

Elecciones Presidenciales en Brasil en la mira

25 de septiembre 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier

Directora Ejecutiva de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

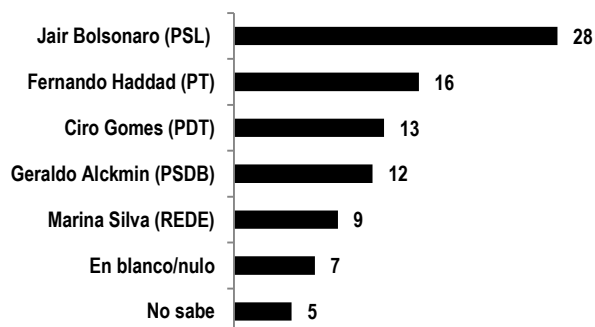
- El próximo 7 de octubre se llevarán a cabo las elecciones generales en Brasil
- Si ningún candidato en la elección para presidente obtiene el 50% + 1 de los votos, el proceso se iría a una segunda vuelta el 28 de octubre. El caso de la segunda vuelta también aplica para los gobernadores
- De acuerdo con las últimas encuestas, ningún candidato tiene más del 30% de las preferencias lo que apunta a que si habrá una segunda vuelta
- En lo que se refiere al Congreso, de los 81 miembros del Senado, se elegirán dos terceras partes, mientras que los 513 miembros de la Cámara de Diputados serán elegidos
- Cabe recordar que Brasil ha estado envuelto en una crisis política y económica en los últimos años
- En el caso de la crisis política cabe destacar la destitución de la expresidenta Dilma Rousseff
- Lo anterior en un contexto en el que Brasil atravesó una recesión que llevó al PIB a contraerse por 12 trimestres consecutivos en su variación anual entre -5.6% y -0.01%
- Por su parte, la inflación tocó niveles máximos en 10.67% al cierre del 2015
- Finalmente, la divisa se ha estado depreciando y tocó un mínimo frente al dólar de 4.20 a mediados de septiembre, impulsado no sólo por cuestiones internas sino también por el entorno global
- El candidato ganador enfrenta retos importantes relacionados con la necesidad de reformas en materia fiscal

El próximo 7 de octubre se llevará a cabo la primera vuelta de las elecciones generales en Brasil. En dicho proceso se elegirá al presidente y vicepresidente, así como al Congreso Nacional y a los 27 gobernadores estatales (incluida la capital). Si ningún candidato obtiene el 50% + 1 de los votos en el caso de la elección para presidente y gobernadores, el proceso se iría a una segunda vuelta el 28 de octubre, en la que sólo participan los dos candidatos que hayan obtenido más votos. Entre las fechas relevantes destaca el 4 de octubre que es la fecha límite para los debates de radio y televisión, así como para los anuncios en televisión.

Los principales candidatos a la presidencia son el ultraderechista Jair Bolsonaro por el Partido Social Liberal (PSL) y el izquierdista Fernando Haddad quien representa al Partido del Trabajo. Bolsonaro tiene antecedentes de educación militar y cumple siete mandatos en la Cámara de Diputados. El candidato está hospitalizado desde hace algunas semanas por haber sido acuchillado en un mitin. Bolsonaro es visto por algunos como una amenaza para la democracia en Brasil, por su postura a favor de la última dictadura militar en Brasil y por su polémica postura en temas controversiales. Por su parte, Fernando Haddad es exministro de Educación y exalcalde de Sao Paulo y tomó la candidatura del Partido del Trabajo, tras la imposibilidad del expresidente Lula da Silva de contender por la presidencia, tras ser condenado a 12 años de prisión por cargos de corrupción.

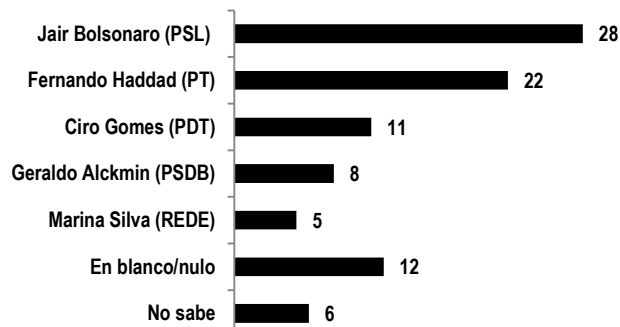
De acuerdo con las últimas encuestas ningún candidato tiene más de 30% de las preferencias. Los resultados de la última encuesta de Datafolha muestran que Bolsonaro lleva la delantera con el 28% de las intenciones de voto, mientras que Fernando Haddad tiene el 16%. Esto apunta a que las elecciones se irán a una segunda vuelta, donde de acuerdo con la encuesta de la misma empresa, estos dos candidatos obtendrían alrededor del 41% de los votos. Con 15% de los votantes dejando en blanco o anulando su voto y 2% de los mismos diciendo que no saben por quién votarían. Por su parte, la última encuesta de Ibope muestra a Jair Bolsonaro estable con el 28% de las intenciones de voto, mientras que Fernando Haddad subió de 19% a 22%. De acuerdo con esta misma encuesta, la tasa de rechazo de Bolsonaro subió de 42% a 46%, mientras que la de Haddad pasó de 29% a 30%.

