



Creado por:

**Chelsea Rodstrom**  
Analista investigadora

Fecha: 11 de marzo de 2021  
Tema: **Internacional**, **temático**,  
**ingresos**



## INVESTIGACIÓN DE GLOBAL X ETF

# Los mercados emergentes se preparan para crecer en 2021

Los primeros indicios sugieren que el crecimiento mundial sigue recuperándose desde los mínimos de mediados de 2020 gracias a los estímulos fiscales y monetarios históricos, los desarrollos positivos de las vacunas, el aumento de los precios de las materias primas, la fuerte demanda de China y la vuelta a las políticas comerciales basadas en el consenso en los EE. UU. En este artículo, ahondamos en los motivos por los que se espera que estos impulsores beneficien de forma única a los mercados emergentes en 2021, convirtiéndolos en un área atractiva tanto en las clases de activos de deuda como de renta variable.

### Aspectos clave:

1. Como reacción al brote de COVID-19 en marzo del año pasado, los mercados emergentes (Emerging Market, EM) inicialmente tuvieron una caída más pronunciada en las ventas en comparación con los mercados desarrollados (Developed Market, DM), pero experimentaron una recuperación más fuerte debido al incremento de los precios de las materias primas y la gran demanda de China.
2. Es probable que la rentabilidad continuada en los mercados emergentes se vea impulsada por una devaluación del dólar, valoraciones atractivas y un crecimiento a largo plazo impulsado por el consumo y la digitalización.
3. En los mercados de renta variable, vemos oportunidades atractivas para el crecimiento dentro de los países en desarrollo de Asia, Latinoamérica y Europa. Además, reconocemos el atractivo de la deuda de mercados emergentes, dadas las bajas tasas de interés en los mercados desarrollados y los rendimientos generalmente más altos ofrecidos por los mercados emergentes.

### Los mercados emergentes en medio de la pandemia

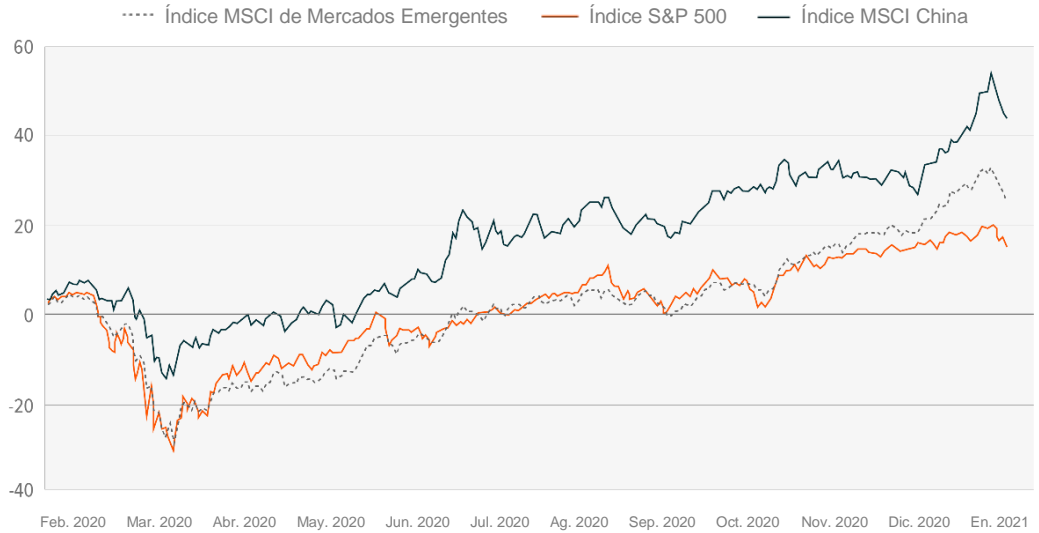
Debido a su mayor dependencia de las materias primas y las exportaciones, y a su mayor sensibilidad a la volatilidad del mercado, los mercados emergentes inicialmente tuvieron peores resultados que los mercados desarrollados en la primera parte de la pandemia. Los mercados emergentes se vieron especialmente afectados en marzo de 2020 tras el colapso de los precios del petróleo en medio del desplome de la demanda debido a la COVID-19. Además de eso, los sistemas de atención médica menos desarrollados tuvieron dificultades para contener el virus y tratar a las personas afectadas, lo que dio lugar a cierres bruscos y provocó desafíos sociales significativos. Con una "huida hacia la seguridad" en los primeros días de la pandemia, muchos inversionistas de todo el mundo cambiaron a activos estadounidenses, impulsando las valoraciones de las acciones, los bonos y el dólar estadounidense.

