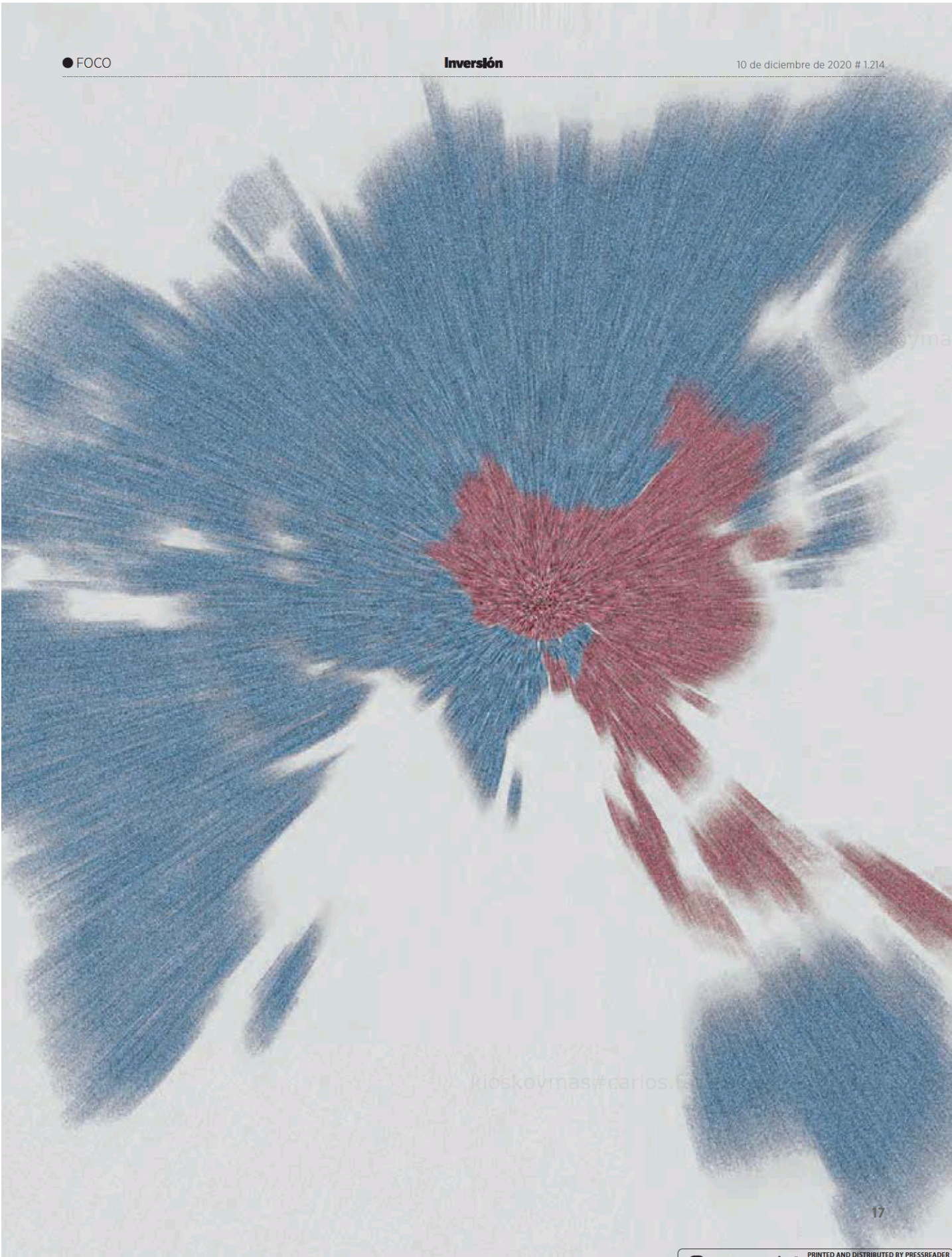


# UN NUEVO MUNDO DE OPORTUNIDADES





## ● Un conjunto de vientos de cola, con Biden y las vacunas a la cabeza, abre un mundo de oportunidades en los emergentes

## ● Los bonos y acciones de estos países se perfilan como los activos más rentables a nivel global en los próximos 15 años

**E**l vuelco de los mercados en noviembre ha tenido en los países emergentes la mayor exhibición de empuje y fortaleza. Un conjunto de vientos de cola, desde los bancos centrales acomodaticios hasta el cambio inminente de presidente en los Estados Unidos y el progreso de la vacuna Covid-19, ha llevado a los activos emergentes a marcar algunos hitos impresionantes.

Los bonos han eliminado sus pérdidas del año hasta la fecha, mientras que el índice MSCI cerró su mejor mes desde marzo de 2016. Un aperitivo de lo que espera a estos mercados en 2021. UBS calcula que las acciones de estos países se convertirán en el activo de renta variable que más rentabilidad dé a los inversores en los próximos 15 años, con unas ganancias del 9,4 por ciento anuales.

