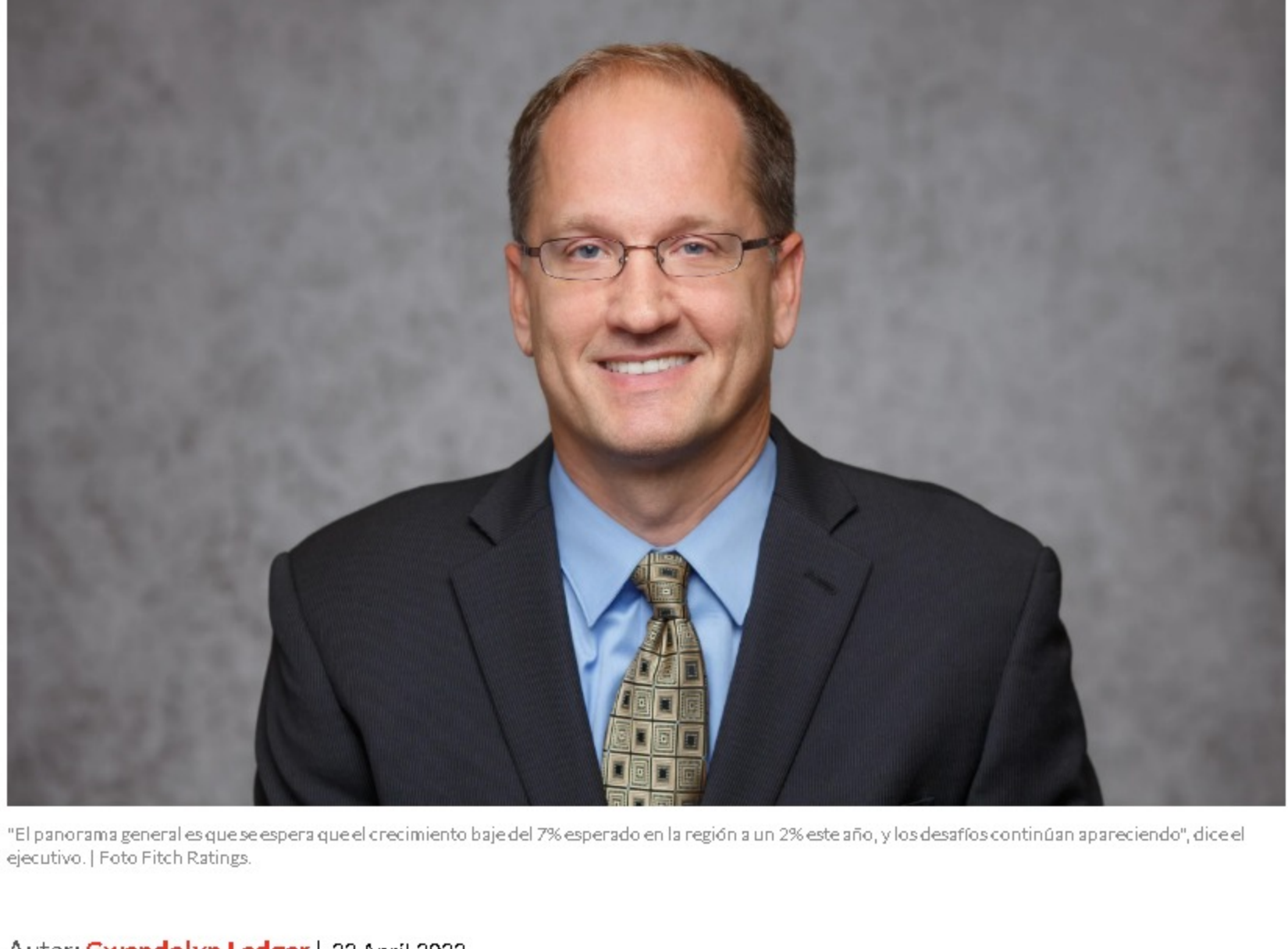


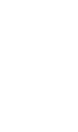
Joseph Bormann, de Fitch Ratings: “Si duermes bien de noche es que no estás prestando atención”

El director y gerente regional del equipo de finanzas corporativas de la agencia calificadora ve 2022 como uno de los años más desafiantes del último tiempo para América Latina. El giro de varios países hacia la izquierda política, un posible malestar social generalizado y la herencia de altas tasas de interés e inflación que dejó la pandemia, confirman un panorama donde el inversionista de la región deberá estar atento a cada nueva señal del entorno y su impacto en el mercado.



