



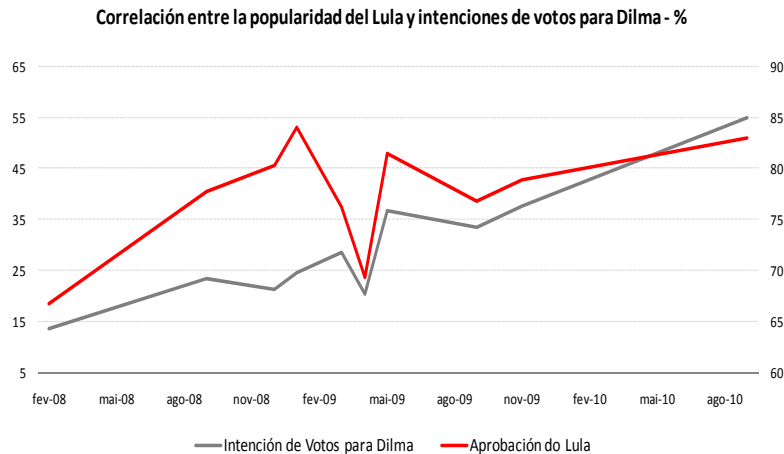
Brasil: Perspectivas ante el cambio de Gobierno

Tras ocho años en el poder, **el mandato de Lula termina con las elecciones del próximo 3 de octubre (primera vuelta)**. La estabilidad y el crecimiento económico alcanzados en este periodo han provocado cierta aprensión respecto a las políticas de su próximo sucesor. En esta nota pretendemos analizar las **diferentes implicaciones para los activos financieros** que podría tener la victoria de uno u otro candidato. Las características del sistema electoral brasileño son:

- ✓ Régimen presidencialista;
- ✓ Las elecciones este año se celebran el 3 de octubre (si la segunda vuelta fuera necesaria, tendría lugar el 31 de octubre);
- ✓ Las elecciones al poder ejecutivo ocurren cada 4 años para Presidente y Gobernadores de los 27 estados del país, siendo posible solamente una reelección (8 años de mandato total);
- ✓ En las mismas fechas concurren elecciones para el poder legislativo en el ámbito federal (Senado y Cámara Federal que forman el Congreso Nacional) y estatal (representantes locales).

Situación en el periodo 2006-2010

- ✓ Segundo mandato presidencial de Luiz Inácio Lula da Silva (Partido de los Trabajadores) tras ganar a Geraldo Alckmin (Partido Social Democrata Brasileiro – PSDB – centro-izquierda), en el segundo turno con 61% de los votos.
- ✓ La composición del Congreso Nacional terminó a favor de Lula debido a la fuerte alianza de partidos políticos (PT, PMDB (centro), y una amalgama de partidos de izquierda) que, en general, daban apoyo a las iniciativas del Gobierno Lula;
- ✓ La popularidad del Presidente y su Gobierno fue muy elevada en respuesta a un fuerte crecimiento económico, ampliación del salario-familia (renta directa que se concede a las clases más bajas, en particular a las rentas más pobres del país), disminución de la tasa de desempleo, aumento del crédito y, entre otros, acceso a compra de casas y bienes duraderos para las clases medias y bajas.
- ✓ La economía en Brasil tiene un peso muy elevado en las decisiones de la población y así la candidata “oficialista” (Dilma Rousseff) tiene una gran base de apoyo a través de la popularidad de Lula y de las condiciones económicas.



Perfiles de los tres principales candidatos al *Planalto Central* (Brasilia):

- ✓ **Dilma Rousseff** – Ex jefe de la Casa Civil del Gobierno Lula da Silva, que tuvo la iniciativa de generar estímulos a los sectores inmobiliarios (en especial para las clases sociales más bajas) y de inversiones estructurales.
- ✓ **José Serra** – Economista de formación keynesiana, ex gobernador de São Paulo, ex ministro del Planificación y de la Salud Pública del gobierno de Fernando Henrique Cardoso. Tuvo la iniciativa de estimular los medicamentos genéricos para disminuir el poder del sector farmacéutico.
- ✓ **Marina Silva** - Historiadora, ex ministra del Medio Ambiente del Gobierno Lula da Silva, dejó el PT y al Gobierno después de un escándalo político (“mensalão”). Ingresó en el Partido Verde (PV) y tiene, desde el punto de vista de los electores, fama de honesta y persona de principios.



Variables macro & políticas – posición de los dos principales candidatos al Gobierno

Diferencias entre los dos principales candidatos presidenciales (0 completamente en contra o incapaz/ 10 completamente a favor o capaz)

	Serra	Dilma	Lula
Intervención en el mercado cambiario	6	8	8
Control de capital extranjero	6	5	3
Apertura de mercado	6	6	7
Objetivo de inflación	6	7	8
Independencia del Banco Central	5	6	7
Austeridad fiscal	7	4	6
Mayor protagonismo del Gobierno	5	9	7
Privatización	9	3	5
Mayores impuestos	5	7	6
Intervencionismo en los bancos estatales	5	8	7
Intervencionismo en las empresas públicas	5	8	7
Programas sociales	7	8	9
Inversión en infraestructura	8	7	6
Reformas estructurales	7	3	3
Mayoría en el Congreso	6	8	9
Reforma laboral	7	4	3
Reforma del plan de jubilación privada	7	4	5
Reforma tributaria	6	6	6
Reforma política	5	5	5
Protección del medio ambiente	7	5	6
Agencias reguladoras	7	5	6

Fuente: Mosaico Economía Política / Market Advisory

Síntesis de posibles impactos macroeconómicos y financieros

Estimamos que con **Rousseff** tendríamos un poco más de lo mismo, es decir que continuaría con las grandes líneas del Gobierno de Lula da Silva, si bien no tiene experiencia previa en el poder ejecutivo.