A continuación se situarían las acciones del Reino Unido, con una rentabilidad del 8,1 por ciento, mientras que para la eurozona y los Estados Unidos reduce esa rentabilidad al 7,2 y 7 por ciento, respectivamente.

En cuanto a la renta fija, la rentabilidad de los bonos soberanos de países emergentes alcanzará el 4,9 por ciento, muy por encima del 0,5 por ciento anual que ofrecerán los bonos de alta calidad a cinco años en euros.

### Más argumentos a favor

El caso es que los países emergentes continúan acumulando argumentos a favor que facilitan su buen comportamiento. Las previsiones económicas siguen mejorando y están por encima de las de las economías más desarrolladas, según pronostican desde el Fondo Monetario Internacional. Las estimaciones pasan por una contracción del crecimiento económico mundial de entre un 4 y 5 por ciento este curso, mientras

que para los emergentes la caída sería inferior, del 3 por ciento, con una recuperación de hasta el 6 por ciento en 2021.

Las exportaciones en estos países retornan a los niveles previos a la explosión mundial de la pandemia. Mejoran también los precios de materias primas clave como los metales preciosos, el cobre, el hierro, la soja, los proteínicos... Así, para el gestor de carteras de Mainfirst Thomas Rutz el impulso positivo de los precios «se sentirá en toda la cadena de valor y es probable que el crecimiento del PIB dé una sorpresa positiva». Esta situación tiene un claro reflejo en los activos y para Laurent Denize, co-CIO de Oddo BHF AM, no hay duda de que «conviene aumentar la exposición a emergentes».

### El apoyo de una política global acomodaticia

Las inyecciones de los bancos centrales y el apoyo fiscal de los Gobiernos también arropan a estos mercados: «Todo tiene un contexto de política global acomodaticia que impulsa a los mercados emergentes», comenta el gestor de Ashmore Group Edward Evans.

Para este experto, las valoraciones son «razonables» y están «respaldadas» por ganancias positivas «en un punto de inflexión para los mercados donde los emergentes se colocan como un lugar atractivo para invertir».

A las políticas expansivas se suma la debilidad del dólar, reforzada por la victoria demócrata en las presidenciales estadounidenses. El billete verde llegó a marcar máximos contra 15 de sus principales pares en los momentos más crudo de la pandemia al actuar como valor refugio. Dentro de su revalorización, divisas como el peso mexicano o el real argentino se hundieron hasta mínimos históricos.

# 9,4%

Es la revalorización anual esperada para las acciones de los países emergentes en los próximos ejercicios

# 4,9%

Es la ganancia prevista para los bonos soberanos emergentes, muy por encima del 0,5 anual de los bonos a cinco años en euros