Sin embargo, hacia finales de 2020, los mercados emergentes empezaron a repuntar. Los mercados emergentes recuperaron sus pérdidas y comenzaron a superar a los mercados desarrollados en octubre, impulsados por el aumento de los precios de las materias primas, la devaluación del dólar, las valoraciones más bajas, la caída de las tasas de infección y la solidez económica general.



**MERCADOS EMERGENTES FRENTE A MERCADOS DESARROLLADOS: RENTABILIDAD TOTAL A 1 AÑO (%)**

Fuente: Bloomberg (del 31 de enero de 2020 al 31 de enero de 2021)



*La rentabilidad pasada no constituye una garantía de los resultados futuros.*

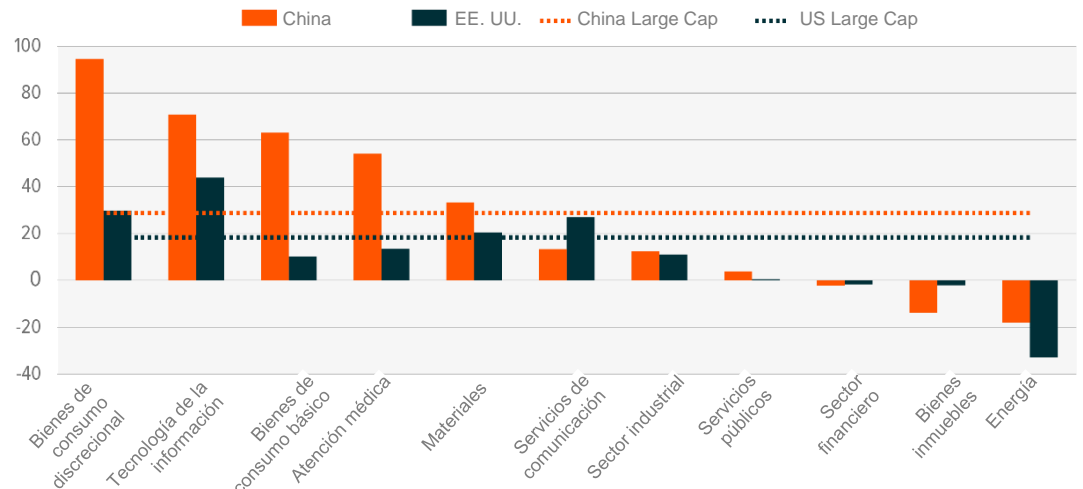
**China desafió la contracción mundial en 2020**

En lo que respecta a los mercados emergentes, China demostró una solidez económica única en 2020. La segunda economía más grande del mundo y los mercados emergentes más grandes solo experimentaron una contracción económica en el primer trimestre, antes de la contención efectiva de la propagación de la COVID-19 y de convertirse en la única gran economía en registrar un crecimiento positivo en el año. En el cuarto trimestre de 2020, **la economía china siguió mostrando una fuerte resiliencia** y la actividad económica se fortaleció luego de dos trimestres de expansión. El consumo, la producción industrial y la inversión crecieron a medida que más fábricas se recuperaban a lo largo del año y los consumidores aceleraban el gasto junto con una mayor reapertura. La producción industrial se recuperó a principios de 2020, lo cual continuó a lo largo del año, y en noviembre alcanzó su nivel más alto en más de dos años. La inversión en activos fijos mejoró durante el cuarto trimestre, mientras que la tasa de desempleo urbano también cayó por cuarto mes consecutivo en noviembre, lo que sugiere una recuperación prolongada de la economía de China en 2021.



## RENTABILIDAD DE CHINA frente a EE. UU. EN 2020 (%)

Fuente: Bloomberg, al 31 de diciembre de 2020 Los sectores hacen referencia a los índices MSCI China Sector, S&P Select Sector, MSCI China Large Cap y S&P 500.



