

## AHORÁ MISMO

# Los mercados emergentes, un buen refugio para las inversiones

JAVIER ESTRADA

Los mercados emergentes ofrecen, a pesar de las turbulencias del pasado verano, grandes rentabilidades a largo plazo a los inversores.

En un artículo anterior sobre mercados emergentes (MEs) había argumentado que uno de los motivos para invertir en estos mercados es el de participar en un crecimiento acelerado (ver EXPANSIÓN del 23-3-98). Como se recordará, mientras los mercados desarrollados (MDs) duplicaron en promedio su capitalización en dólares entre comienzos de 1990 y finales de 1997, los MEs la multiplicaron más de 18 veces.

Utilizando la misma muestra de mercados de mi anterior artículo (18 MEs y 8 MDs), analizaré las rentabilidades generadas por estos mercados. El punto obvio de partida es, por tanto, analizar las rentabilidades medidas en moneda local. Entre comienzos de 1990 y fines de 1997, nuestra muestra de MEs ha generado una rentabilidad anual promedio del 113 por ciento; nuestra muestra de MDs, por otra parte, ha generado una rentabilidad promedio de sólo el 8 por ciento anual. Cabría destacar, quizás, que la mayor parte de la rentabilidad generada por los MEs se ha

nuestros MDs, y supongamos que no hizo ninguna inversión adicional. Es decir, sólo cambió dólares por otras monedas y las mantuvo hasta finales de 1997, cuando cambió estas monedas de nuevo a dólares. Dicho inversor se habría encontrado con que su "inversión" en las monedas de los MEs le redujo sus \$100 a sólo \$41; es decir, los MEs devaluaron sus monedas a una tasa anual compuesta del 10%. La "inversión" en las monedas de los MDs, por otra parte, le redujo sus \$100 a \$90; es decir, los MDs devaluaron sus monedas a una tasa anual compuesta del 1 por ciento.

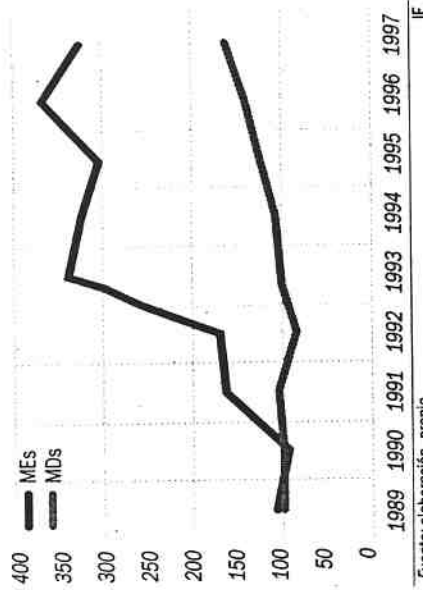
### Efectos contrapuestos

Es importante destacar estos dos efectos contrapuestos de la inversión en MEs. Por un lado, estos mercados generaron, en moneda local, rentabilidades mucho más altas que las generadas por los MDs. Pero, por otro lado, sus monedas se han devaluado (con respecto al dólar) mucho más rápidamente que las monedas de los MDs.

Con el propósito de te-

## RENTABILIDAD ACUMULADA EN DÓLARES

MEs vs. MDs (1990-97)



Fuente: elaboración propia

ner en cuenta ambos efectos, consideremos la rentabilidad generada por los MEs y los MDs en una moneda fuerte como el dólar. La diferencia es, nuevamente, clara en favor de los MEs. Mientras que estos mercados generaron, entre comienzos de 1990 y fines de 1997, una rentabilidad anual promedio del 22 por ciento, los MDs generaron una rentabilidad promedio del sólo 6% anual. En otras palabras, los MEs generaron una rentabilidad anual promedio en dólares casi cuatro veces superior a la de los MDs.

puesta del 16%). En otras palabras, la inversión en MDs generó una rentabilidad punta a punta del 52%, mientras que la inversión en MEs más que triplicó el capital invertido.

Quizás algunos estén pensando que estos "números optimistas" ignoran la crisis sufrida por los MEs hacia finales del año pasado. Pero estos números no son optimistas ni pesimistas; son simplemente números objetivos que describen sucesos observados. Por otra parte, estos números sí tienen en cuenta el impacto negativo de los sucesos de finales del año pasado, como así también el impacto de la crisis mexicana de finales de 1994. Y ya, para concluir, algo que quizás discutamos con más espacio en algún artículo futuro: El inversor en MEs no debe dejar que un árbol le impida ver el bosque; un breve período turbulento es sólo un pequeño árbol que no debería tapar el panorama de altas rentabilidades que los mercados ofrecen en plazos más largos.

Profesor del IESE