

Pese a avances, calificadoras aún ven riesgos en Colombia

Entre los factores que más se monitorearán durante el próximo año y que podrían definir los movimientos en la nota del país están las nuevas reformas, así como mejorar en indicadores como el déficit fiscal o el creciente nivel de deuda pública.

DURANTE LOS últimos años, la posibilidad de que las principales agencias calificadoras de riesgo ejecutaran una rebaja en la nota crediticia de Colombia ha sido uno de los principales temores que ha rondado sobre la economía nacional. En este momento, diversos avances hacen que este riesgo no parezca inmediato pero, no obstante, no se ha disipado.

Ahora mismo, Colombia cuenta con una calificación soberana de 'BBB' con perspectiva negativa para Fitch, mientras que Moody's le otorga una nota de 'Baa2' con un outlook estable. S&P, por su parte, ubica al país en su escala 'BBB', la cual cuenta con una visión estable por el momento.

Precisamente, Fitch la semana pasada emitió su último reporte sobre la economía de Colombia, confirmando la perspectiva negativa en su calificación y, afirmando una vez más que los riesgos sobre el país siguen siendo elevados.

"Fitch cree que el objetivo de un déficit fiscal de 2,2% respecto al PIB para 2020 será difícil de alcanzar dadas las caídas esperadas en algunos de los temas fiscales incluidos en la Ley de Financiamiento. Otro factor clave detrás de las perspectivas negativas que tenemos para el país es el hecho de que la deuda respecto al PIB continúa aumentando. Esperamos que este indicador del gobierno general alcance el 44,7% del PIB en 2019, frente al 29,9% en 2013 cuando mejoramos la calificación de Colombia a BBB", explica Richard Francis, líder de la calificación de Colombia y Venezuela de Fitch Ratings.

Renzo Merino, analista principal de Moody's Investors Service para Colombia, también afirma que el país no está exento de riesgos en su economía. "En el mediano plazo creemos que Colombia aún tiene desafíos



Que el Gobierno logre impulsar sus reformas es uno de los puntos que más mirarán las calificadoras de riesgo en 2020. CEET

importantes. Sigue siendo una prioridad apoyar el dinamismo para fomentar un crecimiento por encima del 3,5% que a la vez sea inclusivo. Por el lado fiscal, creemos que la rigidez de la estructura del gasto (con más del 85% comprometido por temas constitucionales o legales) y un nivel de recaudo relativamente bajo comparado a otros países de calificación similar limitan el espacio que tiene el Gobierno no sólo para ajustar el déficit, sino también para responder a posibles choques macroeconómicos".

Por su parte, Luis Fernando Guevara, gerente general de Value & Risk Rating, pone de relieve otros desafíos que enfrenta el país frente a la calificación de riesgo. "El Gobierno enfrenta unos grandes retos en materia tributaria, ya que para garantizar los compromisos presupuestales de lo que resta del presente año y el próximo, el comportamiento de algunos impuestos (como el de consumo)

“El primer riesgo tiene que ver con no lograr los crecimientos del PIB esperados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo”.

deben mostrar una mejor dinámica y el PIB debe ser superior a lo logrado en septiembre, ya que el recaudo en renta (por ejemplo) dependerá fuertemente de la dinámica de esta variable".

Y no serían los únicos. Para Guevara, "otro punto en el que deberá centrarse la atención es el alto nivel de desempleo, que al mismo tiempo impacta los aportes a parafiscales, lo que dificulta cumplir con las necesidades del sector

salud. En adición, la intención de reconocer las deudas de ese sistema es loable, pero evidentemente incrementará el nivel de deuda".

VARIOS AVANCES

Pero las agencias no solo destacan los riesgos, sino que también ponen énfasis en los diversos avances que se han visto en el país.

"El cambio en la perspectiva a estable refleja por un lado nuestra expectativa de que la economía se encuentra en un proceso de recuperación gradual y que en los años 2019 a 2021 el PIB se estaría expandiendo entre 3% a 3,5%. Por el lado fiscal, reconozco que las autoridades mantienen un compromiso con la consolidación fiscal. Con el crecimiento económico por encima del 3% y superávits primarios, nuestra expectativa es que las métricas de deuda del gobierno se estabilicen. El mayor dinamismo también ha favorecido la consolidación fiscal, principalmente reflejado en un re-

caudo mayor al esperado. Por el lado del gasto, se tomaron medidas de contención que también ayudarán a reducir el déficit", apunta Merino.

Por su lado, Francis, de Fitch, también resalta el lado positivo de la situación actual. "Nosotros esperamos que el Gobierno cumpla con su objetivo de déficit fiscal para 2019 del 2,4% del PIB, una disminución significativa del 3,1% de la economía en 2018, impulsado por los ingresos fiscales boyantes y los mayores dividendos de Ecopetrol relacionados con el petróleo".

CLAVES EN 2020

Dicho todo esto, y teniendo en cuenta los riesgos que ven las agencias, el otro punto principal a observar es en qué se fijarán las agencias el próximo año, lo que a su vez podría definir posibles incrementos o descensos en la calificación.

"Un tema importante que monitorearemos en el 2020 será la capacidad del

Gobierno y el Congreso de lograr avances en la agenda de reformas que incluyen temas como el sistema de pensiones o laboral, entre otras. Además, notamos que el contexto global podría dar sorpresas negativas el próximo año, por lo que también estaremos atentos a la respuesta de política macroeconómica de las autoridades", considera Merino, de Moody's.

Por su lado, Francis señala que "los tres factores clave para que la calificación de Colombia regrese a estable serán: lograr el objetivo de déficit fiscal del 2,2% del PIB, ya sea que se cumpla o no con ingresos extraordinarios como la desinversión de activos o las ganancias del banco central; que la deuda en relación al PIB se mantenga estable o comience a caer y que no haya más deterioro en los indicadores externos, como la deuda externa neta o la liquidez".

Y todo este panorama, se da en un contexto de Latinoamérica que no favorece a Colombia. Según Fitch, "tenemos 6 soberanos con perspectiva negativa (Colombia, Uruguay, Bolivia, Costa Rica, Guatemala y Aruba), y no tenemos ninguna positiva. En general, las tendencias han sido negativas en América Latina y la presión seguirá siendo bajista en la región".

De acuerdo con Guevara, de Value & Risk Rating, "en general la situación de la región no es alentadora, y es claro que esto impacta a Colombia, dado que debe recurrir a otros destinos para fomentar su comercio y disminuir su dependencia a Estados Unidos (su principal socio), aunque también, convierte al país en una opción más atractiva para los inversionistas internacionales, si logra seguir consolidando su estabilidad política y jurídica", asevera.

“Otro riesgo es el político, ya que el Gobierno no cuenta con mayorías, lo que limita su capacidad para poder sacar adelante las iniciativas”.