

BLOGS INVITADOS

Brasil y otros espacios prometedores de América Latina

abril 12, 2017



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Acabo de volver de un largo viaje por América Latina, que iniciamos en México y continuamos por Perú, Chile, Argentina y Brasil. A continuación, expongo algunos hechos destacables, así como motivos para mantener el



optimismo.

Las relaciones comerciales: la principal preocupación de México

La elección de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos ha generado preocupación en México con respecto a su relación con el vecino del norte, sobre todo por lo que se refiere al ámbito comercial. El objetivo manifestado por el presidente Trump de mantener la debilidad del valor del dólar estadounidense, a fin de ayudar a las empresas estadounidenses que dependen de las exportaciones, es de gran importancia para aquellos países que exportan grandes volúmenes a los Estados Unidos. Resultará interesante ver si es capaz de conseguirlo con los posibles nuevos aumentos de los tipos de interés estadounidenses, que suelen impulsar el dólar.

Es probable que las medidas políticas de la Administración de Trump sean de gran relevancia para México, pero no debemos perder de vista el hecho de que las relaciones comerciales entre EE. UU. y México son enormes y significativas para ambos países. Estados Unidos y México son socios comerciales clave, y se calcula que su volumen comercial bilateral ascendió a un total de más de 580 000 millones de dólares estadounidenses en 2015.^[1] Sus intercambios comerciales bilaterales están orientados en gran medida a la maquinaria y los bienes manufacturados. El sector automovilístico, dentro del cual se engloban vehículos y piezas, es la principal fuente de exportaciones de México a los Estados Unidos. El sector automovilístico estadounidense depende en gran medida de las piezas procedentes de México, de modo que este intercambio no se puede cerrar por completo sin más.

México es el principal productor de vehículos de América Latina y el séptimo productor de vehículos a nivel mundial, y tiene establecidos varios acuerdos de libre comercio con muchos otros países.^[2] Por ello, en realidad, Estados Unidos no es el único mercado de México.

Por otro lado, los principales mercados de exportación de Estados Unidos son Canadá y México, y en 2015 los productos agrícolas representaron unos 18 000 millones de dólares estadounidenses en exportaciones a México. [3] Dentro de las exportaciones totales, esa cifra es relativamente pequeña, pero también es importante desde el punto de vista político. En general, consideramos que es probable que los miedos a la ruptura total de las relaciones económicas entre los Estados Unidos y México sean exagerados.

Dicho esto, en nuestra opinión, no cabe duda de que la mayor parte de los países de mercados emergentes deberán evaluar sus estrategias comerciales con respecto a Estados Unidos, pero también en relación con las relaciones mercantiles en general.

Energías positivas en Brasil



At Carnival

Otro importante acontecimiento en muchos países de América Latina es la desaparición del populismo. En realidad, este hecho forma parte de una tendencia más amplia de la que estamos siendo testigos: mientras que algunos mercados emergentes están alejándose del populismo, parece que algunos mercados desarrollados (entre ellos los Estados Unidos y algunas partes de Europa) están inclinándose hacia él.

En el caso de los mercados emergentes, observamos que el auge de Internet y los teléfonos inteligentes ha contribuido a la desaparición del populismo. En la actualidad, cada vez son más las personas que saben lo que está pasando en las esferas más altas de sus gobiernos, y que han sido capaces de reaccionar ante ello y de transmitírselo al resto del mundo. Las investigaciones denominadas «Lava Jato» o «Autolavado» que se llevaron a cabo en Brasil constituyen un buen ejemplo de esta situación.

Hace poco, visitamos la oficina presidencial brasileña en Brasilia, la capital del país, donde era evidente que los funcionarios gubernamentales trabajaban para emprender reformas lo antes posible a fin de mejorar la economía y salvar sus trayectorias políticas.

Lo más importante de estas reformas, desde nuestro punto de vista, es la privatización de diversas organizaciones gubernamentales y la venta general, transparente y sistemática de activos, dentro de los cuales se incluyen algunos proyectos petrolíferos y de infraestructuras, como aeropuertos, entre otros.

