

## PROSPETTIVE

# AMLO in Messico: un nuovo tipo di populismo

luglio 19, 2018

La vittoria del candidato di sinistra Andrés Manuel López Obrador alle elezioni presidenziali in Messico è indicativa di come il populismo possa manifestarsi sotto molteplici forme. Gustavo Stenzel e Santiago Petri di Franklin Templeton Emerging Markets Equity esprimono le proprie opinioni sul futuro del Messico e del suo nuovo presidente.



[Gustavo Stenzel](#)  
[Executive Vice President](#)  
[Director of Latin America Strategy](#)  
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)



[Santiago Petri](#)  
[Senior Vice President](#)  
[Senior Executive Director](#)  
[Franklin Templeton Emerging Markets Equity](#)

Nelle elezioni generali messicane del 1° luglio la coalizione di sinistra guidata da Andrés Manuel López Obrador (noto come AMLO) ha ottenuto una vittoria schiacciante, imprimendo una svolta radicale alla direzione politica del paese. Insieme al suo partito, AMLO ha rovesciato l'(ex) egemonico Partito Rivoluzionario Istituzionale (PRI), che da solo ha governato il Messico per oltre 75 anni.

Dei nove governatorati in ballo, la coalizione di sinistra ne ha ottenuti cinque (Chiapas, Tabasco, Veracruz, Morelos e Città del Messico).

Nel corso della campagna elettorale, AMLO ha promesso di trasformare sotto molti aspetti la società messicana, impegnandosi a combattere la corruzione e a migliorare lo stato sociale. Sebbene gli elettori abbiano apprezzato la linea di AMLO sulla corruzione — una delle principali ragioni per cui i tradizionali partiti di governo non hanno brillato alle elezioni — i mercati hanno reagito con prudenza ai risultati e alcuni investitori temono un'amministrazione meno favorevole alle imprese.

Nella sua prima dichiarazione alla comunità degli investitori, Carlos Urzua, che dovrebbe diventare il nuovo ministro delle finanze del Messico, ha cercato di calmare i mercati.

## Politica economica

Urzua ha dichiarato che i principi dell'amministrazione di AMLO saranno una gestione responsabile del debito, fiscale e macroeconomica, una banca centrale indipendente e la libera fluttuazione della valuta messicana. Si è inoltre impegnato a mantenere una comunicazione democratica con tutti i partiti politici rappresentati al Congresso, sostenendo che la trasparenza sarà un elemento distintivo del nuovo governo.

Non siamo molto sorpresi dai tentativi della nuova amministrazione di calmare il nervosismo del mercato nei confronti di quello che è il primo vero e proprio esperimento politico di sinistra in Messico. Tuttavia in questo momento riteniamo che sia troppo presto per esprimere un'opinione sull'approccio che adotterà il nuovo governo.

La nuova amministrazione prevede di generare il 2% del prodotto interno lordo (PIL) in risparmi, perseguendo una politica di centralizzazione degli appalti. AMLO ha attuato una politica simile a Città del Messico nel periodo in cui ne era il sindaco.

Gli appalti rappresentano acquisti di beni, servizi e opere da parte di imprese governative e di proprietà statale e una riforma in quest'area potrebbe determinare riduzioni sia dei costi che della corruzione.

Un'altra possibile misura di taglio dei costi promossa dall'amministrazione entrante è la concentrazione di tutti i piani sociali in un unico grande programma, anziché avere piccoli programmi sociali sparsi.

Una componente importante delle politiche di AMLO è la trasparenza e il presidente eletto prevede di ottenere risparmi fiscali dallo sradicamento della corruzione.

### **Politiche sociali**

Allo stesso tempo, AMLO ha dichiarato che le sue tre principali politiche sociali saranno: a) pensioni raddoppiate per gli anziani; b) un programma di assegnazione di borse di studio per i giovani e c) farmaci e pacchetti di aiuti alimentari per i poveri.

Nonostante il futuro sia ancora incerto, è probabile che AMLO scuoterà lo status quo. Ha ottenuto un forte mandato per cambiare le cose e sembra intenzionato a mantenere le sue promesse.

Sebbene il suo programma sia considerato populista, le sue ultime dichiarazioni sono parse più aperte al libero scambio. Nel complesso, dunque, i mercati potrebbero non dover temere molto l'etichetta di "populista" quando si tratta del Messico. Non prevediamo che a seguito della vittoria di AMLO vi sarà un cambiamento radicale in termini di posizione fiscale o di politica della banca centrale del Messico.

### **Potenziale impatto delle elezioni sulla riforma del settore energetico**

Sin dalla nazionalizzazione delle riserve di idrocarburi nel 1938, il destino dell'industria energetica e la salute delle finanze pubbliche sono sempre stati strettamente collegati. Nel 2014 Pemex, la società petrolifera nazionale, ha trasferito royalty e tasse al governo federale che rappresentavano fino a un terzo delle entrate fiscali. Il peso del governo sulla società petrolifera nazionale ha determinato un calo della produzione. Pemex ha dovuto pagare tra il 50% e il 60% delle sue entrate in royalty e dazi, pregiudicando la propria generazione di liquidità, con un conseguente incremento dell'indebitamento mirato a finanziare il suo necessario piano di spese capitale.

