

## LOS CAPITALES



EDGAR GONZÁLEZ MARTÍNEZ

### ■ *Standard & Poor's, Pemex*

Standard & Poor's Ratings Services considera que la baja mundial en los precios del petróleo podría frenar las inversiones nacionales y extranjeras en las primeras licitaciones que se harán en el sector petrolero mexicano, ya que todas ellas se relacionan con la explotación convencional de campos petroleros actualmente en operación por Petróleos Mexicanos (Pemex). El costo promedio de producción de Pemex es de entre 22 y 25 dólares por barril y, por consiguiente, estas inversiones siguen siendo rentables incluso con precios del petróleo cerca de 55 dólares por barril. No obstante, las operaciones no convencionales, cuyas licitaciones se supone que se anunciarán no antes de 2016, sí podrían estar en riesgo si persisten los actuales precios bajos del petróleo.

La calificadora con sede en Nueva York, nos dice que "más allá del aumento en los ingresos tributarios no petroleros, los recientes cambios en el marco presupuestario fiscal de México consolidan las perspectivas para que continúe una sólida administración fiscal. El Gobierno ya ha introducido una mayor transparencia en su objetivo fiscal. Aunque la aprobación de estas nuevas políticas es una señal importante de las intenciones del gobierno, solamente podrá establecer una trayectoria a través de la implementación efectiva de las mismas. Proyectamos que el déficit del Gobierno general rebase 3 por ciento del PIB en 2014, pero que descienda posteriormente. También esperamos que la deuda neta del gobierno general se sitúe en 40 por ciento del PIB durante los siguientes años."

Aunque la flexibilidad fiscal sigue limitada, la política monetaria se ha convertido en la herramienta económica contracíclica más poderosa, con base en un sistema creíble de objetivos de inflación y un régimen de flotación cambiaria libre -a pesar de la intervención más reciente del banco central en el mercado cambiario. El peso mexicano se mueve libremente, y de acuerdo con S&P, es una moneda activamente negociada. Tras mantener la tasa de interés en 4.5 por ciento durante casi cuatro años, el banco central inició un proceso de reducciones en marzo de 2013 que llevó la tasa de referencia a 3.0 por ciento en junio de 2014. La tasa de interés de referencia se ha mantenido en ese nivel desde entonces. Sin embargo, sigue siendo limitada la capacidad del banco central para influir en la demanda agregada por medio de cambios en la tasa de interés de referencia, debido al todavía bajo nivel de la intermediación financiera en México. El crédito interno representa solamente 24 por ciento del PIB.

Y para concluir, los analistas de S&P, advierten: "no lograr la implementación efectiva de las reformas recientes en los próximos años podría contribuir a un bajo crecimiento y al debilitamiento de la confianza de los inversionistas. La incapacidad de reducir gradualmente la dependencia de los ingresos volátiles de la energía, en combinación con cambios inesperados en las políticas fiscales, podría incrementar la vulnerabilidad de las finanzas públicas a los shocks adversos. El deterioro resultante del perfil económico y financiero de México podría indicar una baja de las calificaciones del soberano".