

Contracorriente

Mientras los mercados internacionales siguen digiriendo los problemas derivados de la crisis de crédito, calibrando su impacto en las economías y tratando de anticipar cuando se iniciará la salida de esta situación, otros mercados saborean las mieles del éxito. No deja de sorprender que en plena ebullición en los mercados internacionales, al menos la primavera de 2008 así será recordada por muchos, algunos países hayan mantenido una trayectoria económica muy positiva y hayan conseguido escalar posiciones en el ranking hasta dar el “gran salto”. Este ha sido el caso de dos países latinoamericanos, Perú y Brasil, que en los últimos dos meses han conseguido el “grado de inversión” lo que los sitúa entre el privilegiado grupo de países con mejores condiciones de financiación en los mercados internacionales. A primeros de abril la agencia Fitch Ratings otorgó el grado de inversión a la deuda soberana del Perú, en moneda extranjera, ubicándola en BBB-, con outlook estable, y a finales de abril Standard & Poors hacía lo propio con Brasil (recientemente realizada también por Fitch). Así, ambos países se convierten en el tercer y cuarto país latinoamericano en alcanzar el grado de inversión.

La obtención por parte del gigante brasileño del grado de inversión ha sido largamente esperada y responde, en palabras de la propia calificadora, a la maduración de las instituciones brasileñas y al conjunto de sus políticas que se han traducido en una mejoría del déficit fiscal y externo y en un aumento de las perspectivas de crecimiento. De hecho, entre los aspectos más sobresalientes del desempeño de la economía brasileña cabe destacar un marco macroeconómico más sólido y políticas más ortodoxas que reflejan un mayor compromiso con el ajuste fiscal y el control de precios, la mayor solvencia financiera, el desarrollo del sector financiero y la diversificación del cuadro exportador. En el caso de Perú, el mercado también descontaba con cierta probabilidad este evento teniendo en cuenta entre otros, el elevado y continuo crecimiento económico, los resultados positivos de las cuentas del sector público que están permitiendo una continuada reducción de la deuda pública, la holgada posición externa y la acumulación de reservas internacionales. En el actual contexto, es especialmente destacable para la economía peruana el avance en la diversificación sectorial de la producción y de las inversiones.

El impacto inmediato de la obtención del grado de inversión ya lo hemos visto en los mercados, reducción de la prima de riesgo país, disminución del rendimiento de los bonos soberanos, presiones apreciatorias sobre las divisas y revalorizaciones bursátiles ante al mayor demanda de títulos brasileños y peruanos. Pero las buenas noticias no deberían acabar aquí, tras el up-grade cabría esperar una mayor entrada de flujos de capitales, tanto de corto plazo en la medida en que los fondos de inversión con límites de exposición en emergentes sin grado de inversión tendrían mayor holgura para adquirir bonos globales emitidos por los gobiernos de ambos países, y lo que es más importante, flujos de largo plazo. De hecho, cabría esperar una mejora en la composición de los flujos (lo que, al menos en caso de Brasil, ayuda a resolver al principal riesgo actual: financiación de la cuenta corriente). Otros estímulos adicionales para estas economías derivarían potencialmente, tal y como demuestra la evidencia empírica, de la reducción de la volatilidad en los mercados domésticos o la mejoría de las condiciones de financiación de las empresas domésticas.

Indudablemente las consecuencias para las economías brasileña y peruana son positivas, pero también es cierto que los retos siguen siendo grandes. Así, la reciente obtención del grado de inversión debería de convertirse en un revulsivo no sólo para consolidar los avances realizados sino también para acometer nuevas reformas que permitirán elevar el crecimiento potencial de estas economías y que precisan de nuevos impulsos.

Sonsoles Castillo

Economista Jefe Análisis Transversal en Economías Emergentes

Servicio de Estudios BBVA