

MEDIO: IMAGEN RADIO
NOTICIERO: IMAGEN INFORMATIVA, 1RA. EMISION
FECHA: 17/ABRIL/2013

Para aspirar a calificaciones “A”, el estado de derecho debe funcionar: Fitch Ratings

Entrevista con Franklin Santarelli, director de Instituciones Financieras para América Latina de Fitch Ratings, y Alejandro García, director de Instituciones Financieras de Fitch Ratings México, en el noticiero Imagen Informativa, conducido por Pedro Ferriz de Con en Imagen Radio.

PEDRO FERRIZ: A lo largo de estos últimos tiempos, hemos venido platicando mucho acerca de los valores fundamentales que tiene México en lo que sería digamos su macroeconomía, en donde estamos en términos de Producto Interno Bruto, de depósitos en bancos de México, de deuda, de deuda local, tanto federal como local, como municipal. En fin, toda una serie de indicadores que nos marcan el estado de salud de nuestra economía.

Y en esta época de descalificaciones, hace ya algunos meses pensábamos que podría haber para México una posibilidad de que fuera reclasificado, no solamente descalificado como el caso lamentable de algunos países que han entrado en una problemática de exceso de gasto, sino que pudiéramos ver a México en mejores condiciones bajo la premisa de estos números que les digo y al mismo tiempo bajo la otra, que pudiera estar vinculada con reformas estructurales que vinieran a darle más ímpetu a la economía mexicana.

Está conmigo Franklin Santarelli, es director de Instituciones Financieras para América Latina de Fitch Ratings, y al mismo tiempo está Alejandro García conmigo, que es director de Instituciones Financieras en el caso de México de esta misma organización, Fitch Ratings. Franklin y Alejandro, gracias por estar aquí.

FRANKLIN SANTARELLI: Muchísimas gracias Pedro, buenos días.

ALEJANDRO GARCIA: Gracias, buen día Pedro.

PEDRO FERRIZ: Franklin, sí ha tocado una época muy complicada para las calificadoras, para el mundo ¿no?, que ha hecho que las calificadoras de repente digan “este papel está peligrando, este papel está degradándose, este papel está mal, esta economía no está en condiciones”, a nivel mundial así ha pasado. ¿Cómo ves a México?

FRANKLIN SANTARELLI: Mira, el performance de México desde el punto de vista de riesgo soberano ha sido muy bueno y más que todo si lo vemos como medida relativa, tenemos un buen grupo de países que ha visto disminuir su calificación en más de un escalón. En el caso mexicano tenemos una calificación que está estable en BBB, durante la crisis financiera estuvo afectada por una reducción de BBB+ a BBB, pero yo diría que en un mundo global, donde la mayoría de las calificaciones soberanas lo que han tendido es hacia la baja, México, junto con otros países de Latinoamérica, se ha comportado muy bien.

Y yo diría que ha estado basado en niveles controlados de deuda, todavía hay cosas por hacer para ir a la clasificación del rango A, el nivel de deuda debe estar un poco más acotado. Todavía también hay ciertos retos relativos a la diversificación del ingreso fiscal, hay una pendiente reforma fiscal por parte del gobierno que va a ser muy importante lo que termine siendo, y una reforma petrolera que también es muy importante para México.

México tiene un alto potencial de producción petrolera pero hasta el momento Pemex no ha podido explotar este potencial por diversas razones, una de ellas es la carga fiscal que tiene.

Desde el punto de vista de nosotros, si bien reconocemos que muchos fundamentos de México han mejorado de la última vez que hicimos un cambio de calificación al momento, por ejemplo, el nivel de reservas internacionales es extraordinario y así lo reconocemos, esa pequeña limitación que veíamos en el pasado ya no está, quedan pendientes yo creo que dos puntos importantes, es lo que nuestros analistas soberanos tratan de explicar, es uno, finalmente llegar a una reforma fiscal que realmente genere un aumento de la base impositiva de manera yo diría justa y diversificada, y una reforma petrolera que le permita a México atender sus necesidades o mejor dicho su potencial de crecimiento petrolero.

Esos dos puntos son los que nosotros como firma estamos siguiendo muy de cerca. El nuevo gobierno yo creo que ha sido bien eficiente y muy comprometido en su programa de reformas, yo creo que el Pacto por México está muy bien delineado y así lo vemos, pero obviamente siempre tenemos que esperar de que las ideas se materialicen ya en la propuesta final y luego se apruebe, para ver cómo eso va a terminar influyendo en el futuro.