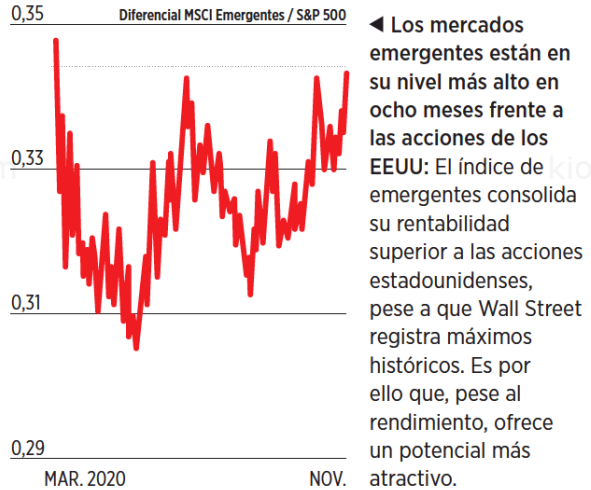


● El rally en cuatro gráficos

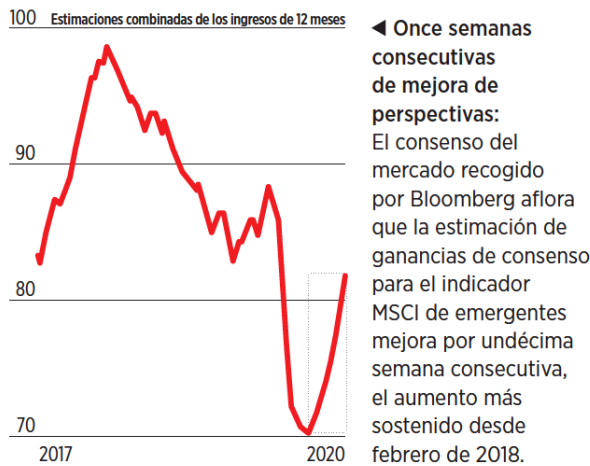
● Una escalada de récord



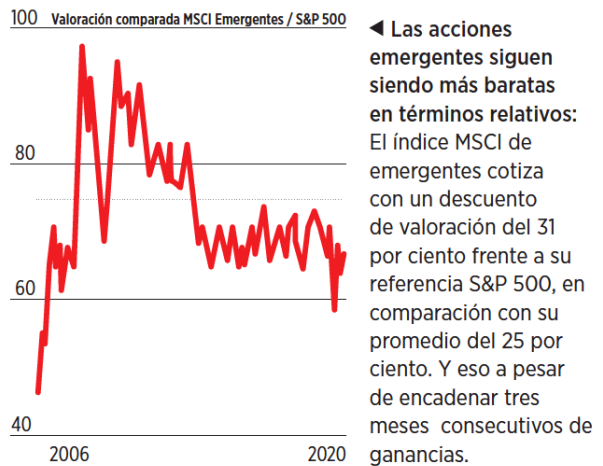
● En mejor posición que Wall Street



● Evolución favorable de estimaciones



● Las subidas pueden continuar



Pese a ello, el dólar retrocede más de un 10 por ciento desde marzo y, aun así, para la gestora Lombard Odier «la moneda sigue sobrevalorada y todavía recoge algunos riesgos del caos electoral. Esta situación, sumada a la recuperación del crecimiento y el comercio gracias a las vacunas, hace probable ver una debilidad del dólar hasta 2021 y los mercados se orientarán selectivamente hacia las divisas de los mercados emergentes».

**A prueba de crisis**

Sin embargo, y pese a un entorno, a priori, favorable, los riesgos endémicos de los países emergentes siempre están latentes. Lo hemos visto en Latinoamérica. Los contagios y muertes por la pandemia han causado estragos en esta región por lo que una tercera ola podría suponer un duro golpe para su crecimiento económico.

Esta premisa provoca que Mainfirst señale que se debe poner el foco en las ▶

◀ cualidades de las empresas, más que en los países. Es cierto que están más expuestas a las crisis, pero pueden ser capaces de actuar con mayor agilidad y capacidad de adaptación eficaz a la nueva realidad con herramientas como la reducción de costes o la generación de liquidez. Rutz, gestor de Mainfirst, pone el ejemplo de Unigel, un productor petroquímico brasileño. Esta empresa sufrió una disminución del 60 por ciento del ebitda a nivel interanual en el segundo trimestre de este año, pero pudo mantener su posición de efectivo dando prioridad a la gestión de capital de explotación.

### Resistencia empresarial

Estos movimientos hacen que el consenso del mercado haya reducido las estimaciones de las tasas de impago en emergentes en 2020 para las empresas de alto rendimiento a un 3,5 por ciento desde el 4,8 por ciento en los momentos más duros del coronavirus, según un informe de JP Morgan. En dicho documento también se apunta que para las compañías estadounidenses se espera una tasa de impago del 6,5 por ciento.

Por ello, desde firmas de inversión como Vontobel, insisten en que los inversores en estas geografías «deben centrarse más en las empresas que en el entorno macroeconómico».

Teniendo en cuenta estas premisas, la gestora Wester Asset considera que los precios de los activos emergentes han demostrado «una resiliencia sorprendente». Según su análisis, los mercados emergentes constituyen una clase de activos que siguen manteniendo «toda su vigencia», independientemente de los retos a largo plazo y de los obstáculos cíclicos con los que se encuentran asiduamente.

Con este escenario, el abanico de oportunidades en las regiones y países emergentes seguiría ampliándose tal y como evidencian los aumentos en términos de capitalización bursátil y representación de los países.

«Para el inversor en mercados emergentes lo que ha cambiado de forma sustancial es el enfoque a la clase de activos, que pasa por evitar una perspectiva generalista y hacer hincapié en las ventajas individuales», sentencian en Wester Asset.

● Raúl Poza Martín

# Asia capitaliza el acuerdo comercial, la elección de Biden y la vacuna del Covid

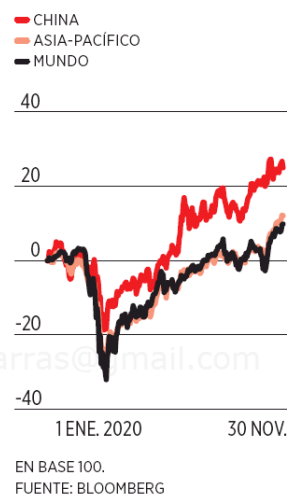
## ● El continente asiático (y, en concreto, China) concentra las apuestas de los profesionales para el ejercicio que viene

Los datos hablan claro. Si hay una región en el mundo que está capitalizada como ninguna otra el cóctel de buenas noticias que se han producido en las últimas semanas es Asia. El continente ha atraído 41.800 de los de 76.500 millones de dólares que han entrado en los países emergentes en el mes de noviembre, lo que convierte a este mercado en «un claro ganador» de la rotación que se ha producido hacia los activos de riesgo, según el Institute of International Finance.

Para empezar, la victoria del demócrata Joe Biden en las elecciones de los Estados Unidos ha desactivado uno de los pocos factores que ponían freno a la buena evolución de los mercados de la región: la guerra comercial. «El nuevo liderazgo estadounidense sienta las bases para un nuevo compromiso con China, incluyendo una reducción de los aranceles y una disminución de las restricciones a la exportación de tecnología. La reducción de la incertidumbre y la mejora del panorama comercial catalizan un importante cambio en el flujo de activos de los mercados desarrollados a los emergentes», dice un reciente informe de UBS gestión.

