

A Larrain no le quedan cartas para recuperar la clasificación de riesgo

Jueves, 25 de Julio de 2019 - Id nota:866329

Medio : La Segunda
Sección : Economía
Valor publicitario estimado : \$3726400.-
Página : 13
Tamaño : 25 x 32

[Ver completa en la web](#)

"El débil contexto internacional y el difícil panorama para aprobar reformas estructurales hacen pensar que la meta es difícil de alcanzar"
José Luis Ruiz
FEN de la U. de Chile



"Menor precio del cobre y menor crecimiento del estimado por Hacienda hace más complejo el ajuste del déficit efectivo y la estabilización de la deuda"
Mauricio Carrasco
Econsult



"No es el momento de generar políticas que no sean expansivas"
Igal Magendzo
Pacífico Research



Por Camilo Castellanos

“ Si somos gobierno, en dos a tres años podemos revertir la baja en clasificación de riesgo”, dijo el ministro de Hacienda, Felipe Larraín, a finales de 2017, antes de asumir la cartera. Y, ya en Teatínos 120, uno de los primeros mandatos que dio fue realizar un ‘ajuste de cinturón’ con el fin de disminuir el déficit, contener la deuda y apoyar lo que era uno de sus caballos de batalla: buscar recuperar las clasificaciones de riesgo rebajadas por S&P, Moody’s y Fitch Ratings. Una meta para la que, en julio de 2018, dio un plazo de tres a cuatro años.

Con un año y medio de gobierno ya jugado, sin embargo, los expertos creen que esta meta no se va a poder alcanzar durante este gobierno. Y, con una economía presionada y gastos comprometidos, al gobierno no le quedan muchas jugadas para poder conseguirlo.

El último Informe de Finanzas Públicas presentado por Larraín a comienzos de mes dejó ver el panorama más complejo. Pese a que mostró un cambio de tendencia en la deuda, corrigió al alza la proyección de deuda como porcentaje del PIB al 2023.

“Sin ser una deuda que no se pueda manejar, efectivamente la señal es negativa”, dice el académico de la FEN de la U. de Chile José Luis Ruiz. “El débil contexto económico internacional y el difícil panorama que se vislumbra para aprobar reformas estructurales del gobierno hacen pensar que la meta es difícil de alcanzar en este mandato”.

Un escenario de bajo precio del cobre y menor crecimiento al estimado por Hacienda en un principio hace más complejo el ajuste del déficit efectivo y, por lo mismo, en la deuda, agrega Mario Carrasco, subgerente de estudios de Econsult. “Una dinámica creciente de deuda claramente no ayuda a recuperar la clasificación”, advierte.

Más ingresos y menos gastos

Para recuperar la clasificación la receta parece ser fácil: reducir el gasto y aumentar el crecimiento. Sin embargo, por ahora estos escenarios no se están dando.

“El gobierno no tiene capacidad de maniobra, la meta es poco realista”, dice Alejandro Fernández, economista de Gemines. Agrega que la única manera de poder lograrlo es si se generan mayores ingresos para reducir el déficit efectivo, sin embargo, con las proyecciones de crecimiento para este año, que rondan el 2,8%



Pese a ser una de las promesas del ministro, a los economistas no les preocupa demasiado no alcanzar la meta.

y para el próximo (3,2%) no lo ve factible. “Deberíamos tener un crecimiento sobre 4% para que eso ayudara a financiar un menor déficit”.

Y, con un contexto económico más desafiante, tampoco es conveniente un nuevo ‘ajuste de cinturón’. “No es el momento de generar políticas que no sean expansivas”, dice Igal Magendzo, economista de Pacífico Research. Concuera Carrasco: “En períodos donde la economía atraviesa por menores niveles de crecimiento, respecto de lo esperado, aumenta la presión para realizar política macro contracíclica. Esto hace más compleja la tarea”.

A esto se suman los gastos comprometidos y los que están por comprometerse. “El margen de maniobra es reducido. Hay una fuerte demanda de recursos de compromisos del programa del gobierno, junto con el potencial de gasto de nue-

vos compromisos como los que se están discutiendo en materia de pensiones”, agrega Ruiz.

Estabilizar la deuda

El ministro Larraín entiende la dificultad de esta meta y ha dejado claro que buscan “crear las condiciones para recuperar la clasificación” y que “es una tarea de largo aliento”. Y desde el ministerio han enfatizado en varios avances en este tema, como que se ha crecido más que en los años anteriores y que se esta estabilizando la relación deuda/PIB.

La deuda bruta del país en relación al PIB, que tuvo un fuerte incremento desde 15% en 2014 hasta 25,6% en 2018, se estaría estabilizando, según Hacienda. La tendencia se habría reducido y ahora esperan un crecimiento a 26,8% en 2020 y a 28,2% en 2023, según el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2019.

“No es relevante”

No hay ningún estudio que confirme que la reducción de las clasificaciones en 2017 y 2018 haya golpeado la inversión o la economía. Algunos estudios, sin embargo, estiman que el efecto de la pérdida en la nota de riesgo soberano provoca un aumento de 14% en los *spreads* de deuda, explica Carrasco.

Pese a esto, la nota crediticia de Chile no sería preocupante por dos factores principales: las tasas a nivel mundial se han mantenido bajas y la nota del país sigue siendo alta. “Las tasas de interés en el mundo se han mantenido bajas, sosteniendo condiciones de crédito favorables en general para las economías, por lo que el impacto vía costo de crédito no ha sido significativo”, dice Carrasco.

Y la clasificación de riesgo de Chile, por ejemplo, que maneja Moody’s es de A1. Esto lo deja por encima de países como Perú (A3), Colombia (BAA2) e, incluso, España (BAA1). Y al nivel de República Checa e Israel. “No es relevante mejorar la clasificación de riesgo cuando estamos tan arriba del *investment grade*, a los inversionistas esto no les afecta”, dice Magendzo.