



Un enfoque en América Latina

October 14, 2015



rrdonnelley

Este mes, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) celebrarán su encuentro anual en Lima, Perú, y es la primera vez que un evento de este tipo se lleva a cabo en América Latina en casi 50 años. La reunión anual de las organizaciones ofrece un foro para que los ministros de finanzas y directores de los bancos centrales de todo el mundo dialoguen sobre asuntos económicos y financieros, y sobre las políticas vinculadas a la promoción del crecimiento económico y la reducción de la pobreza. El orden del día abarca una variedad de asuntos que la región enfrenta en la actualidad—entre ellos infraestructura, desarrollo sostenible, el impacto de los precios de las materias primas, la desigualdad social y económica, y el desempleo.

Perú: Un modelo de progreso

Cabe señalar la elección de Perú para la reunión de este año, debido a que el país ha estado cambiando y transformándose. Junto con el evento, el FMI publicó un libro en el que se hace una crónica de los desafíos, las políticas y los logros de Perú durante los últimos 30 años, que se titula *Perú: Manteniéndose en el camino del éxito económico*. En el prólogo del libro, la Directora ejecutiva del FMI, Christine Lagarde, dice: “Cuando pienso en Perú y sus logros, lo que se me viene a la mente es aquel viejo adagio de Sófocles: “El éxito depende del esfuerzo”. La historia de la transformación económica de Perú a lo largo de los últimos 30 años que se presenta en este libro demuestra con claridad la validez de aquel conocido refrán”. Yo estaría de acuerdo.

Los logros económicos de Perú a largo plazo han sido considerados un modelo para otros países de la región, pero en los últimos meses, las preocupaciones por la subida de las tasas de interés estadounidenses a corto plazo, la posible desaceleración del crecimiento en China (un mercado importante para muchos exportadores latinoamericanos) y el debilitamiento de la moneda frente al fortalecimiento del dólar estadounidense han ejercido su peso sobre los mercados latinoamericanos. Perú se ha visto afectado, sin dudas, por estos factores, pero parece sobrellevar los desafíos de mejor manera que algunos otros países. Se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) de Perú crecerá entre un 3,0% y un 3,9% este año, comparado con menos del 1% para América Latina en su totalidad,^[1] y su moneda, el nuevo sol, se ha devaluado apenas por encima del 7% este año frente al dólar estadounidense, menos que la mayoría de las demás monedas de América Latina; el real brasileño bajó un 34%, mientras que el peso colombiano bajó un 22%.^[2]

Perú se ha beneficiado de su gran riqueza mineral; es el segundo productor de plata más grande del mundo, el tercer proveedor de cobre más grande del mundo y uno de los principales productores de oro y zinc.^[3] Los buenos precios de estas y otras exportaciones clave contribuyeron a impulsar el crecimiento promedio del PIB del 5,6% entre 2009 y 2013, y le permitieron al gobierno hacer grandes avances hacia la reducción de la tasa de pobreza del país. Aunque la disminución de los precios de las materias primas ha perjudicado a Perú recientemente, se espera que la producción de cobre suba cuando las nuevas minas entren en funcionamiento en los próximos años, lo que posiblemente coloque a Perú por delante de Chile como segundo mayor productor de cobre del mundo, y un repunte en los precios podría ofrecer un impulso económico. Las autoridades de Perú han estado buscando oportunidades para diversificar su economía para que no dependa de la minería y han puesto en marcha reformas para estimular la inversión, mediante la participación en una cantidad de sociedades comerciales, acuerdos y negociaciones, como la Asociación Transpacífico. La infraestructura también ha recibido una mayor atención de los sectores público y privado.

Una potencial adversidad para Perú en términos de progreso podría ser un posible descenso de calificación por parte del proveedor de índices MSCI, que ya anunció que está considerando reclasificar el estatus de Perú de mercado emergente a mercado fronterizo debido a la escasa liquidez de las acciones peruanas. El 30 de septiembre, [MSCI anunció que](#) le daría al país hasta junio de 2016 para abordar sus preocupaciones. Podría parecer un asunto de lingüística, pero la designación del índice es importante a la hora de retener y atraer activos de inversionistas extranjeros. Actualmente, Perú tiene una ponderación del 0,4% en el MSCI Emerging Markets Index, pero podría tener una ponderación mucho mayor en el MSCI Frontier Markets Index. Perú está tomando medidas para atraer a inversionistas extranjeros, que ya son responsables de aproximadamente un tercio del volumen de transacciones en el mercado bursátil. Estas medidas incluyen un plan a 10 años para convertir a Perú en un centro financiero en América Latina, así como reformas fiscales que sean más favorables a los inversionistas.

Además, mientras Perú ha tenido la menor tasa promedio anual de inflación en la última década (2,9%) en América Latina,^[4] un reciente aumento en la inflación incitó al banco central de Perú a aumentar su tasa de interés de referencia al 3,5% en septiembre, a pesar de las preocupaciones en torno a la desaceleración del crecimiento.

