

LOS NUEVOS CAMPEONES MUNDIALES

Safaricom no es un nombre conocido en todo el mundo, pero es famoso en Kenia. El 9 de junio pasado la empresa de telefonía móvil más popular del país, con 10.5 millones de clientes, colocó sus acciones en la bolsa de valores de Nairobi y cosechó 800 millones de dólares (mdd) en la mayor oferta pública inicial de África subsahariana hasta ahora. El precio de las acciones subió 60% con rapidez.

Hasta África subsahariana se sube poco a poco al carro de los mercados emergentes. En enero Goldman Sachs publicó su primer informe voluminoso sobre el continente, África en ascenso, en el cual señaló que los mercados de valores en 15 países de la región (excepto Sudáfrica) enlistaban unas 500 compañías con una capitalización de mercado de casi 100 mil mdd.

Siete años después de que Goldman Sachs inventó el acrónimo BRIC (Brasil, Rusia, India, China), el desempeño de los mercados emergentes va muy delante de las altas expectativas del banco. Incluso después de los descensos recientes, al principio de este mes las acciones brasileñas habían subido 345% respecto de noviembre de 2001, las de India 390%, las de Rusia 639 y las de China, según se base uno en la parte continental o en la bolsa de Hong Kong, 26 o 500% (ver tabla).

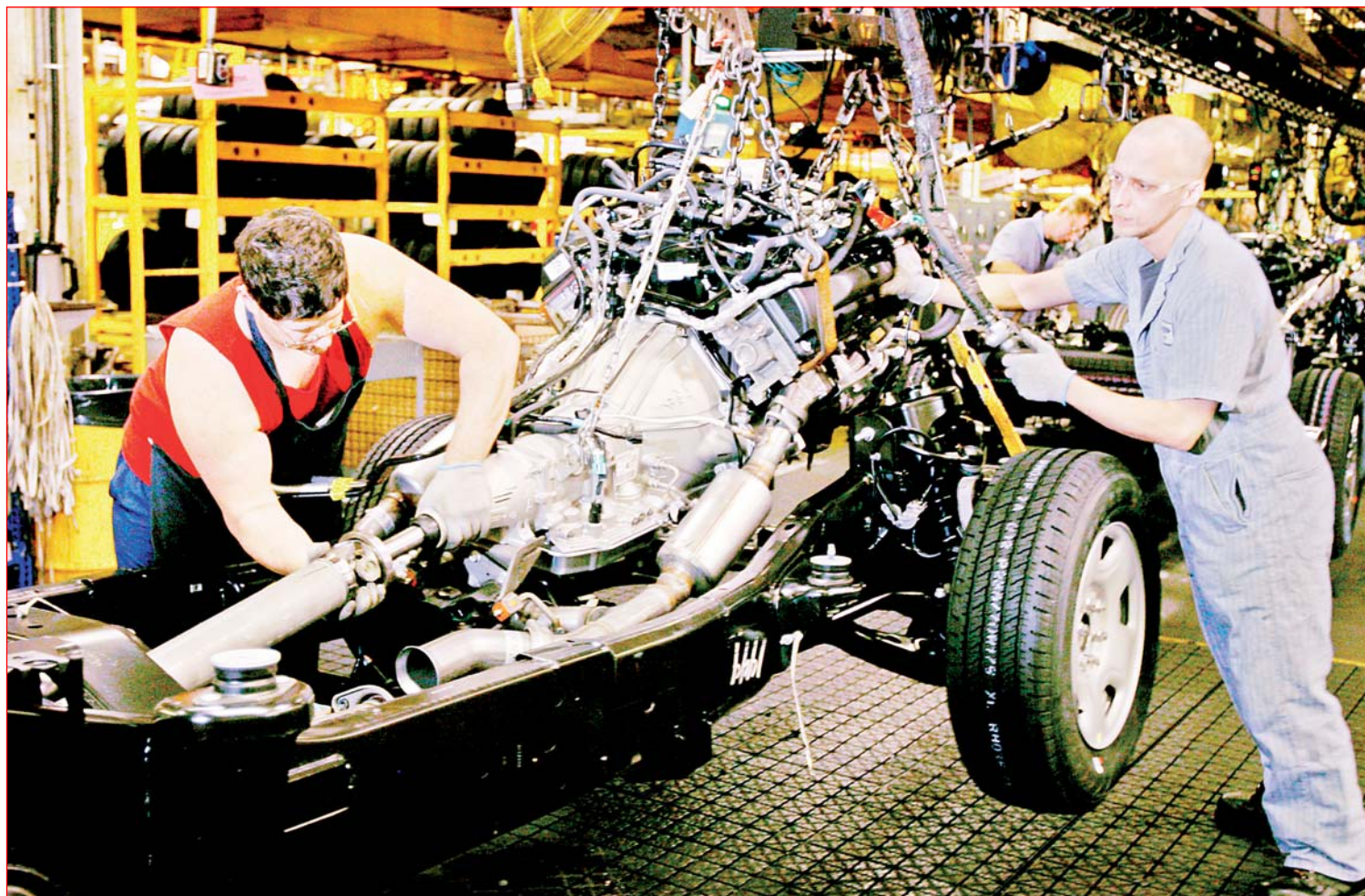
La mayoría de los economistas creen que esta tendencia alcista no se verá interrumpida de gravedad por el actual estancamiento económico. Tampoco se limita a los BRIC. En 2005, por primera vez desde el despuntar de la era industrial, las economías emergentes representaban la mayor parte del PIB global en paridad de poder de compra (PPC).

