

Todo mundo en el sector financiero lo considerábamos desde hace tiempo: Víctor Manuel Herrera

Entrevista con el licenciado Víctor Manuel Herrera, director general de Standard and Poor's en México, en el programa "Enfoque Financiero", conducido por Alicia Salgado en Núcleo Radio Mil.

ALICIA SALGADO: Standard and Poor's rebajó la calificación crediticia soberana de Argentina a default selectivo debido a que el país no cumplió con el pago de 539 millones de dólares de intereses en sus bonos reestructurados con vencimiento en diciembre de 2033.

Fíjese que ellos depositaron, Argentina depositó el dinero en el fideicomiso para el pago de acreedores que reestructuraron la deuda pero dado que el juez de Nueva York que prohibió en junio pasado el que se pagara a los acreedores reestructurados si antes no se cubría a los que le llaman bonos butre, que simplemente son los tenedores de bonos no reestructurados, pues no podía pagar.

Entonces simplemente se quedó el dinero ahí en el fideicomiso, por eso Standard and Poor's baja esta calificación a default selectivo hasta que realice los pagos de sus bonos.

Por lo pronto el ministro de Economía del país sudamericano hace unos minutos, hace un ratito, antes de entrar, confirmó que no llegó a un acuerdo, que el gobierno no llegó a un acuerdo con los fondos butre y de esta manera no puede pagarse a ningún acreedor de ese país.

La situación de entrada se estima que provoque un cross-default de entre 15 y 20 mil millones de dólares, incluyendo la deuda que tiene el país sudamericano con el Banco Interamericano de Desarrollo, que tiene una alta exposición Argentina y quién sabe si pudiera perder su grado de inversión. Ese es un tema.

Tenemos para saber de esto, de las implicaciones que puede tener y no tener, nada menos que a Víctor Manuel Herrera, director general de Standard and Poor's en México. ¿Cómo estás Víctor?

VICTOR MANUEL HERRERA: Hola Alicia ¿cómo estás?

ALICIA SALGADO: Yo sé que íbamos a hablar de pasivos laborales pero esto de Argentina me gana.

VICTOR MANUEL HERRERA: Bueno, es algo que ya se veía venir, se veía muy difícil que se pudiera resolver, estaban en periodo de cura, técnicamente habían ya incumplido en su cupón y estábamos en el periodo para poder restituir esa falta y hoy se venía, hoy era el día clave y como tú mencionas, se depositó el dinero ...

ALICIA SALGADO: En el banco The New York Mellon ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Exacto, allá en Argentina, pero como hay una orden judicial prohibiéndole a los bancos pagarle a los tenedores si no se paga lo otro primero, entonces no se llegó a ningún acuerdo y ya está el incumplimiento.

Es algo que se esperaba, Argentina ha estado aislada en el mercado de capitales ya desde hace algún tiempo, precisamente por tener un trato diferencial a los bonistas y bueno, es algo lamentable para Argentina pero va a tener muy poco efecto en los demás países de la región.

ALICIA SALGADO: Va a tener poco efecto, cierto, pero nadie sabe de qué tamaño va a ser el default, o sea, cuánto va a involucrar. Porque hay una cláusula en los bonos reestructurados que dice que tampoco pueden recibir un trato diferente ¿no? Entonces si ellos invocan la cláusula Rico que es la que todo el mundo conoce o está esperando, el cross default no sería por alrededor de 15 mil millones, 20 mil millones de dólares, sino involucraría todo el saldo de la deuda de Argentina que anda entre los 80 a 100 mil millones de dólares.

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues sí, pero la verdad es que para nosotros si defaulteas, perdón por el anglicismo, pero si incumples en un dólar o en un peso, pues ya lo hiciste en todo y ya el daño ya quedó hecho y lo único que les queda es que puedan llegar a un acuerdo con sus acreedores y que puedan poder llegar a una reestructura, a un refinanciamiento, un cambio de tenedores, no sé, puede haber varias alternativas que se verán en los próximos días, pero el daño ya quedó.

ALICIA SALGADO: Ahora, ¿tú crees que si llegara a invocarse esta cláusula los acreedores tuvieran incentivos para reestructurar después de la decisión del juez?

VICTOR MANUEL HERRERA: Yo creo que sí, en estas situaciones donde hay miles de millones de dólares de deuda, vienen temporadas agitadas para los países, para las economías, pero al final de cuentas siempre se encuentra una salida de reestructura. Lo hemos visto muchas ocasiones, no solamente en Argentina, en México, en Brasil, en varios lugares. Y no sé si sabías, pero México en su historia ha incumplido ocho veces y aquí estamos.

ALICIA SALGADO: Sí, es la segunda vez en 13 años.

VICTOR MANUEL HERRERA: Entonces siempre se encuentra una salida a estas cosas, Alicia.

