

INICIA REUNIÓN DE LA BANCA

REFORMAS ELEVARON CALIFICACIÓN: MOODY'S

TEXTO ISABEL MÁYORAL Y EDGAR HUÉRFANO
ENVIADOS cartera@eluniversal.com.mx

ACAPULCO 77
CONVENCIÓN BANCARIA

Alberto Jones Tamayo, director en el país de Moody's Investor Service, considera que no se aceleraron al aumentar la calificación de la deuda de México. En entrevista con EL UNIVERSAL, opina que aun cuando la economía mexicana crecerá este año 3% de acuerdo con sus estimaciones, el anuncio de las reformas estructurales, principalmente en el sector energético, justifican el cambio.

SOLIDEZ ECONÓMICA B5



LUIS CORTÉS / EL UNIVERSAL

RAZÓN. Reformas justifican alza a nota para México, dice Alberto Jones

77

CONVENCIÓN BANCARIA

ACAPULCO

ALBERTO JONES TAMAYO, director en México de Moody's Investor Service

“Reformas justifican alza en calificación de deuda”

Isabel Mayoral y Edgar Huérfano
Enviados
cartera@eluniversal.com.mx

ACAPULCO.— Moody's Investor Service reconoce que los rezagos sociales que enfrenta México eventualmente establecerán un límite a la capacidad que tenga la calificación de la deuda soberana del país para crecer, la cual se ubica actualmente en A3.

Sin embargo, el director de la calificador en México, Alberto Jones Tamayo, asegura que hoy no es ese momento y “no porque no existan rezagos sociales, sino porque hay otras cosas que pueden hacer que la calificación eventualmente suba”, pero mientras se tenga una proporción de la población muy grande en pobreza, donde la masa salarial crece más lento de lo que sube el empleo y los salarios sean de más baja calidad, aunque se logre más empleo, el país no podrá aspirar verdaderamente a calificaciones más elevadas.

En entrevista con EL UNIVERSAL, en el contexto de la 77 Convención Bancaria, considera que Moody's no se aceleró en aumentar la calificación de la deuda de México, aun cuando la economía mexicana crecerá este año 3% de acuerdo con sus estimaciones, ya que la solidez y el anuncio de las reformas estructurales, principalmente en el sector energético, justifican el cambio.

Sobre la inseguridad en el país y su efecto en el ambiente de negocios y el crecimiento económico, el director de Moody's destaca que algunas regiones sí se están viendo afectadas en su actividad económica y eso se ve más a nivel subsoberano, en estados y municipios, “pero seguimos viendo flujos de inversión llegando a México inclusive a Reynosa.

“Con esto no minimizo la gravedad del problema de la criminalidad, pero no tenemos elementos serios como para pensar que esto está vulnerando la estabilidad social o política o la actividad económica de una manera que hiciera que México ya no compare con países con esas condiciones más estables”.

Uno de los factores que Moody's señalaba insistentemente para subir la calificación era tener un mayor crecimiento económico, mejorar productividad y competitividad ¿No se adelantaron al aumentar la calificación soberana de México?

No nos aceleramos en dar la calificación. Absolutamente está justificada. El crecimiento económico es muy relevante para nosotros. No hay que perder de vista que en 2010, 2011 y 2012, el país creció, en promedio, poco más de 4% y, en nuestra opinión, lo que pasó el año pasado responde a diversos factores, algunos que pertenecen al ciclo económico y a la correlación tan elevadísima que existe entre la economía mexicana y la de Esta-

dos Unidos. Otros relativos al gasto público, hubo muchos factores, pero tiene que ver con el ciclo. La calificación lo que pretende es perforar el ciclo económico, es una visión sobre todo del futuro y no de la coyuntura.

Nosotros creemos que lo que pasó el año anterior fue coyuntural, que este arranque lento del año también tiene diversas explicaciones, entre otras obviamente un duro invierno para Estados Unidos. Indicadores de exportaciones manufactureras ya vienen mejorando consistentemente cada mes, así como los índices de actividad económica, y de las partes más rezagadas es la de consumo privado, que muy probablemente y especialmente durante la segunda mitad del año, podría estar repuntando.

Se ven muchos indicadores de que el repunte de la economía va a regresar, nosotros tenemos una mira de alrededor de 3% de crecimiento para este año y lo importante para nosotros es ver que en el tiempo la trayectoria del desarrollo económico va a ir consistentemente recuperándose.

¿Entonces cambió su discurso y eso hizo que le subieran la calificación a la deuda de México? Lo que es importante, y no nos parece que haya cambiado el discurso, es que el crecimiento esperado es el que es importante. El año pasado no se sabía todavía el perfil, o la forma que iba a tener

en particular la Reforma Energética y la forma en la que salió a finales del año nos llamó la atención a todos. Sin duda fue mucho mejor de lo esperado, y con un esquema tan flexible con producción compartida y licencias, las condiciones para que fluyeran cantidades importantes de inversión productiva son mayores, inclusive en la parte de energía eléctrica. Estos aspectos en esa época no se conocían y son los que dan sustento a la expectativa de que la tasa sostenible de crecimiento de México se va a desplazar de lo que venía siendo de 2 y 3% a entre 3 y 4%.

¿Es justificable el “momento mexicano”, dadas estas características o los mercados están sobredimensionando lo que viene? Creo que los mercados vienen apreciando cambios muy importantes en México, no de ahorita quizás de manera significativa desde hace seis años. Esto se acentuó con la crisis financiera mundial (2008) y que continuó con las dislocaciones en la Unión Europea en términos macroeconómicos para muchas de sus naciones, amén del financiero, y esto llevó a repensar a muchos inversionistas institucionales en qué consiste un activo de calidad.

