

Market InSight.

“CUANTO MÁS DIFÍCIL ES LA VICTORIA, MAYOR ES LA FELICIDAD DE GANAR”.
PELÉ

El reciente 1 a 0 del partido Perú vs. Brasil por las Eliminatorias puede que nos haya dejado una gran molestia. Sin embargo, en el plano de las inversiones, tener esta molestia sobre Brasil puede ser muy insensato. ¿Qué viene pasando con la economía brasilera? ¿Vemos oportunidades? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

O MAIS GRANDE DU MUNDO

Brasil es, de lejos, la economía más grande de Latinoamérica con casi US\$ 2 trn. de PBI, distante de su más cercano perseguidor que es México (PBI de US\$ 1.4 trn.). Este gran tamaño también se refleja en la profundidad de su mercado de capitales, ya sea vía acciones o bonos.

Pero, ¿tener un mercado grande es razón suficiente para invertir? No del todo. Primero hay que ver la macroeconomía y aquí las noticias son positivas. Ante una veloz reducción de la inflación (ver Gráfico 1), el banco central brasilero fue uno de los primeros bancos centrales en Latinoamérica en reducir su tasa de referencia, tasa que se espera que siga reduciéndose hacia adelante (ver Gráfico 2). Esta reducción esperada, obviamente, debería traducirse en una mayor mejora de las condiciones financieras (ver Gráfico 3) y la subsecuente recuperación del crecimiento del crédito (ver Gráfico 4). La actividad económica ya viene reaccionando positivamente y vemos que indicadores líderes de la economía brasileña como índices de confianza empresarial y de consumidores (ver Gráfico 5), así como los famosos índices de gerentes de compras o PMI's (ver Gráfico 6) ya dan cuenta de un rebote. Todo lo anterior ha llevado a que las perspectivas de crecimiento de Brasil mejoren sustancialmente (ver Gráfico 7) y coloquen a Brasil como la economía de mayor crecimiento esperado en Latinoamérica (ver Gráfico 8).

Brasil: Inflación general Vs. Inflación subyacente *



*Variación porcentual (%)
Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Tasa de interés de referencia del Banco Central



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Índice de condiciones financieras



Fuente: Estadísticas monetarias y de crédito. Banco Central de Brasil. Información al 18 de setiembre de 2023.

Market InSight.

¿Y EL TEMA FISCAL?

Es cierto que las preocupaciones de Brasil casi siempre vienen por el lado fiscal. Y no es para menos, Brasil tiene el endeudamiento más elevado respecto de otros países de Latinoamérica (ver Gráfico 9). Además, la entrada de un gobierno como el de Lula, con un perfil de izquierda que podría incrementar significativamente el gasto social, llevan a dudar sobre la estabilidad fiscal brasilera. Sin embargo, el compromiso de las autoridades fiscales por lograr ahorros fiscales (ver Gráfico 10) y la ausencia de mayoría del partido de Lula en el Congreso limitan la posibilidad de aprobar gastos o legislaciones que impliquen un incremento significativo del gasto público. Todo esto ha permitido que las calificadoras mejoren la clasificación de crédito de Brasil, poniendo en muchos casos una visión de corto plazo positiva, es decir, la posibilidad de mejorar aún más la calificación hacia adelante (ver Gráfico 11).

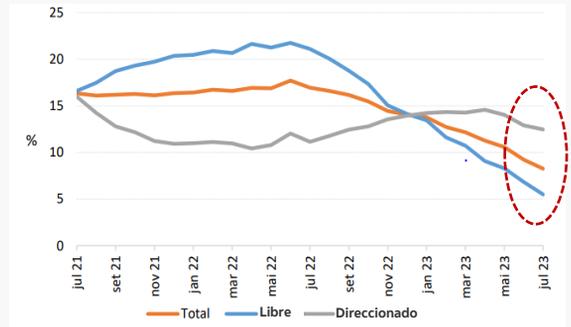
OK, ¿ENTONCES DÓNDE ESTÁN LAS OPORTUNIDADES?