ALICIA SALGADO: Bueno, el optimismo me gusta, el cross default es que no nos va a afectar a nosotros, realmente no nos está afectando. Hoy hubo un ligero movimiento en el tipo de cambio, yo decía que era más un carry trade que un tema de Argentina o un tema grave, porque además las noticias del Producto Interno Bruto de Estados Unidos nos benefició.

Te quería preguntar cómo ven en Standard and Poor's la decisión que se está incorporando en la Ley de Responsabilidad y Cuenta Pública de cara a esta reforma energética de que el gobierno federal pueda asumir los pasivos laborales de Pemex y de la Comisión Federal de Electricidad, que hoy ustedes lo consideran y lo toman en cuenta porque están en requerimientos financieros del sector público dado que son paraestatales ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí. Y mira Alicia, todo mundo en el sector financiero lo considerábamos desde hace tiempo, son obligaciones que asumiste con el empleado cuando lo contrataste, más o menos se puede cuantificar con modelos econométricos, y la verdad es que no entiendo mucho el debate que se está dando, que si se hace o no, porque a final de cuentas se está hablando de la pensión de trabajadores actual y futura que se tiene que pagar.

Entonces hoy la obligación la tiene Pemex, que a final de cuentas es entidad pública y que le rinde cuentas también a los contribuyentes y si la asume el gobierno federal pues en realidad si puede lograr un cambio y ya topar el crecimiento de ese pasivo laboral, pues es algo positivo. Pero de que ya se tiene esa obligación laboral, ya se tiene y no sé por qué el debate. Yo no creo que estén contemplando no pagarle la pensión a los trabajadores retirados en el futuro y al ser el obligado Pemex y CFE, pues obviamente como empresas públicas son recursos que eventualmente impactan a todos los contribuyentes.

ALICIA SALGADO: Otro de los temas que me encantaría platicar es el hecho de que si se asumen estos pasivos, o sea, se tiene un fondeo, es un poco como lo que hicimos con la reforma de pensiones en el 2007 ¿no? Y que después se hizo con el Pensionisste y ha ido facilitando el tránsito a sistemas de reparto, a sistemas de administración para el retiro que reducen la carga fiscal en el tiempo. Esta decisión está ligada a la posibilidad de revisar el contrato colectivo de trabajo y que se transite como el resto de los trabajadores.

Los sistemas de pensiones en el mundo están reventando. Estados Unidos ni siquiera ha avanzado un poco en ese tratamiento. En México vamos bastante avanzados y este paso sería uno más de lo que nos falta ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Definitivamente. Y como tú bien apuntas ...

ALICIA SALGADO: Pero no nos bajarían el rating de crédito ni habría presión de mercados no nada ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: No, para nada. Ya la deuda ya está, nosotros la contabilizamos, los acreedores la contabilizan. No solamente es esta, falta todavía otra muy importante que es la de los trabajadores de los estados y de los municipios, que ahí todavía no se ha estimado en muchos casos ni se ha fondeado tampoco.

ALICIA SALGADO: O la de las universidades.

VICTOR MANUEL HERRERA: Exacto. Entonces son procesos que con modelos actuariales puedes empezar a tener un estimado y de hecho te puedo decir que en el caso de Pemex, con las tasas bajas de hoy día, obviamente el pasivo crece pero si en el futuro tenemos tasas de interés un poco más altas, ese pasivo tenderá a decrecer ...

ALICIA SALGADO: Claro, por el descuento.

VICTOR MANUEL HERRERA: Exacto, exacto. Y si realmente haces un análisis serio de las finanzas, lo tomas en cuenta, ves cuándo empieza a ser una carga en el flujo anual, lo estimas en que pueda ser en los siguientes 10, 15, 20 años, y sí, tiene que salir de las arcas públicas, no importa de qué bolsillo sea, de si el bolsillo de Pemex o del bolsillo del gobierno federal.

La cosa es de que se cumpla ese objetivo de contenerlo y que ya no crezca de una manera desmedida como lo está haciendo hoy día.

ALICIA SALGADO: Ahora, es evidente que el hecho de que se creen estas dos empresas públicas sin pasivos laborales, sin una carga financiera futura de esa naturaleza, en un mercado en donde se abre la competencia, sí cambiará las reglas del juego. ¿Qué opinan de los cambios en términos de contribución fiscal o nuevo régimen fiscal que podrían llegar a sustituir de manera sustantiva la dependencia de las finanzas públicas de una empresa?

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues mira, una vez que se implementen las reformas como esperamos que se vayan a implementar, pues sí, durante un periodo en el mediano plazo ...

ALICIA SALGADO: El periodo de transición que están marcando son de cinco a diez años.

