

**Pensamos que continuarán las políticas públicas que mantienen la estabilidad  
macrofinanciera: Víctor Manuel Herrera**

**Entrevista con el licenciado Víctor Manuel Herrera, director general de  
Standard and Poor's México, en el programa "En los tiempos de la radio",  
conducido por Óscar Mario Beteta en Radio Fórmula.**

OSCAR MARIO BETETA: Vamos ahora a platicar con don Víctor Manuel Herrera, él es director de Standard and Poor's México. Licenciado Herrera, muchas gracias por su tiempo.

VICTOR MANUEL HERRERA: Hola, qué tal. Buenos días.

OSCAR MARIO BETETA: Standard and Poor's sube la calificación a la deuda de México, la de deuda de corto plazo en moneda extranjera de México sube de A-3 hasta A-2 en Standard and Poor's la acción de calificación, aunque dice Standard and Poor's "no refleja un mejor panorama financiero en el corto plazo, sí muestra la capacidad financiera de México que ha pasado el filtro más estricto de valuación que tiene la agencia".

En esta mezcla, licenciado Herrera, de letras mayúsculas y letras minúsculas, signos más y signos menos y número, ¿qué significa? Y si quisiera hablar también de lo que para ustedes califican como perspectiva y después si pudiera hablar también de la lista del credit watch. Adelante licenciado Herrera.

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues muchas gracias. Mire, quizás empecemos por definir cuáles son las escalas. En las escalas globales tenemos una de largo plazo que son para aquellos vencimientos mayores a un año, y tenemos la de corto plazo que son los títulos que vencen en menos de un año.

La que se modificó fue la de corto plazo y esa obviamente ve factores coyunturales que pueden afectar un crédito dentro de los siguientes doce meses. El refinamiento de la metodología, porque constantemente se hacen estos refinamientos, le da mayor valor a las calificaciones de los países que tienen un índice de liquidez adecuado, fuerte o excepcional.

Y ese es el caso de México. En la escala de corto plazo, correlaciona con la de largo plazo y una BBB, que es la calificación de largo plazo de México, podría ser A-2 o A-3. Con esta refinación de la metodología, se aclara que por tener una posición más fuerte, México, al igual que otros países tales como Perú, Brasil y Bahamas, merecen la A-2 en lugar de la A-3. No sé si con esto queda algo claro.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno sí, como usted bien señala, la escala de calificación de largo y de corto plazo es una mezcla de estas letras mayúsculas y minúsculas y de signos más y de signos menos, pero yo quisiera regresar a lo que ustedes también llaman perspectiva, que

es cuando se asigna la calificación de una emisión de largo plazo, pero evalúa a su vez un cambio potencial para bien o para mal, licenciado.

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, con todo gusto. Y como bien apunta, cada vez que asignamos una calificación también le asignamos una perspectiva. En el caso de México tenemos una perspectiva estable porque hemos ya pensado desde hace algún tiempo que la aplicación de políticas públicas que mantienen la estabilidad macrofinanciera del país, continuarán siendo implementadas, independientemente de la composición del gobierno, ya sea el legislativo o el ejecutivo, y en esa perspectiva podemos hablar también de cuáles son los puntos que podrían fortalecer la calificación y debilitarla.

Los que podrían fortalecer la calificación en el caso de México sería un fortalecimiento de las finanzas públicas y de crecimiento. Puede ser de fortalecimiento de finanzas públicas a través de una menor dependencia del petróleo para el gasto público, o pueden ser estímulos adicionales que no comprometan la estabilidad macrofinanciera para que el país crezca a un mayor ritmo del que estamos logrando hoy día.

Y del otro lado, ¿qué puede afectar la calificación? Los analistas mencionan que puede ser un deterioro de las razones financieras quizá por un abandono de esa disciplina que nos ha caracterizado ya por prácticamente 20 años.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno, entonces destaca esta calificación de Standard and Poor's para la deuda de México, que repito, va de A-3 hasta A-2, quiere decir que hay una mejora, recordemos que las escalas de largo plazo en el grado de inversión, si me permite licenciado Herrera, para dar al auditorio sí está complicado, pero es AAA, después AA+, AA, AA-, A+, A, A-, y después vamos a la BBB+, BBB, BBB-, donde AAA sería la escala más alta y BBB- la más baja.