La rentabilidad pasada no constituye una garantía de los resultados futuros.

### Más allá del virus hacia un mayor crecimiento a largo plazo

A pesar de las persistentes incertidumbres con respecto al proceso de reapertura mundial, la distribución de las vacunas y las medidas de contención del virus han elevado las expectativas de crecimiento mundial para 2021. Después de una contracción del -3,5 % en 2020, se prevé que la economía mundial crezca un 5,5 % en 2021.<sup>1</sup> Se prevé que los mercados desarrollados alcancen un crecimiento del 4,3 % en 2021 y que los mercados emergentes alcancen un crecimiento del 6,3 % en 2021, a medida que la aceleración del comercio mundial y el aumento de los precios de las materias primas impulsan los saldos de cuentas corrientes de los mercados emergentes, mientras que la actividad económica general impulsa el consumo interno.<sup>2</sup> Si bien los mercados emergentes se encuentran en una posición única para beneficiarse de una recuperación mundial, teniendo en cuenta el golpe que recibieron en 2020, creemos que su resiliencia económica a la crisis, los cambios estructurales y demográficos a largo plazo que respaldan el crecimiento del consumo, y el impacto económico de la tecnología y la digitalización los hace especialmente atractivos a largo plazo.

- Resiliencia posterior a la crisis:** Tras un año lleno de volatilidad para las materias primas, en el que el petróleo cayó por debajo de cero y las cadenas de suministro bloqueadas obligaron a los agricultores a deshacerse de sus productos, los precios de las materias primas en general están repuntando con fuerza. El petróleo está ahora por encima de los 60 USD por barril, mientras que los precios de los metales han seguido subiendo debido a las restricciones de oferta a corto plazo, la aceleración de la demanda y los proyectos de inflación e infraestructuras que se avecinan.
- Consumo:** La demanda de China es un importante impulsor del actual repunte de las materias primas, incluida la renovada demanda de metales con la reapertura de las fábricas y la creciente necesidad de productos agrícolas, ya que China se enfrenta a la escasez de su propio suministro de alimentos. Con la economía de China meses por delante de Occidente en cuanto a su recuperación, la demanda de bienes de consumo se ha extendido de bienes básicos a bienes discrecionales, incluidos los viajes nacionales y el comercio minorista de lujo.

Los mercados emergentes concentran la mayor cantidad de consumidores y son los que más contribuyen al consumo mundial, pero muchos inversionistas siguen centrándose de forma miope en las acciones de tecnología estadounidenses cuando se trata de apuntar al crecimiento. Con el aumento del poder adquisitivo y las poblaciones conectadas a Internet que no tienen rival en los



mercados desarrollados más avanzados, los mercados emergentes presentan oportunidades de crecimiento atractivas para los inversionistas que buscan aumentar su exposición al auge de Internet y del comercio electrónico.

Detrás de este rápido crecimiento, se encuentra el hecho de que los mercados emergentes son cada vez más dinámicos, pasando de la dependencia de las exportaciones de materias primas y de la fabricación de bajo costo a economías impulsadas por la alta tecnología, los servicios y el crecimiento impulsado por el consumo. Entre 2000 y 2015, las poblaciones de los mercados emergentes crecieron un 21 %, mientras que las ventas minoristas per cápita fueron casi 3 veces más altas, aumentando de 525 USD a 1490,5 USD. Mientras tanto, la participación de los mercados emergentes en cuanto a ventas minoristas globales totales aumentó del 32 % en 2000 al 51 % en 2015, y el crecimiento de las ventas minoristas de los mercados emergentes superó al de los mercados desarrollados con una tasa de crecimiento anual compuesta (TCAC) del 11,4 % entre 2000 y 2008 frente al 5,7 % para los mercados desarrollados durante ese mismo período.<sup>3</sup>

- **Tecnología y digitalización:** La pandemia de la COVID-19 aceleró la adopción del comercio electrónico no solo en China, sino en todo el mundo. Mientras que países como China y EE. UU. tienen los mercados de comercio electrónico más grandes del mundo, el crecimiento es mayor en los segmentos de comercio electrónico de China y de mercados emergentes gracias a la creciente penetración de Internet, la adopción de teléfonos inteligentes y el salto tecnológico.