Intención de voto de acuerdo con la última encuesta de *Datafolha*
%



Fuente: Datafolha

Intención de voto de acuerdo con la última encuesta de *Ibope*
%



Fuente: Ibope

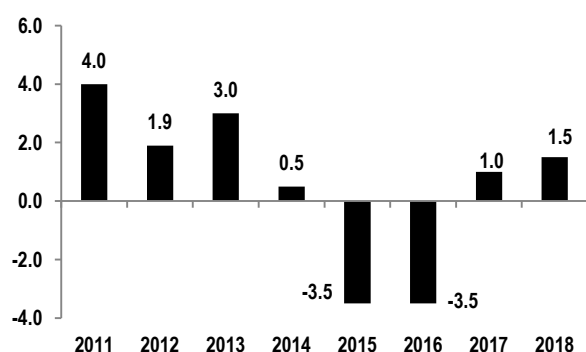
En lo que se refiere al Congreso... De los 81 miembros del Senado, se elegirán dos terceras partes, mientras que los 513 miembros de la Cámara de Diputados serán elegidos. Se espera que la composición del Congreso cambie poco respecto al actual, el que en su mayoría apoya al actual presidente Michel Temer y está dominado por grupos conservadores. Por su parte, se elegirán los 27 gobernadores estatales (incluida la capital). En el caso de los gobernadores y subgobernadores se usa el mismo sistema de dos vueltas que en el caso de la elección presidencial.

Cabe recordar que Brasil ha estado envuelto en una crisis política y económica en los últimos años. En el primer caso, cabe mencionar que en 2014, Dilma Rousseff fue reelegida como presidenta en una segunda vuelta, tras su mandato en el 2010. Sin embargo, en el 2015, la Cámara de Diputados aprobó los procedimientos de acusación contra Rousseff y se inició un proceso que terminó con su destitución en agosto del 2016. El vicepresidente Michel Temer ocupó el cargo en su lugar, mismo que termina en diciembre de este año.

En el caso de la situación económica, Brasil atravesó una recesión que llevó al PIB a contraerse por 12 trimestres consecutivos en su variación anual.

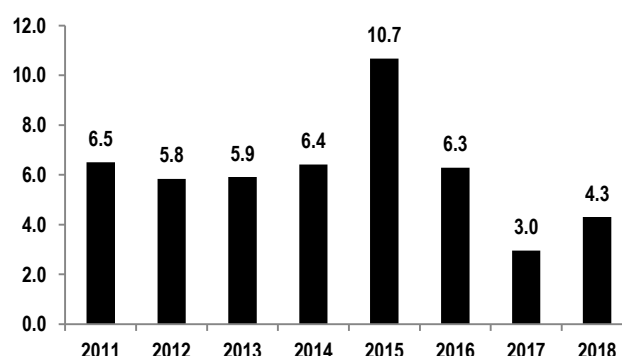
Aunque el país ha empezado a crecer desde el primer trimestre del 2017, aún lo hace a tasas muy bajas. Su avance fue de 1.03% a/a en 2T18, después de un crecimiento en el 2017 de 1.0%. Para este año, el avance del PIB se estará ubicando alrededor del 1.5%. En específico, la inversión lleva creciendo 3 trimestres consecutivos, después de haber sufrido caídas desde el segundo trimestre del 2014. Por su parte, en lo que se refiere a la inflación, se tocó un máximo en el 2015 que la ubicó al cierre del año en 10.67%. La inflación cedió a niveles de 2.86% en mayo de este año, pero ha mostrado un repunte a niveles de 4.19% en agosto, debido a una huelga en el sector camionero en mayo, que afectó la cadena de suministro. El cierre del año estará alrededor del 4%-4.5%.

Producto Interno Bruto
% var. Anual



Fuente: Bloomberg

Inflación al cierre del año
% var. anual



Fuente: Bloomberg

Por su parte, el real se ha estado depreciando y ha tocado un mínimo frente al dólar de 4.20 a mediados de septiembre. Lo que se compara con un cierre del 2017 en 3.31 reales por dólar. En este tema cabe destacar que el movimiento de la moneda no se debe únicamente a cuestiones internas, el endurecimiento de las medidas proteccionistas de Estados Unidos y la guerra comercial con China se han visto reflejados en un debilitamiento de las monedas de mercados emergentes. Pero destaca que Brasil ha sido de las más afectadas, lo que ya se está reflejando en las expectativas de inflación, que en la última semana mostraron un alza importante.

El candidato ganador enfrenta retos importantes relacionados con la necesidad de reformas en materia fiscal. La debilidad fiscal, el incremento en el endeudamiento y los fallidos intentos para aprobar la reforma de pensiones están en la mira de las agencias calificadoras. Brasil no ha logrado registrar un superávit fiscal desde el 2013 y los cálculos oficiales apuntan a que no lo hará al menos hasta 2022-2023. Si bien la regla de oro, una cláusula constitucional diseñada para impedir que el gobierno se endeude más para pagar gastos corrientes, parece casi garantizada para el 2019, el problema es para los próximos años. En este entorno, se espera que quien sea el ganador de las elecciones presidenciales enfrente retos para lograr acuerdos con el Congreso, lo que dificulta la aprobación de las reformas necesarias. No obstante, el escenario base de algunas agencias calificadoras es que se logre establecer una relación con el Congreso que permita la aprobación de una reforma al seguro social que favorezca la consolidación fiscal e impulse la confianza de los inversionistas.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 1670 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454