

AMÉRICA LATINA

Las nuevas reformas podrían convertir a las economías latinoamericanas en mayores focos de crecimiento

mayo 22, 2018

Hace poco hablamos con Gustavo Stenzel, director de la estrategia en Latinoamérica, para comentar sus perspectivas respecto a Brasil y México (donde se celebran elecciones generales este año), así como el posible regreso de Argentina a la categoría de mercado emergente. Nos explica por qué considera que estas economías podrían verse beneficiadas por la mejora del panorama económico y las reformas gubernamentales.

A medida que nos acercamos al segundo semestre de 2018, nos mostramos, en líneas generales, optimistas respecto a las perspectivas de crecimiento de las economías latinoamericanas. Las últimas estadísticas económicas parecen favorables. Se prevé que el crecimiento del producto interior bruto (PIB) en Latinoamérica aumente hasta el 2,0 % en 2018, frente al 1,3 % de 2017¹. A pesar de la reciente volatilidad y del sentimiento negativo derivado de la intensificación de las declaraciones relativas al proteccionismo comercial, el crecimiento de la región sigue respaldado por un entorno macroeconómico favorable, un aumento de los precios de las materias primas, un crecimiento mundial sólido y continuado, una inflación baja y unas políticas monetarias laxas.

En particular, opinamos que las dos economías de mayor envergadura de Latinoamérica, Brasil y México, podrían seguir beneficiándose del crecimiento económico y las reformas en áreas como el empleo, la consolidación fiscal y las inversiones privadas. No obstante, creemos que son necesarias más reformas, al mismo tiempo que las próximas elecciones en dichos países podrían influir en nuestras perspectivas.

Un nuevo comienzo en Brasil

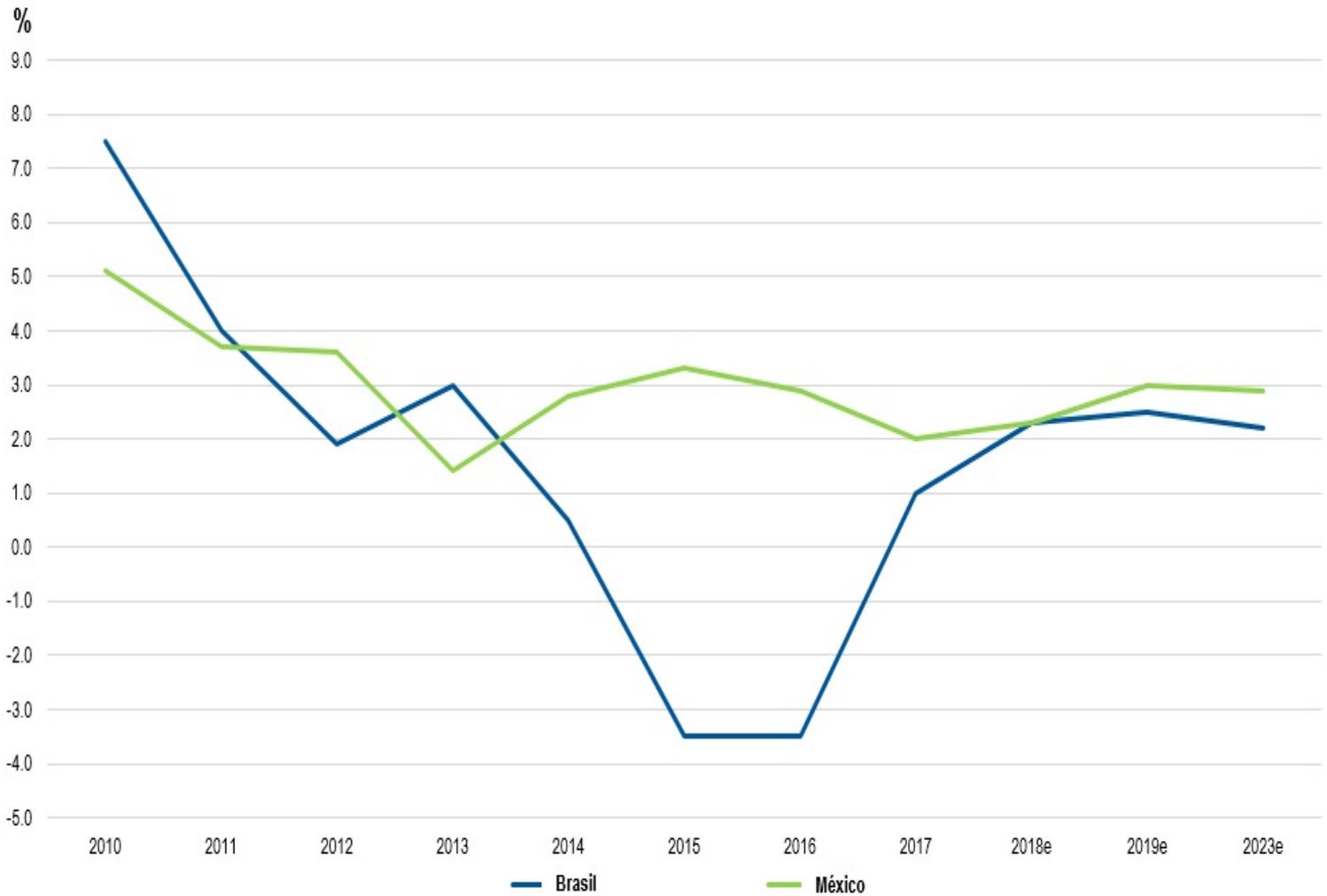
Nuestras perspectivas a largo plazo para Brasil son positivas, en vista de la solidez del sector agrícola, del aumento del consumo privado² y de determinadas reformas económicas acertadas.