El rápido crecimiento del consumo en los mercados emergentes está ligado al rápido progreso y adopción de la tecnología. A medida que aumenta el nivel de educación y los salarios de los consumidores, también lo hace el consumo. En los mercados emergentes, la rápida expansión de la clase media se está produciendo junto con la era digital. El gasto discrecional está aumentando para los consumidores de mercados emergentes, al igual que las empresas de comercio electrónico e Internet se convierten en los proveedores dominantes de bienes y servicios. A medida que los consumidores de los mercados emergentes adquieren nuevos hábitos de gasto, están desarrollando una preferencia por lo digital, con la creciente penetración de Internet y el uso de teléfonos inteligentes en los mercados emergentes, lo que incrementa el uso de plataformas de comercio electrónico y redes sociales, especialmente para las poblaciones más jóvenes y con mayor nivel de formación.<sup>4</sup> Como uno de los primeros en adoptar los teléfonos inteligentes, y una política agresiva para ampliar el acceso a Internet, China se ha convertido en el mercado de comercio electrónico más grande y de más rápido crecimiento a nivel mundial, con un mercado valorado en 862 600 millones de USD en 2019 y unos ingresos que se espera que crezcan a una tasa de crecimiento anual compuesta del 12,5 % frente al 8,8 % de los Estados Unidos en los próximos cuatro años.<sup>5</sup>

Con más personas conectadas a Internet y adoptando teléfonos inteligentes, los efectos secundarios de la digitalización parecen infinitos. La digitalización ayuda a determinar cómo interactuamos y puede conducir a una polinización cruzada de varios subsegmentos de Internet y comercio electrónico de los mercados emergentes, incluido el crecimiento de las empresas de software y streaming de Internet, plataformas de pagos, así como motores de búsqueda que rivalizan con Google en términos de dominio del mercado dentro de los mercados locales.

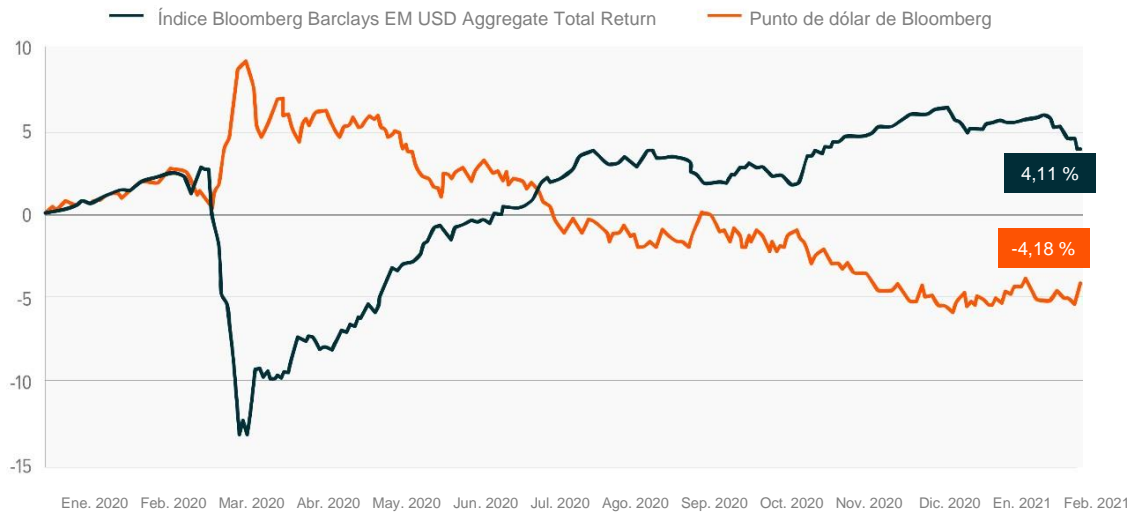
- **Valoraciones:** Tras una racha alcista de décadas, los índices de los instrumentos de renta variable estadounidenses y de mercados desarrollados se sitúan en máximos históricos o se acercan a ellos y alcanzan valoraciones no vistas desde 1999. En comparación con los EE. UU., los mercados emergentes cotizan con un 32 % de descuento en función del precio-ganancia. Y si nos fijamos en países de mercados emergentes como China, esa diferencia es incluso mayor, ya que las acciones chinas de gran capitalización que cotizan con un descuento de aproximadamente el 39 % respecto a los mercados estadounidenses.<sup>6</sup>
- **Dólar debilitado:** Mientras tanto, la debilidad económica estadounidense, el aumento del déficit federal y local, y los tipos de interés relativamente bajos en un futuro previsible, hacen que muchos inversionistas anticipen que el dólar seguirá debilitándose más allá de su caída del 10 %



