

'Con baja volatilidad, los países deben enfocarse en su agenda interna'

Aunque las naciones de América Latina tienen mejores perspectivas de crecimiento para este año (incluido Colombia), el banco de inversión JPMorgan insiste en que el frente fiscal es prioritario.

luicon@eltiempo.com

LUEGO de la fuerte turbulencia de los mercados en el 2018, este año ha transcurrido mucho más tranquilo, en un escenario en que los bancos centrales serán más cautos con las tasas de interés y hay una 'tregua' en la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

Para Benjamin Ramsey, director ejecutivo del equipo de investigaciones económicas en América Latina de JP Morgan, esto abre una 'ventana de oportunidad' para que, en un entorno externo más tranquilo, los países de la región se enfoquen en atender los ajustes y reformas internas que les permitan garantizar su crecimiento sostenido. Sobre estos temas, el experto habló con Portafolio.

Después de las dificultades del 2018, se temía que este año fuera igual, en especial porque algunos de los temas complicados siguen ahí. ¿Qué cambió entonces la percepción de los inversionistas?

El desarrollo de la guerra comercial y los movimientos de la Reserva Federal son los que más han monitoreado los mercados. En cuanto al primer tema, aún no se resuelve pero hay una especie de tregua. Hay muestras de que tuvo impacto en la economía global y provocó una corrección en los mercados a finales del año pasado, pero las partes están mandando señales de que quieren algo menos confrontacional y de resolver asuntos importantes de corto plazo.

Lo mismo pasa con la FED, que vio la posibilidad de cambiar de posición frente a la subida de tasas, y la reacción del Banco Central Europeo, que genera preocu-



Ben Ramsey, director del equipo de investigaciones económicas en A. Latina de JP Morgan.

paciones sobre la fortaleza de la economía global pues podría pensarse que están viendo algo adicional que genera inquietud, pero los mercados se dieron cuenta que ni ellos, ni los gobiernos de Estados Unidos y China iban a poner mayores riesgos al crecimiento global.

¿Esto qué implica?

A la larga, tasas bajas en mercados desarrollados en momentos que nos preparábamos para una normalización y mejores precios de las materias primas han puesto un 'colchón psicológico' que mejora la confianza. Esto abrió una ventana de oportunidad para tener más exposición a los mercados emergentes, en los que hay la posibilidad de tener mejores retornos que en los

“**Bajas tasas de interés por un tiempo más crean una especie de 'colchón psicológico' que mejora la confianza.**”

3,4

POR CIENTO es la proyección que tiene JPMorgan en cuanto al crecimiento para la economía colombiana este año. El impulso proviene de consumo e inversión

Pero en las condiciones actuales del mercado global, con perspectivas de bajas tasas aumenta el apetito por riesgo y da la perspectiva de que hay posibilidad de que lleguen más capitales, lo que da más oxígeno para que los países se ocupen de sus propios asuntos sin presiones externas como la aversión al riesgo si la FED sube tasas, la posibilidad de que se reviertan los flujos de capitales y eso impacte la tasa de cambio y la inflación, que obligaría a reaccionar a los bancos centrales, y todo eso complica la agenda doméstica. Mientras el mercado está tranquilo, hay margen para hacer reformas estructurales necesarias. Los principales desafíos son fiscales, Brasil con su reforma pensional, y Argentina con los compromisos del acuerdo con el Fondo Monetario y sus elecciones, por mencionar algunos.

En ese escenario, ¿en qué debe trabajar Colombia?

Hay un buen momento cíclico, prevemos un crecimiento de 3,4 por ciento impulsado por la demanda doméstica, la recuperación del consumo y de la inversión, y con una inflación más tranquila de lo que esperábamos, que si bien algo subirá en el segundo semestre, seguirá cómoda en el rango meta. Hay dos indicadores que generan cautela, aunque en momentos de mercados tranquilos no generan riesgo de que causen una crisis.

¿Cuáles son?

El primero es el déficit de cuenta corriente, que ha crecido justamente porque la demanda doméstica ha impulsado las importaciones y hemos visto que el rubro de rentas es más deficitario, porque las empresas están mandando a sus matrices más dividendos. Esa es la otra cara de la moneda de un tema positivo que es el crecimiento económico. Esa brecha debe financiarse, hoy se hace con inversión directa pero no alcanza a cubrir el déficit, y eso apunta la necesidad de seguir atrayendo capital, con inversión directa, de portafolio o préstamos. Eso no ha sido un problema, con la buena perspectiva del país y la tranquilidad de los mercados.

¿Y el segundo?

El frente fiscal ha sido siempre un desafío. La regla fiscal obliga a tener un menor déficit año tras año y

PERSPECTIVA DEL PETRÓLEO

En cuanto al precio del petróleo, JP Morgan calcula un promedio de 71 dólares este año en la referencia Brent y 64 dólares en el 2020. Según el directivo, mientras no haya crisis global no hay riesgos de demanda, y desde el lado de la oferta el mercado está asumiendo temas geopolíticos, como las sanciones de EE. UU. a Irán y la situación de Venezuela.

el reto más grande es el 2019. El mercado ha monitoreado la Ley de Financiamiento, el Gobierno ha dicho que cumplirá la regla, pero estamos esperando el cómo: en dónde serían los recortes de gasto, qué tan viables son los supuestos sobre los ingresos y estamos pendientes de la Comisión de la regla fiscal a ver si va a dar espacio como se ha ido solicitando para reconocer la presión fiscal por la situación de Venezuela.

Habría que ver cómo mercados y calificadoras interpretan lo que pase este año y también cómo lo seguirán haciendo en los próximos años, con temas que aún no son claros. Por ejemplo, que la Ley de Financiamiento fue parcial, porque no se logró ampliar la base del IVA pero sí se recortaron las tasas al sector corporativo. Esto último no es negativo, porque hacer competitivo a ese sector es clave para la recuperación, pero genera dudas sobre cómo van a hacer cuadrar las cuentas el año entrante. Aun así, no vemos crisis fiscal, pero sí desafíos y estamos pendientes de la agenda de gobierno, si va a impulsar una reforma pensional, que en el mediano y largo plazo es importante y si se hace bien ahora mejora la perspectiva, pero si se espera hasta una crisis va a ser más complicada.

¿Qué podemos esperar frente al dólar?

No vemos una apreciación, sino una leve tendencia al alza, por el momento vemos \$3.200 como pronóstico para fin de año, esto básicamente con la idea que no es consistente con un déficit de cuenta corriente que crece y Colombia necesita financiamiento, por lo cual pensamos que el país necesita un tipo de cambio más competitivo. ☺