

# VISION PERSONAL

## ¿Por qué invertir en mercados emergentes?

JAVIER ESTRADA

Los mercados emergentes representan una excelente oportunidad de inversión para participar en un esperado crecimiento sostenido.

**L**OS mercados emergentes (MEs) están de moda. Basta abrir la prensa internacional para ver nuevas secciones que cubren los hechos importantes ocurridos en regiones emergentes, y organizaciones que construyen nuevos índices bursátiles para seguir de cerca el comportamiento de sus mercados de valores. En el caso de España, de más está decir, que el interés por los MEs, en particular los latinoamericanos, se ha despertado hace ya tiempo, y está claramente reflejado en las inversiones directas que empresas españolas han realizado en estos países.

### Países analizados

Nuestros estudios sobre estas economías están basados en el análisis detallado de una muestra de 16 MEs entre el comienzo de 1990 y el final de 1997. De estos 16 países, cuatro están en Latinoamérica (Argentina, Brasil, Chile y México), tres en Europa del Este (República Checa, Hungría y Polonia), 10 de Asia (China, Hong Kong, India, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Corea, Taiwán y Tailandia), y uno en África (Sudáfrica). A modo de comparación, analizamos también una muestra de mercados desarrollados compuesta por los G-7 más España.

Uno de los principales motivos para invertir en MEs, a saber, el crecimiento espectacular que estos mercados han tenido y que se espera que

sigan teniendo. Entre 1990 y 1997, la capitalización en dólares de los MEs de nuestra muestra ha crecido a una media (aritmética) anual del 52 por ciento. La capitalización en dólares de los mercados desarrollados de nuestra muestra, por otra parte, ha crecido a una tasa media anual de sólo el 10 por ciento.

En los años 1990 y 1992, mientras la capitalización de los MDs caía un 12 por ciento y 11 por ciento respectivamente, la capitalización de los MEs aumentaba un 32 por ciento y un 70 por ciento, también respectivamente. En el año 1993, mientras la capitalización de los mercados desarrollados aumentaba un 23 por ciento, la de los MEs aumentaba un espectacular 164 por ciento. Sólo el año pasado, como consecuencia de los problemas en los MEs asiáticos conocidos por todos, el crecimiento en la capitalización de los mercados desarrollados fue ostensiblemente mayor al crecimiento en los MEs (los primeros crecieron un 16 por ciento y los segundos se redujeron un 12 por ciento).

En cuanto al crecimiento individual de cada ME, podemos destacar el mercado chino, que creció a una tasa (compuesta) promedio anual del 110 por ciento, y el mercado polaco, que creció a una tasa anual del 91 por ciento, ambos en dólares. Como referencia, nótese que el mercado español ha crecido a una tasa anual del 12 por ciento, también en

“La mayoría de las empresas en los mercados emergentes todavía no cotizan en bolsa. La fuerza combinada de cientos de empresas nuevas en el mercado obviamente potenciará aún más su crecimiento”

dólares. Más impresionante aún es el crecimiento comparado de punta a punta. Como muestra el gráfico adjunto, mientras que la capitalización promedio de los mercados desarrollados se ha duplicado entre comienzos de 1990 y fines de 1997, la capitalización promedio de los MEs se ha duplicado más de 18 veces.

### Razones

Ahora bien, uno se podría preguntar si, después del crecimiento espectacular que los MEs han acumulado en los 90, el crecimiento sostenido se mantendrá. La respuesta es afirmativa por al menos tres motivos.

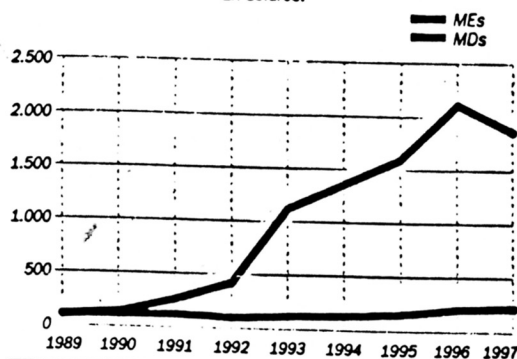
Primero, porque muchos MEs aún no han terminado (y muchos ni siquiera han comenzado) su proceso de apertura a los mercados internacionales, motor principal de este crecimiento observado. Segundo, porque la mayoría de las empresas en los MEs todavía no cotizan en bolsa; la fuerza combinada de cientos de empresas nuevas en el mercado obviamente potenciará aún más el crecimiento de los MEs. Y tercero, porque en muchos MEs los fondos de inversión y de pensión todavía representan una proporción muy pequeña de la capitalización de mercado; la futura demanda de estos fondos impulsará (como ha sido el caso en España) aún más el crecimiento de los MEs.

Por lo tanto, y para concluir, los MEs representan una excelente oportunidad de inversión para participar en un esperado crecimiento sostenido. Los directivos de algunas de las mayores empresas españolas han comprendido esto hace un tiempo y han actuado en consecuencia. ¿Se animará ahora el inversor individual a participar de este crecimiento a través de la compra de acciones MEs?

Profesor del IESE

### CRECIMIENTO ACUMULADO DE LAS CAPITALIZACIONES

En dólares.



Fuente: elaboración propia

EXPANSIÓN  
Mar 23, 98