en 2020. La depreciación del dólar, unida a un repunte de la inflación, podría contribuir a elevar los precios de las materias primas y las exportaciones extranjeras, lo que supondría un impulso adicional a los mercados emergentes. Para muchos inversionistas, estos factores están despertando un interés renovado por los mercados de renta variable extranjeros, que podrían beneficiarse de los factores favorables de las divisas.

### DÓLAR ESTADOUNIDENSE frente a BONOS DE MERCADOS EMERGENTES: 2020 EN REVISIÓN (%)

Fuente: Bloomberg (del 31 de enero de 2020 al 26 de febrero de 2021).



*Los datos de desempeño indicados representan los rendimientos futuros y no son garantía de resultados futuros.*

### Las regiones de los mercados emergentes están preparadas para crecer en 2021

- Países emergentes de Asia:** Aunque se espera que los mercados emergentes crezcan a un ritmo más rápido que los mercados desarrollados en 2021, se prevé que los países emergentes de Asia crecerán más rápido que otras regiones de mercados emergentes. El principal país asiático es India, que se espera que crezca un 11,5 % en 2021; China, que se espera que crezca un 8,3 %; y el Sudeste Asiático, que se espera que crezca un 5,2 %. Con la firma de la Alianza Económica de Integración Regional (Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP) en noviembre, Asia es ahora donde se encuentra el mayor bloque comercial del mundo, que abarca aproximadamente un tercio del PIB mundial y de la población mundial. La RCEP es un gran paso adelante para países como China, Japón y Corea en la mejora de los vínculos comerciales, e introduce nuevos beneficios para países como Vietnam y Tailandia que dependen en gran medida de la demanda de estos líderes regionales. Del mismo modo, el gobierno de Biden en los EE. UU., junto con los aliados europeos, vuelven a comprometerse con China y mejoran los lazos comerciales con otros miembros de la RCEP, lo que podría beneficiar a los países emergentes de Asia con un mayor comercio mundial en los próximos años.
- Latinoamérica:** El camino hacia la recuperación probablemente sea más irregular en Latinoamérica que en cualquier otra región. Si bien gran parte del sector manufacturero latinoamericano ha vuelto a ponerse en marcha y las exportaciones netas se han recuperado hasta los niveles previos a la crisis, el consumo sigue siendo inferior.<sup>7</sup> El repunte de las materias primas sigue ayudando a países como Colombia, Brasil y México, que se benefician del incremento de los precios del petróleo, mientras que Chile y Argentina se benefician del incremento de los precios del cobre y el litio. El aumento del comercio con China y EE. UU. podría



proporcionar factores favorables adicionales para las economías latinoamericanas en términos generales. Sin embargo, todavía existen varios riesgos que podrían prolongar la recuperación. Además de los riesgos políticos, debido a las importantes elecciones celebradas este año en Perú, México, Ecuador, Argentina y Chile, que podrían agravar los problemas relacionados con la recuperación, Latinoamérica debe superar el aumento de los niveles de desempleo y la mayor desigualdad resultantes de la COVID-19, el riesgo de un resurgimiento de las infecciones y la supresión preventiva del apoyo fiscal, que amenazaría con descarrilar los esfuerzos de recuperación.

- **Europa:** Durante el otoño, Grecia, junto con varios mercados periféricos europeos, incluidos España y Portugal, experimentaron un punto de inflexión, ya que los rendimientos de sus bonos soberanos se volvieron negativos por primera vez en la historia. Este ha sido un momento significativo para cada uno de estos países, dadas sus luchas históricas contra la deuda. Por ejemplo, Grecia solo abandonó el programa de rescate del FMI dos años antes. Con el lento despliegue de una vacuna en toda Europa, el apoyo adicional del Banco Central Europeo (BCE) en el marco de su programa de compra de bonos de emergencia contra la pandemia (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) y una mejora de su crédito soberano de Moodys, los inversionistas griegos parecían optimistas sobre el potencial de la economía griega para reanudar su recuperación interrumpida por la COVID-19.