VICTOR MANUEL HERRERA: Exacto. Durante ese periodo México va a estar dependiendo de recursos provenientes del petróleo, ya sea de Pemex o ahora de los nuevos inversionistas. Entonces sí va a pasar algo de tiempo para que pueda cambiar esa situación, lo que pasa es que también si vamos a abrir el mercado energético para estimular la inversión y para que México vuelva a producir más petróleo y más gas y ni tengamos que importar sobre todo el gas natural que tanto le pega a la industria, pues obviamente tenemos que dejar a las empresas públicas en condiciones de competir.

El contrato colectivo de las empresas ha sido, como lo fue en otros casos como por ejemplo ciertas aerolíneas que ya no están con nosotros, un tema que perjudicaron las finanzas de esas empresas. Entonces es un esfuerzo de poderlas dejar en condiciones de competir no solamente con empresas que vengan a México sino con otras empresas en mercados internacionales.

ALICIA SALGADO: Oye, y la última cuestión, pero no tiene que ver con México, tiene que ver con Brasil. Hace unos días, la semana pasada, el 25 de julio, se dio a conocer que el gobierno de Brasil inyectó 20 mil millones de dólares a su sector bancario para fortalecerlo y para tratar de evadir la estanflación porque la inflación es muy alta pero el crédito no está fluyendo, digamos que las pérdidas son altas, entonces se estiman en alrededor de 45 mil millones de dólares ¿no?, los malos créditos. Digamos que el empacho les llegó.

¿Esto lo están tomando en cuenta las calificadoras?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, es algo que estamos viendo con mucha ...

ALICIA SALGADO: Si lo pusieron en credit watch, bye.

VICTOR MANUEL HERRERA: Bueno, es algo que se está analizando conforme pasan las noticias. Mira, el que se le inyecte a la economía 20 mil millones de dólares a través de liquidez adicional de los bancos, en realidad lo que quiere decir es que es para que esos bancos presten ese dinero.

Peor como tú bien apuntas, el consumidor ya está muy apalancado, ya los consumidores no quieren tampoco apalancarse más y es peligroso que tengan más deuda y las empresas

están diciendo “yo no voy a tomar crédito si la economía no justifica asumir un pasivo adicional”.

Entonces es una situación muy complicada la que tiene Brasil sobre todo para los siguientes 12 meses y es algo que nuestros analistas mantienen en el ojo puesto en los eventos que están sucediendo.

ALICIA SALGADO: Sí, la verdad sorprendió a muchos el hecho de reconocer el tamaño digamos del cálculo de reservas que requieren los bancos.

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues son las reservas que ellos tenían con el banco central, que ahora ya lo van a poder inyectar a la economía, pero el hecho de que se anuncie no necesariamente quiere decir que se logre colocar.

ALICIA SALGADO: ¿Cómo ves Latinoamérica? Standard and Poor's sacaba un documento grande de Latinoamérica.

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, obviamente las dos economías más fuertes, México y Brasil, tienen situaciones distintas. México está todavía en espera de que se consolide el crecimiento en la economía americana para que repunte su propio dinamismo económico, y que además las reformas se implementen de una manera exitosa para que puedan empezar a estimular una mayor inversión.

El estar dependiendo de la economía más grande del planeta tiene sus puntos a favor y sus puntos en contra, hemos vivido puntos en contra cuando la economía se contrajo pero ahora ya empieza a tener señales de crecimiento que puede ser más sostenido y eso beneficia a México.

En el caso de Brasil obviamente están pasando por un momento de transformación porque vivieron de la ola de los precios de los commodities, ya los precios están estancados o han bajado algunos y al mantener una economía cerrada con un tipo de cambio fuerte, pues obviamente no les está dando el modelo para poder crecer de una manera dinámica.

Entonces algo tiene que suceder en aquel país para que pueda tomar la senda del crecimiento sostenido.

Es una situación un poco similar a la que está viviendo por ejemplo Perú. Perú que era el que estaba creciendo a 7 por ciento anual ahora está creciendo a un ritmo mucho menor. Chile inclusive está sufriendo por lo mismo, hoy anunciaron una baja en la expectativa de crecimiento de Chile y es porque son economías que dependen de commodities y si los precios de los commodities no crecen sostenidamente, pues entonces vienen estos ajustes.

Colombia por ejemplo tiene otra situación, aunque depende también de commodities también tiene una base económica un poco más diversificada.

Entonces depende de qué país hablas, te puedo decir que pueden ser efectos distintos para el mediano plazo, pero la verdad es que México comparado con el resto de la región está en una situación envidiable.

ALICIA SALGADO: Con eso me quedo, Víctor Herrera, México está en una situación envidiable. Y sí, sí es cierto, revisándolos a todos, estamos bien.

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí.

ALICIA SALGADO: Muchísimas gracias Víctor Manuel Herrera, director general de Standard and Poor's en México. Y vaya que le sabe al crédito soberano. Gracias Víctor.

VICTOR MANUEL HERRERA: Te agradezco la llamada Alicia. Bye.