

# Fitch, Moody's y Standard & Poor's

**HACIENDA. LR HIZO UN EJERCICIO CON LOS VOCEROS DE LAS TRES AGENCIAS CALIFICADORAS Y PIDIÓ SU ANÁLISIS SOBRE CASOS COMO EL DE ARGENTINA. ASEGURAN QUE COLOMBIA ESTÁ LEJOS DE LA RECESIÓN**

**BOGOTÁ**

Las llantas del carro en el que venían paseando los países latinoamericanos desde el año pasado se desinflaron. Esta metáfora es la mejor manera de explicar lo que está sucediendo hoy en América Latina, una región que experimentará un frenazo económico que, claro está, afectará a unos países más que a otros como Argentina, con una caída de su PIB de 1,8% según la Cepal; y Venezuela, con -23%. Centroamérica también entra con un Nicaragua que se contraerá 5%.

A modo general, la Cepal (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) advirtió que el crecimiento del bloque caerá de 1,7% a 1,3%. La gravedad de esa desaceleración es diferente según la fuente de análisis que se mire, por esa razón, LR hizo un ejercicio y consultó a los voceros de las tres principales agencias calificadoras de riesgo y enfrentó las versiones entregadas por Jaime Reusche, vicepresidente Senior Credit Officer de Moody's; Richard Francis, director de calificaciones soberanas de Fitch; y Joydeep Mukherji, director general de calificaciones soberanas de S&P. Los tres hablaron de una región donde la inversión extranjera directa cayó en 15 países del bloque el año pasado.

## 1,3%

**ES LO QUE CALCULA LA CEPAL QUE CRECERÁ AMÉRICA LATINA ESTE AÑO, UN DATO QUE SE CORRIÓ DESDE 1,7%.**



Escuche la entrevista con el director de Calificaciones Soberanas de S&P Global Ratings.

Síganos en: [www.larepublica.co](http://www.larepublica.co)  
Con el PDF de las proyecciones de crecimiento de la región de la Cepal.

### CALIFICACIONES ACTUALIZADAS

#### MOODY'S



Nota  
● Perspectiva

#### FitchRatings



## “Guerra comercial y volatilidad sí afectan a economías de la región”

## “Recortamos crecimiento

**BOGOTÁ**

**¿Cuánto tiempo puede estar Argentina en default?**

Influye mucho el momento político, pues estamos ad portas de elecciones que pueden ser una prolongación del mandato de turno o un gobierno distinto. Eso genera preguntas sobre quién renegociará la deuda: el entrante o el saliente. Eso genera suficiente incertidumbre. Este año se empieza a pagar para lograr la recuperación hasta 2020.

**¿Qué economía de la región está en riesgo de recesión?**

Lo que vemos en América Latina es una desaceleración del crecimiento que está generalizada, creemos que por factores endógenos, como temas políticos y económicos. Si bien el ámbito externo influye y tiene una presión negativa, no tiene el mismo impacto de lo doméstico. En México hay una proyección de crecimiento de 0,5% este año aunque no se puede descartar que se contagie de la desaceleración pues ya se nota una debilidad de la actividad económica. Se mantendrá positivo, pero no se descarta una contracción económica. Brasil estará en terreno positivo también, aunque bajo y anémico de 1%. Si tenemos que medir las de mayor probabilidad de recesión serían México y Brasil.

**¿Qué tanto afectan hechos**

**como la guerra arancelaria?**

Sin duda, el tema externo esta guerra arancelaria, al igual que la volatilidad de los mercados financieros, sí afecta el desempeño de las economías de la región, que depende de qué tan abiertas sean. México, Centroamérica y El Caribe están mucho más ligadas a EE.UU. que las economías latinoamericanas.

**¿Van a bajar calificaciones?**

Además de Argentina, hay perspectivas negativas en México, por ejemplo, con AAA y perspectiva negativa. También Costa Rica, Nicaragua y Ecuador con perspectiva negativa. Argentina sigue en revisión para una mayor degradación de calificación.

**¿Qué tanto influye la volatilidad del dólar?**

Esta es la influencia mayor no tanto sobre el impacto económico, sino sobre lo fiscal. En la región se endeudan en divisa extranjera y cuando se deprecia la moneda local aumenta el costo de cubrir su deuda. La depreciación de la moneda a veces ayuda en competitividad, pero en otras genera volatilidad fiscal.