Por la libre

Esos mercados no sólo generan crecimiento económico, sino también producen empresas en las que vale la pena invertir, e incluso comienzan a alcanzar y rebasar a las mejores de las trasnacionales del mundo desarrollado. Además de Lenovo, la nueva lista de campeones incluida por Antoine van Agtmael en su libro *El siglo de las economías emergentes* contiene a Haier, empresa china de línea blanca; la cementera mexicana Cemex; Embraer, fabricante brasileña de aviones; Infosys, gigante indio del software, y Ranbaxy, farmacéutica india.

La lista de compañías emergentes del grupo consultor Globality, que según se dice "cambian el juego en todas las industrias", también incluye empresas como Goodbaby, que tiene 80% de participación en el mercado de cochecitos para niños en China y 28% en Estados Unidos, y el conglomerado indio Tata, que abarca automóviles, acero, software y té.

En fechas recientes Tata, fundado en 1868 y con operaciones en 85 países, ha realizado una serie de adquisiciones de alto perfil. En 2001 compró la emblemática compañía tetera británica Tetley. En 2007, luego de una



En países emergentes algunas compañías, como las dedicadas a la fabricación de automóviles, han comenzado a despegar en forma sorprendente ■ Foto Ap

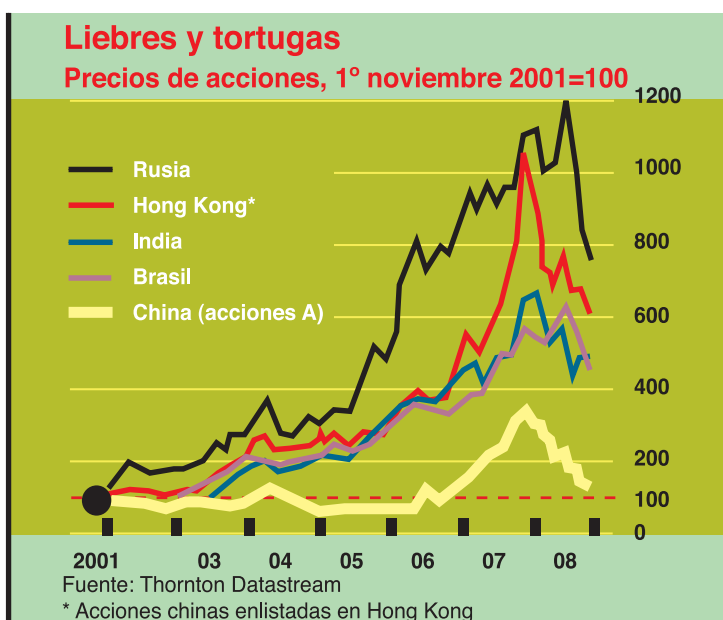
fiera batalla de ofertas con la acerera brasileña CSN, pagó 12 mil mdd por Corus, acerera europea. En marzo de este año pagó a Ford 2 mil 300 mdd por dos legendarias empresas automotrices, Jaguar y Land Rover.