Per salvare il governo messicano e l'industria petrolifera e del gas dai suoi vincoli finanziari, alla fine del 2013 è stata approvata una vasta riforma dell'energia che ha concesso agli investitori privati l'accesso al settore energetico messicano. La riforma ha permesso nuovi contratti di appalto, compresi contratti di compartecipazione agli utili, compartecipazione alla produzione e concessione di licenze, che hanno ampliato le alternative ai precedenti restrittivi contratti di soli servizi. Ha inoltre consentito a Pemex una maggiore indipendenza negli investimenti strategici e nei piani di spesa capitale.

La vittoria di AMLO implica piani di revisione e di possibile rinvio di nuove offerte per la superficie in acri da destinare all'esplorazione di petrolio e gas, unitamente a misure mirate a espandere la capacità di raffinazione e sviluppare le forniture di gas interne. Alcune di queste proposte potrebbero essere giustificate dal fatto che gli Stati Uniti minacciano di interrompere i rapporti commerciali con i loro partner NAFTA, con possibili ripercussioni negative sull'affidabilità delle forniture energetiche statunitensi.

Tuttavia il presidente eletto dovrebbe sapere che i suoi tentativi di reincanalare le riserve nella società petrolifera nazionale indebolirebbero verosimilmente i suoi piani di ripristinare le politiche dei redditi e sociali mirate a ristabilire la distribuzione del reddito.

La riforma del settore energetico del 2013 ha dato impulso a nuovi investimenti esteri in Messico per 200 miliardi di dollari statunitensi da destinare alla nuova produzione. A valle, 30 nuovi operatori privati puntano ad aprire oltre 1.700 distributori di benzina, consentendo lo sviluppo di un mercato *retail* competitivo. Le riforme sono state integrate nella Costituzione messicana e sostenute da leggi attuative approvate dal Congresso.

A nostro parere, AMLO dovrebbe capire che la riforma del settore energetico è un asset per il paese e fondamentale per liberare quelle forze produttive che permetteranno al Messico di ripristinare i livelli di produzione.

## **Prospettive economiche del Messico**

Gli ultimi indicatori economici hanno complessivamente rispecchiato una solida dinamica positiva per l'economia messicana. A giugno l'Indice della fiducia dei consumatori ha toccato quota 88,0, il suo livello più alto negli ultimi sei mesi nonché l'undicesimo aumento annuale consecutivo. L'elevata fiducia dei consumatori abbinata a un graduale processo di disinflazione, un salutare mercato del lavoro e la disponibilità di credito dovrebbero sostenere buoni livelli di consumo privato quest'anno. Lo stato positivo dell'economia ci indica che il risultato delle elezioni non è stato influenzato dal ciclo economico - che era positivo - bensì dettato dalla richiesta di controllo del crimine e della corruzione.

Se la nuova amministrazione riuscirà a realizzare le sue promesse preservando al contempo i solidi fondamentali economici, siamo fiduciosi di poter assistere a una solida crescita del PIL in Messico quest'anno e nel 2019.

## **Note Informative e Legali**

I commenti, le opinioni e le analisi rappresentano i pareri personali dei gestori degli investimenti ed hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia di investimento. Non costituiscono una consulenza legale o fiscale. Le informazioni fornite in questo materiale sono rese alla data di pubblicazione, sono soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere intese come un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi ad un paese, una regione, un mercato od un investimento.

Nella redazione di questo materiale potrebbero essere stati utilizzati dati provenienti da fonti esterne che non sono stati controllati, validati o verificati in modo indipendente da Franklin Templeton Investments ("FTI"). FTI non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'uso di queste informazioni e la considerazione dei commenti, delle opinioni e delle analisi in questo materiale è a sola discrezione dell'utente. Prodotti, servizi ed informazioni potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni e sono offerti da società affiliate di FTI e/o dai rispettivi distributori come consentito dalle leggi e normative locali. Si invita a rivolgersi al proprio consulente professionale per ulteriori informazioni sulla disponibilità di prodotti e servizi nella propria giurisdizione.

## **Quali sono i rischi?**

**Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Il valore degli investimenti può subire rialzi e ribassi; di conseguenza, gli investitori potrebbero non recuperare l'intero ammontare del proprio investimento.** Gli investimenti esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità ed alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali. I prezzi delle obbligazioni si muovono di norma in direzione opposta a quella dei tassi d'interesse. Di conseguenza, a mano a mano che i prezzi delle obbligazioni detenute in un portafoglio d'investimento si adeguano ad un aumento dei tassi d'interesse, il valore del portafoglio può diminuire.