Asimismo, el crecimiento del PIB de Brasil está repuntando, un indicador extremadamente necesario tras la crisis económica que afectó al país entre 2015 y 2017. Parece que la recuperación económica iniciada el año pasado va ganando fuerza, ya que el crecimiento del PIB del último trimestre de 2017 fue bastante generalizado en todos los sectores de la economía.

Producto interior bruto real de Brasil y México



Crecimiento porcentual interanual



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial, abril de 2018. Este gráfico se ofrece únicamente con fines ilustrativos y no refleja ninguna rentabilidad pasada ni futura ni la composición de la cartera de ningún fondo Franklin Templeton. **La rentabilidad pasada no garantiza rentabilidades futuras.** La página www.franklintempletondatasources.com contiene avisos y condiciones importantes de los proveedores de datos.

Repercusión de la incertidumbre política en Brasil

La administración del presidente brasileño Michel Temer ya ha puesto en marcha varias reformas muy necesarias y, este año, todavía podrían llevarse a cabo de manera parcial algunas propuestas restantes antes de la celebración de las elecciones generales, en octubre de 2018. Un ejemplo de ello es la subasta de bloques marinos llenos de reservas de petróleo entre los principales protagonistas del sector petrolero.

El mercado laboral de Brasil se vio impulsado gracias a las nuevas leyes que entraron en vigor el año pasado, que aparentemente resultaron favorables tanto para las empresas como para los solicitantes de empleo. Con la legislación nueva, las empresas pueden contratar a trabajadores con horarios flexibles, lo que supone un ahorro de dinero para las compañías y reduce el desempleo. Pese a los buenos resultados de estas reformas, los planes del gobierno de sacar adelante una revisión esencial del costoso sistema de pensiones del país fracasaron.

Dado que en octubre se celebrarán las elecciones generales en Brasil, en nuestra opinión, probablemente no se adopten medidas relacionadas con una reforma de las pensiones hasta 2019, con independencia del resultado de los comicios. No obstante, en general mantenemos una actitud positiva respecto a las posibilidades que ofrece Brasil debido a la atención constante que el gobierno está prestando a las reformas.

Admitimos que, probablemente, la incertidumbre siga influyendo en el panorama político brasileño, a menudo impredecible, dado que podrían surgir candidatos ajenos a la clase política. Cualquier incertidumbre asociada a las elecciones podría repercutir en las decisiones de los inversores.

Aun así, consideramos que la incertidumbre en Brasil puede generar oportunidades de compra en el país y en otras economías latinoamericanas, ya que ciertas empresas han salido de la recesión con una posición más sólida gracias a las medidas adoptadas durante ese difícil período. Es probable que las reducciones de costes de las empresas den lugar a cambios permanentes en estas organizaciones y les proporcionen un apalancamiento financiero mejor a largo plazo.

La incertidumbre ante las reformas puede brindar oportunidades

Al mismo tiempo, creemos que las acciones del sector del consumo podrían verse impulsadas, ya que el banco central de Brasil bajó su tipo de interés Selic de referencia a un mínimo histórico del 6,5 % en marzo y apuntó hacia otras posibles reducciones de los tipos de interés. Los bancos comerciales y los segmentos del mercado minorista de consumo podrían resultar especialmente interesantes, dado que el bajo nivel de inflación y la reanudación del crecimiento del crédito a los consumidores probablemente resulten favorables para la actividad en estas esferas.

Además, creemos que existe una gran demanda insatisfecha de inversiones en infraestructuras, por ejemplo, plataformas de infraestructuras financieras y de transporte, para hacer frente a numerosas obstrucciones al crecimiento.