Y el grado de no inversión comienza desde la BB+, después sigue la C y nos podríamos ir hasta la D o incluso la E si no hay suficiente información para calificar, pero bueno. Todo esto licenciado Herrera, se resume en que México cuenta con unas finanzas públicas y los fundamentales de su economía sólidos, muy sólidos, quizá podríamos, le pregunto, calificarlos hasta de envidiables, con respecto a lo que vive la economía norteamericana y lo que sucede allá en la Unión Europea, pero son estos factores externos, porque México depende en gran parte de sus exportaciones, afortunadamente ya en un grado mucho menos las petroleras, pero sí, como México es un país exportador, lo que suceda en Estados Unidos y en Europa afecta su tasa de crecimiento local.

VICTOR MANUEL HERRERA: Definitivamente. Y es que nuestra plataforma manufacturera depende mucho del dinamismo de la economía de Estados Unidos. Eso fue un punto negativo en el 2009 cuando Estados Unidos estaba en una recesión y nosotros también y en este momento está jugando a nuestro favor.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno, ahora, esto quiere decir, ustedes son muy cuidadosos y muy respetuosos, no les gusta meterse en la parte política aunque sí, por ejemplo, dicen que esto refleja la confianza en la continuidad de las políticas económicas de cara a la próxima administración presidencial y de la nueva legislatura. ¿Considera importante que quienes integren la Cámara de Diputados y la Cámara de Senadores avancen en reformas estructurales como lo ha señalado el virtual presidente electo de México, el licenciado Peña Nieto, en materia energética, en materia fiscal y en materia laboral?

VICTOR MANUEL HERRERA: Esas son las reformas que definitivamente detonarían un mayor ritmo de crecimiento de la economía mexicana. Pero hemos sido muy cautelosos en el manejo de las expectativas porque tradicionalmente en los últimos doce años más o menos, el electorado se ha inclinado por mantener una balanza entre el Poder Legislativo y el Poder Ejecutivo, y ese caso se dio nuevamente.

Entonces había quienes pensaban que de ganar el PRI la Presidencia podría también tener una posición dominante en el Congreso que pudiera facilitar el tránsito de estas reformas en el Congreso. Lamentablemente para quienes pensaban ese escenario, no se dio y el mensaje del electorado fue claro, es un balance de poderes y está exigiendo que en un momento dado haya un consenso entre las fuerzas políticas para poder avanzar en estas reformas, lo cual implica un mayor esfuerzo de negociación entre los legisladores, o si no, vamos a tener otro letargo legislativo como el que nos ha caracterizado en los últimos años.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno, falta que el Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación otorgue la constancia de mayoría al virtual Presidente de México, al licenciado Peña Nieto. Pero en este impasse que está provocando Andrés Manuel López Obrador y que seguramente nos iremos hasta el 6 de septiembre para que el Tribunal otorgue este documento tan necesario para la estabilidad y la confianza y la civilidad en México, si Andrés Manuel López Obrador hubiera ganado esta elección, la verdad las perspectivas serían no tan positivas o un poquito negativas, licenciado.

VICTOR MANUEL HERRERA: Bueno, suena un poco académico el escenario, pero sí lo evaluamos en su momento y lo que pensábamos en ese momento era de que inclusive pudiendo ganar el PRD la Presidencia, podría haber una pequeña desviación en el mediano plazo de la conducción económica del país, pero no una tan sustancial como se ha dado en otros países donde ha ganado la izquierda, porque ya México es un país que tiene pesos y contrapesos.

Y precisamente esa composición del Congreso definitivamente hubiera sido más clara en el caso de una victoria del PRD en la Presidencia, porque tanto el PRI como el PAN tendrían una posición mayor en el Legislativo que podría actuar como balanza de cambios fundamentales que se pudieran dar a la conducción económica del país.

OSCAR MARIO BETETA: Sí, pero entonces esto quiere decir, y así lo están leyendo los mercados, que con el triunfo del PAN, o como fue con el triunfo del PRI y Enrique Peña Nieto, hay una mayor confianza y optimismo hacia este clima de solidez y ambiente de tranquilidad que está mandando México al resto del mundo.

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, con toda razón porque la historia reciente nos ha mostrado que ya sea que el PRI esté en el Ejecutivo o el PAN esté en el Ejecutivo, el Congreso logra pasar las reformas en momentos claves para poder mantener esa estabilidad macroeconómica. Ya hay un historial de que esos dos partidos han trabajado juntos, uno en una posición y en otra, para poder lograr estos consensos en los momentos en que se necesita. En el caso del PRD, todavía no existe ese historial en el cual se pueda uno fundamentar.