La buena noticia es que estas buenas noticias sobre la economía brasileña no están del todo incorporadas en los precios de los activos brasileiros. Por el lado de acciones, éstas lucen baratas (ver Gráfico 12) y con un espacio de apreciación importante respecto de sus fundamentos (ver Gráfico 13). Por el lado de bonos, hay muchas oportunidades en bonos corporativos con rendimientos en dólares atractivos para distintos niveles de riesgo de crédito en comparación con otras empresas latinoamericanas (ver Gráfico 14 y 15).

Como resultado, consideramos que la mejora macroeconómica de Brasil no incorporada aún en el precio de sus activos representa una oportunidad atractiva como una apuesta táctica para los próximos 6 a 12 meses ya sea en cuanto a acciones como bonos corporativos.

Brasil: Saldos de crédito Var. (%) mensual

(Gráfico 4)



Fuente: Estadísticas monetarias y de crédito. Banco Central de Brasil Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Índice de confianza del consumidor, industria, servicios y construcción

(Gráfico 5)



Fuente: Estadísticas monetarias y de crédito. Banco Central de Brasil Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil : PMI Manufactura , PMI Servicios y PMI Compuesto

(Gráfico 6)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Market InSight.

Brasil: Perspectivas de crecimiento mejoran sustancialmente

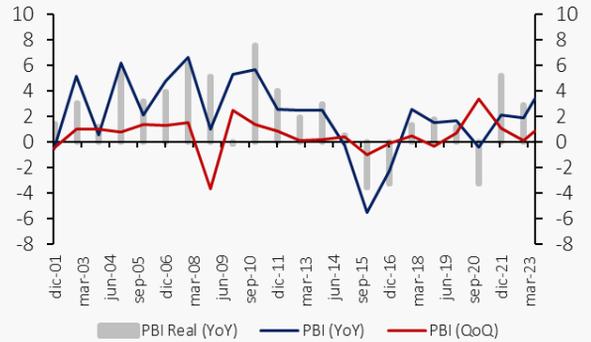
(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Variación del crecimiento económico (PBI)

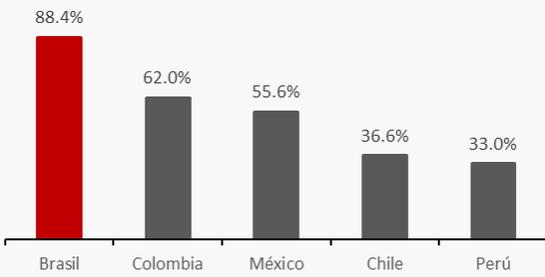
(Gráfico 8)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Deuda del gobierno (% PBI)

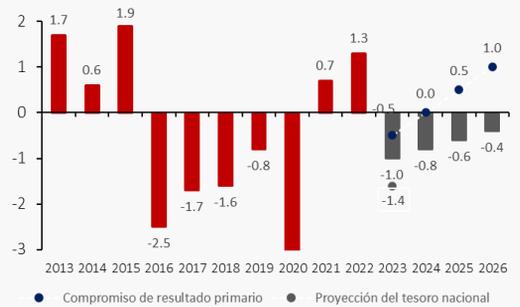
(Gráfico 9)



Fuente: Fondo Monetario internacional. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Resultado primario consolidado (% PBI)

(Gráfico 10)



Fuente: Estadísticas monetarias y de crédito. Banco Central de Brasil. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil: Rating crediticio de las tres clasificadoras de riesgo

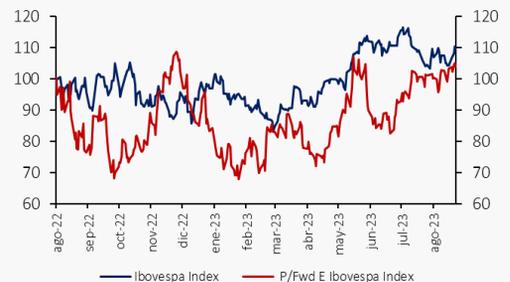
(Gráfico 11)

Agencia de Rating	Rating	Outlook	Fecha	Última acción
Fitch	BB	Estable	26-jul-23	Rating upgrade
Standard & Poor's	BB-	Positivo	14-jun-23	Revisión a outlook positivo
Moody's	Ba2	Estable	12-abr-22	No rating action

Fuente: S&P Global, Fitch Rating y Moody's. Información al 18 de setiembre de 2023.