Dado que observamos un regreso del crecimiento ayudado por el impulso de las reformas, mantenemos el optimismo respecto al futuro. Sin embargo, somos conscientes de que podrá haber volatilidad y vigilaremos muy de cerca la evolución de Brasil, en particular las próximas elecciones.

México recobra su posición

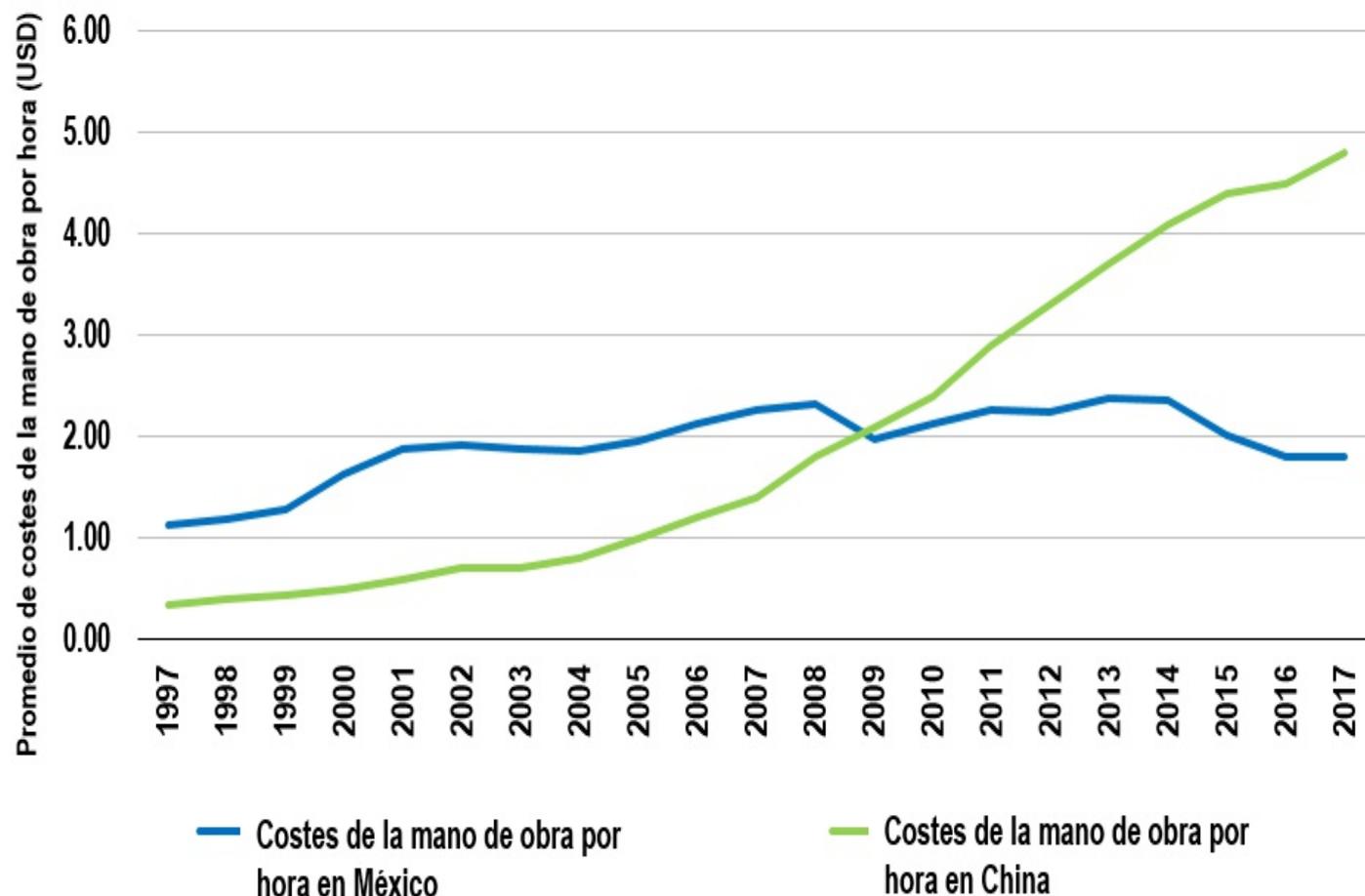
Brasil no es la única economía donde las reformas están empezando a dar sus frutos. En México, la segunda economía más grande de Latinoamérica después de Brasil, el gobierno ha acabado con los monopolios, ha abierto los sectores eléctrico y energético, y ha sacado adelante reformas educativas y laborales. Bajo nuestro punto de vista, es probable que la puesta en práctica del programa de reformas estructurales favorezca el avance del crecimiento.

