



LOS CAPITALES

EDGAR GONZÁLEZ MARTÍNEZ

- *Standard & Poor's Ratings Services*
- Enrique Peña Nieto, Pemex
- Bajo precio del petróleo, el reto

Standard & Poor's Ratings Services confirmó sus calificaciones soberanas en moneda extranjera de largo y corto plazo de 'BBB+' y 'A-2', respectivamente, de México, calificaciones que reflejan su historial de políticas fiscales y monetarias cautelosas que han contribuido a que el país mantenga bajos niveles de déficits gubernamentales e inflación, así como moderados niveles de deuda fiscal y externa. Sin embargo, la históricamente limitada flexibilidad fiscal del soberano y el bajo crecimiento del PIB constituyen debilidades crediticias en el nivel actual de calificación. Aproximadamente una tercera parte de los ingresos presupuestales totales del país todavía provienen del sector hidrocarburos, lo que hace al gobierno vulnerable ante la volatilidad de los precios del petróleo. Además, la base tributaria no petrolera es baja, en 10 por ciento del PIB.

S&P, destaca que México ha logrado combinar una creciente tradición de políticas macroeconómicas prudentes con un ambicioso conjunto de reformas que buscan impulsar las perspectivas de crecimiento del país y reforzar su flexibilidad fiscal. Durante los últimos dos años el gobierno logró que el Congreso aprobara reformas significativas, entre ellas la fiscal y la de energía. La reforma fiscal busca contener la dependencia del gobierno de los ingresos petroleros en un periodo de cuatro años mediante el incremento de la participación de los ingresos no petroleros en un estimado 2.8 por ciento del PIB. Esta vulnerabilidad estructural es particularmente importante en el contexto actual del descenso de los precios petroleros. El uso de instrumentos de cobertura limitará el impacto de la baja de los precios del petróleo sobre el presupuesto del gobierno en 2015, pero si dicho descenso se vuelve permanente, el Gobierno mexicano tendría que ajustar su inversión pública en línea con ello en 2016, como lo ha hecho en el pasado. La dependencia de los ingresos fiscales petroleros explica el hecho de que la política fiscal de México sea pro-cíclica, lo que constituye un impedimento importante desde la perspectiva de la calificación crediticia.

También -añade la calificadora con sede en NY- la aprobación de la histórica Reforma Energética debe impulsar las perspectivas de crecimiento de México y su flexibilidad fiscal en el mediano plazo. Esta expectativa, explica S&P, fue la razón detrás de nuestra alza de calificación de México en diciembre del año pasado después de que el Congreso mexicano y las legislaturas estatales aprobaron una enmienda constitucional para abrir el sector de la energía a la inversión privada. Fue un momento decisivo para México. En 2014, el Congreso aprobó todas las leyes secundarias necesarias para la implementación de la reforma, y se espera que el Gobierno presente las primeras licitaciones para empresas del sector privado sobre mantos existentes en julio de 2015, bajo acuerdos de producción compartida.

No obstante, la calificadora advierte que durante los próximos dos años, el ritmo de la inversión en el sector también dependerá de dos importantes eventos que se han desarrollado durante los últimos meses: la caída en los precios del petróleo y los desafíos para la administración derivados de la violencia interna relacionada con el narcotráfico.

La desaparición y muerte de 43 estudiantes en la ciudad de Iguala, en el Estado de Guerrero, en septiembre de 2014, subraya los significativos desafíos que plantea el control de la violencia relacionada con el narcotráfico en México. Aunque tal violencia no es nueva en el país, lo acontecido en Iguala generó nuevamente cuestionamientos sobre la capacidad del Gobierno para lidiar con este tema crítico y sobre el impacto que la violencia pudiera tener sobre las perspectivas económicas. En el corto plazo, estos eventos constituyen un desafío para el liderazgo del presidente Enrique Peña Nieto y, por consiguiente, para su capacidad para implementar su agenda económica. En nuestra opinión, la menor popularidad del Gobierno derivada de esto podría afectar marginalmente su capacidad para implementar su agenda de política económica, pero dado que la mayoría de las reformas importantes ya se aprobaron, no esperamos que su efecto se vuelva crítico. Consideramos que el Gobierno seguirá comprometido con políticas macroeconómicas prudentes.

Por supuesto, añade S&P "no esperamos que la baja en los precios del petróleo frente a la inversión en las primeras licitaciones que se esperan en 2015 ya que todas ellas se relacionan con la explotación convencional de campos petroleros actualmente en operación por Petróleos Mexicanos (Pemex), la petrolera estatal. El costo promedio de producción de Pemex es de entre 22 dólares y 25 dólares por barril y, por consiguiente, estas inversiones siguen siendo rentables incluso con precios del petróleo cerca de 55 dólares por barril. Las operaciones no convencionales, cuyas licitaciones se supone que se anunciarán no antes de 2016, podrían estar en riesgo si persisten los actuales precios bajos del petróleo".

Esperamos un crecimiento real del PIB de México de 2.2 por ciento en 2014 y de 3.2 por ciento en 2015, niveles más altos frente al 1.4 por ciento en 2013. Este crecimiento todavía modesto refleja el repunte de la economía estadounidense y la reversión de algunos factores excepcionales en México que apuntalaron el bajo crecimiento en 2013. El PIB per cápita de México se mantiene en un moderado nivel de 11 mil dólares (esperado) para 2014, concluye S&P.