Brasil hace frente a los vientos en contra

La última vez que el Banco Mundial y el FMI celebraron una reunión anual en América Latina fue en 1967, en Brasil. La economía de Brasil ha crecido y cambiado bastante desde ese entonces. En los últimos días, Brasil ha estado combatiendo los vientos en contra que este año parecen haber alcanzado la magnitud de una tormenta. Su mercado se ha visto perjudicado por la caída de los precios de las materias primas, las preocupaciones políticas, el debilitamiento de los datos económicos, un aumento en las tasas de interés y un descenso de calificación crediticia. Brasil se encuentra actualmente atravesando una fase política difícil, debido a los recientes escándalos de corrupción en torno al gigante petrolero de propiedad del estado, Petrobras. Muchos políticos designados se encuentran siendo investigados y muchos participantes ya se encuentran en prisión o han sido condenados. Consideramos esto como una señal de la independencia del sistema legal, que parece no dejarse intimidar por los políticos.

La oportunidad dentro de este escándalo es llevar a cabo una profunda reforma de gobierno, incluida una simplificación mediante la posible reducción de la cantidad de departamentos de gobierno y la renovación del código fiscal, y hacer algo por el déficit estructural de la seguridad social. A corto plazo, podríamos observar cierta mejora inmediata, como la privatización de una gran cantidad de activos en infraestructura (rutas, aeropuertos, puertos) y normas más flexibles para que los extranjeros puedan participar en licitaciones para ser propietarios de aerolíneas y tierras agrícolas, además de un plan agresivo para vender 58 mil millones de dólares estadounidenses en activos de Petrobras.

Además del escándalo, la economía de Brasil este año ha estado sufriendo una recesión con una subida de la inflación en junio al nivel más alto en más de 11 años, lo que forzó al banco central a subir su tasa de interés de referencia en julio en 50 puntos básicos al 14,25%, su nivel máximo desde agosto de 2006. Mientras tanto, el continuo debilitamiento de la economía brasileña y la caída de los ingresos gubernamentales en el primer semestre de 2015 llevaron al gobierno a reducir sus objetivos presupuestarios para 2015 y 2016. Haciendo referencia al debilitamiento económico de Brasil y los altos niveles de deuda, la agencia internacional de calificación Standard & Poor's redujo la perspectiva para la deuda en moneda extranjera de Brasil de estable a negativa, y luego bajó las calificaciones soberanas en moneda extranjera y local a largo plazo de Brasil de BB+ a BBB-, respectivamente. El hecho de que la Presidenta Dilma Rousseff no haya establecido objetivos fiscales claros puede haber contribuido al descenso de las calificaciones soberanas. Cuando comenzó su segundo mandato de cuatro años en enero, el objetivo del superávit fiscal primario para 2016 (el saldo presupuestario del gobierno antes de los pagos de intereses) era del 2%, pero este objetivo se perdió de vista. Ahora, el gobierno habla de un déficit presupuestario.

En un intento por salir del pozo, el gobierno de Brasil anunció recientemente un paquete de austeridad de 17 mil millones de dólares estadounidenses, que incluye recortes de gastos y aumentos de impuestos. El ministro de finanzas Joaquim Levy se está topando con sus propios vientos en contra, provenientes de una gran variedad de grupos de interés especiales que se oponen a estas medidas. Incluso el sindicato de auditores del departamento fiscal se encuentra luchando por un aumento de salarios y llamó a apagar todas las computadoras vinculadas con los sistemas del departamento fiscal durante un día. Claramente, Levy está teniendo problemas para recortar el gasto público a pesar de la crisis económica que enfrenta el país. Uno de los asuntos más contenciosos es la propuesta para gravar todas las transacciones financieras, lo que parece poco probable que el Congreso de Brasil apruebe.

Esto significa que sin los recortes del gasto público (a lo que los trabajadores gubernamentales se oponen) y sin el aumento del impuesto a la renta (a lo que la población en general se opone), el pronóstico a corto plazo para Brasil no se ve bien. Mientras que la situación de Brasil parece grave, esto no implica que nosotros, como inversionistas, abandonaremos a Brasil ni a las acciones brasileñas. Somos selectores de acciones "bottom-up" y tenemos una visión a largo plazo. Creemos que Brasil, la mayor economía de América del Sur, sobrevivirá y que las empresas allí ubicadas también lo harán; por lo que planeamos seguir invirtiendo allí y estamos buscando posibles oportunidades.

Tal como lo mencioné anteriormente, cuando la confianza del inversionista se encuentra extremadamente baja, creo que se pueden descubrir las mejores oportunidades si se es paciente y selectivo. Brasil tiene recursos increíbles, no solo en términos de recursos naturales, sino en recursos humanos. Creemos que la forma en que el gobierno de Brasil implemente las reformas para utilizar sus recursos de manera más efectiva será la clave para su destino económico. Dentro de los próximos tres a cinco años podremos ver cambios enormes, si existe la voluntad de hacerlo.