"El panorama general es que se espera que el crecimiento baje del 7% esperado en la región a un 2% este año, y los desafíos continúan apareciendo", dice el ejecutivo. | Foto Fitch Ratings.

Autor: **Gwendolyn Ledger** | 22 Abril 2022



Joseph Bormann, o Joe como le dicen sus colegas, lleva un cuarto de siglo en distintas posiciones dentro de Fitch Ratings Latinoamérica y, de acuerdo con sus palabras, en esos 25 años "ha visto de todo".

Y eso es bastante decir cuando se considera que, desde entonces a la fecha, han ocurrido eventos como la crisis asiática, la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos, los defaults de Argentina y la caída reciente de la economía brasileña.

"Hay mucho que está ocurriendo hoy: elecciones en Colombia, en Brasil; una nueva constitución que se redacta en Chile, donde hay un nuevo presidente que está un poco más hacia la izquierda de lo que ese país había estado, AMLO en México, que es bastante particular, en Perú los intentos de censura al presidente, la reestructuración del FMI [...] así que es un año excitante y, obviamente, la invasión de Rusia a Ucrania lo ha hecho aún más complejo a partir de los desafíos que ya estaba enfrentando la región, principalmente, la disrupción de las cadenas de valor y las crecientes tasas de interés, con alta inflación y el declive en las medidas de estímulo", resume el ejecutivo.

En efecto, los análisis más recientes de Fitch han destacado que el aumento de los precios de los alimentos y la energía avivan la inflación y complican los desafíos económicos del continente. Como es esperable, las economías latinoamericanas están expectantes de las medidas de ahorro del Banco Central de Estados Unidos - la Fed- lo que a su vez le presenta mayores desafíos a los bancos centrales de cada país, que hasta el momento han podido responder con alzas de tasas y monedas locales con buen desempeño, pero que enfrentan desafíos adicionales, especialmente en el caso de los países que son importadores de **petróleo** y gas.

La agencia destacó a fines de marzo, además, que el descontento social por el aumento de precios se ha demostrado con huelgas y protestas en Paraguay y Perú, poniendo a los gobiernos presión para tomar medidas extraordinarias.

Algunos, como México y Brasil, han bajado los impuestos, o expandido subsidios, como el caso de Colombia y Chile, mientras que gobiernos como los de Uruguay, República Dominicana y Argentina han tomado distintos caminos para frenar las alzas de alimentos. Así las cosas, el principal desafío para el crecimiento está en la merma a los ingresos reales, debido a la inflación y las altas tasas de interés del crédito, indica un análisis de fines de marzo hecho por Fitch para Latinoamérica.

"El panorama general es que se espera que el crecimiento baje del 7% esperado en la región a un 2% este año, y los desafíos continúan apareciendo [...]. Hay bastante incertidumbre, porque no sabemos si Colombia girará hacia la izquierda con una posible elección de Gustavo Petro, o si volverá Lula en Brasil, así que existe incertidumbre y muchas variables que observar y por las cuales preocuparse... Si duermes bien de noche es que no estás prestando atención", explica a AméricaEconomía Bormann desde sus oficinas de Chicago.

FORTALEZA CORPORATIVA

Para Joe, los inversionistas están en alerta máxima, monitoreando todo. Pero si la realidad prevista es inquietante, felizmente se puede contrastar con un aspecto positivo, aclara de inmediato el jefe regional de Fitch Ratings.

"La buena noticia que daría a los inversionistas es que el mundo corporativo está bien preparado para este tiempo de incertidumbre, ya que 2020 fue un año en el que estábamos al inicio de la pandemia y las firmas no gastaron mucho en capex /gastos de capital o en inversiones, y no estaba pasando mucho, así que, a pesar de no tener muchos ingresos, no estaban gastando así que sus posiciones de capital eran bastante fuertes o estaban fortaleciéndose", explica.

Y 2021 fue mejor, de acuerdo con Bormann, ya que las firmas fueron capaces de refinanciar deuda y de mantener los flujos de dinero fuertes.

