

**Vemos un perfil de deuda de gobierno que en relación al PIB de la economía viene creciendo desde hace ya bastantes años: Sebastián Briozzo**

**Entrevista con el licenciado Sebastián Briozzo, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's, en el noticiero Enfoque Financiero, conducido por Alicia Salgado en Núcleo Radio Mil.**

ALICIA SALGADO: Bueno, la noticia que te dimos a conocer hoy y que es con la que abrimos, es importantísimo, porque la calificadora de deuda Standard and Poor's revisó la perspectiva de la calificación soberana de México y la cambió de estable a negativa. Te decía, no implica una baja de calificación por el momento, claro, y es a un periodo de watch, de observación.

Para explicarnos las razones de esta medida, vamos directamente con Sebastián Briozzo, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para México, es parte del Grupo de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's. ¿Cómo estás Sebastián? Bienvenido a esta tercera emisión de Enfoque Noticias.

SEBASTIAN BRIOZZO: Qué tal, muy buenas tardes. Un placer conversar contigo.

ALICIA SALGADO: Pues en otra ocasión ya lo hicimos y ahora sí que platicanos a detalle este cambio de perspectiva, que es importante que nos lo cuentes. Hay gente que dice “bajó la calificación” y eso no ocurrió.

SEBASTIAN BRIOZZO: Exactamente, estás en lo correcto. Justamente en el mismo momento estamos también confirmando la calificación vigente y las calificaciones vigentes que tenemos para México, que son calificaciones altas de BBB+ para lo que es deuda en moneda extranjera y de A para deuda moneda local, pero como bien mencionas, hemos modificado la perspectiva que era estable y ahora pasa a ser negativa.

Y esto básicamente lo que refleja es que vemos un perfil de deuda de gobierno que en relación al PIB de la economía viene creciendo desde hace ya bastantes años, nosotros pensábamos que merced gracias a las reformas que se implementaron a principio del mandato de esta administración, pensamos que el crecimiento iba a acompañar de forma más sostenida, más fuerte, y esto iba a permitir que esta tendencia que ya lleva más de 10 años de aumentos graduales del nivel de deuda en términos del PIB, se pudiera moderar, estabilizar.

Un poco el crecimiento no ha llegado y esto lo podemos conversar más en detalle, y lo que tenemos hoy es un nivel de endeudamiento del gobierno en términos netos que es cerca del 45 por ciento del PIB. Si uno mide lo que era en 2005, éste era de cerca de 27 por ciento del PIB, por lo tanto hay un aumento muy significativo y la perspectiva negativa lo que muestra es que existen riesgos de que esta deuda siga aumentándose adelante y básicamente lo que hace una calificadora como nosotros es medir el grado de flexibilidad, de margen de maniobra que tienen los gobiernos para enfrentar choques externos, para

adecuar su política económica a la coyuntura global que vive. Y digamos, un nivel de deuda más alto impone más restricciones y eso es lo que refleja la perspectiva negativa.

ALICIA SALGADO: En pocas palabras, aunque se ha mantenido digamos la trayectoria de precaución fiscal y monetaria en México, la debilidad en el crecimiento económico no ha permitido contener el efecto del déficit público, hemos tenido o mantenido déficits públicos en lugar de superávit en las finanzas públicas y eso ha aumentado la deuda.

SEBASTIAN BRIOZZO: Es exactamente así, porque mira a otros países de mercados emergentes, digamos, un caso que no es muy comparable a México en otras áreas del análisis, pero sí creo que es relevante cuando uno mira lo que es la comparación del déficit fiscal con el crecimiento, uno mira por ejemplo a India que es un país más atrasado que México en muchas cosas, tiene un déficit fiscal de cerca del 6 por ciento de su PIB, el doble básicamente de lo que tiene México. Sin embargo, al crecer cerca de 6 por ciento, 7 por ciento su economía, esto permite que se mantenga estable este radio tan importante para nosotros que es deuda contra PIB.

Aquí lo que ha pasado es que el crecimiento promedio en los últimos 15 años, no de este año especialmente porque también es un año difícil para el mundo y este año un crecimiento como el que está mostrando México no es malo, pero cuando uno toma una perspectiva más amplia, un crecimiento promedio de 2 por ciento, es bastante por debajo de lo que nosotros pensamos que México podría alcanzar.

ALICIA SALGADO: Ahora, analizando hacia adelante esto porque es un periodo máximo de evaluación de dos años, ustedes están previendo en el análisis que dan a conocer hoy que el Producto Interno Bruto podría expandirse a un promedio de 2 por ciento este año y alrededor de 3 por ciento entre el 2017 y 2019. Esto hace que la alerta se prenda, porque evidentemente resta margen de maniobra fiscal al gobierno.

SEBASTIAN BRIOZZO: Sí, es así. Nosotros, como mencionas, tenemos perspectivas de crecimiento que para los próximos tres años oscilan entre 2 y 3 por ciento y una deuda que ya de hecho esperábamos que siga aumentando, de cerca de 45 por ciento del PIB a alrededor de 47 por ciento hacia fines del 2018, esto es en términos netos. Entonces esto va en línea con la calificación que México tiene hoy, la BBB+.

Pero lo que demuestra la perspectiva es que si el crecimiento fuera menor a lo esperado, si los déficits fueran mayores a los esperados y no solamente por la evolución de los ingresos y gastos sino también, y lo destacamos en el comunicado de prensa, por mayores necesidades que pueden tener empresas relacionadas con el Estado como Pemex, por mayores capitalizaciones y demás, cualquiera de las dos cosas, un mayor déficit y/o menor crecimiento, podrían elevar el nivel de deuda por encima de esto que tenemos en nuestro escenario base y eso quizá ya no sería más consistente con la calificación que México tiene hoy.

ALICIA SALGADO: Ahora, para perder el grado de inversión se requerirían dos bajadas no solamente en la perspectiva negativa ¿no?, o sea, estamos ahorita en BBB+ de acuerdo con la calificación que se mantiene, se pone el credit watch negativo ¿y después qué sucede?

SEBASTIAN BRIOZZO: Nosotros sí usamos el credit watch en algunos casos, no es este el caso, el credit watch lo utilizamos con casos donde la resolución de la acción es más inminente, este no es el caso, como decimos en el comunicado de prensa, es una perspectiva, estamos mirando en un periodo que va de aquí a 24 meses donde pensamos que existen riesgos de que la calificación pueda bajar.

A nosotros nos gusta pensar que el rating es un factor estabilizador del mercado y que refleja cuestiones estructurales, con esto lo que te estoy contestando es que no esperamos modificaciones drásticas con respecto a esta perspectiva ni en el futuro, por lo tanto están los dos escalones por encima de grado de inversión y hoy por hoy no aparece en el horizonte analítico en tres o cuatro años que esto pudiera ocurrir ¿no?

ALICIA SALGADO: Bueno, pues ahora sí que esta es la perspectiva que tiene la calificación de México, la decisión está tomada, yo insisto en que es un “párenle a su endeudamiento” y eso es un reclamo nacional, no es un reclamo de la calificadora, la calificadora lo que hace es contrastarlo con los demás países que tenemos igual grado de desempeño y creo que sí vale la pena tomarlo permanentemente en cuenta.

Muchas gracias por estar con nosotros Sebastián Briozzo, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's.

SEBASTIAN BRIOZZO: Un placer, muchas gracias.

ALICIA SALGADO: Hasta pronto.