Entonces yo diría que los pasos están dados, el gobierno está muy comprometido y yo creo que lo que queda es dar un poco de tiempo para que estas buenas ideas se materialicen para que se pueda hacer una revisión de las calificaciones bajo ese nuevo contexto.

PEDRO FERRIZ: Creo que has hecho un análisis muy puntual y muy claro de cuál es la situación mexicana, el hecho de que haya pocos contribuyentes en este país es un asunto que preocupa, el hecho de que seamos y sigamos siendo un país exportador de petróleo, aparte de que hemos venido tratando de diversificar por otros lados, la industria la industria automotriz, la electrónica, etcétera, pero de toda suerte hay también un puntito ahí que me gustaría que me dijeras.

Yo veo con preocupación el tema del endeudamiento, a veces regular y a veces irregular, de estados y municipios, que se está tratando de reglamentar. Pero que hemos venido viendo brincos proporcionales enormes de deuda de un periodo gubernamental a otro, es decir, los gobernadores duran 6 años y a lo mejor empiezan con deudas de pocos cientos de millones de pesos y acaban en miles de millones de pesos. Entonces este tipo de brincos ¿cómo los ven ustedes?

FRANKLIN SANTARELLI: Definitivamente no es lo más sano. Los estados y los municipios deben de tratar de vivir bajo su presupuesto normal, los niveles de endeudamiento deben de crecer moderadamente, especialmente para proyectos de inversión y no gasto corriente, que es parte de lo que las nuevas regulaciones quieren hacer.

Sin embargo nosotros en Fitch lo vemos con seguimiento, desde un punto cercano, pero tampoco creemos que el tamaño del problema, cuando uno lo compara endeudamientos subnacionales y estados en el resto del mundo, tampoco es un problema inmanejable. Yo creo que es perfecto que ciertas situaciones coyunturales en los últimos dos años hayan pasado para que hayan levantado la bandera, estemos arreglando las cuentas, haciendo mucho más transparentes las cuentas de los gobiernos, incentivándolos a ellos a que sean más transparentes y de mejor manejo, y en este momento es muy fácil de manejar el problema.

Si esperáramos a que ese nivel de deuda se duplicara o se triplicara, esa sería una contingencia muy preocupante, pero yo diría que al momento el tamaño, sin menoscabar que es un problema, el tamaño es muy manejable y creo que con medidas de transparencia y de disciplina fiscal en los municipios podemos llegar lejos.

Si comparamos los niveles de endeudamiento de los subnacionales mexicanos con el resto del mundo, están muy por debajo inclusive en Latinoamérica donde muchos subnacionales no tienen fuerte endeudamiento, sacando esos países que tienen cero, los que tienen algún poder de endeudamiento todavía los niveles están mucho más arriba de los mexicanos.

PEDRO FERRIZ: Están arriba en el caso de las provincias brasileñas, por ejemplo.

FRANKLIN SANTARELLI: Completamente.

PEDRO FERRIZ: Que tienen prácticamente autonomía en ese sentido. Ahora, otro de los temas que vemos aquí, Franklin, está ligado con la manera en que nuestras exportaciones están íntimamente vinculadas con Estados Unidos, un país que está tratando de no entrar en un proceso recesivo y ha venido creciendo pero los que crecimientos han sido lentos, aletargados. Hoy se está reportando por ejemplo una baja en las ventas de vehículos en Europa, que es un síntoma, del 10 por ciento, que es bastante, una caída muy importante. México ha tratado de diversificar mercados pero de toda suerte seguimos vinculados con miras hacia el norte ¿cómo lo ven ustedes?

FRANKLIN SANTARELLI: Mira, es un proyecto que toma mucho tiempo y ha sido una recurrente en nuestras opiniones de calificación de que hay una desconcentración importante de exportaciones, que en los años buenos es muy bueno y en los años malos es muy malo. Y mientras México la tiene con los Estados Unidos, Centroamérica la tiene también con Estados Unidos, podemos ir a Brasil que tiene una diversificación un poco más grande, tiene China, tiene otros países de Asia; Chile también la tiene a mercados asiáticos.