Por otro lado, los avances en el campo de las vacunas también han exacerbado el apetito por esta región que, precisamente, va mucho más avanzada en el control de la pandemia, con China vacunando a par-

### ● La bolsa china destaca sobre el resto





#### ◀ CHINA YA ESTÁ

**VACUNANDO:** China ya ha suministrado la vacuna del gigante farmacéutico local Sinopharm a más de un millón de personas dentro de un programa de emergencia destinado a inmunizar a trabajadores de sectores estratégicos como sanitarios, militares, diplomáticos y otros funcionarios. Solo algunas personas han reportado haber sufrido síntomas leves tras recibir la inyección.

te de su población dentro de un programa de emergencia.

«La vacuna adelantará la recuperación económica mundial a la segunda mitad de 2021. China se beneficia de eso y de la reducción de la incertidumbre. Aunque Pekín va a velocidad de crucero. Los números y las previsiones así lo dicen. Los datos de movilidad, ocupación de restaurantes, importaciones o PMI están ya en niveles prepandemia; mientras que se espera que este año crezca un 2 por ciento y el que viene un 9 por ciento, por encima de su tendencia habitual», asevera Pedro Lacambra, responsable de renta variable y arquitectura abierta de Ibercaja Gestión.

Pero, además, un tercer factor ha coincidido en el tiempo con estos dos acontecimientos, favoreciendo el incremento del optimismo hacia este continente: la constitución de la mayor zona de libre comercio del mundo, la Asociación Económica Regional Integral (RCEP, por sus siglas en inglés), firmada por 15 estados de Asia y Oceanía responsables del 30 por ciento de la producción económica mundial y con una población de 2.200 millones de personas.

«La RCEP desplaza el centro de gravedad de la economía mundial hacia el este, permitiendo a China ampliar su influencia económica. Tiene un efecto estimulante en el sentimiento de los inversores y fortalecerá a la región como el motor de creci-

miento mundial», asevera Sven Schubert, estrategia superior de inversiones de Vontobel AM.

Así las cosas, no es de extrañar que Asia (y, en concreto China) sea el mercado emergente que concentra más recomendaciones favorables de los expertos, como queda plasmado en los documentos de previsiones y apuestas para el próximo ejercicio que todas las compañías de gestión de activos suelen elaborar por estas fechas.

Y es que, más allá de las buenas noticias que se han producido en las últimas semanas, la región cuenta con otros catalizadores estructurales que van a favorecer el buen desempeño de esta parte del planeta en el largo plazo.

#### Liderazgo tecnológico

Uno de ellos es su fuerte sesgo hacia la tecnología. Antaño conocida como «la fábrica del mundo» —un continente relegado al papel de productor de manufacturas de escaso valor añadido para consumo de los países occidentales—, Asia lucha hoy por arrebatarse el trono de la innovación mundial a los Estados Unidos, en una contienda en la que parte como favorita por derecho propio y donde Europa poco tiene que aportar.

«Asia tiene un sector tecnológico diversificado y bien desarrollado. Está en camino de dominar el siglo XXI, creando una gran cantidad de oportunidades de in- ▶

● **Asia ha atraído 41.800 de los 76.500 millones de dólares que han entrado en noviembre en los países emergentes**



«versión», escribe Viswanathan Parameswar, responsable de inversión en Asia de Schroder Adveq.

Esta situación de liderazgo en eso que se conoce como «la nueva economía» ha sido posible gracias al fervor con el que la población local ha abrazado la digitalización de sus costumbres —Asia supera los 4.000 millones de suscripciones de móvil y los 2.000 millones de usuarios de Internet, más que ningún otro continente—.

Una conversión que, a su vez, ha favorecido el crecimiento exponencial de las corporaciones tecnológicas de la zona.

«Las economías asiáticas han evolucionado sustancialmente en los últimos años y ahora presentan una gama de compañías atractivas en las que invertir», explica Matthew Benkendorf, CIO de Quality Growth (Boutique de Vontobel AM).

Ejemplos de empresas de relumbrón dentro del sector tecnológico asiático los hay a patadas. Uno paradigmático es Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), el mayor fabricante mundial de microchips; y otro menos conocido es el de la teleco india Reliance, en la que Google y Facebook invirtieron recientemente por considerar que tiene potencial para alcanzar los 500 millones de clientes en 2023. Ambas han brillado este año en bolsa, con revalorizaciones del 48 y del 30 por ciento, respectivamente.

Además de las empresas ya constituidas otro dato que sirve para ilustrar el dinamismo de estas economías deriva del número de unicornios (empresas de nueva creación valoradas en más de mil millones de dólares) con las que cuentan países como China o India. Específicamente, China es el segundo país del mundo en unicornios con 118, según datos de CB Insights (solo por detrás de los 238 con que cuenta la competencia estadounidense). A su vez, India está subiendo rápidamente en el ranking mundial, al situarse en tercer lugar con 24.

