

## Cambios en las calificaciones riesgo país del primer trimestre de 2018

En los tres primeros meses del año, cinco países han mejorado su calificación: Chile, Ghana, Costa de Marfil, Egipto y Rusia; mientras Rumanía, Argelia y Túnez dan un paso atrás.

**S**OLUNION presenta las últimas revisiones del rating riesgo país, elaboradas por su accionista Euler Hermes. Durante el primer trimestre, se advierten ocho cambios: cinco países mejoran su calificación, mientras otros tres empeoran en diferentes partes del mundo.

### Europa del Este: avance de Rusia, retroceso de Rumanía

En el primer trimestre de 2018, Europa del Este registró un aumento y un descenso en las calificaciones riesgo país. Rusia fue el protagonista de la subida, al pasar de C4 a C3, empujada por el fin de la recesión en 2017, la estabilización del rublo –que ocasionó una bajada récord de la inflación–, la reducción del déficit fiscal y la recuperación de las exportaciones. No obstante, la preocupación sobre las continuas e intensas sanciones de Occidente se refleja en la clasificación C3.

En contraste, Rumanía dio un paso atrás y su calificación se rebajó del B1 al B2, como consecuencia principalmente de las preocupaciones referentes al sobrecalentamiento de su economía. La inflación continúa al alza y los déficits fiscales y de cuenta corriente están expandiéndose de forma rápida. El crecimiento del PIB (+7%) durante el pasado ejercicio no fue robusto ya que fue impulsado por un fuerte estímulo fiscal y el crecimiento de los costes salariales, lo que causó un aumento en el desequilibrio macroeconómico, sobre todo en el ensanchamiento del déficit y el crecimiento rápido de la inflación. Además, las insolvencias crecieron un +9% en 2017 y se espera que lo hagan un +12% en 2018.

### Latinoamérica: Chile mejora su calificación

Después de dos años de recesión, Latinoamérica vuelve a la senda del

crecimiento en 2017 (+1,2%) y se prevé que el PIB regional alcance +2,3% en 2018 y +2,8% en 2019. En este escenario, Chile registró en el primer trimestre una mejoría y asciende de A2 a A1. La inversión, que había estado deprimida durante los últimos cuatro años, contribuyó positivamente al crecimiento en el cuarto trimestre de 2017; y en 2018 debería duplicarse (+3,1% frente a +1,5% en 2017).

Se espera que el crecimiento del PIB mundial se acelere del +3,2% de 2017 al +3,3% en 2018 y al +3,8% en 2019



Los altos precios del cobre y la confianza empresarial, la más fuerte en cinco años, son un buen presagio para el actual ejercicio, después de la elección del candidato pro empresarial y ex presidente Sebastián Piñera el pasado noviembre. Los primeros indicadores predicen un repunte cíclico en 2018. En cuanto a la financiación, el crecimiento del crédito se ha desacelerado a niveles moderados (+2,8%). La posición externa es manejable, ya que el déficit por cuenta corriente está completamente cubierto por las entradas netas de IED. La deuda pública es baja y el déficit público está controlado.

