

**México está mejor posicionado para resistir un choque de la balanza de pagos de EU:  
Shelly Shetty**

**Extracto de la entrevista con Shelly Shetty, jefa de Análisis de Riesgo Soberano para América Latina de Fitch Ratings, en el programa “Enfoque Financiero”, conducido por Alicia Salgado y Luis Fernández en Núcleo Radio Mil.**

ALICIA SALGADO: Amigos, tenemos en la línea desde Nueva York a Shelly Shetty, ella es la jefa de Análisis de Riesgo Soberano para América Latina de la calificadora internacional Fitch. Hay un tema bien importante, Fitch ha seguido muy de cerca, como todas las calificadoras, la evolución crediticia de México. Y la coyuntura actual, particularmente vuelve muy interesante la perspectiva que tienen sobre el cómo cerró la administración y cuáles son los desafíos que se tiene hacia adelante en materia de solvencia financiera o estabilidad financiera. Shelly, bienvenida a Enfoque Financiero.

SHELLY SHETTY: Muchas gracias por la invitación, es un placer estar aquí.

ALICIA SALGADO: Comencemos la entrevista. En esta ocasión te llamamos por la necesidad de conocer la perspectiva de Fitch en cuanto al riesgo de crédito soberano de México, particularmente en lo que se refiere a la transición política que acabamos de atravesar y al riesgo que tenemos por el problema del precipicio fiscal al que se está enfrentando Estados Unidos. Dados los vínculos económicos de los dos países ¿cuál es tu perspectiva?

SHELLY SHETTY: Bueno, nosotros actualmente calificamos a México en grado de inversión a un nivel BBB con panorama estable. Consideramos que las calificaciones de México están muy bien ancladas a sus niveles de grado de inversión y esto refleja una larga y fuerte trayectoria de consenso entre las autoridades sobre buenas políticas. El régimen de tipo de cambio flexible y de metas de inflación y la ley de responsabilidad fiscal han sido anclajes muy fuertes para México.

El sistema bancario de México está bien capitalizado, es un país sin desequilibrios externos, así que todos estos aspectos permitirán a México enfrentarse a los choques externos que se presenten y uno de estos choques externos que mencionas con mucha razón es el precipicio fiscal de Estados Unidos.

El escenario base de Fitch es que se evitará el precipicio fiscal y que efectivamente habrá algo de consolidación fiscal en Estados Unidos. Pero si consideramos que México probablemente resentirá esta consolidación fiscal que se espera en Estados Unidos, actualmente proyectamos un crecimiento ligeramente mayor al 2 por ciento para Estados Unidos en 2012, y el año que entra creemos que con estas tasas de crecimiento, México aún podrá seguir creciendo por encima del 3.5 por ciento este año y el siguiente y también podríamos ver un choque positivo de confianza producto del avance de las reformas que quizá impulse el nuevo equipo político y la nueva administración que va entrando.

Así es que en general vemos que México se sigue mostrando económicamente resistente, prevemos que esto continúe y que soporten los choques externos.

ALICIA SALGADO: Acabamos de recibir la noticia de que el déficit del presupuesto fiscal del próximo año será cero, sin embargo la discusión de una reforma profunda en cuestiones fiscales e incluso energéticas están presentes en el primer trimestre. Tomando en cuenta lo que tenemos en este momento, el déficit cero, pero también que el gobierno se está comprometiendo sobre las reformas fiscal y energética, ¿cuál sería la perspectiva de calificación en caso de que esto sea aprobado?

SHELLY SHETTY: Bueno, en primer lugar se prevé, como dices, que la administración entregue el presupuesto 2013 con déficit cero, lo que desde luego sería una señal positiva del compromiso de la administración entrante en lo que se refiere a seguir con políticas que propician estabilidad fiscal.

Como hemos mencionado, México es un país que históricamente ha funcionado con niveles moderados de déficit fiscal y en ese sentido regresar a un presupuesto balanceado claramente sería algo bueno.

Habiendo dicho esto, también creemos que México tiene debilidades estructurales en sus finanzas públicas que incluyen una base de ingresos que sigue siendo muy angosta, su alta dependencia del petróleo así como buffers fiscales limitados en términos de sus recursos y el fondo de estabilización petrolero.

Así que en ese sentido seguimos creyendo que México necesita seguir impulsando reformas que expandan los ingresos fiscales y la base de ingresos. Por ejemplo, actualmente la base de ingresos de México por el lado del gobierno federal es literalmente poco más de la mitad de lo que se observaba en los soberanos con calificación de BBB, así que contra sus pares de calificación, la base de ingresos de México es muy angosta.

Entonces claramente una reforma que apruebe el Congreso que permita una expansión más permanente de la base de ingresos sería un paso en la dirección concreta. Creo que la otra limitante crediticia clave es que México sigue enfrentando en su desempeño económico o de crecimiento relativamente débil contra algunos de sus pares de calificación. Es cierto que México se ha mostrado muy resistente en los últimos años, ha sido resistente al lento crecimiento de Estados Unidos, pero en comparación con otros mercados emergentes de rápido crecimiento, el desempeño de México se ha quedado atrás.