OSCAR MARIO BETETA: No, y el historial, y lo digo yo para no comprometerlo a usted, es el de Andrés Manuel López Obrador que se especializa en provocar toda esta incertidumbre y

ambiente ríspido y probablemente una crisis post electoral como la que seguramente va a ratificar mañana jueves, que es la fecha límite que es la que tiene Andrés Manuel.

No tanto los de la izquierda, que para un servidor no entiende ni qué es izquierda ni que es derecha ni que es centro en México, pero bueno, mañana quienes siguen a Andrés Manuel van a decir “queremos anular la elección presidencial”.

Pero bueno, en otras palabras, para una de las calificadoras más importantes a nivel mundial, recordemos que es Standard and Poor's, estamos hablando con don Víctor Manuel Herrera, su director general en México, es una agencia que nace en los Estados Unidos, está Moody's Investors Service, también en la Unión Americana, está Fitch Ratings en el Reino Unido, está una agencia china, Dagong Global Credit Rating, y algunas otras en Sudamérica.

Pero bueno, siendo de las más serias y de mayor influencia a nivel mundial, licenciado Herrera, están tranquilos con los resultados de la elección presidencial del pasado primero de julio.

VICTOR MANUEL HERRERA: Definitivamente sí, y además independientemente de qué es lo que suceda mañana, recordemos que hace seis años hubo un acontecimiento en donde se puso a prueba el conjunto de instituciones electorales que tenemos, se solventaron esos retos y se pudo proceder en el proceso democrático de México. Y pensamos que las instituciones continúan fortaleciéndose y nuevamente se pondrán a prueba y tenemos la confianza de que nuevamente saldrán adelante.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno, y en un caso hipotético, afortunadamente, esperemos que esto no suceda, para medir la irresponsabilidad de Andrés Manuel López Obrador, si se declarara nula la elección, bueno, sería una catástrofe para este país ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, sería un mensaje bastante negativo porque quiere decir que el marco institucional no funcionó.

OSCAR MARIO BETETA: Bueno, licenciado, y también quisiera pasar a esto que señala usted, siempre con muchísima precisión, lo del sector hipotecario mexicano. ¿Qué nos dice, qué señala su estudio?

VICTOR MANUEL HERRERA: En cuanto al sector hipotecario mexicano, sí estábamos pasando por un momento muy difícil, no tenemos los mismos antecedentes del subprime que hubo en Estados Unidos, pero sí en las sofoles hipotecarias que había han estado quebrando y han estado reduciendo su tamaño las que quedan vigentes y prácticamente hoy la única institución que está dando fondeo hipotecario a vivienda de interés social es el Infonavit y en menor medida el Fovissste.

Es un sector que definitivamente tendrá que estimularse en el futuro para poder darle mayor dinamismo a la industria de la construcción, que es tan importante para nuestro país en la generación de empleos. Pero sí fue víctima de la crisis de 2008, quizá por distintas circunstancias a las de Estados Unidos, y necesitamos nuevamente esas hipotecarias que den hipotecas a la gente con menores recursos, en adición a las que da el Infonavit y el Fovissste, que han hecho muy buen trabajo en ese campo.

OSCAR MARIO BETETA: Licenciado, se empieza a hablar, claro que aquí le llamamos a Europa el “enfermo bipolar” pero parece que esos síntomas comienzan en algunos analistas allá en los Estados Unidos. Se comienza a hablar en las últimas dos semanas de que pudieran llegar a esto que llaman el double deep, que es la vuelta a un periodo recesivo, después del 2013 o a partir del 2014, ¿usted qué piensa al respecto?

VICTOR MANUEL HERRERA: Definitivamente sí hay un riesgo, la situación europea todavía ...

OSCAR MARIO BETETA: Perdón que lo interrumpa, ahí ya hay varias economías en recesión ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, en este momento la clave es qué impacto van a tener en la economía americana, porque hay indicios en donde la economía americana podría desacelerarse hacia la segunda mitad del año, lo estamos viendo también con una desaceleración importante en las economías asiáticas, que eso puede en un momento dado reflejarse en una desaceleración pronunciada o inclusive en una recesión en Estados Unidos.

Y ese es un escenario bastante tangible que se pudiera dar y definitivamente tendría un impacto negativo sobre México, como usted apunta, a principios del año que entra.

