



MOODY'S, FITCH Y S&P

Calificadoras ven fortaleza en la economía chilena

El mayor reto para el crecimiento es impulsar la infraestructura

DIARIO FINANCIERO • CHILE

LA ECONOMÍA chilena cumple casi un año en un fuerte proceso de desaceleración, lo que ha repercutido en un mayor déficit fiscal esperado para este año. ¿Cómo

ven este panorama las calificadoras de riesgo? Fitch ("A+"), Moody's ("Aa3") y S&P ("AA-") bajan el tono ante el deteriorado contexto y destacan que factores como un marco fiscal "responsable" y la "seriedad" de las instituciones mantendrán estable la nota de Chile.

🗨️ (La) *desaceleración es meramente de corto plazo y no cambia nuestra perspectiva*".

Gabriel Torres,
director de Deuda
Soberana de Moody's.

• *¿Cuáles son las perspectivas para Chile?*

Para que cambiemos de opinión sobre Chile tienen que cambiar los fundamentales. ¿Cuáles son esos fundamentales? Políticas públicas consistentes y sólidas que se extienden por más de 30 años, así como su baja deuda. Entonces, para que tuviéramos una opinión negativa tendríamos que ver un alza fuerte de la deuda, que hoy está en torno a 12% del PIB y que de duplicarse seguiría siendo baja comparada con otros países. Lo otro que debería pasar es que hubiera un cambio fundamental en los acuerdos macroeconómicos del país.

En este momento, no vemos ninguna de las dos cosas y no vemos cambios hoy en la perspectiva de Chile.

• *¿La clasificación no se vería presionada por el mayor déficit fiscal, que se estima será el doble de lo esperado este año?*

Por ese lado no. Un mayor déficit afecta en la medida que lleve a dificultades de financiamiento. Pasar de 1 a 2% del PIB en déficit prácticamente sin deuda no representa nada. Si entramos en una etapa de déficits de 3 o 4%, la situación es bien diferente, pero no vemos nada de eso.

🗨️ *La clasificación de Chile es muy alta y es más complejo seguir subiendo*".

Sebastián Briozzo,
director de Deuda
Soberana de
Standard & Poor's.

• *¿Cambia su perspectiva para Chile la desaceleración y el mayor déficit fiscal?*

No, de ninguna manera. En el caso de calificaciones tan elevadas como la de Chile (la "AA-" de Standard & Poor's), se habla de fundamentos de mediano plazo, por lo que cuestiones de corto plazo no son vistas como un peligro. Hay que verlo desde una perspectiva más amplia. Obviamente, la desaceleración económica tiene que ver con aspectos locales, como la discusión tributaria, y aspectos externos, con todos los países de la región desacelerándose. No vemos riesgos de una rebaja en la clasificación.

• *¿Y una eventual alza?*

Cuando se habla de los problemas que tiene Chile para subir su calificación, hay que ver temas que son complejos. Aún no se comparan con países que están en un nivel de clasificación superior y que tienen por ejemplo grados diversificación de la economía mayor. Las naciones con las que se compara Chile, como Corea e Italia, tienen otra estructura económica. A Chile le falta para seguir subiendo en la escala porque las metas son ambiciosas. De todos modos, la clasificación ha ido subiendo en los últimos años, reflejo de que hay una solidez macroeconómica y políticas sofisticadas.

🗨️ *Existen compromisos serios con respecto al nivel del déficit estructural*".

Santiago Mosquera,
director de Deuda
Soberana de Fitch Ratings.

• *¿Se anticipa un cambio de calificación?*

Estamos bastante cómodos con la clasificación de Chile. Los cambios de perspectiva en el resultado fiscal para este año van en línea con la desaceleración económica que esperábamos. Además, una rebaja en la proyección del Producto Interno Bruto (PIB) no involucra ningún cambio para nosotros. La política fiscal es responsable, con una reforma tributaria que busca ingresos permanentes para financiar gastos permanentes. Estamos conscientes de que existen ciertos riesgos sobre cómo reaccionará el sector privado a los cambios

en el régimen tributario, pero es muy temprano para decir cuál es el efecto.

• *¿Les preocupa una desaceleración?*

Vemos tasas de crecimiento más bajas para Chile y no tenemos una certeza de los niveles futuros de crecimiento, dado que existen riesgos por el tema tributario y los menores precios del cobre.