**La demografía es clave**

Otra de las tendencias que juega a favor de Asia tiene que ver con la demografía. El continente no solo registra un crecimiento poblacional superior al de los países occidentales sino que, además, cuenta con una composición demográfica que la hace especialmente interesante. «Hay 800 millo-

● Países firmantes del mayor acuerdo comercial del mundo



FUENTE: RCEP

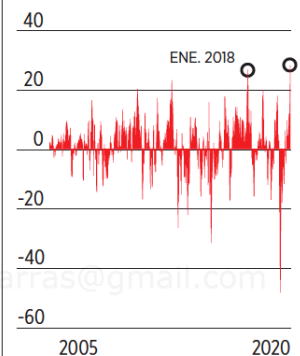
- Australia
- Birmania
- Brunéi
- Camboya
- China
- Corea del Sur
- Filipinas
- Indonesia
- Japón
- Laos
- Malasia
- Nueva Zelanda
- Singapur
- Tailandia
- Vietnam

nes de ‘millennials’ en Asia, en comparación con los 66 millones de los Estados Unidos (y los 60 millones de la UE). Se están convirtiendo en los mayores consumidores del mundo, impulsados por el optimismo y la ambición. El 65 por ciento de los ‘millennials’ de mercados emergentes espera vivir mejor que sus padres, mientras que un porcentaje similar en los países desarrollados espera estar en peor situación», apunta Parameswar.

Pero, además, Asia está viviendo un importante crecimiento de la clase media, de modo que 9 de cada 10 nuevos consumidores de clase media serán asiáticos en el futuro próximo, según el Instituto Brookings (en concreto, provendrán de China, India y el sudeste asiático). Para 2025, el gasto de los consumidores de clase media de la región superará al del resto del mundo en su conjunto, según la misma fuente.

«Eso significa que las industrias y sectores orientados al consumo tienen un gran potencial de crecimiento. Además, las tendencias de consumo se combinan con la creciente concienciación por la salud, lo que hace que la tecnología de consumo y la atención sanitaria sean dos de las oportunidades de inversión en Asia más impor-

● Récord de flujos hacia los emergentes



EN MILES DE MILLONES.  
FUENTE: BOFA

tantes en la actualidad», apostilla Parameswar.

Por último, un factor técnico apuntala el buen desempeño de la región y es que Asia supone el 80 por ciento de la capitalización de los mercados emergentes, un dominio que atrae flujos adicionales.

En todo caso, no todos los países resultan igual de atractivos de cara a los profesionales de la inversión que, claramente, escenifican su preferencia por China.

Es el caso de Lacambra, quien explica que la cartera de su fondo Ibercaja Emergentes está posicionada un 85 por ciento en Asia y un 40 por ciento en China (la presencia del resto de emergentes es casi testimonial y responde a cuestiones de diversificación).

«China ya registra más patentes que los Estados Unidos. Intenta encontrar algún país en Latinoamérica que esté en esa situación. Hay que estar en las zonas donde crees que las compañías van a tener más crecimiento de los beneficios a largo plazo y eso es China», asevera.

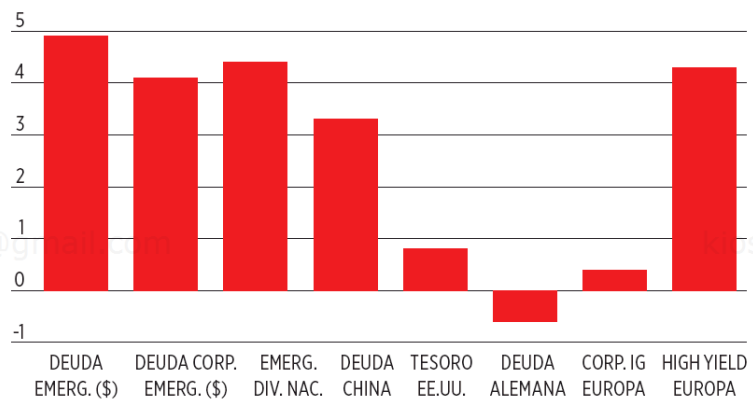
Sebastien Galy, responsable de estrategia macroeconómica en Nordea AM, está de acuerdo: «China muestra la evolución más halagüeña, en vista del repunte continuado de su economía, que sigue progresando a un ritmo más que aceptable».

### El gigantismo de China

Y es que todo lo que sucede en China alcanza proporciones astronómicas en poco tiempo. El negocio del comercio online, por poner un ejemplo, ha pasado de suponer menos del 1 por ciento de las ventas globales, hace una década, a convertirse en el mercado más grande del mundo, al representar más del 40 por ciento de las transacciones en términos de volumen, según datos de Schroders. Plataformas como Alibaba y JD.com llegan a casi mil millones de consumidores, un mercado tres veces más grande que el de los Estados Unidos. Por eso, el consumo interno va a ser uno de los catalizadores que va a favorecer el buen desempeño de este mercado, especialmente si tenemos en cuenta que Pekín se ha propuesto favorecer esta área para reducir la dependencia económica china del sector de las exportaciones.