Definitivamente la concentración no ayuda pero eso no es algo que se solucione de la noche a la mañana. El mercado norteamericano no solamente les proporciona a ustedes cercanía geográfica, sino también tiene un nivel de competitividad muy bueno. Probablemente hace unos tres o cuatro años las exportaciones chinas fueron remplazando o desplazando las exportaciones mexicanas a los Estados Unidos por asunto de competitividad, diría que el comportamiento del tipo de cambio y la inflación local en China ha ayudado a que el costo de producción promedio chino y mexicano ya no sea tan diferente y tienes una ventaja, pero yo no creo que sea el momento de decir “olvidémonos de diversificar los mercados porque ahora vuelvo a ser competitivo en los Estados Unidos”, porque seguimos con el problema de estar casados a nivel de actividad económica de Estados Unidos.

Yo creo que México tiene una maquinaria de exportación que se puede ir dedicando a otros países, es un proceso que toma tiempo, hay que abrir mercados. El costo de transporte va a requerir una mejora todavía mayor de competitividad porque no es lo mismo exportar desde México hasta Asia que desde México hasta Estados Unidos, por el costo de transporte. Con lo cual es deseable que se continúe con eso, pero yo creo que no es válido pensar que esto es algo que se soluciona en dos o tres años. Son mercados muy bien establecidos, hay un aparato industrial mexicano dedicado a los Estados Unidos, para ciertas condiciones de los Estados Unidos, que eso va a tomar tiempo.

Pero definitivamente para una economía que se quiere ir moviendo hacia las calificaciones superiores, diversificación es la clave, diversificación de exportaciones y diversificación de actividad económica.

Yo creo que en todos esos caminos México conoce la lección de cómo hacerlo y lo irá haciendo poco a poco, pero tampoco podemos pedirle a la economía que todo se solucione entre enero y febrero porque no va a funcionar.

PEDRO FERRIZ: Una disquisición que tenemos, y esta pregunta pudiera ser para Franklin o para ti Alejandro, que tenemos los habitantes de la Tierra, está ligada con la seguridad. El evento de Boston en el cierre puso nerviosos a los mercados, empezando por el propio norteamericano. A veces incluso los políticos llegan a hacer sentir que el tema de la inseguridad no tiene una incidencia en la actividad económica, cosa que yo personalmente voy en contra, yo creo que hay e íntima, muy ligada, ¿pero en Fitch cómo lo ven ustedes?

ALEJANDRO GARCIA: Bueno, yo diría Pedro que efectivamente suele ser un asunto que puede llegar a ser material y tener un impacto significativo en la actividad económica, lo hemos visto en nuestro país en ciertas regiones tal vez, afortunadamente todavía no a un extremo digamos nacional, pero definitivamente es un asunto que va muy ligado con el tema de lo que hablabas anteriormente. La responsabilidad básica del Estado en su conjunto y obviamente de los distintos niveles de gobierno de proveer el marco jurídico y de seguridad imprescindible, lo mínimo indispensable, para que los agentes económicos puedan desempeñar sus actividades.

Y ahorita que abordabas el tema de la deuda de los estados y municipios, ese es un asunto importante, claramente como decía Franklin no ha llegado a niveles que sean excepcionalmente altos por sí solo, se habla de que es de alrededor del 3 por ciento del PIB, pero sí hay que recordar que se ha duplicado en los últimos 4 o 5 años, venía de ser el 1.5 por ciento.

Y cuando uno ve eso a la luz de la limitada base de ingresos de los estados y municipios y además lo poco flexible que es porque depende en gran medida de las transferencias de las participaciones federales, pues obviamente eso hace que ya el problema o el asunto del reto se vea de una magnitud distinta. Y sobre todo que hay que recordar el origen efectivamente en la teoría todo ese financiamiento debería estar orientado a mejorar el nivel de vida, a proveer mejores servicios, mayor infraestructura y creo que ese es el reto que habrá que ver para, porque el endeudamiento esté mal por sí solo, pero efectivamente hay que ver que esté orientado hacia generar condiciones más propicias para que la economía siga creciendo, que al final de cuentas es otro de los grandes retos que tiene México, un país con ingresos promedio relativamente bajos, tal vez bien para su nivel de calificación, pero cuando vemos a los países que están en la siguiente categoría de

calificación, no sólo tienen un mucho mayor grado de ingreso per cápita, pero además significativamente mejor distribución del ingreso.

PEDRO FERRIZ: Esa es un extraordinario punto de vista porque también es cierto que el nivel de ingreso per cápita, ahí está el eterno ejemplo de Singapur, lo que han logrado hacer, y estas diferencias económicas que cuando son marcadas en países, te hablan de economías que todavía no han llegado a un punto de madurez.

FRANKLIN SANTARELLI: Completamente.

PEDRO FERRIZ: Y otro tema que yo creo ...

