



Banxico y Hacienda, al filo de la navaja

La crisis cambiaría aguda que está sufriendo Brasil puede replicarse en México (sí, el peso podría colapsarse más) si no se toman ya medidas de saneamiento severo de las finanzas públicas.

El colapso de la economía brasileña viene de dos o tres años a la fecha y tiene raíces profundamente estructurales, pero para los extranjeros ya ha perdido el control y ha rebasado los parámetros aceptados de sus equilibrios macro.

Ya tiene un déficit de cuenta corriente del 3.9 por ciento y el déficit de finanzas públicas es de 6.7 por ciento, pero sobre todo ya tiene un déficit primario de 0.6 por ciento, todas estas cifras respecto del PIB en el 2014.

El balance primario de un gobierno es igual a los ingresos totales contra los gastos totales sin pago de intereses de deuda. Es el mejor indicador para las calificadoras y para los portafolios globales para medir la sanidad fiscal de un país.

Como no considera el pago de servicio de deuda acumulada, es usado como señal de la velocidad a la que una nación está incrementando el saldo de su endeudamiento como proporción del PIB.

Por eso es que el real

brasileño se ha devaluado 104 por ciento desde finales de 2011 a la fecha, aunque el colapso ha sido mayor desde junio de 2014, en cuya desgracia ha sido acompañado por el peso mexicano.

En este último lapso, el real brasileño se ha devaluado 41 por ciento y el peso mexicano el 18.

El fenómeno coincide con la caída de los precios de materias primas y la amenaza de incremento de tasas en Estados Unidos.

Pues bien, los últimos datos de la cuenta corriente y de las finanzas públicas de México son desastrosos y explican por qué el peso se ha devaluado.

Pero también arrojan que, de no corregirse y en cuanto empiece el ciclo alcista de la Fed, el peso puede colapsarse mucho más.

Es cierto que en materia de finanzas el Gobierno mexicano mantiene el déficit tradicional dentro de lo que autorizó el Congreso, aunque al interior el déficit primario se duplicó en el 2014.

Los déficit primarios han evolucionado de -0.8 por ciento del PIB en 2010 a -0.5 en 2011, -0.7 en 2012 y 2013, para ubicarse en -1.6 en el 2014. Y lo que nos espera en el 2015.

Estos indicadores pueden activar una corrida contra el peso por dos vías:

1.- Un cambio hacia *mod* negativo de alguna calificadora; más que está anexado a un reporte de déficit de la cuenta corriente en el I trimestre de 2015 hacia el 3.2 por ciento del PIB y un deterioro fuerte de las expectativas de crecimiento.

2.- Un *sell off* (venta masiva) de bonos con tasas en pesos –donde los extranjeros son dueños del 60 por ciento— sobre todo si el alza de tasas de la Fed se llega a hacer un poco fuerte.

Ambos escenarios tendrían una probabilidad alta de ocurrencia, especialmente si una vez pasadas las elecciones, en la elaboración de la propuesta para el Presupuesto y la Ley de Ingresos para el 2016, no hay un recorte drástico del gasto corriente y, ojalá, una reforma hacendaria a favor del consumo y el crecimiento.

Creo que esto debe tener con “los pelos de punta” al Gobernador y a la Junta de Gobierno del Banco de México. De hecho, lo expresa abiertamente, debemos reconocerlo.

Cualquiera de estos dos escenarios generaría no sólo un *rally* alcista del tipo de cambio, sino que obligaría a Banxico a subir su tasa de referencia más rápido que la Fed y a vender reservas internacionales “a manos llenas”.

Ello daría la razón a los inversionistas, bancos y empresas que se dolarizaron de junio del año pasado a la fecha. Ya de por sí tener dólares en últimos meses ha sido de las inversiones más ganadoras.

Esperemos que haya cordura, porque siempre que estas cosas pasan terminan muy, pero muy mal.

Eso sí, nunca hay culpables por los errores de política pública, igualito que en 1994-1995.

joel.martinez@yahoo.com.mx