- ✓ **Puntos potencialmente positivos:** No esperamos interferencias en la política monetaria del Banco Central de Brasil, así como tampoco esperamos mucho intervencionismo en el mercado cambiario. Los planes de estímulo estarán dirigidos hacia los sectores inmobiliario e infraestructura.
- ✓ **Puntos potencialmente negativos:** Gestión fiscal menos austera y más intervencionismo del Estado en la economía.



Serra se perfila como la gran alternativa en materia de política económica, aprovechando su paso por el banco central de Brasil y su experiencia en el poder ejecutivo.

- ✓ **Puntos potencialmente positivos:** Gestión fiscal más consistente, los planes de privatización vuelven a ganar fuerza. Gran estímulo a la inversión en infraestructura.
- ✓ **Puntos potencialmente negativos:** Interferencia directa en la acción del banco central y mayor dificultad para estructurar apoyos consistentes en el Congreso Nacional.

Impacto potencial en los mercados

No pensamos que puedan ocurrir cambios muy significativos en el corto y medio plazo con respecto a las políticas del anterior Gobierno. No obstante, **de forma más estructural**, los efectos en los tipos de activos podrían ser:

Serra

- ✓ **Divisas:** potencial devaluación del real través de caídas de tipos interés o intervenciones directas en mercado.
- ✓ **Tipos de Interés:** descenso más veloz en medio/largo plazo debido a una mayor austeridad fiscal.
- ✓ **Renta Variable:** La potencial reducción de tipos de interés y la potenciación de las compañías cíclicas locales deben conducir a los mercados a una nueva expansión.

Rousseff

- ✓ **Divisas:** Libre fluctuación en mercados con algunos riesgos de intervención temporal.
- ✓ **Tipos de Interés:** De acuerdo a los objetivos de inflación.
- ✓ **Renta Variable:** Sin cambios.



Conclusiones

Brasil se encuentra en una **posición mucho más estable** que en anteriores elecciones en materia financiera, económica y política de forma que **no concebimos la posibilidad de que estos comicios vayan a generar un impacto negativo o inestabilidad significativa en los mercados.**

Los cambios potenciales son relativamente pequeños en comparación con ocasiones pasadas. El comportamiento de las diferentes clases de activo debería seguir en la misma línea que los meses anteriores con la elección de cualquiera de los dos principales candidatos. En este sentido, **Dilma Roussef continúa teniendo mayor apoyo electoral** frente a Jose Serra, cuyas opciones son escasas. El único problema vendría si el candidato ganador no consigue formar un bloque de apoyos razonablemente estable en el parlamento.



*Os demais candidatos somam 1%, Brancos, Nulos e Nenhum somam 4% e Não sabe 7%.

Fuente: Datafolha

Nota: Desde estas líneas queríamos agradecer el inestimable trabajo realizado por Odair Abate, de SPB Brasil, sin cuya colaboración esta nota no hubiese sido posible.

Aviso legal:

El presente informe ha sido preparado por Banco Banif, S.A. y se facilita sólo a efectos informativos. Bajo ninguna circunstancia deberá usarse ni considerarse como una oferta de venta ni como una petición de una oferta de compra. Cualquier decisión de compra, por parte del receptor, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre ese valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en el organismo supervisor correspondiente, disponible tanto en dicho organismo (Comisión Nacional del Mercado de Valores en España), como a través de las entidades emisoras. Queda prohibida la distribución del presente informe en los Estados Unidos, el Reino Unido, Japón y Canadá.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido en fuentes consideradas como fiables, pero, si bien se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye el presente informe no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Todas las opiniones y las estimaciones que figuran en el presente informe constituyen nuestra opinión en la fecha del mismo y pueden ser modificados sin previo aviso. Banco Banif, S.A. y cualquiera de sus responsables y/o consejeros podrán en cada momento tener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o warrants de las compañías aquí mencionadas.

Banco Banif, S.A. o las filiales del Grupo Santander Central Hispano podrán en cada momento prestar servicios de banca de inversiones o de otro tipo, o solicitar operaciones de banca de inversiones o de otro tipo a cualquier compañía citada en el presente informe. Ni Banco Banif, S.A. ni las sociedades filiales del Grupo Santander Central Hispano ni ninguna otra persona aceptan ningún tipo de responsabilidad por pérdidas directas o emergentes que se deban al uso del presente informe o del contenido del mismo. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del mismo con ningún fin.