

# **Indice Corporativo**

## **Fitch Retira Grado De Inversión A Brasil**

Escrito por Alfredo Arias

- **P**or segunda ocasión en dos meses, Fitch bajó la calificación de la deuda soberana de Brasil ubicándola en grado especulativo
- Se mantuvo la perspectiva negativa, lo que deja la puerta abierta a bajas adicionales en la calificación
- Preocupa la situación fiscal y el deterioro de las perspectivas económicas
- Brasil ya perdió el grado de inversión por parte de Standard & Poor's y Fitch
- Moody's destacó que podría reducir la calificación de la deuda, lo que la ubicaría también en grado de especulación

Fitch quitó el grado de inversión a Brasil bajando la calificación de la deuda soberana de BBB- a BB+, con perspectiva negativa. Este es el segundo movimiento a la baja que hace Fitch en el año (el primero fue en octubre cuando redujo la calificación de BBB a BBB-). Brasil ya perdió el grado de inversión también por parte de S&P el 9 de septiembre, cuando ubicaron a Brasil en grado especulativo y preservaron la perspectiva negativa (ésta fue la segunda baja en la calificación por parte de S&P durante la administración de Dilma Rousseff; la primera fue en marzo del 2014). Cabe recordar que el pasado 11 de agosto, Moody's también bajó la calificación de la deuda soberana de Brasil de Baa2 a Baa3, manteniéndola todavía en grado de inversión y con la perspectiva en "estable". Sin embargo, hace sólo unos días Moody's puso en revisión la calificación de la deuda de Brasil para una posible baja debido al proceso de destitución que se lleva a cabo contra la presidenta Dilma Rousseff, lo que genera más incertidumbre respecto a la posibilidad de que se aprueben las medidas de consolidación fiscal que se requieren para el 2016.

Calificación crediticia de Brasil

	Calificación	Grado de inversión/ especulativo	Perspectiva	Último cambio
Fitch	BB+	Especulativo	Negativa	16-dic-15
Standard & Poor's	BB+	Especulativo	Negativa	09-sep-15
Moody's	Baa3	Grado de inversión	Estable	11-ago-15

Fuente: Bloomberg

Preocupa la situación fiscal y el deterioro de las perspectivas económicas. De acuerdo con Fitch, la baja en la calificación refleja una recesión de la economía más profunda de lo previsto, un desempeño fiscal negativo y la creciente incertidumbre política que podría dificultar aún más la capacidad del gobierno para implementar efectivamente las medidas fiscales para estabilizar la carga de la creciente deuda. La perspectiva negativa refleja la incertidumbre y los riesgos a la baja relacionados con la evolución económica, fiscal y política.

Perspectiva negativa apunta a una posible nueva baja en la calificación. De acuerdo con Fitch, los principales factores que podrían llevar a una rebaja son: (1) El fracaso para detener el ritmo de crecimiento de la deuda del gobierno; (2) una recesión profunda y prolongada que deteriore aún más la dinámica de la deuda pública e incremente la inestabilidad política y social; y (3) una erosión de las reservas internacionales y un deterioro de la composición de la deuda pública.

¿Qué espera Fitch de las cuentas fiscales? Fitch destacó que el continuo cambio de las metas fiscales está mermando la credibilidad. La agencia calificadoradora proyecta que el déficit público se deteriorará a más de 10% del PIB en el 2015, por arriba de su estimado de cerca de 9% del PIB cuando redujo la calificación en octubre. Esperan déficits fiscales durante 2016-17 en niveles elevados de más del 7% del PIB (previo más de 6% del PIB).

El proceso de destitución de la presidenta Dilma Rousseff y la posible separación del ministro de finanzas de su cargo ensombrecen aún más el panorama. En nuestra opinión, la posible separación de Joaquim Levy de su cargo como ministro de finanzas se suma a la incertidumbre en torno al manejo de las cuentas fiscales y a las continuas reducciones en los objetivos de superávit primario. El gobierno presentó al Congreso un proyecto para lograr un superávit primario de 0.5% del PIB en el 2016, por abajo del 0.7% del PIB propuesto previamente. Dicho objetivo podría reducirse aún más a cerca de 0%. Por su parte, el proceso para destituir a la presidenta Dilma Rousseff complica aún más el panorama. De acuerdo con Fitch, este proceso suma incertidumbre a un escenario político de por si complicado. La agencia explicó que consideran que el resultado de dicho proceso es incierto pero que desvía esfuerzos que deberían concentrarse en los ajustes fiscales necesarios. Cabe recordar que el Congreso ha iniciado el proceso de destitución contra la presidenta Dilma Rousseff, quien se mantiene en su cargo hasta que el juicio político reciba dos tercios de los votos en la Cámara Baja (se requieren 342 votos de los 513 diputados). Si se alcanza esa cifra, Rousseff deja la presidencia hasta que una nueva votación se lleve a cabo en el Senado, en un el plazo máximo de 180 días. Si 54 de los 81 senadores (también dos tercios) votan a favor, el vicepresidente Michel Temer asume la presidencia. En general, se considera poco probable que Dilma Rousseff sea destituida de su cargo, pero ciertamente el delicado entorno político ensombrece aún más las perspectivas del país. Por ahora, la Corte Suprema paralizó todo el proceso para confirmar su alineamiento con las normas constitucionales.

#### Calificación crediticia de Brasil

Moody's	S&P	Fitch	
Aaa	AAA	AAA	Grado de inversión
Aa1	AA+	AA+	
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Grado de especulación
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa a C	CCC+ a C	CCC+ a C	

Fuente: Bloomberg