

AMÉRICA LATINA

¿Cuál es el Próximo Paso para el Presidente Electo Bolsonaro en Brasil?

noviembre 01, 2018



Frederico Sampaio
Chief Investment Officer,
Franklin Templeton Emerging Markets Equity Brazil

Jair Bolsonaro salió victorioso en las elecciones presidenciales de Brasil, un resultado que los mercados ya habían descontado en gran medida, según Frederico Sampaio, Director de Inversiones de Franklin Local Asset Management Brazil Equity. Dice que Bolsonaro tiene ahora mucho trabajo por delante para hacer frente a la recesión económica, cerrar el déficit fiscal y acabar con la corrupción.



El alza del mercado de valores después de los resultados de la primera vuelta de las elecciones en Brasil -incluso en medio de un ambiente de toma de ganancias en los mercados de EEUU- reflejó el optimismo de los inversionistas sobre un enfoque de política más amigable con el mercado en el caso de que se eligiera a Jair Bolsonaro como presidente.

Ahora confirmado como el ganador, Bolsonaro se enfrenta a la tarea de dar un giro a la economía brasileña y restaurar la confianza. Aparentemente, los votantes han considerado que era hora de un cambio drástico.

Para los votantes, el rival de Bolsonaro, Fernando Haddad, representaba, en última instancia, una continuación de las políticas anteriores que condujeron a una mala administración de la economía, incluyendo un gran déficit fiscal. Mientras el Partido de los Trabajadores de Haddad estaba vinculado a escándalos de corrupción, Bolsonaro creció en popularidad, en parte, como resultado de su discurso contra la corrupción.

El pueblo brasileño ha expresado sus deseos de cambio y reforma eligiendo a Bolsonaro, cuyo Partido Social Liberal era en gran medida desconocido hasta ahora.

Bolsonaro ganó alguna credibilidad adicional con su elección para ministro de finanzas, el renombrado economista liberal Paulo Guedes, que se graduó de la Universidad de Chicago. Los discursos de Guedes han estado en línea con un enfoque más favorable a las empresas y al mercado. Ha señalado la necesidad de privatizar, reducir agresivamente el déficit fiscal y mejorar la eficiencia de la economía.

Ese tipo de mensajes es lo que el mercado quería escuchar, y el índice de referencia de las acciones de Brasil, el Ibovespa, comenzó a repuntar cuando las encuestas comenzaron a indicar que Bolsonaro era el favorito.

De cara al futuro, creemos que el escenario local debería ser extremadamente positivo para el crecimiento de los beneficios y para el mercado de acciones de Brasil en general. La nueva composición del Congreso de Brasil -con más representantes del partido conservador de Bolsonaro -debería brindarle una base razonable para aprobar las medidas que prometió, incluyendo privatizaciones y reformas.

Ahora que la incertidumbre política se está resolviendo, creemos que el riesgo de un giro de 180 grados en la actual política económica conservadora representada por el Partido de los Trabajadores, que había dominado la política brasileña durante muchos años, será eliminado. Pensamos que debería haber un clima más positivo en el que la confianza de los consumidores y de las empresas puede recuperarse y propiciar una aceleración en la actividad económica local.

El mercado local está operando en lo que consideramos como relaciones razonables entre precios y ganancias y debería tener más margen de mejora a medida que la situación económica evolucione, aunque gran parte de las noticias positivas ya están descontadas. Después de una recesión en la que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) de Brasil disminuyó más de un 3% en 2015, así como en 2016, creemos que existe un amplio margen de capacidad disponible para acelerar el crecimiento sin presiones inflacionarias.

Cuando se restablezca la confianza, creemos que hay mucho margen para el crecimiento del PIB.

Un Gran Desafío para Brasil: La Reforma Previsional

Vemos a la Reforma Previsional como el mayor reto o preocupación económica para los inversionistas. Brasil tiene uno de los Sistemas Previsionales más generosos en el mundo, particularmente para los empleados públicos, que pueden jubilarse por debajo de los 60 años y pueden cobrar el salario final de su carrera casi completo. El presidente saliente, Michel Temer, intentó aprobar la Reforma, pero no tenía las condiciones políticas ideales para hacerlo.