**África y Oriente Medio: Ghana, Costa de Marfil y Egipto mejoran, Argelia y Túnez retroceden**

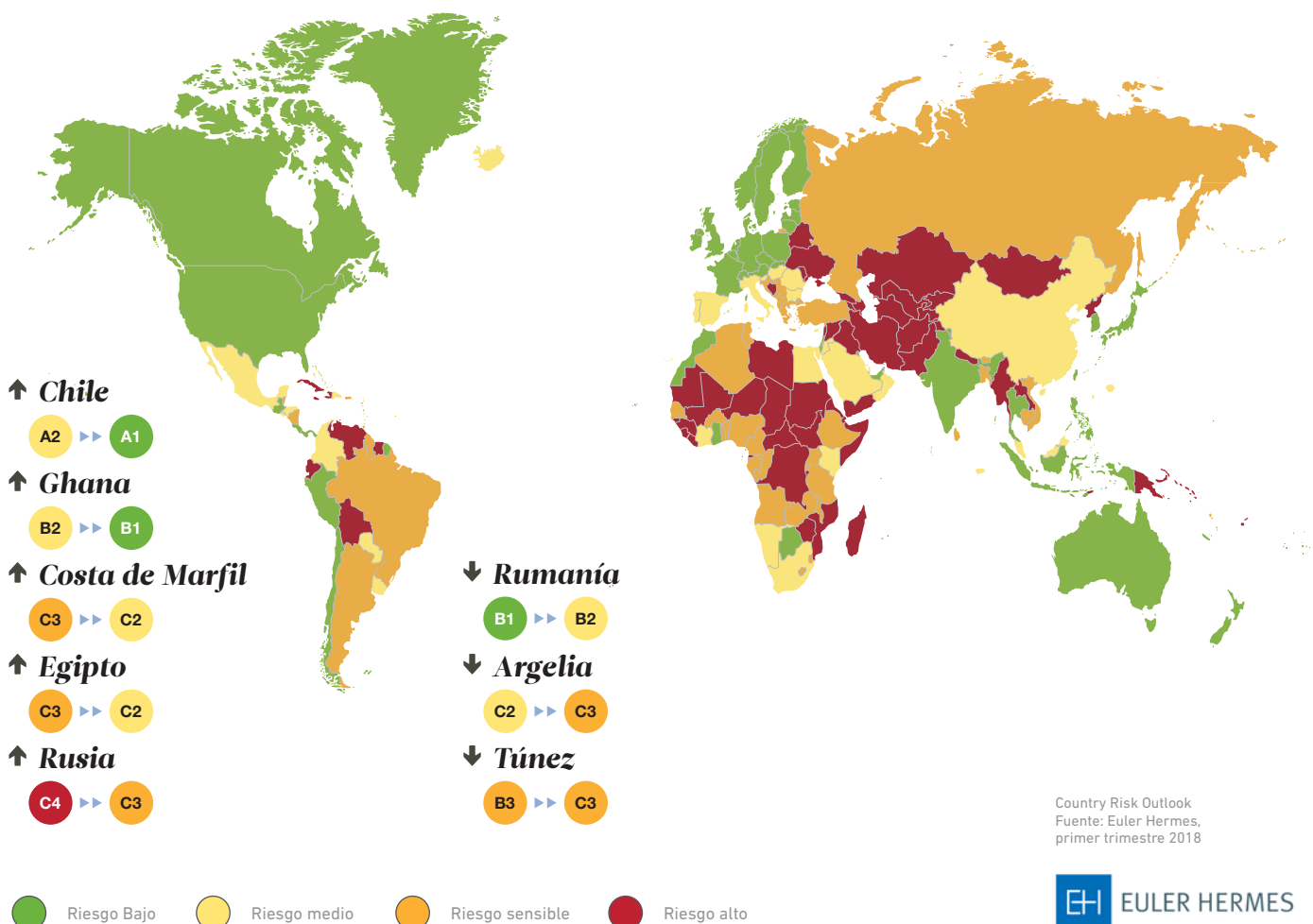
El riesgo país retrocedió en estas zonas hasta finales de 2017, con bajadas netas del -8% entre 2015 y 2017, reflejando

principalmente los efectos adversos de la caída constante de los precios de los productos básicos (especialmente del petróleo), el deterioro de las finanzas públicas y las cuentas externas, y en algunos casos también un aumento del riesgo político (incluyendo deuda pública oculta).

En cualquier caso, en el primer trimestre de 2018, se observaron tres subidas: Egipto (del C3 al C2), Ghana (del B2 al B1) y Costa de Marfil (del C3 al C2) que vieron mejorada su calificación gracias a los bajos niveles de inflación y la mejora de los desequilibrios fiscales y externos. En contraste, Argelia fue degradada del B3 al C3 debido a la continua laxitud de su política fiscal y al aumento del crédito. Túnez también vio caer su rating del C2 al C3 por el mantenimiento de su gran déficit externo y el incremento.

Después de dos años de recesión en 2015 (-0,2%) y en 2016 (-1,2%), Latinoamérica vuelve al crecimiento en 2017 (+1,2%) y se prevé que el PIB regional alcance +2,3% en 2018 y +2,8% en 2019

**Mapa Riesgo País · 1<sup>er</sup> trimestre 2018**



Country Risk Outlook  
Fuente: Euler Hermes,  
primer trimestre 2018