Si bien, es preciso reconocer que los precios en China son exigentes tras la fuerte revalorización vivida en los últimos me-

### ● La deuda emergente ofrece interesantes rentabilidades



EN PORCENTAJE. FUENTE: FIDELITY

ses, por lo que convendrá estar atento a la evolución de los resultados empresariales para ver si confirman las valoraciones alcanzadas. En ese sentido, las perspectivas son buenas. «Se espera que el crecimiento robusto y la mejora de los beneficios en Asia, especialmente en la fuerte China, apoyen la evolución del mercado y favorezcan su mejor comportamiento», dice un informe de Credit Suisse.

Por eso, Lacambra lo tiene claro: «Cualquier cliente bien asesorado con cartera diversificada debería tener exposición a esta región. Habrá idas y venidas pero la evolución va a ser positiva», dice.

En todo caso, no está mal ampliar la vista más allá de Asia e incluir algo de otros mercados emergentes que, si bien cuentan con tesis de inversión menos entusiastas que el continente asiático, también han mejorado sus perspectivas para el año que viene con las elecciones en los Estados Unidos y los avances en el campo de la vacuna del coronavirus.

Jorge González, director de análisis de la Tressis, explica que (si bien su región emergente favorita también es Asia) el resto de países cotizan en valoraciones más atractivas, por debajo de su media histórica, porque se han visto más impactados por la pandemia.

Por zonas, Latinoamérica presenta los precios más baratos debido a que la crisis del coronavirus se ha ensañado con especial virulencia allí, pese a que hay em- ▶

### ● Los precios son más ajustados en Latinoamérica que en Asia, dado que se trata de una región que ha sufrido más

# 80%

Porcentaje de capitalización de los mercados emergentes que se corresponde con Asia



◀ presas como Mercado Libre que no han visto impactados sus beneficios. Por el contrario, Europa del Este o Turquía le parecen menos interesantes por su elevada dependencia de la evolución de la economía europea. «Si Europa sufre, ellos sufren», dice.

Por países concretos, los fondos con los que trabaja Tressis están favoreciendo Rusia y Brasil, frente a México, Suráfrica o Turquía. «Son países que tuvieron una caída muy fuerte por la pandemia pero que vivieron una recuperación ágil. Además, les beneficia la recuperación del petróleo y no han tenido una mala relación con Trump, por lo que parten con una ligera ventaja en esta nueva situación respecto a otras economías que tienen que renegociar los acuerdos comerciales», añade.

### Buenas perspectivas para Brasil

Brasil también es uno de los mercados que gusta a Alejandro Varela, gestor del Renta 4 Latinoamérica, junto con Colombia.

Según explica, se trata de las dos economías que han vivido un mayor deterioro de sus divisas en 2020 (de entre el 25-30 por ciento) debido a las medidas para luchar contra la crisis, lo que debería favorecer el comportamiento de su sector exterior —las exportaciones a China representan el 30 por ciento del total en Brasil, convirtiendo al gigante asiático en el principal socio comercial del país—. Además, «a nivel doméstico, la recuperación puede ser muy fuerte. Solo Brasil tiene 220 millones de habitantes que se van a poner a consumir», apunta este experto.

Por último, tanto Brasil como Colombia gozarán presumiblemente de estabilidad política el año que viene, pues no se vislumbran elecciones en el horizonte a diferencia de Chile, donde está en marcha un proceso constituyente; o Perú, que ha tenido tres presidentes en una semana. «Son las apuestas más claras del continente para el año que viene», asevera.

México también goza de una buena situación de partida, puede ser uno de los países que den la sorpresa el próximo ejercicio, pero Varela prioriza los mercados citados.

«No es que no haya oportunidades, pero vemos más opciones en estas zonas más castigadas», zanja este gestor.

● María Gómez Silva

# Ideas de inversión para aprovechar el impulso emergente

## ● Hay diferentes alternativas con fondos de renta variable, renta fija, operaciones con divisas o ideas tácticas particulares

Los inversores pueden aprovechar de diferentes maneras el impulso que se espera en los mercados emergentes. La exposición a las regiones y mercados con mejores perspectivas se puede construir bien a través de fondos de renta variable o de renta fija, mientras que las carteras también admiten un componente de divisas especialmente favorecidas por la mayor debilidad esperada del dólar. Además, se pueden desplegar varias ideas tácticas con operativa por pares para aprovechar al máximo el universo emergente al completo.

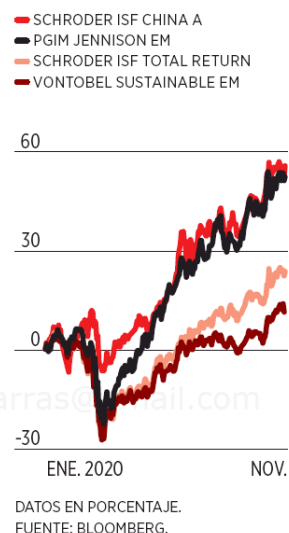
### Ideas con fondos en renta variable

El mercado chino ha estado hasta hace bien poco cerrado para el inversor internacional pero recientemente se ha abierto, lo que ha venido acompañado de un proceso de inclusión de los índices de renta variable. Ello que implica que muchos inversores que antes ignoraban a este mercado, ahora sí empiezan a tenerlo en cuenta en sus carteras.

