

BARÓMETRO Financiero

Rodolfo Navarrete

■ Hacia la AAA

La semana pasada se presentaron algunos eventos importantes, que si bien fueron celebrados ampliamente por los mercados financieros, han encendido algunas señales de alerta por el exagerado optimismo que exhiben algunos funcionarios y agentes económicos sobre la verdadera situación de la economía nacional, actitud que no deja de asemejarse a lo sucedido a principios de los noventa del siglo pasado, y que constituyó el preludio de la crisis de 1994-1995.

Para empezar, la calificadora internacional de riesgos Fitch Ratings se adelantó la semana pasada a sus competidores, al mejorar la nota de la deuda soberana mexicana desde BBB a BBB+, con los argumentos de la resistencia de México en un entorno externo relativamente débil, la formulación de políticas económicas conservadoras por parte de las autoridades, la revitalización del impulso de nuevas reformas económicas y la favorable perspectiva de que se apliquen en los próximos meses nuevas reformas económicas, como la fiscal y la energética.

No obstante, indicó también que entre los factores que limitan la calificación se encuentra la debilidad estructural de las finanzas públicas, la base de ingresos públicos estrecha y la exagerada dependencia fiscal sobre los ingresos del petróleo, entre otros.

Tratándose de la solvencia del gobierno mexicano, que es lo que en esencia miden las calificadoras, no queda claro por qué Fitch mejoró la nota si persiste la debilidad estructural de los ingresos y las finanzas públicas. Si bien es cierto que

con la aprobación de algunas importantes reformas ha aumentado la probabilidad de que al cierre del año se apruebe una reforma fiscal integral que pueda proveer de más ingresos al gobierno, al día de hoy ni siquiera se conoce el proyecto, por lo que da la impresión de que la calificadora se está adelantando mucho a los acontecimientos.

Es más, como prueba de que México ha resistido el débil contexto externo, la calificadora señala que en los últimos tres años el país alcanzó 4.5 por ciento de crecimiento en promedio, sin especificar que el crecimiento de 2010 y, en alguna medida, el de 2011 fueron producto del "efecto rebote" que se presentó después de que en 2009 la economía cayera 6 por ciento. Por el contrario, si se tomara en cuenta el crecimiento pro-

medio de los últimos diez o 15 años, lo que para la calificadora es una fortaleza sería una limitante.

Por otro lado, ha sido diferente la reacción de las otras dos importantes calificadoras internacionales de riesgos. Standard & Poor's mencionó que ante el incremento de la probabilidad de que se apruebe la reforma fiscal hacia finales del año, mejoraba la perspectiva sobre una posible elevación de la calificación mexicana. Moody's expuso más o menos lo mismo, cualquier mejoramiento de la calificación se dará después de aprobada y evaluada la reforma fiscal.

Al paso que va Fitch, cabría esperar entonces que cuando se presente la reforma fiscal vuelva a mejorar la calificación y lo mismo sucedería cuando se presente la reforma energética. Cuando se aprueben ambas reformas también se debería esperar una nueva mejoría en la calificación, por lo que el rating AAA para México estaría a la vuelta de la esquina.

Un segundo evento que llama la atención es la inusual hiperactividad del gobernador del Banco de México, quien en múltiples foros comentó que las reformas son la verdadera solución a los problemas del país, una especie de varita mágica, por lo que sus opiniones lo colocan en una posición mucho más optimista que el presidente, la Secretaría de Hacienda y los diversos partidos políticos miembros del Pacto Por México.

Después de haber criticado a finales de abril al FMI por haber reducido las proyecciones de crecimiento económico mexicano de 2013 y 2014, y haber dicho que esa institución "no le ha puesto mucha atención al avance de las reformas estructurales que pueden generar un crecimiento mayor al que están anticipando", la semana pasada la emprendió en contra del Premio Nobel de Economía, Paul Krugman, quien dijera que en México todo funciona muy bien, excepto el crecimiento económico. Ante tal afirmación, el gobernador del Banxico respondió: "Yo creo

Fitch adelantó la elevación de la calificación de la deuda mexicana sin haber visto aún los resultados de las reformas. El gobernador del Banco de México actúa como propagandista de ellas

que les quedó debiendo el señor Krugman, porque la verdad es que México sí está haciendo las reformas estructurales", por lo que es perfectamente alcanzable la meta de crecimiento de entre 6 y 6.5 por ciento.

Esto mismo lo reiteró en ocasión de la presentación del Informe sobre la Inflación del Primer Trimestre de 2013, sólo que allí se vio muy corto en su estimación de los efectos sobre la economía de la reforma financiera.

En suma, estos eventos muestran una muy adelantada sobreventa del país, misma que está provocando el incremento prácticamente sin límite de la inversión especulativa en México, tal como sucedió entre 1991 y 1994. ■

Economista del sector privado