Brasil ha superado una desafortunada crisis económica y política, lo que ha dado lugar a un gobierno más reformista. Somos optimistas respecto a la posibilidad de que estas reformas sigan adelante. Si bien los mercados de renta variable han tenido en cuenta los avances logrados (el Índice Bovespa de Brasil fue uno de los mercados con mayor rendimiento del mundo el año pasado), nosotros seguimos viendo muchas oportunidades potenciales para el futuro.[4]

Durante mi estancia en Brasil, también realicé mi viaje anual a Río para reunirme con empresas y disfrutar del Carnaval en mi tiempo libre.

Contribución económica del Carnaval



At Carnival

Se calcula que las celebraciones del Carnaval de este año atrajeron a más de 1 millón de visitantes a la zona de Río de Janeiro y aportaron 3 000 millones de reales brasileños (más de 900 millones de dólares estadounidenses) a su economía.[\[5\]](#)

Río no es la única ciudad que ha notado el ambiente festivo. Los medios de comunicación locales de Brasil informaron de un aumento en el número de turistas que también visitaron São Paulo con motivo de sus celebraciones. Además, 1,5 millones de personas salieron a las calles de Brasilia para ver los desfiles y disfrutar de los *blocos* (comparsas que participan en las fiestas callejeras).[\[6\]](#)

Además, los asistentes a la fiesta gastaron más dinero que el año pasado, lo que imprimió un impulso a las economías locales.

Cierto es que nos quedamos atrapados en los atascos de Río, pero constatamos que los actos estaban bien organizados, como es habitual.

Según el Departamento de Desarrollo Económico de Río, el festival de Río por sí solo creó puestos de trabajo temporales para 250 000 personas, en el ámbito de la carpintería y de la costura, entre otros, que trabajan a lo largo de todo el año para preparar las distintas carrozas. En el Sambódromo, se contratan unos 1000 vendedores de comida rápida para las celebraciones y cada una de las escuelas de samba de Río gasta más de 1 millón de dólares estadounidenses para preparar sus espectáculos con elaboradas carrozas, trajes y bailes. El Carnaval constituye un ejemplo de lo importante que es tener presente que, a pesar de la mala imagen que pueda proyectar una economía desde un punto de vista macroeconómico, es posible que algunos segmentos estén logrando avances significativos en el plano microeconómico.

Durante el tiempo que estuvimos trabajando en Río, mis compañeros y yo visitamos dos empresas del sector del consumo, una de ellas relacionada con las ventas minoristas y la otra, en los centros comerciales. La minorista había logrado un rendimiento sólido pero más débil que nunca en un complicado entorno económico. Estaba trabajando para desarrollar operaciones de ventas por Internet y, como algunas otras empresas dependientes de las ventas en línea, se había encontrado con las dificultades que entrañan los problemas logísticos y derivados de las entregas, sobre todo durante los períodos vacacionales. Por ello, la empresa estaba realizando una gran inyección de capital, con el objetivo de mejorar ese aspecto del negocio. Al mismo tiempo, tenía planificado seguir acelerando el ritmo de la apertura de tiendas físicas en los próximos años, a fin de prepararse para lo que espera que será una mejora de la recuperación del mercado del consumo.

La gestora de centros comerciales que visitamos ha sido capaz de conseguir buenos niveles de ventas, pero también señaló las dificultades del entorno y destacó la necesidad de establecer controles de costes para impulsar los márgenes de beneficios. La empresa estaba considerando la posibilidad de aplicar descuentos en los alquileres este año para ayudar a los arrendatarios de sus centros comerciales, pero también constató el interesante aumento de la circulación de personas.

Con las reformas propuestas por el presidente Michel Temer, ha mejorado la confianza y se espera una mejora del entorno del consumo, además de una posible reducción de los tipos de interés a largo plazo.

A pesar del espíritu festivo del Carnaval, todavía está extendida la sensación de crisis entre muchas empresas implicadas en el escándalo masivo de corrupción Autolavado, cuyas investigaciones seguían en curso durante mi estancia en Brasil. Sin embargo, al finalizar nuestras visitas en Río, quedó claro que, a pesar de la desaceleración económica, se estaba fraguando una recuperación. A pesar de que todavía hay muchas empresas que siguen luchando, observamos muchos avances prometedores.