FRANKLIN SANTARELLI: Si me permites, disculpa que te interrumpa, sobre tu presunción de que sí afecta el nivel de actividad económica, yo creo que el mejor ejemplo es Colombia, para corroborar que tu tesis es correcta.

Probablemente es difícil de medir en plazos pequeños, pero en Colombia se notó durante tantos años la violencia que el nivel de inversión privada cayó a mínimos por debajo de cualquier país de Latinoamérica. Dentro de Fitch nosotros lo vemos como el primer canal.

Hasta este momento el nivel de inversión en México no ha caído, con lo cual pareciera ser que el problema no se está extendiendo. Allá fue un periodo largo de inseguridad y eso puede traer una baja en la inversión y con eso puede caer el nivel de actividad económica.

PEDRO FERRIZ: Y el último punto que es digamos creo que algo que en sus análisis prevalecería, es el tema de la corrupción, que es yo creo que en el tema de la corrupción hay una parte corruptora y hay una parte corrompida o corrompible y que si no hubiera una, tampoco habría la otra, pero que a veces hay pueblos completos que se acostumbran a solucionar una problemática burocrática, por la vía más corta, que es la de dádiva y trae por consecuencia una economía ahí ineficiente. Esa es básicamente la estructura de pensamiento de ustedes en Fitch.

FRANKLIN SANTARELLI: Mira, para nosotros es muy importante la evaluación de indicadores sociales que incluyen no solamente corrupción sino el *rule of law*, que es muy importante para nosotros ...

PEDRO FERRIZ: El imperio de la ley, el estado de derecho que llamamos aquí.

FRANKLIN SANTARELLI: Exactamente, el estado de derecho. Y también tenemos variables de alfabetización, salud. Ese tipo de variables que son demográficas por decirlo de alguna forma o más cualitativas, son bien importantes y son algunos de los factores que restringen a México, a Brasil, a Colombia, aparte del nivel de ingreso per cápita y otros factores, a aspirar a calificaciones A. Nosotros esperamos que en calificaciones A, el estado de derecho debe funcionar, las leyes deben funcionar. Si un banco hace un préstamo debe poder ser capaz de reposar el activo si esa fuera la condición el préstamo, sin ningún problema. Todavía ejecutar una hipoteca o un vehículo en estos países toma muchísimo tiempo y definitivamente eso no es bueno para la actividad económica.

Y cuando tenemos un grupo de la población que tiene un nivel de ingresos muy bajos, la verdad que su posibilidad de aportar capital humano también es limitada, la educación es

de mala calidad o insuficiente y es difícil construir un país sobre esa base y eso es un reto más grande que el nivel de deuda y más grande que la diversificación del ingreso fiscal, es una carrera de aliento de una generación para que podamos llegar a un cambio.

ALEJANDRO GARCIA: Y si me permites agregar Pedro, creo que un pilar fundamental también de la fortaleza económica y financiera de un país es indudablemente la salud de su sistema financiero.

Franklin lo abordaba ahorita que hablaba del estado de derecho, claramente asuntos como el de la corrupción o la falta de un sistema judicial eficiente, también tiene incidencia directa en el sistema financiero, en el grado de informalidad que tiene la economía, que también es otro reto importante, todo mundo habla de las oportunidades que tiene un sistema financiero como el mexicano, que es muy sólido y afortunadamente el tema es que a diferencia de otros países, sobre todo en Europa, que aunque tiene sus propios retos en la situación fiscal, varios de ellos han estado también arrastrados parcial o totalmente por el deterioro de sus sistemas bancarios.

En México ocurre lo contrario, tenemos un sistema financiero sano, sin embargo es cierto que asuntos como el de la informalidad implican todavía un problema mayor cuando se pretende seguir creciendo el crédito para que haya un mayor grado de intermediación.

PEDRO FERRIZ: Ahí tenemos el problema del desempleo, cuando de repente vemos que en el empleo de la población económicamente activa tenemos más de la mitad de este país empleada en la informalidad, sí tenemos una problemática.

Franklin Santarelli, director de Instituciones Financieras de América Latina de Fitch Rating, gracias por estar aquí conmigo esta mañana. Muchas gracias, es un placer verte.

FRANKLIN SANTARELLI: Gracias.

PEDRO FERRIZ: Y Alejandro García, director de Instituciones Financieras en el caso de México de Fitch, Ratings, Alejandro, muchas gracias.

ALEJANDRO GARCIA: Gracias Pedro, un placer.