Los altos precios pagados por Tata reflejan la creciente fortaleza financiera de algunos de los nuevos campeones, que en parte se benefician de tener porciones grandes y redituables de mercados de rápido crecimiento. El acelerado desarrollo de los mercados financieros en muchas economías emergentes —no sólo de valores, sino también de deuda corporativa— también ha facilitado obtener el capital necesario para expandirse en el extranjero.

Los nuevos campeones son cada vez más innovadores, tanto en sus modelos de negocios como en sus productos. Por ejemplo, Tata Consulting Services, junto con sus contrapartes indios como Infosys y Wipro, ha construido una gran organización de empresas de subcontratación que sirve a compañías de todo el mundo. En un principio era una operación de baja tecnología, que prosperaba sobre todo por los bajos costos de mano de obra, pero poco a poco se ha vuelto un negocio de alto valor, como el de sus pares indios.

Ingeniería frugal

Hace no mucho tiempo, lo más emocionante de los mercados



emergentes era la mano de obra barata. Sigue siendo una atracción, pero decrece conforme los salarios y los costos del transporte van en ascenso. En estos días muchas trasnacionales buscan las aptitudes que los trabajadores de mercados emergentes pueden llevar a un trabajo, además de reducir los costos de mano de obra.

Sin embargo, lo más emocionante de los países emergentes es ahora el rápido crecimiento del número de consumidores en sus propios mercados, y el de empresarios que los atienden. Si los consumidores ricos de esos países han sido como enviados del

cielo para las principales marcas mundiales de artículos de lujo, es posible que la nueva clase media de los mercados emergentes haya propiciado el avance de los nuevos campeones.

Goldman Sachs calcula que la clase media global —que define como personas con ingresos anuales de entre 6 mil y 30 mil dólares— crece en 70 millones al año. Para 2030, predice el banco, otros 2 mil millones de personas se habrán unido a este grupo. Con ingresos de 6 mil dólares anuales el consumo de energía comienza a elevarse, y entre 8 y 9 mil arrancan las compras de productos de consumo duradero,

con lo cual el crecimiento de la demanda de estos bienes que ya ocurre en países emergentes debe continuar por muchos años.

Las empresas de esas naciones pueden estar más inclinadas que sus rivales del mundo rico a funcionar con el mínimo indispensable de recursos, "ingeniería frugal", como la llama Carlos Ghosn, presidente de Renault-Nissan. Y eso puede ser mucho más fácil para una compañía que empieza de cero, que para una firma establecida. La rápida expansión de la telefonía móvil entre consumidores pobres en los mercados emergentes es un ejemplo notable. AirTel, líder del mercado indio, cobra las tarifas más bajas del mundo —unos dos centavos de dólar por minuto en larga distancia nacional— y aun así es altamente redituable, gracias a un innovador modelo de negocios en el que muchas de sus operaciones son subcontratos con grandes trasnacionales como Ericsson e IBM.

Safaricom se une a un grupo de empresas de telefonía móvil en mercados emergentes con una capitalización de mercado que Prahalad calcula en 500 mil mdd. "Los pobres, una vez movilizados y provistos de ingresos, pueden crear tremenda riqueza para las empresas", comenta este autor. Ve un potencial semejante en otras industrias, que van de las agroindustrias a la atención de la salud y las finanzas. ▶

LOS FLUJOS DE CAPITAL FORÁNEO, ¿PARTE DEL PROBLEMA?

“Gracias a Dios –comentó hace unos meses un ministro latinoamericano de finanzas–, al menos esta vez no es culpa nuestra.”