"Fueron dos años buenos desde una perspectiva de riesgo, donde en el primer año los gerentes fueron cautos, no gastaron mucho y el último año todo el mundo hizo un montón de dinero, gracias a las bajas tasas de interés y las medidas de estímulo. Estuvieron bien posicionados para el caos", argumenta.

Aunque es renuente a hablar de empresas en particular -"ninguna destaca negativamente", aclara- Bormann se refiere al caso del retailer multilatinamericano Cencosud (calificación BBB- panorama positivo) como un ejemplo de firma que en pandemia supo crecer.

"Diría que Cencosud lo ha hecho realmente bien durante estos dos años, dado que está bien posicionada para los desafíos que enfrentamos con buenas propiedades, y en sectores que han tenido buen desempeño, como alimentos y retail y por eso su crédito ha ido subiendo en la región", detalla el ejecutivo. Esto, a pesar de sus dificultades en el mercado brasileño.

"No es un país fácil para instalarse y simplemente tener éxito si eres un outsider y no tienes la capacidad de tener una presencia grande en su mercado. Es complejo", explica.

Al revés, Bormann destaca como un ejemplo negativo lo que sucedió con la estatal de hidrocarburos peruana Petroperú, que bajó su calificación de largo plazo, de BBB a BBB- con perspectiva negativa.

Lea también: **"Petroperú, ¿por qué la petrolera estatal peruana no puede emular el éxito de sus pares regionales?"**

"Para los inversionistas, la información de Petroperú ha sido realmente pobre, así como sus datos financieros [...] y es una firma grande, y ese tipo de compañías no tienen tan malos reportes", destaca. La firma colombiana **Ecopetrol** (AAA con perspectiva estable) -para el ejecutivo- parece el otro lado de la moneda.

"Buena estructura de capital, plan de negocios, ha estado haciendo movimientos para diversificar su exposición al carbono (emisiones de carbono derivadas de la quema de combustibles fósiles). Es una compañía que ha estado desempeñándose bastante bien", afirma Bormann.



Los análisis más recientes de Fitch Ratings han destacado que el aumento de los precios de los alimentos y la energía avivan la inflación y complican los desafíos económicos del continente. | Foto Reuters.

METALES, MINERÍA, OIL & GAS: LAS ESTRELLAS

Distintos sectores económicos de Latinoamérica ostentan diferentes perspectivas para este año, que van de la mano con el entorno político mundial, dice el jefe regional de Fitch ratings. Al analizar esos sectores, las noticias son de dulce y agraz.

"Creo que el sector cemento va a ser uno de los más complicados, por las tasas de interés que suben y la alta inflación. Si bien el cemento tuvo un excelente desempeño estos dos años, con la situación en países como Brasil, estará desafiante", reconoce.

El sector retail estará complicado, también por las altas tasas de inflación. "Así que habrá un sector que lo hará bien y otro al que definitivamente no le irá bien", advierte.

Otro damnificado del panorama de altas tasas y alta inflación será el sector turismo, nuevamente.

"El sector de celulosa y forestal también es un sector que en los próximos años probablemente esté con un sobre abastecimiento, así que hay un poco de incerteza ahí", añade.

En el sector telecomunicaciones Bormann reconoce una mezcla de perspectivas. "Muchas firmas están invirtiendo mucho dinero en 5G, como Chile o Brasil, es un ciclo de inversiones que está en apogeo".

En tanto que la construcción es un área que se ha complejizado. "Si está vinculada a logística está bien, pero si está vinculada a la construcción de oficinas u hoteles no está muy bien", reconoce.

Al moverse hacia **minería** y metales, Bormann destaca al acero. "Está bastante bien posicionado. No hay mucho inventario en el sistema y existe mucha disrupción en el lado de la demanda, así que, en general se ve muy razonable, mientras que el alto precio del cobre son buenas noticias para Chile y Perú, con firmas privadas pagando además muchos impuestos", resume el ejecutivo de Fitch.

"Obviamente los productores de **petróleo** y gas están ganando mucho dinero, los precios son espectaculares. Ellos son las estrellas, definitivamente, y es muy fácil gustar de ellos", indica. Un ganador interno y silencioso es la industria de alimentos y el agro. "Este sector puede ser muy bueno, dependiendo de la posición en la que estés", advierte Bormann.

