

Latinoamérica despega en 2022, pero ahora llega el pago de los populismos

* El MSCI Emerging Latam sube un 26% en frente al 5,5% que cae la bolsa global



Foto: Getty

Cristina Cándido / Sergio Fernández

7:00 - 2/04/2022 Actualizado: 16:15 - 3/04/22

Las principales plazas bursátiles del centro y sur del continente se han mantenido al alza en el año gracias a las materias primas y a las ya avanzadas políticas de sus bancos centrales

Latinoamérica se ha convertido en un **refugio para los inversores internacionales** en 2022. Mientras las bolsas occidentales lidian con una guerra no esperada, una **inflación galopante** y el parque chino se hunde con los **estrictos confinamientos** en grandes urbes como Shenzhen y Shanghai, varios factores están jugando a favor de esta región.

Por un lado, la **demandas de materias primas** y que algunas de las más importantes se producen en estos países, en un contexto de alza de precios. Por otro, el hecho de que sus bancos centrales se adelantaron a la Fed y han ido **subiendo los tipos** para combatir la inflación y **reforzar sus divisas**. Y, por último, sus principales mercados aún ofrecen atractivos descuentos.

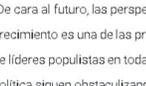
"La pandemia causó la sensación de que los emergentes no podrían hacer frente a la situación y que los enfoques económicos iban a ser peores y los inversores se ensañaron. Ahora hemos visto una vuelta de ese proceso, el gap de valoración se ha cerrado un poco este año", afirma Alejandro Varela, gestor especializado en Latinoamérica de Renta 4.

Los analistas creen que las elecciones en el continente hasta 2023 son el principal elemento disruptivo

Prueba de ello es que el índice MSCI Emerging Markets Latam arroja un saldo positivo del 26% frente al 7% que cae la bolsa emergente o el 5,5% que pierde la global.

"Con las materias primas en niveles elevados durante más tiempo y Brasil con el segundo PER (multiplicador de beneficios) más barato del mundo, el repunte puede continuar a pesar de los riesgos electorales de la izquierda que se avecinan tanto en Colombia como en Brasil. Latinoamérica es una cobertura barata contra el alza de las materias primas y la geopolítica", señala Ben Laidler, estrategia de mercados globales de eToro.

Pero el gestor de Renta 4 es prudente de cara a la evolución de estas bolsas los próximos meses. "Creo que la primera mitad del año va a ser buena para Latinoamérica, pero la segunda será un poco diferente, con más volatilidad y podemos asistir a un proceso de toma de beneficios", advierte.



Latinoamérica saca partido de la invasión de Ucrania ante unas materias primas disparadas

El pago de las inversiones públicas puede ser otro escollo. Además del ultraderechista **Jair Bolsonaro** en Brasil (que se enfrenta a la reelección en octubre) la izquierda ha ganado fuerza con **Andrés López Obrador** (AMLO) en México en 2018, **Alberto Fernández** en Argentina en 2019, **Luis Arce** en Bolivia en 2020 y **Pedro Castillo** en Perú y **Gabriel Boric** en 2021 y sus respectivos programas sociales debajo del brazo.

"De cara al futuro, las perspectivas para Latinoamérica son difíciles. El crecimiento es una de las principales preocupaciones, ya que el ascenso de líderes populistas en toda la región y la mayor polarización de la política siguen obstaculizando la inversión. La inversión como porcentaje del PIB ya es la más baja de los países emergentes y las balanzas por cuenta corriente de Latam han pasado de tener fuertes superávits en 2020 a ser deficitarias", arguyen los analistas de Bank of America.

Precisamente, es este último aspecto el que más preocupada a los expertos de la entidad. "El tamaño del déficit de las cuentas corrientes sigue siendo leve en la mayoría de los países, pero algunos están alcanzando niveles preocupantes, especialmente Colombia y Chile. Dado que los déficit por cuenta corriente suelen estar asociados a importantes flujos de capital, los países de América Latina podrían estar expuestos a grandes oscilaciones de los tipos de cambio y del apetito de riesgo de los inversores extranjeros", argumentan.