OSCAR MARIO BETETA: O más bien porque se afectaría la economía norteamericana, porque la Unión Europea vale más que la economía norteamericana y está con muchísimos problemas y esto podría afectar a la mexicana por la dependencia que tenemos de nuestras exportaciones hacia el vecino país del norte ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Definitivamente.

OSCAR MARIO BETETA: Ahora, ¿cuál sería entonces, repito que ustedes son muy cautelosos y muy respetuosos con la clase política, pero sí invitaría a los integrantes de la nueva legislatura en el Congreso de la Unión a que ahora sí se avance en lo que mencionábamos al principio en materia energética, en materia fiscal y en materia laboral, licenciado?

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues mire, yo lo que le digo es que se han pasado ya 15 años de poder detonar este crecimiento adicional, vienen vientos en contra externos, y sí, definitivamente sería un estímulo para poder contrarrestar esa inercia que tenemos de otros países para desacelerar nuestra economía.

Al tener un acuerdo en cuando menos alguna de estas reformas, se podría acelerar el crecimiento más allá de lo que tenemos potencial y en el momento de un ciclo negativo nos afectaría de mucha menor medida. Entonces sí sería conveniente para México que se pudiera avanzar en ese frente.

OSCAR MARIO BETETA: Sería entonces una irresponsabilidad desaprovechar la solidez que tienen las principales variables económicas de México, esta cómoda calendarización de la deuda externa, el nivel de reservas internacionales que están en un escalón histórico, déficit fiscal, deuda pública con respecto al PIB. En otras palabras, separarnos de Europa y de Estados Unidos avanzando en lo que requiere esta nación y ojalá que lo entendieran los próximos o quienes estén en la próxima legislatura ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues definitivamente sería mucho más benéfico para México que en el caso de un ciclo negativo pudiéramos tener mayores elementos para defendernos y no caer en esa recesión cada vez que Estados Unidos cae en una.

OSCAR MARIO BETETA: Y con respecto a esta terapia de choque europea para España, pero bueno, el otorgamiento de los primeros 30 mil de 100 mil millones de euros, ¿cuál sería su opinión, licenciado?

VICTOR MANUEL HERRERA: El caso español es muy complicado, al igual que el griego y el portugués, porque independientemente de la terapias de choque y de la filosofía donde hay gente que dice que hay que gastar más y hay otros que dicen que hay que gastar menos, el problema fundamental de estos países es que perdieron competitividad conforma avanzaron en la integración en el mercado europeo. Y si usted ve, el país en donde es más barato fabricar algo en Europa es precisamente Alemania porque ellos a través de la integración de las dos Alemanias, trabajaron en abaratar su costo de mano de obra y los demás países la encarecieron.

Entonces el país que es más caro para fabricar algo, independientemente de los rescates o no, es Grecia y el que le sigue es España. Y el más barato, irónicamente, es Alemania.

Entonces el problema fundamental no está en el estímulo o en el recorte del gasto allá, sino está, y lo voy a decir en una forma bastante simplista, muchos europeos ganan demasiado y tienen que bajarse su salario para volverse competitivos, eso es algo que duró Estados Unidos después de la crisis de 2008, donde recortaron sensiblemente sus ingresos y redujeron varios beneficios laborales y además devaluaron su moneda y eso los hizo retornar a la competitividad. Eso es algo que no ha podido lograr Europa.

OSCAR MARIO BETETA: Licenciado Herrera, siempre muy agradecido con usted por su tiempo, y bueno, también creo que ha quedado muy claro con nuestro auditorio esto que anuncia ayer la empresa que bien dirige, Standard and Poor's México. Muchas gracias licenciado.

VICTOR MANUEL HERRERA: Le agradezco la llamada.

OSCAR MARIO BETETA: Al contrario. Y bueno, ya vio usted, fíjese, una calificadora tan importante como Standard and Poor's, y puede ser Fitch Ratings, puede ser Moody's, puede ser incluso la Dagong Global Credit Rating de China, pues muy tranquilos con el resultado de la elección en este país.

Muy intranquilos si hubiera ganado este ignorante y este inculto y este inconsciente que es Andrés Manuel López Obrador, y cuando me refiero así a él y a sus vándalos y bárbaros y gamberros que lo acompañan, no estoy denostando la figura del tabasqueño, simplemente lo estoy definiendo como ignorante, como inculto, como inconsciente, como tramposo, como estafador y como embustero.