En general, la percepción del ejecutivo es que los alimentos muestran valores en alza, y los consumidores no dejarán de comprarlos, "pero sí harán el cambio a una categoría más barata", pronostica.

MÉXICO, EL DESCARRIADO

Cuando se trata de países, si bien los desafíos son similares, cada nación los sufre y enfrenta de forma distinta y eso marca también el nivel de certeza o incertidumbre que implica para los inversionistas.

"En Brasil la inflación está demasiado alta. El Banco Central ha reaccionado rápidamente subiendo las tasas a más del 10%, así que es el mercado que está más golpeado por la alta inflación y por eso Fitch bajó su pronóstico de crecimiento global desde un 4,3% a un 3,5%, debido a la gracia de la disrupción en la demanda que se ha visto impactado con la invasión de Rusia a Ucrania".

México es un caso especial, para Bormann.

"Siento que México es una historia de crecimiento lento. Ciertamente debe seguir a Estados Unidos porque las dos economías están muy entrelazadas [...]. A diferencia de otros países de la región, [en México] no hubo gastos extraordinarios [en pandemia]... México nunca fue ayudado artificialmente mediante medidas de estímulo, así que su ciclo de volatilidad es fuerte, a diferencia de Chile donde se tuvo estímulos masivos", reflexiona.

Además, Bormann expresa dudas respecto de la capacidad del país de AMLO por transformarse en la nación promesa del *nearshoring*, la transferencia de un país desde un destino remoto a uno más cercano, en este caso, México como una alternativa a China.

"Yo creería que, después de la pandemia, a la gente le gustaría poder hacer nearshoring, para reducir su dependencia de China, y porque el conflicto Rusia-Ucrania ha resaltado los riesgos de hacer negocios fuera de tu región o país, en términos de disrupción de la cadena de suministros", enuncia el ejecutivo.

Sin embargo, recientes acontecimientos en torno a la polémica ley eléctrica y el objetivo del gobierno por concentrar en el Estado la gestión energética, no dan las señales adecuadas para lograrlo, opina el jefe regional de Fitch Ratings.

Un ejemplo sería Pemex - con calificación BB- y perspectiva estable - "que continua con apoyo del gobierno, a pesar de su posición desafiante y estructura de capital", dice Bormann

Otra nación complicada sigue siendo Perú, aunque el país sigue estando calificado en BBB con perspectiva estable.

"Existe demasiada tensión entre el ejecutivo y el legislativo. Si tú eres una compañía extranjera, no vas a invertir en un país hasta que realmente veas una reducción de esa tensión, porque es difícil predecir cuáles van a ser las futuras políticas. Toda la tensión entre estos dos órganos vuelve difícil hacer una proyección y trayectoria del país, en el sentido de hacer inversiones privadas", lamenta.

¿QUÉ MIRAR?

La creciente dependencia de nuestro continente con China también fue objeto de análisis por parte de Joe Bormann.

"No creo que sea algo de lo cual preocuparse, pero definitivamente debe monitorearse, porque el crecimiento de China en los próximos 10 a 20 años estará más enfocado en estimular la demanda interna, y no tanto en el crecimiento del PIB [...]. El sendero de crecimiento escogido son buenas noticias para Chile y Perú, porque está elevando los precios de los commodities, ya que China tiene un apetito insaciable por casi cualquier commodity: hierro, cobre, granos...", enuncia.

Para él, lo que se debe observar de cerca en A. Latina va más allá del ámbito propiamente corporativo o empresarial.

"Hay que estar vigilantes, por una parte, del giro hacia la izquierda, donde tienen más políticas poco ortodoxas que podrían impactar al inversionista extranjero", advierte. "Lo segundo es el descontento social. Los nuevos gobiernos de la región hicieron un muy buen trabajo durante la pandemia (...) y los nuevos gobiernos han hecho una serie de buenas acciones como Perú o Chile, y si no son capaces de cumplir con esas promesas, yo creo que el descontento social es el segundo tópico a monitorear", concluye Bormann.

#Amlo

#América Latina

#Calificaciones

#Cencosud

#Ecopetrol

#Inversionistas

#Joseph Bormann

#Petroperú

#Ratings

#Fitch Ratings