Por eso ha crecido tanto la inversión en títulos de deuda del gobierno mexicano, lo cual por cierto añade competencia contra los inversionistas domésticos y se ha traducido en tasas históricamente muy bajas. Esto no es oportunista, porque la cantidad de recursos que han llegado aquí es muy gran-



INSEGURIDAD. El crimen organizado afecta a estados y municipios, pero aún así hay flujos de inversión al país, afirma el representante de Moody's en México

de y viene de fondos de pensiones de maestros, de estados, no son inversiones alegres, cambistas de grandes bancos de inversión, sino decisiones de fondos de pensiones muy grandes de muchas partes del mundo, incluido Asia.

¿Está justificado el “momento mexicano”?

Los mores, los títulos de moda son eso, modas. Los cambios que se han gestado en México no son de ahorita, llevan mucho tiempo aconteciendo. Desde antes de que se acuñara ese término, empresas mexicanas ya tenían acceso a los mercados internacionales de deuda en condiciones que muchos de nosotros nunca hubiéramos pensado que ocurriera. Incluso, las empresas que no son grado de inversión se vienen financiando a tasas de un dígito, 5%, anual a más de cinco años.

En 1993 se tuvo el “milagro mexicano” y en 1994 la crisis. Ahora con el llamado “momento mexicano”, ¿hay que ser cautelosos? Hace 21 años, las condiciones del país y su macroeconomía y finanzas eran muy diversas a las actuales. El país no tenía reservas, dependía del financiamiento externo, el perfil de la deuda del gobierno de México era primordialmen-

te externo y no se tenían los plazos que hoy se tienen. El tipo de cambios estaba todavía manejado y, en particular, se tenía que hacer muchas promesas a los inversionistas para darles tranquilidad respecto a lo que podía salir mal, porque la naturaleza de inversiones no era del plazo de ahora.

Los momentos no son comparables. Aún en la época del “milagro mexicano” no había empresas en México, ni siquiera las más grandes, que consiguieran préstamos bancarios a largo plazo si no eran exportadoras y no capturaban los recursos correspondientes de esas exportaciones para el pago de esos créditos.

¿Hay riesgos que podrían hacer pensar en mover la calificación? ¿O si no salen las leyes secundarias en energía cómo se espera? Creemos que las legislaciones secundarias van a estar en línea desde el punto de vista del espíritu de lo que el Congreso quiso aprobar, no esperemos que haya efectos adversos o anulen lo que las reformas legales consiguieron.

Uno nunca sabe los choques externos, pero uno de los factores que afectan la calificación de Mé-

xico es su resistencia a choques y, en ese sentido, México es de los que mejor se defiende de los eventos externos en términos de su calidad crediticia. Lo que sucedió en 2009 afectó la situación fiscal de México mucho menos que a la de otros países. El impacto en el endeudamiento a PIB de México se elevó como 5 puntos, de 23 a 28%, en otros países en algunos casos fue del doble de lo que tenían de deuda para poder sobrellevar la recesión, México lo superó, pasó por problemas, pero pudo tener un regreso más saludable y rápido.

Pero tenemos una economía que crece poco, la mitad de los mexicanos en pobreza, un ingreso per cápita bajo...

No calificamos si el país es bueno o malo, no calificamos si hay más o menos rezagos sociales. Se califica la capacidad del gobierno para cumplir con sus obligaciones y cómo compara con el resto de las naciones soberanas que califican y México en, ese aspecto, ha ido mejorando. Los rezagos sociales son importantes y eventualmente establecerán un límite a la capacidad que tenga la calificación de crecer. Hoy en día no es ese momento, no porque no existan los rezagos sociales, sino porque hay otras cosas que pueden hacer que la calificación eventualmente suba, pero mientras tengas una proporción de la población muy grande en pobreza donde la masa salarial crece más lento de lo que crece el empleo, los salarios son de más baja calidad de lo que era antes aunque logres más empleo, se necesita que vaya cambiando en el tiempo eso para que el país pueda aspirar verdaderamente a calificaciones más elevadas. Un cambio cualitativo.

Un gobierno tiene una mucha mejor capacidad de hacer frente a todos esos problemas tan severos de injusticia social, de desarrollo económico, si tiene una buena calidad crediticia que si no la tiene.

La inseguridad que pega en la parte económica, ¿afecta es un riesgo que se materialice más fuerte en la economía?

Nosotros ponemos atención y un interés muy de cerca a lo que el crimen organizado y sus efectos pudieran tener sobre la actividad económica. Al día de hoy no tenemos elementos de estudios serios que pudieran hacer hipótesis de cuántos puntos de crecimiento del PIB se han sacrificado por la situación del crimen organizado en diversos puntos del país.

Claro que sí está afectando a algunas regiones del país en su actividad económica, y esa afectación es más a nivel subsoberano, esta-

dos municipios, pero seguimos viendo flujos de inversión llegando a México inclusive a Reynosa. Con esto no minimizo la gravedad del problema de la criminalidad, pero no ha sido lo suficiente que podamos tener elementos serios, como para pensar que esto está vulnerando la estabilidad social o política o la actividad económica de una manera que hiciera que México ya no compare con países con esas condiciones más estables.

Hay muchos indicadores del repunte de la economía, nosotros tenemos 3% de crecimiento este año, asegura Alberto Jones