Una primera alternativa centrada en las acciones clase «A» del mercado chino es el fondo Schroder ISF China A, que lleva una rentabilidad a un año del 67 por ciento. Cumple con la filosofía de la gestora británica de buscar las «megatendencias» que dominan en Asia, como la pujanza de la generación «millennial», el auge de las clases medias, la importancia de las grandes metrópolis y la presencia de la tecnología móvil.

A juicio de Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas, se trata de un buen fondo, aunque en su caso, la preferencia pasa por un vehículo de la misma gestora ex-

### ● Evolución fondos de renta variable



puesto a la región asiática en su conjunto. Se trata del fondo Schroder ISF Asian Total Return, «Es el más rentable de su categoría a diez años y cuenta con una política de inversión que le permite reducir su exposición al índice vía derivados, es el que más nos gusta», añade este experto. A un año, sus retornos son del 26 por ciento.

Otra opción interesante es el fondo Vontobel Sustainable Emerging Markets Leaders, con una exposición a China del 40 por ciento, que es el preferido para Alejandra Pérez, selectora de fondos de renta variable en Abante, que invierte en la región de Asia-Pacífico, que «es donde vemos mayores oportunidades», opina esta experta. Es cierto que estos países son algo más volátiles, pero las empresas del fondo registran tasas de crecimiento elevadas, son de calidad y líderes en su sector, por lo que «pensamos que es cómo podemos conseguir las mayores rentabilidades», apunta Pérez. Además, añade la gestora de Abante, un punto muy importante de este fondo son los factores ESG, «ya que aplica unos criterios bastante rigurosos en su proceso de inversión». A un año, su retorno es del 21 por ciento.

Para inversores que quieran aprovechar el impulso de los mercados emergentes a escala global, Gisela Turazzini, CEO de Blackbird Bank, propone el fondo PGIM Jennison Emerging Markets Equity. Es un producto de renta variable que busca oportunidades a largo plazo y «se ha convertido en uno de los mejores fondos de inversión de los últimos años, con un comportamiento excelente tanto en mercados bajistas, como en alcistas», añade esta experta. En lo que llevamos de año, ofrece un retorno del 56 por ciento y basa su tesis de inversión en la recuperación de la economía global y en una mejor gestión de la pandemia por parte de las economías emergentes asiáticas.

### Ideas con fondos en renta fija

La renta fija en los mercados emergentes es una alternativa interesante para buscar rentabilidad dado el escaso atractivo que ofrece la curva de tipos en Europa. Los retornos que ofrece este mercado son superiores a los del Viejo Continente, con un binomio rentabilidad-riesgo atractivo dadas las circunstancias actuales. Con todo, se trata de una inversión especialmente compleja, al tener en cuenta una gran cantidad de economías y zonas geográficas.



Bolsa de Hong Kong. Foto: EFE

Con una aproximación general, Pablo Calle, selector de fondos de Rentamarkets, escoge el M&G Emerging Markets Bond. Se trata de un producto que invierte tanto en bonos gubernamentales como corporativos, además de en deuda emitida en dólares estadounidenses o en deuda local, cuyos retornos a un año son del 4,71 por ciento. «Es el fondo perfecto para beneficiarse de todos los eslabones de la deuda emergente», recalca Calle.

Si se trata de buscar oportunidades en renta fija corporativa emergente, los expertos de la firma corredordefondos.com se quedan con el Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Corporate Bond Fund. Primero, porque supone centra el tiro en las empresas (los bonos gubernamentales son residuales) y segundo, porque no implica un riesgo excesivo ya que los impagos son muy inferiores a las emisiones en los países desarrollados. El momento juega a su favor, ya que a un mes gana el 5,4 por ciento pero pierde el 1,9 por ciento en el año.

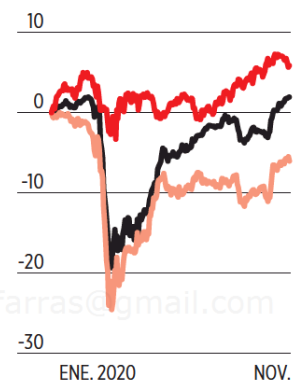
Y para apostar por el mercado chino, Pablo Calle señala el fondo Blackrock China Bond. El producto acumula una rentabilidad a un año del 5 por ciento y es apto para inversores que quieran apostar por la renta fija de China. «Cada vez tiene más peso en los índices y hace casi obligatorio tener en cuenta este mercado a la hora de invertir», recalca Calle.