Brasil

Sao Paulo es una de las plazas más alcistas en el año, con alzas del 14,5% que han contribuido a engrosar su tamaño hasta los 747.000 millones de euros, y que más que duplica la segunda mayor de la región: México. Y las estimaciones apuntan a que aún puede ir más allá, ya que el consenso de *Bloomberg* otorga al Bovespa, su índice de referencia, un potencial alcista del 21% en los próximos doce meses. El indicador sube al compás del real, que suma cerca de un 18% frente al billete verde y un 21% frente al euro desde el 1 de enero y se erige como la **divisa** que más se revaloriza frente a sus principales cruces.

Desde que empezó el proceso de alzas de tipos de interés oficiales en marzo de 2021, el Banco do Brasil los ha subido hasta 8 veces, pasando del 2% en el que estaban establecidos entonces hasta el 10,75% actual, y se espera que continúe aumentándolos hasta el 11,90% al final de 2022.

Las perspectivas para Brasil, en opinión de Jefferies, dependen cada vez más de tres variables: el apetito por el riesgo y el cambio en los flujos de capital, la demanda de materias primas de China y las perspectivas de la economía nacional. Por otro lado, el país tiene una cita con las urnas el próximo otoño. "El riesgo está en unas elecciones polarizadas en octubre, que devolverán al expresidente izquierdista Lula, en sustitución de Bolsonaro, según PredictIt", añaden desde eToro. Al calor de la campaña electoral, Bolsonaro ha desplegado un plan de gasto social de 32.000 millones de dólares. Una inyección que no presenta un gasto adicional este año y que se centra en los pobres y en la clase media.

México

La bolsa de México es la que menos sube entre sus compatriotas centro y sudamericanas y eso tiene una clara explicación: su estrecha vinculación al mercado norteamericano. Aunque cualquier país del continente tiene lazos con Estados Unidos, México es el que más depende de su vecino del norte, como demuestran las más del 75% de sus exportaciones en 2021 que fueron a parar a EEUU. De esta forma, si los problemas de suministro o la inflación afectan a Estados Unidos el conjunto de la economía mexicana se ve contagiada. Aun así su índice de referencia saca un 6% al 2022.

La bolsa de México es la menos alcista entre sus comparables por su fuerte vinculación a la economía de EEUU

Aunque el país sea la fábrica de Estados Unidos las compañías que más levantan al principal índice bursátil de México no producen bienes sino que prestan servicios. El grupo Financiero Inbursa, Banco del Bajío y Banrejo (es decir, entidades financieras) son las que toman la delantera en México en una bolsa con predominio bancario, como ocurre en el caso del Ibex 35. De esta manera, y ante la coyuntura económica global, en México los tipos de interés llevan subiendo en el país para contener la inflación desde junio de 2021 hasta el 6,5% en el que se situaron en marzo. Aunque el banco más agresivo durante el pasado mes ha sido el chileno, que subió 150 puntos básicos su tipo.

En este entorno, los bancos mexicanos salen mejor parados como ejemplifica el Banco del Bajío, según el Grupo Financiero BX+, que recoge cómo la entidad mejoró 32 puntos básicos su margen de interés por cada 100 puntos básicos que suben los tipos en el país.

Como contrapunto, la inversión pública en el país no pasa por su mejor momento por la crisis del coronavirus y la privada duda con las palabras del presidente del país, López Obrador. Es el caso de las grandes corporaciones españolas, como Iberdrola, que suelen recibir el castigo del presidente.

Chile

Chile es un ejemplo claro de productor y exportador de materias primas en Latinoamérica, en particular del apreciado cobre utilizado en la industria electrónica y de componentes. Como dato, en 2020, durante el peor año de la pandemia, el país fue el mayor exportador de este metal del mundo y en 2021 marcaron un nuevo récord al exportar 89.950 millones de dólares en cobre, según el Ministerio de Exteriores de Chile. De hecho, casi la mitad de las exportaciones del país el año pasado fueron de este **minero** o sus derivados y que casi de los mismos tuvieron por destino China.