**¿Colombia está lejos**

Jaime Reusche, vicepresidente Senior Credit Officer de Moody's.

**de una recesión?**

Vimos una desaceleración en la primera mitad del año, pero vemos muy improbable la recesión. Puede que este año el crecimiento del PIB sea entre 2% y 3%. Lo que vemos son las cuentas externas, el déficit de la cuenta corriente se mantiene elevado en 4% del PIB que lo están cubriendo con capital a largo plazo. Esperamos más ajustes en las cuentas externas, aunque hay una demora. Ese desequilibrio en las cuentas externas le va a poner un poco de presión al peso colombiano. Relativamente, hablando es un país que no tiene tanta apertura comercial como otros en la región, pero no nos causa mucha preocupación.



**BOGOTÁ**

**¿Qué razones impulsaron a Argentina a caer en un estado de default?**

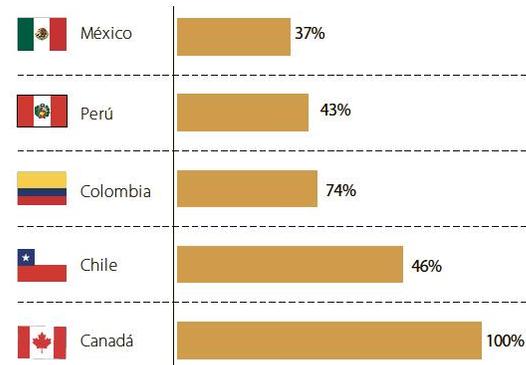
La baja de las calificaciones soberanas de Argentina refleja un elevado grado de incertidumbre en las políticas económicas después de las elecciones primarias del 11 de agosto, a unas condiciones de financiamiento mucho más ajustadas y al deterioro esperado en el entorno macroeconómico, lo cual ha aumentado la probabilidad de un incumplimiento o una reestructuración de la deuda soberana.

**¿Argentina podría salir este año del default?**

Los resultados de las elecciones primarias indican un mayor riesgo de discontinuidad en las políticas económicas después de las elecciones generales en octubre de 2019. Esto ha llevado a un derrumbe en el sentimiento de mercado, incluyendo una depreciación fuerte del peso y un aumento en los spreads de la deuda soberana, lo cual representa un retroceso significativo en los esfuerzos de estabilización macroeconómica y las condiciones de financiamiento del soberano. Estos acontecimientos adversos podrían afectar

### ACCESO FINANCIERO DE LOS CIUDADANOS

Penetración de bancos



Fuente: Scotiabank Canadá

Gráfico: LR, VT

### HACIENDA. INVERSIONES IMPORTANTES HAN LLEGADO A LA REGIÓN EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

## La apuesta de Canadá en la Alianza

**TORONTO**  
La espera por ver a Canadá como el primer país del G7 en hacer parte de la Alianza del Pacífico se ha prolongado más de lo esperado. Hace tres años esta nación ingresó al bloque como observador, y posteriormente, en junio de 2017, llegó la invitación formal para que junto a Australia, Nueva Zelanda y Singapur comenzara el proceso para convertirse en es-

tado asociado. Desde ese entonces se han desarrollado mesas de negociación que podrían concluir con un acuerdo antes de terminar el año.

Pero si bien los diálogos entre los gobiernos han tomado más de dos años, en buena parte por preocupaciones como las expresadas por el sector lácteo colombiano frente a las condiciones en las que competiría con Nueva Zelanda, en el

mundo empresarial los tiempos han sido distintos. Inversiones importantes han llegado desde Canadá a los países de la Alianza a través de diversos sectores, entre ellos el financiero.

En su más reciente entrega de resultados, correspondiente al trimestre terminado en julio de este año, el gigante financiero de Canadá, Scotiabank, reveló ingresos por casi \$2 billones. En su reporte, las directivas destacaron el crecimiento mostrado justamente por sus operaciones en los países de la



**MAURICIO ZULUAGA**  
Enviado especial

# advierten desaceleración regional

## S&P Global

Ecuador ● B- ● Estable	Argentina ● CCC ● Negativa	Bolivia ● BB- ● Estable	Brasil ● BB- ● Estable	Chile ● A+ ● Estable	Colombia ● BBB ● Estable	Ecuador ● B- ● Estable
Venezuela ● IDR ● (Incumplimiento)	México ● BBB+ ● Negativa	Panamá ● BBB+ ● Estable	Paraguay ● BB ● Estable	Perú ● BBB+ ● Estable	Uruguay ● BBB ● Estable	Venezuela ● SD