### Ideas con divisas

La primera gran alternativa para los inversores pasa por aprovechar la recuperación que se espera en las divisas emergentes. ►

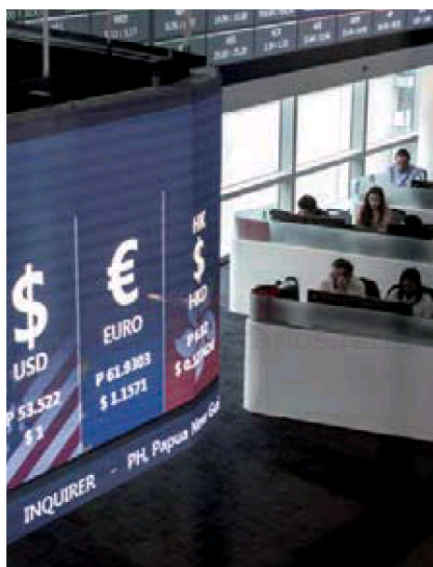
### ● Evolución fondos renta fija emergente

■ BLACKROCK CHINA BOND  
■ M&G EMERGING MARKETS BOND  
■ ABERDEEN STANDARD EM



DATOS EN PORCENTAJE.  
FUENTE: BLOOMBERG.





Las divisas darán oportunidades. Foto: Bloomberg

◀ En líneas generales, todas guardan una estrecha correlación con el dólar estadounidense, que debería tender a debilitarse debido a los bajos tipos de interés y al efecto de la nueva administración Biden.

**Largos en el yuan chino / cortos en el dólar.** Es una de las diez ideas preferidas para 2021 según los analistas de UBS. La divisa china lleva acumulado un importante movimiento alcista pero todavía «hay espacio para una mayor fortaleza», explican en el banco suizo. El fuerte aumento de la participación de China en las exportaciones mundiales, la mejora de su balanza de pagos o el cierre relativamente rápido de la brecha del PIB con los Estados Unidos, son algunos de los factores que hacen probable que las ganancias del yuan «sean duraderas en los próximos meses», añaden estos expertos.

También hay que tener en cuenta que es una práctica habitual de China de intervenir en el mercado de divisas para debilitar el yuan y potenciar sus exportaciones, algo que estuvo a la orden del día en lo más álgido de la guerra comercial. Por eso, calmados los ánimos, se ha reducido la necesidad de intervenir, lo que debería favorecer al repunte del yuan.

**Largos en peso mexicano / cortos en el dólar.** La moneda de México se ha fortalecido en las últimas sesiones y es pro-

bable que esta tendencia siga así. Sufrió mucho por culpa de la presión de Donald Trump sobre el país pero ahora se espera que las relaciones comerciales mejoren bajo la Administración Biden.

Además, como socio comercial importante de los Estados Unidos, el país está bien colocado para beneficiarse de una recuperación económica mayor de lo esperado. Como a la práctica totalidad de las divisas emergentes, la recuperación de los precios de las materias primas, como ya se está detectando, es un factor que jugará a favor.

### Ideas tácticas

Finalmente, los inversores pueden plantearse ideas tácticas aprovechando la situación particular de algunos mercados.

**Largos en la bolsa de México.** El mercado mexicano puede ser uno de los grandes ganadores el año que viene. Ha sido uno de los países más golpeados por la pandemia, por lo que podría ser también uno de los mayores beneficiados en un escenario de aprobación urgente de la vacuna. Los analistas de UBS calculan que el PIB podría alcanzar el 4,3 por ciento el año que viene, tasa que podría incrementarse en 200 puntos básicos si la vacuna se aprueba pronto. Sería el mayor impacto positivo dentro del mundo emergente. El riesgo, como apuntan en Bank of America, vendría por factores políticos, por las elecciones que se celebrarán a mediados de 2021 y por la posible aplicación de políticas económicas inadecuadas, lo que incluye medidas fiscales más restrictivas.

**Largos en el sector financiero emergente / cortos en productos de consumo.** Con la reapertura de las economías, el sector financiero de los mercados emergentes podría experimentar una «recuperación» más atractiva que el de productos de consumo, apuntan en UBS.

Como ha sucedido en Europa, se trata de apostar por uno de los sectores más castigado con la pandemia. En concreto, el sector financiero emergente se desploma un 16 por ciento en el año, frente al 2,3 por ciento que ganan los bienes de consumo. El riesgo de esta idea son los retrasos en la vacuna y una recuperación menos intensa de lo esperado.

● José Jiménez

### ● Impacto en PIB de una vacuna temprana

MÉXICO	2,0
TURQUÍA	1,5
FILIPINAS	1,4
TAILANDIA	1,3
POLONIA	1,1
M. EMERG. (SIN CHINA)	1,0
INDONESIA	0,9
INDIA	0,9
MALASIA	0,9
GLOBAL (SIN CHINA)	0,9
RUSIA	0,8
DM	0,8
GLOBAL	0,7
SUDÁFRICA	0,7
MERCADOS EMERGENTES	0,7
EE.UU.	0,6
BRASIL	0,5
VIETNAM	0,5
TAIWAN	0,4
COREA DEL SUR	0,4
CHINA	0,3

DATOS EN PORCENTAJE.  
FUENTE: BLOOMBERG.