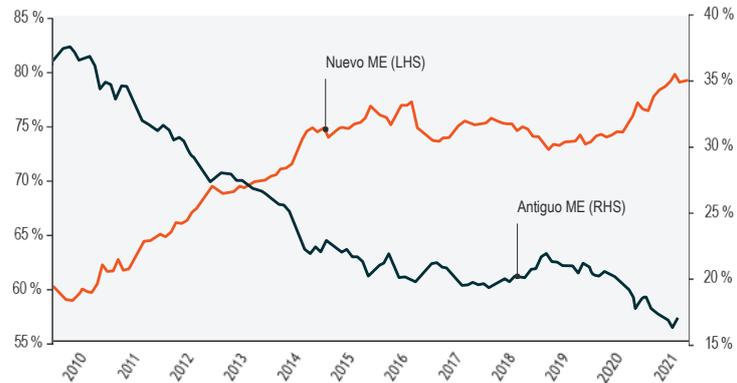
RENDIMIENTO MEDIO DE LA RENTA VARIABLE DE ME Y MD ANTES Y DESPUÉS DE LOS AUMENTOS INICIALES DE LAS TASAS DE LA RESERVA FEDERAL ENTRE 1999 Y 2022

Fuentes: Fuente: Bloomberg, al 31/03/2022. ME=índice MSCI EM, MD=índice S&P 500.
 12 meses antes (30/06/98-30/06/99; 30/06/03-30/06/04; 16/12/14-16/12/15; 16/03/21-16/03/22)
 6 meses después (30/06/99-30/12/99; 30/06/04-30/12/04; 16/12/15-16/06/16)
 12 meses después (30/06/99-30/06/00; 30/06/04-30/06/05; 16/12/15-16/12/16)



DISMINUCIÓN DEL ANTIGUO ME, CRECIMIENTO DEL NUEVO ME*

Fuentes: *Nuevo ME=índice MSCI EM Discretionary + ponderación de índices de bienes de consumo básico, atención médica, finanzas, servicios de comunicación, tecnologías de la información. Antiguo ME =índice MSCI EM Materials + ponderación de índices de energía e industria. Fuente: Factset, a 31 de diciembre de 2021





Mejora de las cuentas

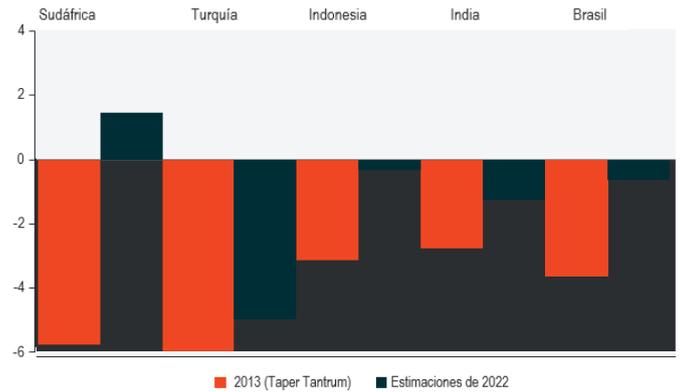
Los mercados emergentes son menos vulnerables a las crisis de divisas externas y tasas de interés que en el pasado, ya que sus reservas extranjeras y saldos de cuentas corrientes han mejorado en gran medida. Las cuentas corrientes de muchos países con mercados emergentes, incluidos los "5 frágiles", han experimentado una mejora general desde el Taper Tantrum de 2013. Tanto los gobiernos como las empresas han aprendido las lecciones que les dejaron los periodos anteriores de volatilidad, lo cual ha dado lugar a balances más conservadores y ajustados al cambio de divisas.

Efecto del dólar estadounidense

Históricamente, ha existido una fuerte relación entre el dólar estadounidense y la renta variable de los ME. Algunos factores clave que pueden contribuir al rendimiento del dólar estadounidense incluyen la política monetaria, la política fiscal, el crecimiento económico regional y el posicionamiento de los inversionistas globales.

LOS DÉFICITS DE LAS CUENTAS CORRIENTES DE LOS 5 FRÁGILES HAN MEJORADO

Fuentes: Bloomberg. Al 30/06/2022.



UNA REVERSIÓN DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE DEBERÍA RESPALDAR LA RENTA VARIABLE DE LOS ME

Fuentes: Bloomberg. La renta variable de los ME está representada por el índice MSCI EM Index y el dólar estadounidense por el índice DXY Index, al 30/06/22.