Fuente: S&amp;P/Fitch/ Moody's | Gráfico: L&amp;R



**Alicia Bárcena**  
Secretaria Ejecutiva  
de la Cepal



**Marcela Chacón Sierra**  
Representante de RBI  
Latam de TTR

*“En un contexto global de reducción de los flujos de IED y de fuerte competencia por las inversiones, las políticas nacionales deberían orientarse a atraer cada vez más IED”.*

*“La volatilidad del dólar propicia que algunas monedas se devalúen. Si se suma una balanza comercial en déficit, eso afecta la inversión extranjera directa”.*

## las estimaciones de en la mayoría de países”

tar la posición de liquidez del soberano en el corto plazo y ampliar los riesgos de sustentabilidad de la deuda.

### ¿Qué tanto afectan los hechos internacionales como guerra arancelaria a las economías de la región?

La guerra arancelaria entre EE.UU. y China puede tener un impacto más relevante en América Latina. Hemos visto caídas en exportaciones en todo el mundo hasta ahora y una caída en el precio de commodities también. Por eso, hemos cortado las estimaciones de crecimiento en la mayoría de los países en América Latina.

### ¿Qué países latinoamericanos son los más vulnerables?

El pronóstico para Brasil hasta ahora es alrededor de 1%

de crecimiento y lo mismo para México. A finales de 2018, fue más que 2% en ambos países.

### ¿La volatilidad del dólar influye en las economías de la región?

La volatilidad del dólar fue clave en el mayor riesgo de default en Argentina. Pero lo bueno en otros países es que la caída de tasas de interés internacional en algún sentido compensa la volatilidad. Pero claro que con un dólar fuerte es mucho más difícil pagar la deuda externa.

### ¿Qué tan lejos está Colombia de una recesión?

Tenemos un pronóstico de crecimiento de 3,3% en 2019 ahora, pero probablemente vamos a cambiar a algo alrededor de 3%. La verdad es que 3% es uno de los mejores en América Latina.

Pensamos que el crecimiento va a acelerarse en 2020, por lo que no vemos una gran probabilidad de una recesión ahora. El riesgo más probable sería una fuerte caída en el crecimiento de China y entonces una caída en el precio de petróleo. Con eso, se puede ver una recesión en Colombia. Pero no es nuestro 'base case'.

Richard Francis, director de calificaciones soberanas de Fitch Ratings.

## “El problema de América Latina es un pobre crecimiento, no default”

BOGOTÁ

### ¿Hay riesgo de default para otra economía latinoamericana?

Es la tercera vez en el siglo XXI que Argentina está en incumplimiento de default. Es el líder mundial en términos de cuántas veces ha entrado en default. A ellos les falta algo importante que es la institucionalidad y estabilidad de las políticas económicas. Aunque las causas para los tres defaults son diferentes, se observa una debilidad más profunda que cualquier tendencia transitoria.

### ¿Entonces esto no es culpa de las políticas de Mauricio Macri?

No es la primera vez que cae en default. Prefiero poner bajo la lupa causas más profundas para explicar la debilidad económica.

### ¿México o Brasil pueden entrar en default?

No. El riesgo en México es la falta de crecimiento, que no es igual a una crisis o un default que es otra cosa. México no ha crecido mucho en los últimos años, sobre todo este año, que es aún peor. La falta de crecimiento no quiere decir falta de estabilidad, solo que está por debajo de los pronósticos del Gobierno. En cuanto a Brasil, que ya sufrió una crisis en 2014, también creemos que hay poco crecimiento.

### ¿Y la región como tal?

Los países avanzados como Canadá, Francia y otros pasan de vez en cuando por una recesión y eso es normal. La economía tiene un ciclo, algunos años de auge y crecimiento y luego bajo crecimiento o indicadores negativos, eso es normal, eso no es el problema. Lo grave es el default. Hay que distinguir: el problema de América Latina es un pobre crecimiento, no es default.

Sin Venezuela, el único país en default es Argentina, el crecimiento es menor y no está en el nivel que la gente quiere. América Latina no está en crisis. Hay que reconocer

Joydeep Mukherji, dir. de Calificaciones Soberanas de S&P Global Ratings.

que el crecimiento no es negativo, lo que pasa es que el motor de crecimiento no es fuerte como se quiere.