México se ha estado posicionando de manera gradual como un núcleo de fabricación de coste reducido con vínculos a la cadena de suministro norteamericana. En el plano nacional, México todavía cuenta con un sistema bancario donde la penetración es escasa, incluso en comparación con las economías de otros mercados emergentes.

El país ofrece, en general, una mano de obra manufacturera más barata que en China, así como una cantidad cada vez mayor de trabajadores especializados. Gracias al historial de México en el sector manufacturero y a estas ventajas ligadas a los costes, el país ha sido capaz de recuperar su posición como núcleo de fabricación mundial.

México ofrece una mano de obra manufacturera más barata

De 1997 a 2017



Fuente: Economist Intelligence Unit (EIU). Cálculo basado en los datos del anuario estadístico chino y de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre las horas trabajadas, 2018. Este gráfico se ofrece únicamente con fines ilustrativos y no refleja ninguna rentabilidad pasada ni futura ni la composición de la cartera de ningún fondo Franklin Templeton. **La rentabilidad pasada no garantiza rentabilidades futuras.**

Desde el punto de vista político, será un año ajetreado para la región, ya que las elecciones generales de México se celebrarán en julio de 2018. Quienquiera que gane la presidencia mexicana tendrá que dirigir las conversaciones de renegociación con sus asociados del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN): Estados Unidos y Canadá.

La exención temporal de México en lo que respecta a los aranceles estadounidenses a las importaciones de acero y aluminio posiblemente dependa del buen resultado de las negociaciones del TLCAN. Sin embargo, consideramos que las perspectivas macroeconómicas del país son estables gracias a la disciplina fiscal y al enfoque hacia una economía abierta.

Si México consigue llegar a un acuerdo sobre el TLCAN, se tratará de un avance positivo. Al margen del nerviosismo pasajero del mercado, no prevemos que México, a medio y largo plazo, se desvíe de las políticas orientadas al mercado que están cobrando fuerza en Latinoamérica.

Argentina: en vías de recuperación

En nuestra opinión, la reciente volatilidad asociada al peso argentino forma parte del proceso nacional de adopción de un enfoque favorable al mercado.

Ya se han puesto en práctica muchas medidas de gran relevancia, como la apertura de los mercados a los flujos de capital, de modo que se han reajustado los aranceles, que eran artificialmente bajos, y se ha restaurado una política monetaria fiable. No obstante, todavía persisten las dificultades macroeconómicas en un contexto caracterizado por un déficit por cuenta corriente elevado y una inflación constantemente alta. Se tomaron medidas contundentes para reajustar las expectativas, con una subida de los tipos de interés de 675 puntos básicos (6,75 %) hasta el 40 %³.

A pesar de esto, nuestras perspectivas a largo plazo son optimistas. Tras años de medidas populistas, consideramos que Argentina ofrece un gran potencial en vista del crecimiento interanual del PIB en varios años, la mejora de las tasas de desempleo, el refuerzo del crecimiento del consumo privado y la producción industrial sólida. La penetración del crédito bancario es extremadamente baja⁴, lo que dará lugar a una consolidación y un crecimiento sólidos del sector bancario. También surgen oportunidades debido a la reducida base de penetración de otros bienes y servicios, como los automóviles o la construcción civil, así como a la continuación de la adopción plena de precios de mercado en sectores regulados.

Es posible que los esfuerzos de Argentina por abrir las puertas de su economía, algo que podría atraer las inversiones en múltiples sectores, sean reconocidos por MSCI y preparen al país para una posible mejora a la categoría de mercado emergente.

Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí reflejan únicamente la opinión del/de los autor(es), por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos solo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton directamente en su correo electrónico, suscríbase al blog Aventuras de inversión en mercados emergentes.

Para acceder a novedades de inversión puntuales, síganos en [@FTI_emerging](#) y en [LinkedIn](#).

Información legal importante

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, entrañan riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados financieros. Debido a que estas estructuras suelen estar incluso menos desarrolladas en mercados fronterizos, así como a otros factores, entre ellos el mayor potencial de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados a mercados emergentes se ven acentuados en mercados fronterizos. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.

-
1. Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial, abril de 2018. No hay garantía de que las estimaciones, pronósticos o previsiones vayan a cumplirse.
 2. Datos sobre las cuentas nacionales del Banco Mundial y archivos de datos sobre las cuentas nacionales de la OCDE, mayo de 2018.
 3. Banco Central de la República Argentina, 8 de mayo de 2018.
 4. Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), 30 de septiembre de 2017.