## La deuda de los mercados emergentes ofrece rendimientos más altos

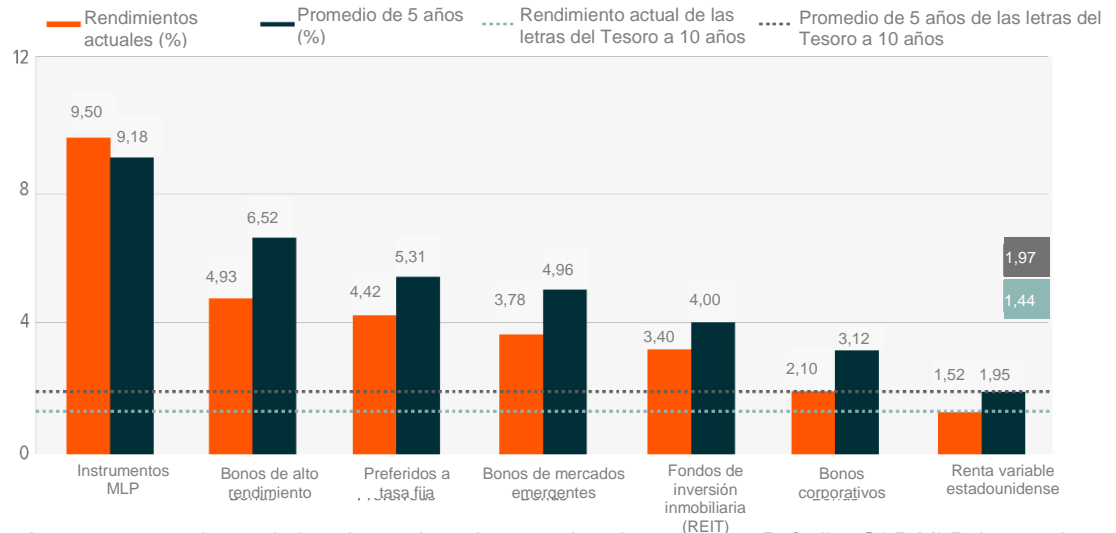
Aunque creemos que los mercados de renta variable de los mercados emergentes aún tienen mucho recorrido, los mercados de bonos de los mercados emergentes también merecen un análisis más detallado, dado que varias de las tendencias mencionadas en este artículo también deberían proporcionar impulso a la deuda de los mercados emergentes. La tendencia hacia el debilitamiento del dólar podría ser particularmente útil para la deuda de los mercados emergentes, ya que tiende a impulsar los precios de las materias primas, al tiempo que reduce la carga sobre los emisores de deuda denominada en USD para atender su deuda. Muchos mercados emergentes dependen de los altos precios de las materias primas para financiar actividades gubernamentales, por lo que los precios más altos de las materias primas podrían mejorar su perfil crediticio. Además, los mercados emergentes a menudo emiten deuda denominada en USD para acceder a mayores fondos de capital y reducir los costos de intereses.

Los mercados de deuda de los mercados emergentes cerraron el 2020 con fuerza, ya que la recuperación mundial cobró impulso gracias al prometedor desarrollo de vacunas y a las fuertes entradas en la clase de activos, ya que los inversionistas demandaron activos de mayor rendimiento. Los bonos gubernamentales de los mercados emergentes, por ejemplo, rindieron en promedio un 4 % más que sus homólogos de los mercados desarrollados.<sup>8</sup>



## RENDIMIENTO POR CLASE DE ACTIVOS (%)

Fuente: Bloomberg y la Reserva Federal al 28 de febrero de 2021



*Nota: Las representaciones de las clases de activos son las siguientes: MLP, índice S&P MLP; bonos de alto rendimiento, índice Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Total Return; bonos de mercados emergentes, índice Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return; bonos corporativos, índice Bloomberg Barclays US Corporate Total Return; REIT, índice FTSE NAREIT All Equity REITS; renta variable estadounidense, índice S&P 500; y preferidos a tasa fija, índice BofA Merrill Lynch Fixed Rate Preferred Securities. Los datos de desempeño indicados representan los rendimientos futuros y no son garantía de resultados futuros.*

Creemos que el dólar podría continuar debilitándose tras un alza casi ininterrumpida de décadas luego de la crisis financiera mundial. El aumento de los déficits locales y federales, los tipos de interés relativamente bajos y la recuperación económica mundial pueden seguir pesando sobre el dólar, lo que supondría un apoyo adicional para la deuda de los mercados emergentes.