### ¿Y en Colombia?

Colombia no está en default, no está en recesión, pero no gusta la tasa de crecimiento, aunque creemos que 3% es bueno.

### ¿Afecta la guerra arancelaria o el Brexit?

Lo que pasó en Argentina no tiene que ver con los acontecimientos de afuera y la falta de crecimiento de Brasil y México son por debilidad del motor de crecimiento doméstico. Hay otros países que están con mejor salud económica, como Chile, Perú, Colombia y Panamá, y pueden ver nubarrones en el horizonte. Los problemas afuera son un factor para reducir la tasa de crecimiento. Colombia sí crece 3% es bueno. Pero tal vez si las condiciones externas fueran un poco mejores, la economía pudiera crecer más. Los problemas de la región son solo de la región.

### ¿Y la volatilidad del dólar?

Hay otros problemas más importantes. Panamá tiene el dólar y Ecuador también, pero no tienen una economía tan sensible como la de Panamá. No hay una lección muy clara de si es mejor o peor la dolarización, eso depende del contexto.



La República



S&amp;P

Perú”, señaló Brian Porter, CEO de Scotiabank.

Canadá hoy tiene una penetración bancaria del 100%, mientras que el promedio entre los países de la Alianza del Pacífico llega al 50%, siendo México el de menor desempeño (37%) y Chile el de mejor comportamiento (74%). Dichas cifras suponen un reto y una oportunidad de negocio para las entidades financieras que decidan participar en este mercado de 225 millones de habitantes.

### LA ALTERNATIVA A EE.UU. Y CHINA

Al igual que les sucede a muchos mercados, alrededor del globo los dos principales socios comerciales de Canadá son Estados Unidos y China. Sin embargo,

a diferencia de lo que pasa en otras naciones, este país pasó de estar en el fuego cruzado a ser blanco de retaliaciones directas por parte del gobierno chino. Esto debido principalmente a la captura a comienzos de este año, en Vancouver, de la alta ejecutiva de Huawei, Meng Wanzhou, pedida en extradición por los Estados Unidos.

Con más del 62% de su comercio exterior centralizado en Estados Unidos y un 6% en China, la disputa entre los gobiernos de los presidentes de Donald Trump y Xi Jinping pone en riesgo a varios sectores de este país, por lo que en los últimos meses el trabajo de cara a buscar la diversificación de los mercados ha aumentado.

En este sentido, la política de comercio exterior ha cambiado hasta en los títulos que se dan a las instituciones. Hoy, la cartera encargada de aumentar la inversión desde y hacia Canadá se conoce como el Ministerio de la Diversificación del Comercio Internacional. Desde allí, el ministro Jim Carr ha manifestado la necesidad de tener un acuerdo comercial tanto con la Alianza del Pacífico como con el Mercosur. “Canadá quiere buscar formas de profundizar y ampliar sus relaciones comerciales en todo el mundo”, ha dicho en reiteradas ocasiones el ministro Carr.

Solo en junio de este año, las importaciones hechas por Canadá sumaron US\$50,2 billones, de

acuerdo a las cifras suministradas por el departamento de estadísticas de ese país. Entre los integrantes de la Alianza del Pacífico, México es el que mayor intercambio comercial tiene con Canadá, sólo en junio sus ventas hacia este país sumaron US\$1.861 millones, lo que lo posiciona al país azteca como su tercer socio comercial.

Mientras la bandera del proteccionismo se agita en Estados Unidos y el brexit pone a prueba la integración europea, desde Canadá se ve a México, Chile, Perú y Colombia como un bastión del libre comercio. Ahora solo resta esperar el fin del proceso que llevaría a una economía del G7 a ser miembro de la Alianza del Pacífico.

## del Pacífico

Alianza del Pacífico, donde recientemente se realizaron importantes adquisiciones e integraciones, incluidas las que tuvieron lugar en Colombia con las operaciones de Colpatría y Citibank.

“La banca internacional generó otro trimestre de crecimiento de dos dígitos. El negocio sigue centrado en integrar con éxito nuestras adquisiciones recientes. Continuamos viendo un fuerte crecimiento en los países de la Alianza del Pacífico, liderados por Chile y