

#economía

## La 'basura' brasileña

En medio de su recesión más larga en casi un siglo, la deteriorada posición fiscal del país sudamericano y su incapacidad política para reaccionar ante esta crisis dieron origen a una rebaja en su calificación crediticia

**POR RODRIGO CARBAJAL  
Y ROLANDO HINOJOSA**  
@indigonomics

**B**rasil dista de ser la gran promesa emergente en la que se fijó Jim O'Neill, antiguo economista en jefe del banco Goldman Sachs, cuando acuñó el término BRIC para referirse a los mercados emergentes más prometedores hace más de una década.

La calificadora Standard and Poor's (S&P) rebajó la calificación crediticia de la deuda soberana de Brasil a nivel "basura". El país sudamericano perdió el nivel de grado de inversión y podría sufrir una serie de rebajas sucesivas dada la perspectiva negativa de la calificación.

Mantener el grado de inversión es algo codiciado por los mercados emergentes, ya que esto asegura un nivel mínimo en la calidad de los activos y en consecuencia un gran número de inversionistas institucionales están obligados a invertir exclu-

sivamente en instrumentos que cuenten con esta característica.

Independientemente del escalón en que se encuentre el activo, las calificadoras clasifican los bonos en dos grandes clases: nivel basura y grado de inversión.

En el segundo trimestre del año, el Producto Interno Bruto (PIB) de Brasil presentó una contracción de 1.9 por ciento respecto al trimestre anterior. El consenso de los economistas del sector privado brasileño es que el país se dirige hacia su recesión más larga desde la década de los treinta.

La economía interna de la mayor economía de Latinoamérica está congelada y el descenso del precio de las materias primas ha limitado las ganancias potenciales de sus principales productos de exportación.



Sin embargo, la debilidad económica no es la única preocupación de las agencias calificadoras. La situación fiscal de Brasil es crítica.

S&P espera que el déficit fiscal de este año alcance el 8 por ciento del PIB. La deuda pública equivale al 65 por ciento del PIB en un momento en el que las tasas de interés globales se preparan para subir y la tasa de interés brasileña se ubica en un nivel de 14.25 por ciento.

Pese a que la mayoría de los analistas no esperaba una rebaja hasta el siguiente año, S&P dijo que el hecho de que el gobierno revisará hacia arriba su proyección del déficit por segunda vez en el año influyó en gran medida en la decisión. A inicios de año, estaba planeado un superávit primario de 2 por ciento del PIB.

**65**

por ciento del Producto Interno Bruto representa la deuda pública de Brasil, condición que complica la posición fiscal del gobierno debido al escenario adverso de los niveles de las tasas de interés

**8**

por ciento es el déficit fiscal que alcanzará Brasil al final de este año de acuerdo a la calificadora Standard & Poor's

**1.9**

por ciento se contrajo el Producto Interno Bruto de Brasil el segundo trimestre pasado. El país se enfila hacia la recesión más larga desde 1930.

## Brasil podría sufrir una serie de rebajas dada la perspectiva negativa de su calificación crediticia

Actualmente, el gobierno prevé registrar un déficit primario de 0.5 por ciento del PIB.

Por otro lado, la política ha jugado un papel significativo en la debacle brasileña. Aunque el país se encuentra en recesión y el espiral negativo se vuelve cada vez más hondo, la reacción está limitada por la incapacidad política del gobierno de Dilma Rousseff, cuyo nivel de aprobación es de apenas 8 por ciento, un mínimo histórico.

El ministro de finanzas Joaquim Levy, un economista comúnmente identificado con políticas de libre mercado contrarias a la ideología del partido en el poder, no ha podido ser capaz de encontrar aliados en el gabinete para hacer realidad sus planes de austeridad y estabilización.

### Mercados reaccionan

La pérdida del grado de inversión se ha traducido en la venta masiva de activos brasileños. En los últimos 12 meses, el índice Ibovespa del mercado de valores brasileño ha perdido alrededor del 20 por ciento de su valor.

De igual forma, el rendimien-

to del bono de Brasil a 10 años se ha incrementado 30 por ciento, reflejando el creciente riesgo que significa ser tenedor de activos del país sudamericano. Además, el real, la divisa brasileña, ha caído cerca de 30 por ciento en lo que va del año.

Después del anuncio de la rebaja, el fondo de instrumentos

brasileños más representativo, el iShares MSCI Brasil que cotiza en el mercado estadounidense, registró una caída de 6.6 por ciento de su valor. Asimismo, los títulos de Petrobras, la firma energética estatal de Brasil, que se intercambian en el mercado americano perdieron el 8.6 por ciento de su valor. ©

## ¿Quién sigue?

La caída brasileña tiene a los mercados financieros preguntándose cuáles serán los próximos países emergentes que sufrirán un recorte en su calificación crediticia.

La división de Capital IQ de S&P reporta que los países que se encuentran en mayor riesgo de caer en territorio "basura" son Rusia, Sudáfrica, Turquía y Colombia.

Todas estas economías se han visto afectadas por la caída en los precios de los commodities que exportan, por inestabilidad política, y por la expectativa de una próxima alza global en las tasas de interés.

No tan cerca de la orilla del precipicio financiero, pero aún así en riesgo de un recorte en su calificación crediticia están México, Chile, China, Malasia, Indonesia, Israel, Arabia Saudita y la mayoría de los países del Medio Oriente.

Los modelos de Capital IQ observan los mercados de coberturas de incumplimiento crediticio, cuyos precios actualmente muestran una expectativa implícita de una ola de recortes en las calificaciones asignadas a los mercados emergentes.

Si se materializan, estos recortes representarían un cambio de curso en la tendencia de las calificaciones crediticias de los mercados emergentes, que han registrado 200 alzas de calificación desde el 2007.

Reuters reporta que Sarah Carlson, vicepresidenta y analista en Moody's, dijo que "los grandes mercados con mayor enfoque son Turquía y Rusia", y agregó que "no mantenemos una perspectiva negativa sobre muchos países en Latinoamérica. La mayoría están en una perspectiva estable".

