



DEUDA EMERGENTE

Ganancias generalizadas en deuda emergente

Durante el tercer trimestre, los emisores de deuda soberana y corporativa de mercados emergentes en divisa local y extranjera registraron ganancias generalizadas. Las expectativas de una política monetaria más acomodaticia por parte de la Fed respaldaron la clase de activos.

Los mercados de tipos locales subieron, liderados por la deuda soberana africana y asiática en divisa local. La mayoría de las divisas emergentes ganaron terreno frente al dólar estadounidense. El ringgit malayo fue una de las divisas más demandadas por los inversores. Por el contrario, varias divisas latinoamericanas cayeron durante el periodo. Por ejemplo, el peso mexicano cayó con fuerza frente al dólar.

La deuda soberana denominada en divisa extranjera registró ganancias en todas las regiones y segmentos de calificación durante el periodo. Los diferenciales de la deuda soberana de alto rendimiento se redujeron en unos 60 puntos básicos, mientras que los de la deuda soberana de grado de inversión se mantuvieron prácticamente sin cambios.

El contexto fundamental de la deuda emergente sigue siendo favorable. El crecimiento es positivo entre las principales economías. Los déficits fiscales se han estabilizado en su mayor parte y comienzan a aproximarse a los niveles registrados en los mercados desarrollados. Las reservas de divisas también han aumentado, lo que se debe en parte al reciente aumento de los precios de las materias primas. El rendimiento real sigue siendo positivo en muchos mercados.

El inicio de los recortes de tipos interés de la Reserva Federal podría actuar como catalizador para la depreciación del dólar estadounidense frente divisas emergentes. No obstante, según los tipos de cambio reales efectivos, las valoraciones de muchas de estas divisas solo son ligeramente baratas.

Los diferenciales de la deuda soberana de grado de inversión denominada en dólares se encuentran en niveles ajustados, mientras que los de la deuda de alto rendimiento resultan algo más atractivos, principalmente entre los emisores de menor calidad. Las valoraciones de la deuda corporativa emergente también parecen razonablemente elevadas en relación con sus medias históricas.

Pensamos que la desaceleración de la economía china constituye un importante riesgo a corto plazo para la clase de activos. La debilidad de la demanda de los consumidores chinos podría afectar a los exportadores de materias primas de los mercados emergentes.

El riesgo de nuestras carteras de inversión sigue estando equilibrado y diversificado. El equipo gestor continúa favoreciendo la exposición a la duración local entre emisores de deuda soberana con elevados tipos reales. Una asignación más moderada a emisores de deuda de mayor calidad y menor rendimiento ofrece protección frente a un potencial repunte de la volatilidad.

A pesar del nivel reducido de los diferenciales, encontramos oportunidades de valor relativo en emisores de deuda soberana y corporativa de grado de inversión en dólares. La exposición limitada a crédito soberano en dificultades continúa ofreciendo atractivas oportunidades de rendimiento a nuestras carteras de inversión.

Diferenciales, rendimientos y divisas más destacados en los mercados emergentes

	Δ 3T	Δ 2024	30 septiembre 2024
Dif. índice deuda emergente GI USD ¹	▲ 4 pb	▼ 1 pb	115 pb
Dif. índice deuda emergente AR USD ²	▼ 71 pb	▼ 41 pb	660 pb
Rent. índice deuda emergente USD ³	▲ 6,15%	▲ 8,64%	-
Rend. índice deuda emergente div. local ⁴	▼ 0,49%	▼ 0,08%	6,11%
Rent. índice deuda emergente div. local ⁵	▲ 8,99%	▲ 4,95%	-
Divisas emergentes ⁶	▲ 5,24%	▲ 3,78%	-

Información a 30 septiembre 2024.

Fuente: Bloomberg, JP Morgan.

- Las cifras reflejan el diferencial mínimo (spread to worst) del componente de grado de inversión del índice JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Diversified.
- Las cifras reflejan el diferencial mínimo del componente de alto rendimiento del EMBI Global Diversified.

3. Las cifras reflejan el índice EMBI Global Diversified.

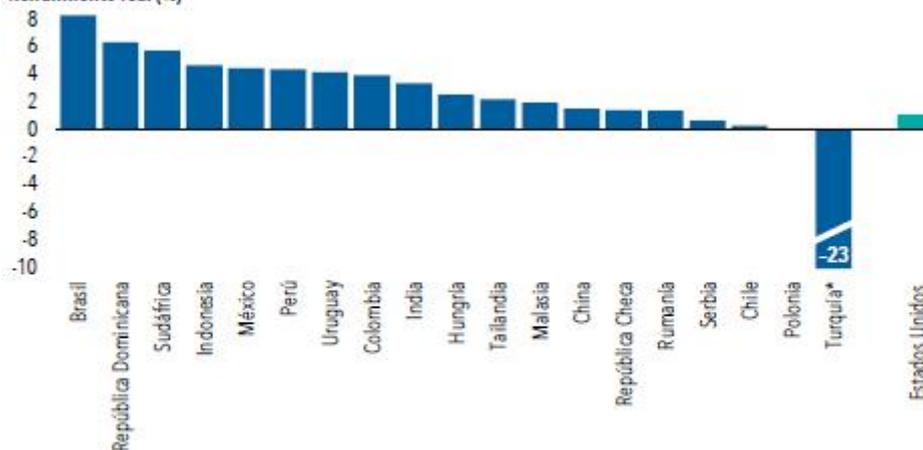
4. Las cifras reflejan la rentabilidad hasta el vencimiento del índice JP Morgan Government Bond Index - Emerging Markets (GBI-EM) Global.

5. Las cifras reflejan el índice GBI-EM Global Diversified.

6. Las divisas emergentes reflejan el índice JP Morgan EMI+. El índice es un indicador del rendimiento de las divisas emergentes en términos de dólar.

El rendimiento ajustado por inflación sigue siendo mayoritariamente positivo en las distintas regiones

Rendimiento real (%)



*Turquía: -23,2%. Información a 30 septiembre 2024. El rendimiento real de los mercados emergentes muestra las diferencias de rendimiento de los distintos países del índice JP Morgan Government Bond Index – Emerging Markets (GBI-EM) Global Diversified menos la inflación subyacente del país. El rendimiento real en Estados Unidos mostrado corresponde al rendimiento de los títulos del Tesoro estadounidense a cinco años menos la inflación subyacente. Fuente: Bloomberg, JP Morgan

Jeremy Cunningham, Investment Director, Capital Group