

Flash Note
18/05/2017

Alex Fusté
@AlexfusteAlex
alex.fuste@andbank.com

Brasil II. Una vision más oficial

1. **Sobre si Temer sigue o no:** Temer cae del gobierno (no tendría fuerza suficiente para contrarrestar las acusaciones). Esto es política, y todo puede pasar, sin embargo, este es nuestro escenario central.
2. **Sobre el cuando:** Va a ser un proceso rápido. En el equipo no contemplamos un proceso de *impeachment*. Sabemos en el STF lo puede apartar por delito criminal sin necesidad de *impeachment*. Creemos que Temer dimitirá antes.
3. **Rodrigo Maiá nuevo presidente provisional:** Es el actual presidente de la cámara baja. Espíritu reformista, pro-mercado, pro-economía, y pro-disciplina fiscal. Ha facilitado mucho las votaciones de las reformas en el congreso.
4. **¿Y después? Maiá dispone de un periodo máximo de 92 días para convocar elecciones indirectas (es decir, la cámara baja elegirá al nuevo presidente)**
5. **Los nombres que ahora se barajan como presidenciables:**
 - a. Cardoso (expresidente en los 90s, es del PSDB, bueno para mercados). Con gran experiencia y capacidad de aglutinar apoyos en el congreso. Algo muy bueno para señalar al mercado que los ajustes continúan, y con ellos la estabilidad.
 - b. Henrique Meirelles: Actual ministro de economía. Nos gusta mucho su *approach* económico. El equipo opina que quizá no tenga tanta "capacidad" política como Cardoso, pero en verdad es un hombre muy experimentado y del agrado del mercado.
 - c. Carmen Lucia: Actual presidenta del Supremo Tribunal Federal. Especialista en derecho de empresa. Persona muy neutra (muy respetada) que garantizaría la paz política. Está por ver si ella empujaría las dos reformas (Seguridad Social y Trabajo) que hay en marcha.
 - d. Nelson Jobim: Ex ministro justicia con Cardoso, y de defensa con Lula y Dilma (pero no es del PT, es del PMDB). Presidente de la corte suprema. Neutro. También tenemos nuestras dudas sobre si empujaría las reformas. Con todo, creemos que los mejores nombres, y que darían una renovada confianza a los mercados serían los de Meirelles y Cardoso. Por supuesto pueden aparecer otros nombres, pero estos son los que hoy se barajan como futuribles presidentes.
6. **¿El mayor riesgo?** Que se decidan elecciones directas y nos lleven cerca de 1 año formar gobierno definitivo. No creemos que el proceso de

sustitución se vaya a demorar mucho en el tiempo mediante la convocatoria de elecciones directas. Haría falta una reforma de la constitución y eso nos situaría en 2018 (tiene poco sentido pues ya hay convocadas las próximas elecciones a la presidencia)

7. **Mercados:** La agenda de reformas va a sufrir un proceso de retraso y eso, a priori, no es bueno para mercados (los inversores han venido apalancándose en esas reformas a la hora de incrementar su exposición en Brasil). Lo del retraso en las reformas es ya consenso, pero lo que nadie dice es si ese retraso va a ser muy largo (algo que sería ciertamente peligroso). Tras conversar con nuestro equipo en Brasil, la visión es que el retraso **no va a ser muy prolongado**. Hemos hablado de 3-5 meses (quizá alguno más), por lo que este no sería un tema problemático. En cuanto las autoridades señalicen que las negociaciones para las reformas, y el calendario de votaciones siguen adelante, se podría ver rápidamente recuperada la confianza en los activos del país.
8. **Visión a Corto plazo:** ¿Caídas adicionales en los próximos días? Ahí tenemos visiones diversas. Miembros del equipo opinan que el mercado ha sobre-reaccionado claramente (como lo demostraría que una vez reabierto el mercado, éste ha empezado a recuperar). Otros piensan que sí podrían haber caídas adicionales en los próximos días. Pienso que, si Temer anuncia rápidamente su dimisión, y se pone en marcha rápidamente el mecanismo descrito, el mercado podría estabilizarse. Sin dimisión, veríamos la cosa mal.
9. **Visión a Largo Plazo:** La visión del grupo es unánime en este sentido tras poner todos los temas encima de la mesa. **A 12 meses vista tenemos una visión positiva**. Un aspecto favorable es que Temer ya acumulaba muchas dificultades en mantener una base aliada unida (lo demuestra el hecho de que las votaciones a sus proyectos de ley cada vez recibían menos respaldo). Eso era un problema de cara a los procesos determinantes de las dos grandes reformas que se deben aprobar en los próximos 12 meses. Unas reformas que ya venían sufriendo un claro proceso de edulcoración (cesiones) y que estaba eliminando los propios beneficios de la reforma. Creemos que con un nombre nuevo, de mayor consenso, y con una visión clara de las necesidades del país, los apoyos serán más sólidos, y los mercados lo debieran recibir positivamente.

Evidentemente, el grado de incertidumbre es altísimo. Estos son, sin embargo, las respuestas que hoy les podemos ofrecer. Agradecimientos a L.Pinho, R.Braga y G.Daneu.

Cordiales saludos

Alex FUSTE MOZO
Chief Economist
Andbank