En ese sentido, la reforma energética y las reformas que mejoran el panorama de inversión en el país, se vuelven muy importantes, incluso más importantes del lado de la energía. Consideramos que dado el declive registrado en la producción petrolera desde el último pico, esto también significa que hay una gran necesidad de atraer inversión al sector para promover los prospectos de producción en un futuro. De nuevo, es demasiado pronto para determinar cuál será el impacto de esas reformas sobre la calificación, ya que el contenido exacto de estas reformas aún no se conoce.

No sabemos cuál será la apariencia de las reformas que en última instancia se aprueben y ciertamente todo esto son señales positivas del gobierno de que están listos para impulsar éstas en el Congreso, pero no podemos dejar de lado la posibilidad de que se diluya en el

Congreso, así que es difícil dar respuestas concretas en cuanto al impacto que esto tendrá sobre la calificación, pero claramente estaremos monitoreando y evaluando las reformas que se den, hasta qué punto mejoran la flexibilidad fiscal de México y hasta qué punto mejoran la posibilidad de una trayectoria de mayor crecimiento para México en los próximos años.

ALICIA SALGADO: ¿Han leído las propuestas que el presidente Enrique Peña Nieto hizo al país en cuanto a la evolución de la competencia y en cuanto a tener una buena estructura de seguridad social universal? Por ejemplo, las pensiones en México, el déficit de las reservas del sistema de pensiones que tenemos en México, ¿ustedes consideran que esta problemática podría elevar el panorama de riesgo?

SHELLY SHETTY: Sí, claramente el enfoque de la plataforma económica de Peña Nieto es el correcto, no sólo habla de cosas como la estabilidad fiscal y mejorar el potencial de crecimiento, habla de mejorar la competitividad de México en general, promover la competencia en las telecomunicaciones, promover la inversión de infraestructura tanto del sector público como del privado. La inversión en infraestructura es algo bueno, también está este énfasis en el crecimiento con inclusión social y esa también es la perspectiva correcta dada la necesidad de seguir reduciendo los niveles de pobreza y reducir la inequidad regional y de ingresos en México y ésta es una tendencia que hemos visto en varias naciones latinoamericanas, donde las administraciones no sólo se están enfocando en impulsar el crecimiento sino que también están enfatizando la inclusión social.

Algunas reformas por el lado de la seguridad social y algunas reformas dirigidas a otorgar seguros de vida a las mujeres como cabeza de familia, son todos elementos que sugieren que la nueva administración también se estará enfocando en políticas sociales.

ALICIA SALGADO: ¿Qué opinas?, tenemos suficientes buffers en este momento con las reservas internacionales y el FMI para cubrir las necesidades de la deuda externa del país, no sólo la pública sino también la privada. Pero esta cobertura no es suficiente si hablamos de la necesidad de reconocer la deuda vinculada al sistema pensionario y ya no sólo nos referimos a las Afores o a las pensiones del ISSSTE, sino a todas las compañías, incluso Pemex y las universidades o incluso los estados, así que podría ser una agradable sorpresa ver que esto entre las hojas de balance, ¿este tipo de reconocimiento podría ser importante para el panorama de la calificación?

SHELLY SHETTY: Bueno, hay muchos elementos en lo que comentas. Creo que lo primero que diría es que el choque externo en potencia que vemos por el precipicio fiscal de Estados Unidos no sólo impactaría a las exportaciones de México, sino que también impactaría el nivel general de confianza dada la relación tan cercana que existe entre los dos países, particularmente en lo que se refiere al comercio, pero también a través de las remesas y otros canales financieros.

Habiendo dicho esto, consideramos que gracias al FMI y gracias al buffer de sus fuertes reservas, México claramente está mejor posicionado hoy en día para resistir un choque de la balanza de pagos proveniente de Estados Unidos y bueno, si el precipicio fiscal se materializa, eso podría impactar de manera negativa al crecimiento de México y ahí es donde nos enfocaríamos en términos del análisis, en términos de cómo esto impacta al desempeño económico de México el próximo año.

Ahora, en términos de toda la deuda y toda la deuda del sector público de varias agencias, incluyendo a Pemex y a los estados, en nuestra definición de deuda del gobierno general nosotros incluimos principalmente la deuda del gobierno federal y los estados, observamos que aunque la razón deuda-PIB inferior al 40 por ciento en México es moderada, no ha estado descendiendo a un ritmo mayor y claramente hay una necesidad con mayor crecimiento y algunas reformas fiscales de que estos elementos ayuden a reducir los niveles generales de deuda de México a un ritmo mayor.

ALICIA SALGADO: Ciertamente será importante. Muchas gracias Shelly Shetty por esta entrevista para Enfoque Financiero. Qué bueno que nos pusimos en contacto para el cierre del año y comienzo del siguiente por el precipicio fiscal y las perspectivas de la economía mexicana frente a la decisión que se tome en Estados Unidos. Muchas gracias por estar con nosotros.

SHELLY SHETTY: Muchas gracias por la invitación, fue un placer.

ALICIA SALGADO: Shelly Shetty es la directora general de Análisis de Deuda Soberana de América Latina de la calificadora Fitch. Muchas gracias.