Quisiéramos destacar que creemos en la importancia de reducir la burocracia gubernamental y el gasto público en Brasil. Creemos que las políticas que respaldan al crecimiento en el sector privado, en particular a las pequeñas y medianas empresas, podrían contribuir en gran medida al crecimiento de la economía. Creo que los líderes deberían hacer fácil a las personas realizar negocios en Brasil. El país también necesita mantener su enfoque en la lucha contra la corrupción. Si la economía no revive, las ganancias de las empresas probablemente no sean muy buenas, por lo que debemos ser cautelosos. No solo es necesario un cambio de presidente, sino también en el Congreso. Creemos que tiene que haber un cambio de actitud. Si hay suficientes personas con mentalidad de reforma, el cambio puede hacerse realidad. Brasil no es el único país con estos problemas, pero creemos que su potencial de crecimiento es tan grande que es una pena que el gobierno no haya sido más efectivo.

Oportunidades en América Latina

En nuestra opinión, América Latina en general sigue siendo un destino de inversión atractivo a pesar de los vientos en contra a corto plazo. La región posee algunas de las fuentes de materias primas, entre ellas petróleo, metales, minerales y productos agrícolas, más grandes y de más bajo costo, y creemos que las tendencias de demanda de los materiales más básicos a largo plazo mejorarán en la medida en que mejore el crecimiento económico de los mercados mundiales y emergentes.

Los rápidos avances en la tecnología han contribuido a acelerar el crecimiento en los países latinoamericanos, ya que los mercados sacan provecho de los avances tecnológicos mientras que avanzan en la fase de desarrollo. También creemos que una de las principales razones para ser optimistas acerca del crecimiento en la región está relacionada con las tendencias demográficas. Los grupos de gente joven generalmente dominan las poblaciones en los países emergentes, inclusive en América Latina, a diferencia de muchas partes del mundo desarrollado, caracterizadas por poblaciones que envejecen.

El mercado tiende a tener una visión de futuro, mientras que las estadísticas económicas son retrospectivas. Esto a veces conduce a discordancias. En periodos en los cuales los mercados no se ven favorecidos, buscamos inversiones que creemos fueron injustamente castigadas por la crisis general en la confianza de los inversionistas, y nos parecen subvaloradas en relación con su verdadero potencial. Recientemente, hemos observado varias de estas oportunidades en una serie de acciones latinoamericanas. Esperamos con ansias el diálogo y las ideas que se generarán en la reunión del Banco Mundial y del FMI en la región este año.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius constituyen opiniones personales, son para fines informativos e interés general solamente, y no deben considerarse asesoramiento individual para inversión ni recomendaciones ni invitaciones para comprar, vender o mantener cualquier título o adoptar cualquier estrategia de inversión. Tampoco constituyen asesoramiento legal o fiscal. La información que se brinda en el presente material se adapta hasta la fecha de su publicación y puede variar sin previo aviso, y no pretende ser un análisis completo de todo hecho material con relación a cualquier país, región de mercado o inversión.

Los datos provenientes de fuentes de terceras partes han sido utilizados para preparar este material y Franklin Templeton Investments ("FTI") no ha verificado, validado o auditado dichos datos de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna por la pérdida que surja del uso de esta información y la confiabilidad en los comentarios, las opiniones y los análisis del material es a entera discreción del usuario. Es posible que los productos, los servicios y la información no estén disponibles en todas las jurisdicciones y que empresas asociadas a FTI o sus distribuidores los ofrezcan según lo permita la legislación y normativa local. Consulte con su propio asesor profesional para obtener más información sobre la disponibilidad de productos y servicios en la jurisdicción en la que se encuentra.

¿Cuáles son los riesgos?

Todas las inversiones conllevan riesgo, incluso de pérdida del capital invertido. Los valores extranjeros implican riesgos especiales, entre ellos fluctuaciones de la moneda e incertidumbres económicas y políticas. La inversión en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos son una subcategoría, implican riesgos aún más elevados en relación a los mismos factores, además de aquellos asociados con estos mercados de menor tamaño, menor liquidez y falta de estabilidad en el marco legal, político, empresarial y social que sostengan los mercados de valores. Dado que estos marcos por lo general son menos avanzados en los mercados fronterizos, así como también existen diversos factores como el aumento del potencial de extrema volatilidad de los precios, la iliquidez, las barreos comerciales y los controles de intercambio, los riesgos asociados a los mercados emergentes se magnifican en los mercados fronterizos.

[1] Fuente: Base de datos de perspectivas de la economía mundial del FMI, abril de 2015; Banco Mundial. No se puede asegurar que los cálculos o pronósticos se cumplan.

[2] Fuente: Thompson Reuters, a 22 de septiembre de 2015.

[3] Fuente: CIA World Factbook, 2014.