Índice de la Bolsa de Valores Brasileira Vs. Proyecciones del Price to Earnings

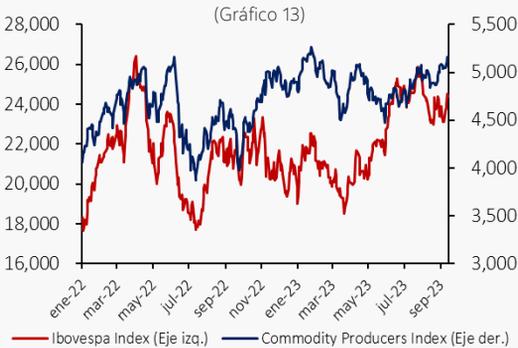
(Gráfico 12)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

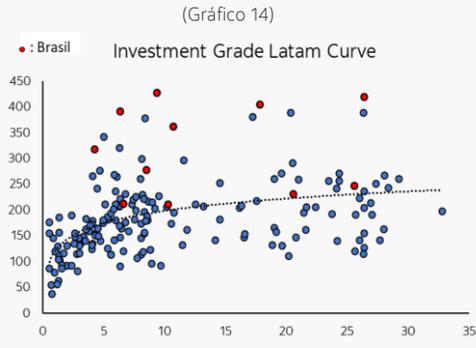
Market InSight.

Índice de la Bolsa de Valores Brasileira Vs. Índice de productores de materias primas



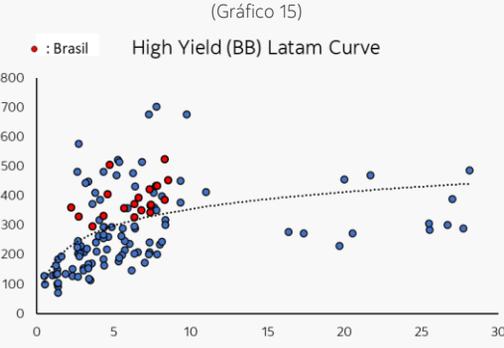
Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil.: Curva de bonos de alta calificación crediticia de LatAm



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Brasil.: Curva de bonos de baja calificación crediticia de LatAm



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de setiembre de 2023.

Nuestro equipo

Estrategia de Wealth Management

Morales Vasquez, Daniel Alonso | Gerente de Estrategia de Inversiones
daniel.morales@scotiabank.com.pe

Carranza Meneses, Victor Andres | Analista Senior de Estrategia de Inversiones
victor.carranza@scotiabank.com.pe

Contreras Manturano, Erika Zully | Analista de Estrategia de Inversiones
erika.contreras@scotiabank.com.pe

Millasaky Aviles, Jose Sebastián | Analista de Inversiones Scotia Bolsa
jose.millasaky@scotiabank.com.pe

Para consultas por mail por favor copiar a todos los representantes autorizados antes mencionados.



Disclaimer

Este reporte ha sido preparado por Scotiabank Peru S.A.A. (el “Banco”) solo para propósitos informativos. La información contenida en el presente documento ha sido recolectada u obtenida de fuentes reconocidas como confiables, incluyendo y no limitado a fuentes públicas de información, pero no se brinda ninguna declaración o garantía, expresa o tácita, respecto a su veracidad o precisión y la información no debería ser tomada como una representación por medio de la cual el Banco o cualquiera de sus afiliadas o trabajadores asumen responsabilidad alguna. El Banco o sus afiliadas no aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas generadas por el uso de este reporte o su contenido. Usted deberá analizar la manera en que se utiliza la información de este reporte, ya que podría estar expuesto a riesgos significativos y debería de considerar cautelosamente su habilidad para soportar cualquier riesgo a través de consultas con sus propios asesores legales, contables, tributarios y otros especialistas. Este reporte no puede ser reproducido enteramente o de forma parcial, o referido de ninguna manera, así como la información contenida en él no puede ser referida sin el consentimiento expreso de Scotiabank Peru S.A.A.™ marca de The Bank of Nova Scotia usada bajo la licencia, donde sea aplicable. Scotia Wealth Management® marca registrada de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia ™ marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia, Scotia Wealth Management ™ integra los servicios de banca privada internacional ofrecidos en el Perú por Scotiabank Perú S.A.A. una entidad supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP de la República del Perú.