

Evolución y panorama del riesgo país Colombia

Impacto de la coyuntura internacional sobre la perspectiva de riesgo soberano

Global
3 Enero 2023

Wilson Tovar
Analista

Paola Andrea Lama
Analista

El 2022 estuvo marcado por un cambio importante en el discurso de los principales hacedores de política monetaria a nivel internacional. La reactivación económica post-pandemia, que motivó un choque importante de oferta y demanda, impactó fuertemente la estabilidad de precios. Mientras que, durante el 1T22 se le asignó un carácter transitorio al fenómeno inflacionario, el resto del año se caracterizó por un tono de política monetaria contractivo y el aumento de la preocupación por el reconocimiento del problema como algo más estructural. A esto se le sumó el conflicto Rusia-Ucrania que terminó presionando los precios de los energéticos en particular y los commodities en general al alza, desestabilizando el sector energético (combustibles fósiles) y aumentando la incertidumbre por riesgo geopolítico.

A pesar de que los precios altos del crudo y del gas respaldaron a países exportadores, algunos de ellos en Latinoamérica, la perspectiva de riesgo sobre los títulos soberanos y la deuda corporativa junto con la devaluación de las divisas terminó por pesar más en el balance anual.

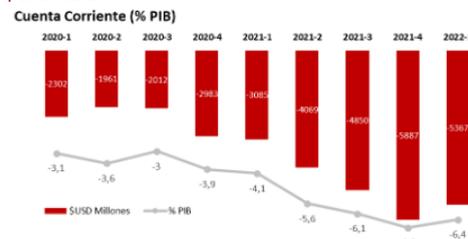
La calificación asignada a la deuda latinoamericana demuestra la preocupación existente sobre los desbalances en las cuentas fiscales de los países de la región, quizás uno de los más afectados fue Colombia. Adicionalmente, el resultado del fracaso del plan fiscal económicamente heterodoxo planteado durante el corto mandato de Trus en Reino Unido, no solo terminó por ponerle un fin al mandato sino que también perjudicó la visión del mercado sobre aquellas economías en donde sus gobiernos intentan mantener altos niveles de endeudamiento y débiles políticas de recaudo tributario, lo que socava las expectativas de crecimiento en el corto plazo.

Bajo este panorama los agentes en los mercados de capitales fueron asignando mayores primas de riesgo a activos de países como Chile, Brasil y Colombia, justo en épocas en donde ha reinado la incertidumbre política en la región y hemos visto decisiones financieras cuestionables como el permitir el retiro de los recursos ahorrados en los fondos de pensiones para subsidiar gasto proveniente de necesidades post-pandémicas.

Más recientemente, la estabilidad económica de los países de la región ha estado en tela de juicio, cuando la perspectiva del Fondo Monetario Internacional (y el consenso de los economistas) apuntan a una recesión que podría afectar fuertemente a aquellos países altamente endeudados, con restricciones presupuestarias y especialmente con altos costos sanitarios que imparte el creciente aumento de pacientes infectados con nuevas cepas de COVID-19.

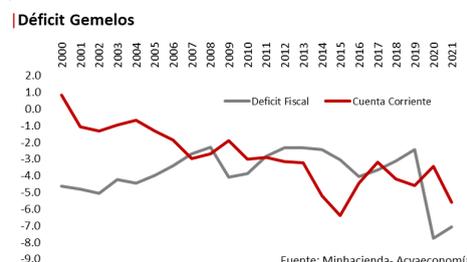
En Colombia, a pesar de que no anticipamos una recesión, las preocupaciones por la perspectiva de riesgo se mantienen. La debilidad de la cuenta corriente (*gráfica 1*) y el déficit fiscal, con déficit gemelos (*gráfica 2*) testeando máximos históricos y la reciente revisión de las metas de deuda del Ministerio de Hacienda (*gráfica 3*) con mayor flexibilidad, siguen dando cuenta de la necesidad de financiamiento externo, aumenta la sensibilidad del mercado local a las salidas de capitales, que son frecuentes en escenarios de desaceleración económica global.

Gráfica 1.



Fuente: BanRep- Acvaeconomía

Gráfica 2.



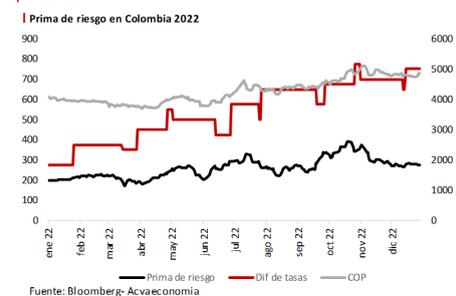
Fuente: MinHacienda- Acvaeconomía

Gráfica 3.



Fuente: MFMP 2022- Acvaeconomía

Gráfica 4.



Fuente: Bloomberg- Acvaeconomía

Es importante notar que la reciente Reforma Tributaria aprobada apunta a solucionar la propuesta de gasto del gobierno entrante, aunque genera débiles perspectivas de sostenibilidad en la eventualidad de que la recesión se vea materializada, lo que podría minar el recaudo de impuestos y ver incrementada la emisión de deuda.

En el futuro cercano, las decisiones de política económica que adopte el país podrán inyectar aún más volatilidad en el mercado (que estará muy atento a la reformas pensional y de salud). La principal válvula de escape del mercado ha sido la tasa de cambio (COP), y a medida que la necesidad de activos refugio y liquidez se mantenga a nivel global, este debería mantener una tendencia de debilidad. (véase *gráfica 4*)

Finalmente, otro factor a monitorear es el grado de endeudamiento de los hogares, que de acuerdo con el más reciente Reporte de estabilidad financiera del Banco de la República, se ubica en máximos históricos. La reciente solidez institucional y financiera de la banca privada dejan bajas probabilidades a una rebaja en la calificación crediticia y por ende de incumplimiento en el pago de los compromisos adquiridos por el país.

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
wtovar@accivalores.com

Paola Andrea Lama Velasquez
Analista IE
paola.lama@accivalores.com

Estiven Hurtado Cortes
Analista IE
estiven.hurtado@accivalores.com

Sarah Garcés Anzola
Analista IE
sarah.garces@accivalores.com

Juan Camilo Buendía Delgado
Analista IE
juan.buendia@accivalores.com

Valentina Orozco Acuña
Analista IE
valentina.orozco@accivalores.com