Los salarios y las jubilaciones representan una gran parte del gasto del gobierno, y las jubilaciones se ajustan por el salario mínimo obligatorio por ley, resultando en un gasto creciente como porcentaje del PIB del país. De modo que, la realidad es que la edad de jubilación probablemente deba ser aumentada y las generosas condiciones de los empleados públicos deberían ser reformuladas.

El mercado espera que se apruebe la Reforma Previsional bajo el mandato del nuevo presidente. Bolsonaro ha hablado de esto, pero como se suele decir, el diablo está en los detalles y por ahora, no tenemos muchos. La buena noticia es que las elecciones resultaron en una mayor representación de los candidatos de su partido tanto en las gobernaciones como en el Congreso, por lo que debería tener la capacidad de obtener apoyo para hacer los cambios necesarios. El parlamento de Brasil será ahora más conservador que el anterior, lo que debería ayudar a aprobar las reformas, incluyendo más privatizaciones. Tal vez no la petrolera estatal Petrobras, pero otras compañías más pequeñas probablemente podrían ser el objetivo.

Y como se ha señalado, Guedes ha defendido la lucha contra el déficit, la mejora de la eficiencia de las empresas estatales y la reducción de los impuestos sobre las compañías.

Repercusiones Globales Más Amplias

Si bien los medios de comunicación han caracterizado a Bolsonaro como un candidato de extrema derecha debido a algunas de sus políticas sociales, el izquierdista Partido de los Trabajadores, que dominaba la política brasileña, es el que estaba más alineado con las dictaduras en América Latina, una política llamada "Cooperación Sur-Sur". Esa política no resultó fructífera para Brasil.

Bolsonaro ha declarado su deseo de visitar Israel y EEUU en sus dos primeros viajes fuera del país. Quiere aumentar el comercio, reducir los aranceles de importación y abrir la economía. Quiere abrir el comercio con EEUU y con Europa, lo que contrasta con las administraciones anteriores que han salido perdiendo en términos de comercio mundial.

Soy optimista sobre las perspectivas de Brasil considerando el estado de la economía y el mercado, pero tendremos que esperar y ver si las promesas de campaña de Bolsonaro se convierten realmente en políticas. Históricamente no ha votado a favor de medidas económicas conservadoras durante sus mandatos como congresista, por lo que todavía no se ha puesto a prueba, de modo que todavía existe cierta incertidumbre. Sin embargo, en nuestra opinión, Brasil tiene mucho potencial de crecimiento.

Probablemente veremos un poco de luna de miel hasta el final del año cuando Bolsonaro presente sus planes y decida sus nombramientos. El próximo año será de implementación, y estaremos atentos.

Los comentarios, opiniones y análisis aquí presentados son sólo para fines informativos y no deben ser considerados como consejos o recomendaciones de inversión individuales para invertir en instrumento alguno o adoptar una estrategia de inversión determinada. Dado que las condiciones económicas y de mercado están sujetas a cambios súbitos, los comentarios, opiniones y análisis se proporcionan a la fecha de este documento y pueden cambiar sin aviso previo. Este material no pretende ser un análisis completo de cada hecho material relacionado con un país, región, mercado, industria, inversión o estrategia.

¿Cuáles son los Riesgos?

Todas las inversiones suponen riesgos, incluyendo la posible pérdida del principal. Las inversiones en instrumentos extranjeros suponen riesgos especiales que incluyen fluctuaciones cambiarias, inestabilidad económica y acontecimientos políticos. Las inversiones en Mercados Emergentes, de los cuales los Mercados de Frontera son un sub-conjunto, suponen riesgos mayores relacionados con los mismos factores, además de aquellos asociados con el menor tamaño relativos de esos mercados, menor liquidez y carencia de marcos de referencia establecidos en materia legal, política, de negocios y sociales que apoyen a los mercados de instrumentos financieros. Dado que estos marcos de referencia son, normalmente, menos desarrollados en los Mercados de Frontera, al igual que varios factores que incluyen una probabilidad más elevada de volatilidad extrema en los precios, iliquidez, barreras al comercio y controles de cambio, los riesgos asociados con los Mercados Emergentes se ven ampliados en los Mercados de Frontera. Los precios de las acciones fluctúan, a veces con mucha rapidez y en forma significativa, debido a factores que afectan a las compañías individuales, a industrias o sectores particulares, o a condiciones generales de mercado.