Puede que el derrumbe del sistema financiero estadounidense parezca muy distinto de las crisis de mercados emergentes que abrumaron a Tailandia en 1997 o Rusia en 1998. En esta ocasión no ha habido colapso monetario ni paralización del gobierno, y en aquel tiempo no hubo obligaciones de deuda colateralizada ni swaps de créditos impagos.

Sin embargo, el funcionario tenía razón en ver paralelismo entre la crisis en EU y los episodios en mercados emergentes. En todos ellos, enormes flujos de capital financiaron grandes déficit de cuenta corriente. Las naciones afligidas vieron cómo la especulación con la vivienda, las burbujas de activos y los préstamos baratos fueron seguidos por una escasez de crédito y la intervención del sistema financiero. Y el colapso de Wall Street plantea las mismas preguntas que la crisis de hace una década: ¿cuáles serán los efectos directos en los mercados emergentes? Si las economías más ricas son vulnerables a la turbulencia financiera global, ¿no deben los países en desarrollo tratar de aislarse de ella?

Dos documentos recientes arrojan luz sobre estas cuestiones. Concluyen que, si bien la globalización financiera tiene altos costos, se pueden reducir, y elevar las ganancias potenciales, mediante una mejor política. Dan a entender que la globalización financiera no se debe ver como algo malo, sino en gran medida como lo contrario.

La mayoría de los mercados emergentes ven su capacidad de atraer capital extranjero como prueba de buena administración. Desde este punto de vista, debe ser una bendición que los flujos de capital privado hacia los países en desarrollo se hayan elevado, según el Banco Mundial, a un billón de dólares en 2007, la cifra más alta de la historia. Sin embargo, si el estudio de Carmen y Vincent Reinhart sirve de orientación, no debe ser causa para celebrar.

Con base en la experiencia de

181 países a partir de 1980, los autores calculan que los países de ingresos medianos y bajos tenían más o menos 20% de probabilidades de sufrir una crisis bancaria y 30% de tener una crisis monetaria, un incumplimiento de deuda externa o un salto inflacionario (a más de 20% anual) si en los tres años anteriores experimentaron lo que los autores llaman una “bonanza de flujo de capital”. (Definen esa bonanza como un viraje poco común de la cuenta corriente hacia el rojo que se usa como un poder para atraer flujos de capital, puesto que las cuentas de capital y corriente se espejean entre sí.)

Parecen momios poco envidiables.

Los autores señalan que tal vez también los países que no fueron inundados de dinero habrían sufrido desastres. Resultó cierto, pero las probabilidades eran un poco más bajas: entre 14 y 24% en los países que no atrajeron tantos dólares. En otras palabras, un flujo de capital externo, si bien financia infraestructura pública e inversión empresarial, también se asocia a deudas impagas, inflación y crisis monetarias.

Los autores se enfocan en el nivel de los flujos de capital, más que en su composición. Presumi-

blemente, países que atraen más inversión extranjera directa sufren menos que los que tienen mayor cantidad de inversión volátil en cartera o préstamos bancarios a corto plazo. Pero en general, la mayoría de los países que absorben capital extranjero muestran los signos clásicos de una burbuja económica. Usando un subconjunto de 66 naciones de las que hay cifras más detalladas, los autores muestran que los precios de acciones se elevaron más de 10% en términos reales en los dos años anteriores a lo que llaman bonanza, luego cayeron sin pausa durante cuatro años y terminaron

por debajo de donde estaban. Los precios de la vivienda subieron más de 15% en términos reales durante cuatro años en la bonanza... antes de retroceder.

Entonces, ¿por qué buscar capital foráneo si su impacto es tan maligno? La respuesta es que el problema no radica tanto en el monto de la inversión como en su volatilidad, y en especial su tendencia a evaporarse. Por eso el clima actual es preocupante. Mansoor Dailami, gerente de financiamiento internacional del Banco Mundial, señala que los flujos privados a los mercados emergentes pueden caer de un billón a sólo 800-850 mil millones de dólares este año. Esto puede resultar particularmente problemático a causa de otra diferencia entre esta crisis y la asiática: en 1997-98, la mayor parte de la deuda era soberana. Ahora, gran parte es corporativa, tomada por empresas de India, China y otras de mercados emergentes. Eso implica que una restricción global del crédito podría tener en los mercados emergentes un impacto tan grande como el de una disminución de la demanda de importaciones en el mundo rico.

