

Credicorp por megarreforma del gobierno: “Tarde o temprano será necesario negociar un ingreso adicional para el Fisco”

Daniel Velandia, managing director de Research y Economista Jefe de Credicorp Capital, explica que el mercado está apostando a que, en las elecciones presidenciales de este domingo en Colombia, el candidato de derecha pasará a segunda vuelta con el del presidente Gustavo Petro, a la vez que la segunda vuelta presidencial en Perú se estaría inclinando hacia Keiko Fujimori. En ambos países los mercados van al alza y las monedas se han fortalecido.

MAXIMILIANO VILLENA

No sólo atentos al desarrollo del conflicto en el estrecho de Ormuz se mantienen los mercados. También están siguiendo de cerca la reforma fiscal ingresada por el ejecutivo en Chile, así como de la elección presidencial en Colombia de este domingo, y la segunda vuelta presidencial en Perú en junio.

En su último reporte, Andean Strategy, Credicorp estimó que el Ipsa llegaría a 11.750 puntos en diciembre de este año. Según Daniel Velandia, managing director de Research y Economista Jefe de Credicorp Capital, el objetivo no se ha movido mayormente, aunque destaca que los resultados de empresas del primer trimestre han estado en línea con sus estimaciones, y que “en algunos casos hemos visto resultados muy resilientes”.

Según su reporte, la reforma ingresada por el ejecutivo sería beneficiosa para el Ipsa. El recorte de 27% a 23% del impuesto podría aumentar las ganancias por acción de Ipsa en un 2% en 2027.

Ese tipo de reformas son la que cualquier inversionista y economista quisiera ver de un gobierno pro inversión, pro mercado; una reforma que intente generar mayores tasas de crecimiento de largo plazo vía menor burocracia para la inversión, menores costos laborales. Uno quisiera ver ese tipo de reformas en otros países.

¿Pero los menores ingresos podrían generar un problema fiscal?

Chile está en una especie de punto de inflexión porque viene incumpliendo la regla fiscal y necesita un plan creíble. No me cabe ninguna duda de que la reforma va a generar mayor crecimiento económico, pero se necesita una expansión a tasas superiores al 3,5% para contrarrestar los efectos por el lado del gasto. Muchos antecedentes en el mundo sugieren que, a punta de crecimiento económico derivado de una reforma pro inversión, generalmente no se logra compensar el mayor gasto o el menor ingreso tributario. Por lo tanto, esa es la parte un poco como preocupante.

Tarde o temprano será necesario negociar



algun tipo de ingreso adicional para el Fisco de tal forma de evitar un problema fiscal superior hacia adelante. En la medida en que transcurre el tiempo y pasa la luna de miel entre el nuevo gobierno, la población y el Congreso, es esperable que la ciudadanía quiera ver resultados. Los resultados en crecimiento, en empleo, en una serie de variables, normalmente no se dan tan rápido. En ese orden de ideas, creo que, las presiones de gasto van a seguir siendo relativamente elevadas. En nuestros países estamos pasando por un momento muy complejo en lo social y tarde o temprano vendrán las presiones. No digo, y no es el escenario base, un estallido social, pero sí presiones sociales en la medida en que el empleo no se recupere rápido y que la economía no crezca aún más.

Es un escenario donde el conflicto en Irán parece amainar y el precio del cobre está sobre los US\$6 por libra ¿Por qué en Chile el dólar no baja de los \$880?

El peso chileno tiene una serie de características que los posicionan como una de

las monedas más sensibles a los desarrollos externos. Arrancó el año con una tendencia favorable por el precio del cobre, pero tras el estallido del conflicto en Irán se convirtió en una de las monedas más golpeadas de la región por el carácter de Chile de importador neto de petróleo. De hecho, las importaciones netas de petróleo y derivados llegan a 3,5% del PIB, y en Perú, que es el país que lo sigue, es 1,5%.

Estoy convencido que, si no fuera por el precio cobre, el dólar estaría incluso en \$950. Chile está muy abierto al comercio internacional y los shocks externos le genera golpes importantes. Pero hay otro factor, y muy importante: existe una posición especulativa alta contra el peso chileno por parte de extranjeros, inversionistas que han entrado a la renta fija chilena, pero están cubriendo sus posiciones. Es decir, hay optimismo con respecto a las tasas, pero hay tanta incertidumbre en el mundo que hacen el hedge contra el peso y eso impulsa al dólar.

El domingo hay elecciones presidenciales

en Colombia ¿Cuáles son las expectativas y cómo lo están proyectando los mercados?

Las encuestas están sugiriendo una segunda vuelta entre el candidato del presidente Gustavo Petro, Iván Cepeda, y Abelardo de la Espriella, que es el típico outsider de derecha. La elección irá con dos extremos, eso no es bueno pero está pasando en casi todas partes del mundo. Para el escenario de segunda vuelta, las encuestas muestran que Cepeda viene estancándose mientras que, Abelardo de la Espriella, viene subiendo y están dentro del margen de error. El mercado está animado, hemos visto bajas de tasas en deuda soberana, una recuperación parcial del mercado accionario y el dólar ha tenido una caída importante.

¿Y las expectativas para la segunda vuelta presidencial en Perú del próximo 7 de junio?

Las encuestas más recientes muestran una ventaja de cuatro puntos de Keiko Fujimori sobre Roberto Sánchez. El mercado está apostando a una victoria de Fujimori, la bolsa se ha estado comportando bien, el sol peruano, que tuvo una depreciación muy fuerte después de primera vuelta presidencial, se ha devuelto de manera importante.

Un dato importante es que nunca se había ido tanto dinero de Perú en tan poco tiempo como ocurrió en 2021, tras la elección de Pedro Castillo; en cuestión de siete meses salieron US\$14 mil millones, equivalente a unos seis puntos del PIB. Hoy, prácticamente, no estamos viendo salidas. Por otra parte, cuando conversamos con inversionistas y empresarios muestran bastante incertidumbre respecto de lo que puede venir, por un temor natural a que gane Roberto Sánchez. Pero, por otro lado, Perú lleva diez presidentes en diez años. Ganó Pedro Castillo y no se acabó el mundo. La institucionalidad peruana, en lo fundamental, es relativamente sólida; más allá de la incertidumbre y los riesgos regulatorios, realmente es muy difícil hacer cambios drásticos al modelo económico y eso, de alguna manera, lleva algo de tranquilidad en los mercados. ●