Mercados emergentes: panorama global

Cuando analizamos el panorama global de los mercados emergentes, nos sentimos reconfortados al observar la mejora de su rentabilidad y el hecho de que, por lo general, han generado rendimientos superiores a los de los mercados desarrollados en 2016.^[7] Consideramos que se han sentado las bases para esta tendencia y que es probable que esta continúe su curso, ante las perspectivas de crecimiento, que siguen superando a las de los mercados desarrollados.

Según el Fondo Monetario Internacional, este año se prevé un crecimiento del producto interior bruto (PIB) en los mercados emergentes del 4,5%, frente al 1,9% de los países desarrollados.^[8]

América Latina está empezando a organizarse para actuar de forma coordinada. Aunque parece probable que Brasil va a conseguir, sin dificultades, un crecimiento económico inferior al 1% este año^[9], creemos que podría lograr un repunte en el crecimiento a más largo plazo. Este año, se prevé un crecimiento del PIB mexicano del 1,7%, mientras que, en Argentina, se estima que ascenderá al 2,7%^[10].

Estas consideraciones no son más que la punta del iceberg. Nosotros continuamos con nuestra exhaustiva investigación sobre empresas concretas establecidas en entornos económicos que cambian con una gran rapidez y, a pesar de las dificultades, nos reconforta ver lo que el futuro puede deparar a esta región.

Puede leer más sobre el populismo en un artículo de investigación de Global Macro Shifts publicado por mis compañeros de Templeton Global Macro, «América Latina: El auge y declive del populismo». Los lectores de EE. UU. pueden acceder al artículo [aquí](#). Los lectores de fuera de EE. UU. pueden acceder al artículo [aquí](#).

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor determinado o adoptar una estrategia de inversión concreta. 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 todos los hechos relevantes relacionados con un país, una región, un mercado, un sector, una inversión o una estrategia determinados.

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, implican 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. Como estas estructuras suelen estar aún menos desarrolladas en los mercados fronterizos, lo cual se suma a otros factores, entre ellos la mayor posibilidad de sufrir una volatilidad de precios extrema, la falta de liquidez, las barreras al comercio y los controles de cambio, los riesgos asociados a los mercados emergentes se ven acentuados en los 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 a las condiciones generales de mercado.

^[1] Fuente: Oficina del Representante de Comercio de los Estados Unidos, datos de 2015.

^[2] Fuente: Export.gov, Administración de Comercio del Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Datos de 2016.

[3] Fuente: Oficina del Representante de Comercio de los Estados Unidos, datos de 2015.

[4] La rentabilidad pasada no es un indicador ni una garantía de rendimientos futuros. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco incluyen comisiones, gastos ni costes de suscripción.

[5] Fuente: Gobierno municipal de Río de Janeiro, nota de prensa del Departamento de Relaciones Internacionales, 7 de marzo de 2017.

[6] Fuente: Gobierno de Brasilia (Agência Brasília), «1,5 millones de personas asistieron al Carnaval del Distrito Federal en 2017».

[7] En 2016, el MSCI Emerging Markets Index se revalorizó un 11,2%, mientras que el MSCI World Index lo hizo en un 7,5%. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados emergentes. El MSCI World Index recoge una muestra de valores de mediana y alta capitalización en 23 países de mercados desarrollados. Los índices no están administrados y no puede invertirse directamente en ellos. La rentabilidad pasada no es un indicador ni una garantía de rendimientos futuros.

[8] Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la economía mundial, actualización de enero de 2017. No hay garantía de que las estimaciones, proyecciones o previsiones vayan a cumplirse.

[9] Fuente: FMI, Perspectivas de la economía mundial, actualización de enero de 2017. No hay garantía de que las estimaciones, previsiones o proyecciones vayan a cumplirse.

[10] Fuente: FMI; proyecciones de México y Brasil de enero de 2017; datos de Argentina de octubre de 2016. No hay garantía de que las estimaciones, proyecciones o previsiones vayan a cumplirse.