Los críticos de la globalización financiera sostienen que estos problemas son tan grandes que los mercados emergentes deberían aislarse mediante controles. Muchos lo han hecho. Sin embargo, aun haciendo a un lado las dudas sobre la conveniencia de tal medida (es difícil creer que el crecimiento de India o Brasil hubiese alcanzado los niveles actuales sin capital foráneo), los estudios plantean preguntas respecto de si los controles al capital son la respuesta correcta.

El segundo estudio indica que las “paradas súbitas” de los flujos de capital tienden a ser como una “U” invertida: los países más pobres son los menos vulnerables a las sacudidas financieras globales, y los países de mediano ingreso son los más. Sin embargo, conforme se vuelven más integrados a las finanzas globales, su vulnerabilidad tiende a reducirse de nuevo, lo cual continúa siendo cierto pese a la crisis en EU.

FUENTE: EIU



Difícil cierre durante los días recientes en la bolsa de valores de Sao Paulo, Brasil ■ Foto Ap

Prahalad dice que hoy puede responder sí a cinco preguntas que planteó hace ocho años, cuando lanzó su idea de la pirámide. ¿Existe un mercado real? ¿Hay innovación? ¿Existe una oportunidad global? Vaticina que pronto empresas de países emergentes desarrollarán productos que “recorran la pirámide”, creando productos básicos de alta calidad, pero que diferencien entre consumidores de distintos niveles de ingreso añadiendo “campanas y silbatos para los ricos”. Por ejemplo, un teléfono móvil puede incluir una lámpara para clientes pobres y una cámara fotográfica para los más pudientes.

También Tata está a la vanguardia en la tendencia a la ingeniería frugal. En enero presentó su muy esperado Nano, nuevo “automóvil popular” que se venderá en apenas 2 mil 500 dólares. No fue “sólo el resultado de usar ingenieros indios baratos”, afirma la empresa, ni se trata únicamente de aceptar bajos niveles de seguridad o de emisiones contaminantes. La compañía empleó la tecnología de diseño virtual más avanzada y equipos globales para obtener genuina innovación. Tata vio el Nano como alternativa más segura para familias indias que hoy viajan en motocicleta, pero ya los consumidores de países desarrollados

hablan de él como un posible segundo auto para la ciudad porque, como es pequeño, es fácil de estacionar. Aun así, lo más probable es que se venda más en mercados emergentes.

Al mismo tiempo, nuevos campeones como Air Tel y Desarrolladora Homex, constructora mexicana de viviendas de bajo costo, planean llevar sus innovadores modelos de negocios y precios a otros mercados emergentes, apostando a transferir con más facilidad entre naciones en desarrollo que a países desarrollados. Homex espera servir a comunidades “en zonas densamente pobladas y mal atendidas, donde creemos que nuestro

modelo repetible de negocios será más efectivo”, señala su director ejecutivo, Gerardo de Nicolás.

La empresa aporta 4 mdd a una inversión conjunta llamada Homex India y ha entrado en alianza con la dinastía empresarial egipcia Sawiris para construir 50 mil nuevas viviendas en El Cairo. De Nicolás es uno de un número cada vez mayor de empresarios que hacen olas en países que no habían visto mucha actividad empresarial, una casta muy diferente de los multimillonarios que son la otra cara del negocio de los mercados emergentes.

El ascenso reciente de los mer-

cados emergentes debe mucho a la combinación de una economía mundial benigna y decisiones políticas razonables en los países. Ninguna de estas condiciones puede darse por sentada en los años por venir porque al menos tres de las fuerzas detrás del auge reciente ya no se aplican: fuerte demanda estadounidense, dinero barato y petróleo barato. De hecho, las tendencias más recientes en la economía mundial iluminan significativas diferencias (por ejemplo, en las reservas de recursos naturales) entre las economías emergentes, a las que se tiende a agrupar juntas como si fueran homogéneas en esencia.

FUENTE: EIU