• *¿Es sostenible a largo plazo la calificación de la deuda de Chile?*

No esperamos grandes cambios. La desaceleración actual no es algo ajeno a lo



Bachelet. La presidenta de Chile no participará en la cumbre del Mercosur en Caracas, donde Venezuela entregará a Argentina la presidencia pro t mpore. FOTO: REUTERS

INTERCAMBIO

Comercio entre Chile y Mercosur cayó 12.3%

DIARIO FINANCIERO • CHILE

“LAS PRIORIDADES del gobierno las define la presidenta”, dijo un funcionario chileno este lunes al anunciar que Michelle Bachelet cancelaba su participación en la reunión del Mercosur en Venezuela. Bachelet iría al cónclave con la misión de reimpulsar el comercio con el bloque, pero la prioridad cambi : la presidenta definir  en Santiago el itinerario de la agenda legislativa para el segundo semestre.

De acuerdo a un estudio elaborado por la Dirección de Relaciones Económicas (Direcon) de la Cancillería chilena, el Mercosur sigue siendo el cuarto socio comercial de Chile, después de China, Estados Unidos y la Unión Europea, sustentando en el 2013 10% del comercio total de Chile. Sin embargo, desde el 2011 se ha visto una disminución de 12.3% en el intercambio comercial, con caídas interanuales consecutivas de 6.6% en el 2012 y 6% en el 2013 (cuando sum  15,981 millones de dólares).

Por países, Argentina registra el mayor descenso, con una ca da de 16% entre el 2011 y el 2013, seguido de la merma de 13% de Paraguay y 11% de Brasil. Sólo Uruguay mejora los niveles de intercambio comercial, con un incremento de 13 por ciento.

En los primeros seis meses del presente año también se registra un retroceso de 6% con relación al periodo enero-junio de 2013, según el Servicio Nacional de Aduanas. Esto, en un contexto en el que la creación de la Alianza del Pacífico (que incluye actualmente a Chile, Perú, Colombia y México) le ha quitado protagonismo regional al Mercosur.

Este martes en Venezuela el gobierno de Nicolás Maduro entregará a la presidenta de Argentina, Cristina Fernández, la presidencia pro t mpore del Mercosur en Caracas.

• * No les preocupa la desaceleración?*

Si una desaceleración es cíclica, para nosotros es algo común para todos los países. Si la desaceleración implica un cambio en la tasa de tendencia, ahí es diferente, como pasó en Brasil. Pero no vemos nada de eso en Chile.

• * A qué se debe el menor crecimiento?*

Por el momento, es meramente una cuestión de corto plazo, relacionada con los mercados internacionales, entre otras cosas. De hecho, toda América Latina ha visto una ca da en su crecimiento.

• * Qu  desafíos de corto plazo ve?*

El mayor desafío de este gobierno es la agenda microeconómica: impulsar la infraestructura y reformar la educación.

• * Qu  debería pasar para que el país aumentara su calificación?*

Hay cosas que est n hace tiempo claras en Chile, como tener una economía menos dependiente del cobre. Hacia adelante, para que esta diversificación sea más completa, el avance en la agenda microeconómica es fundamental. En esto, evidentemente la reforma educacional es fundamental y podría hacer que

• * Qu  desafíos ven para el país?*

Algunos de los países de la categoría AA son en promedio el doble de ricos que Chile. Al tener una sociedad desigual, se corre el riesgo de que las demandas sociales no se manejen bien y se entre en problemas como gastar más de lo que se puede financiar. La gran pregunta es cómo se manejarán las mayores demandas sociales. Otro riesgo es la continua dependencia de las materias primas. Chile no tiene hoy la estructura para integrarse a una producción de mayor valor agregado, como lo hace Corea, por ejemplo.

Chile avance en su clasificación, a pesar de que los resultados toman tiempo en evidenciarse. Esto a pesar de que Chile no se compar a tan positivamente con otros países de mayor clasificación en términos de PIB per cápita o en niveles de diversificación de la economía, pero ese es el camino.

• * Hay espacio para seguir subiendo?*

Igual, la calificación de Chile hoy es muy alta y es más complejo seguir subiendo. Hay espacios, pero es un progreso lento porque no hay muchos países con esta calidad crediticia.

que planteamos el año pasado. Recalcamos que si bien las cuentas fiscales estarían un poco apretadas por los menores precios del cobre y la menor actividad, el marco fiscal sigue siendo extremadamente fuerte y no permite grandes desvíos del déficit cíclicamente ajustado. Existen compromisos serios respecto al nivel de déficit estructural.

• * Qu  desafíos ven para el país?*

Los costos para las empresas del sector del cobre afectan en demasía en Chile porque no se han hecho hasta el mo-

mento grandes cambios para manejar los altos costos laborales y energéticos. Tamb n vemos una serie de aspectos de mediano plazo relacionados con la alta dependencia del cobre. Una menor actividad de ese subsector de la minería afecta a la economía chilena en su conjunto. Hemos visto eso en otros países que han dado el salto desde la categoría “A” a “AA”. Sería ideal una mayor diversificación de la economía, lo que sería muy positivo. Eso, entre otros factores, le permitiría a Chile dar un salto en su categoría de clasificación.