### Conclusión

La recuperación económica mundial parece muy diferente dependiendo de las regiones y los países. A pesar de los riesgos que la COVID-19 suponía para los mercados emergentes, que los hacía desproporcionadamente vulnerables a la desaceleración mundial en 2020, la recuperación mundial está descubriendo la amplia resiliencia de los mercados emergentes a la crisis, una tendencia que parece repetirse en la historia reciente tras la crisis financiera mundial de la década de 2000, la crisis bancaria rusa y la crisis financiera asiática de 1997. La historia sugiere de nuevo que, aunque los mercados emergentes tienden a experimentar contracciones más pronunciadas durante los períodos de tensión de los mercados mundiales, tienden a recuperarse más rápidamente. Dado que 2021 parece ser un año de fuerte recuperación para la economía mundial, creemos que la renta variable y la deuda de los mercados emergentes podrían experimentar fuertes factores favorables a corto plazo, además de la reanudación de su trayectoria de crecimiento a largo plazo.



Las inversiones suponen riesgos, lo que incluye una posible pérdida de capital. Las inversiones internacionales pueden suponer riesgos de pérdida de capital debido a fluctuaciones poco favorables en los valores de las divisas, diferencias en los principios contables generalmente aceptados, o bien, una inestabilidad económica o política en otros países. Los mercados emergentes implican riesgos más elevados en relación con los mismos factores, además de una mayor volatilidad y un menor volumen de negociación. Los títulos valores centrados en un solo país y las inversiones con un enfoque limitado pueden estar sujetos a una mayor volatilidad.

La rentabilidad del índice tiene solo fines ilustrativos y no representa la rentabilidad real del fondo. La rentabilidad del índice no refleja ninguna comisión de gestión, costos de transacción ni gastos. Los índices no se administran y no se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad pasada no constituye una garantía de los resultados futuros.

---

<sup>1</sup> IMF, “World Economic Outlook Update” (FMI: Actualización de las perspectivas de la economía mundial), enero de 2021.

<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> Kearney, “Emerging market retailing in 2030: future scenarios and the \$5.5 trillion swing” (El comercio minorista de los mercados emergentes en 2030: escenarios futuros y la oscilación de 5,5 billones de USD), 2017.

<sup>4</sup> Pew Research Center, “Smartphone Ownership is Growing Rapidly Around the World, but not Always Equally” (La posesión de teléfonos inteligentes crece rápidamente en todo el mundo, pero no siempre por igual), 2019.

<sup>5</sup> Statista, “Statista Digital Market Outlook” (Perspectiva del mercado digital de Statista), 2020.

<sup>6</sup> ETF.com al 3 de marzo de 2021. “EE. UU.” se refiere a las métricas relacionadas con S&P 500 ETF (SPY), “mercados emergentes” se refiere a las métricas relacionadas con iShares MSCI Emerging Markets ETF (EEM) y “China” se refiere a las métricas relacionadas con Global X MSCI China Large-Cap ETF (CHIL). SPY y EEM representan los mayores fondos cotizados en bolsa (Exchanged-Traded Fund, ETF) que siguen los índices S&P 500 y MSCI Emerging Markets, respectivamente, y se utilizan como indicadores para la clase de activos. La información sobre fondos distintos de los ETF de Global X tiene únicamente fines ilustrativos y no debe interpretarse como una oferta relativa a la compra o venta de dichos fondos.

<sup>7</sup> IMF, “Latin America and Caribbean’s Winding Road to Recovery” (FMI: Un camino sinuoso hacia la recuperación en América Latina y el Caribe), 8 de febrero de 2021.

<sup>8</sup> JP Morgan al 31 de octubre de 2020.