Esta riqueza en materias primas, en un contexto en el que la escasez se ha acrecentado tras el cierre de las fronteras rusas por las sanciones de la guerra, ha puesto en valor a las **mineras** y transformadoras de cobre o acero chileno. Así, de las tres compañías más alcistas en 2022 del país, las dos primeras se dedican a la explotación de recursos: Sociedad Química de Chile (Soquimich) y CAP. Desde Deutsche Bank valoran los recursos de litio que explota Soquimich según siendo clave para la evolución de la compañía y que éstos supondrán casi el 70% del ebitda previsto para 2022. Por su parte, para JP Morgan, CAP sorprendió durante el último trimestre de 2021 con un incremento del negocio derivado de la venta de hierro y acero, que creció en volumen y precios que compensan el aumento de los costes de estas materias primas, según la firma de análisis.

La bolsa de Sao Paulo es más del doble que la mexicana

Datos a 31 de marzo



Fuente: Bloomberg (*) % de años que el beneficio está recogido en el precio de la acción.

efcomerista

Perú

Similar a la bolsa de Santiago de Chile, la peruana de Lima está capitaneada por las compañías dedicadas a la **minería** con otra particularidad: el oro y la plata también están presentes en el suelo del país. Quizá por estos metales preciosos es la bolsa más alcista entre sus comparables con casi un 19% acumulado en el año y también la más barata si se tiene en cuenta su PER, de casi nueve veces. Así, con el impulso que dan las materias primas peruanas las compañías Minsur (55,2%), Sociedad **Minera** El Brocal (55,7%) y Volcan Cia son las que más partido están sacando a la coyuntura global en estos momentos en el parque de Lima. Por contra, según el consenso de mercado los valores peruanos habrían corrido más de lo esperado y el principal índice del país se habría quedado sin potencial alcista.

Colombia

Y el otro mercado que se ha visto favorecido desde que comenzó el conflicto es el del **petróleo**. Bien lo sabe Colombia, país exportador por excelencia de crudo que poco tiene que envidiar a Venezuela en el Caribe. Esto ha permitido a **Ecopetrol** situarse como una de las compañías más alcistas dentro del selectivo nacional, con un ascenso del 31,5%, aunque no es la primera.

El grupo de alimentación Nutresa ha protagonizado una maratón alcista desde que el grupo de inversión colombiano Gilinski presentase su primera oferta pública de adquisición (opa) a finales del año pasado. Desde entonces, el valor de Nutresa se ha disparado un 105% en bolsa y eso que la compañía estuvo suspendida de cotización durante casi todo el mes de marzo por los diferentes precios dados por Gilinski para la compañía de alimentación colombiana. Ildo la primera a la última se elevó el precio más de un 35%.

Las firmas argentinas más suben están vinculados al negocio del gas y producción alimentaria

La última en cerrar el trío más alcista es la entidad Bancolombia que se anota un 25,9% desde que comenzó el año. De hecho, las acciones de la misma son las que más han subido de todo el índice de referencia en el país, durante el mes de marzo. Con el empuje de estos valores, la bolsa de Colombia es la cuarta más alcista de Latinoamérica desde el primero de enero del año en curso.

Argentina

Si sus socios se dedican a la extracción de **minería** es o materia primas, en Argentina están más centrados en el abastecimiento de alimento y gas a sus compatriotas. El país es el granero y matadero de Latinoamérica, en particular de su vecino Brasil, como demuestra el liderazgo de Cresud. La compañía agroalimentaria ha subido en 2022 un 59% mientras que la Transportadora de Gas Sur, es la segunda más alcista en el mismo periodo dentro del índice nacional. Así, el selectivo argentino de referencia, el Merval, sube en el año cerca de un 9%, más modesto que sus comparables del continente pero con mayor potencial si atendemos al consenso de mercado recogido por FactSet. Y es que las principales compañías del país tienen acceso a recursos fuertemente demandados en Europa (cereales que faltan por Ucrania y el gas que depende de Rusia) lo que aviva el interés en los citados valores argentinos.