

Los bonos de Brasil vuelven a cautivar a los inversionistas

POR NICOLE HONG
Y MATT WIRZ

Los gestores de fondos de Estados Unidos están comprando deuda brasileña, infundiendo nuevos bríos a un mercado que el año pasado fue una de las principales víctimas de la agitación en las economías emergentes.

Los bonos soberanos denominados en reales registraron un rendimiento de 3% para los inversionistas este año, el tercer mejor desempeño detrás de Indonesia y Tailandia, entre los 15 países que componen un índice de J.P. Morgan de deuda de mercados emergentes en moneda local. La participación de los bonos brasileños en reales en manos de extranjeros alcanzó 16,5% en enero, un máximo de cuatro años, según J.P. Morgan.

Los inversionistas afirman que les atraen los bonos en reales del gobierno y las empresas debido a sus altos rendimientos y un riesgo relativamente bajo cuando se los compara con deuda emitida por otros países en desarrollo. La tasa

de interés de referencia de Brasil asciende a 10,75%, frente a 3,5% en México y 12% en Nigeria, según datos de J.P. Morgan.

“Brasil es el caso más claro de precios equivocados en los mercados emergentes”, indica Bryan Carter, gestor de portafolio de Acadian Asset Management, cuya firma administra US\$400 millones en activos de renta fija. Carter indicó que hace poco incrementó sus activos en bonos brasileños a 13%, la mayor posición alcista de su portafolio.

El repunte de los bonos deja de manifiesto cómo el deseo de obtener mayores retornos impulsa la demanda de bonos más riesgosos en momentos en que los activos seguros ofrecen rendimientos magros. Los bonos de 10% de Brasil con vencimiento en 2021 generan un retorno de 12,12%, frente a 2,3% en el caso de bonos similares del Tesoro de EE.UU.

El apetito por bonos nuevos de parte de inversionistas ansiosos de obtener mejores rendimientos permite que empresas en aprietos levanten recursos. Eso contrasta

Una combinación atractiva

Los inversionistas internacionales están comprando bonos brasileños, atraídos por sus rendimientos.



*Hasta el viernes. *Hasta el lunes. Fuentes: Ministerio de Hacienda de Brasil (deuda); WSJ Market Data Group (real); J.P. Morgan, FactSet y Ryan ALM (rendimientos); The Wall Street Journal

con lo sucedido en crisis previas de países emergentes, cuando los mercados de bonos les cerraron las puertas a empresas y países del mundo en desarrollo.

En las últimas semanas, la petrolera brasileña Petrobras recibió US\$22.000 millones en pedidos para una colocación de bonos de US\$8.500 millones.

Los retornos brasileños son altos en parte debido a que la depreciación de 15% del real frente al dólar el año pasado y la inflación de 6% anual que experimenta el país redujeron los precios de los bonos. Los retornos suben cuando los precios caen.

Algunos inversionistas, no obstante, señalan que los altos retornos exageran la amenaza que representan la inflación y el alza de las tasas de interés para los precios de la deuda.

El Banco Central de Brasil lan-

zó el año pasado un programa de intervención en los mercados de divisas para estabilizar el real, que se ha apreciado 2,2% este año frente al dólar y supera el desempeño de la mayoría de sus pares de economías emergentes. El banco central elevó las tasas de interés durante ocho reuniones consecutivas y se prevé que lo vuelva a hacer en el encuentro previsto para el 2 de abril. “La noción de una crisis en Brasil ha amainado”, indica Gorky Urquieta, codirector de deuda de mercados emergentes de Neuberger Berman, que administra US\$242.000 millones y sumó bonos brasileños a sus portafolios este año. “Es un escenario más saludable”.

En todo caso, todavía hay mucha incertidumbre. Partes del país atraviesan por la peor sequía en varios años, lo que podría desembocar en escasez de agua y, más ade-

lante, aumentos de precios.

También se prevé un crecimiento flojo luego de que el país casi cayera en recesión el año pasado. Brasil debe organizar la Copa del Mundo en junio y hay elecciones en octubre, una combinación que, en opinión de algunos observadores, podría desincentivar un ajuste de cinturón fiscal que la economía necesita.

La calificadoradora de riesgo Standard & Poor's Rating Services redujo el lunes la calificación de la deuda soberana del país en dólares para dejarla en BBB-, la primera vez que ocurre desde 2002.

Sibien la medida era anticipada por los mercados, los analistas de Credit Suisse manifestaron que podría hacer más difícil que las empresas brasileñas accedan a los mercados de capital. La deuda del país se ubica un peldaño por encima del grado de chatarra.