

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO MEZA*

La advertencia no es nueva

La reacción de los mercados ante el cambio de perspectiva de la Calificadora Standard & Poor's (S&P) sobre el perfil de la deuda de México ha sido más bien tenue. No tendría por qué ser de otra manera, los señalamientos que ha hecho S&P son bien conocidos por los participantes en los mercados; los hemos enfatizado en esta misma columna varias veces

Quizás la única diferencia es que la recomendación de trabajar (estudiar) para sacar buena calificación no proviene de los padres o de la abuela, sino del maestro mismo, quien decide la calificación.

S&P no ve algo distinto a lo que vemos todos: Un deterioro de las finanzas públicas importante en los últimos 12 años y un debilitamiento gradual de los niveles de endeudamiento y la sería dificultad de manejar las finanzas públicas ante la disminución de los ingresos del gobierno por la caída de los precios del petróleo.

Ese deterioro ya se reconoce en los niveles de tasas de interés que paga la deuda de México con relación a otras contrapartes. Tan sólo en este año, la tasa de corto plazo ha sido elevada un punto porcentual por el Banco de México y el diferencial de las tasas de largo plazo contra las del tesoro de Estados Unidos, por ejemplo, han aumentado aproximadamente 40 puntos base.

No se trata de una baja de calificación sino de una especie de advertencia. Simplemente la agencia calificador juzga que de no haber progresos en los próximos 24 meses ve una probabilidad de al menos 33% (una en tres) de reducir la calificación a la deuda mexicana.

S&P explica que la principal preocupación es que el entorno de crecimiento tan débil no colaborará a que los niveles de endeudamiento público disminuyan en el futuro previsible; de ahí que advierte la necesidad de continuar ajustando las cuentas públicas por parte de las autoridades.



S&P vio un deterioro en las finanzas públicas del país. FOTO ARCHIVO: REUTERS

Si las autoridades hacen su trabajo y los desequilibrios presentes se reducen o cambian de trayectoria, no habrá ninguna modificación de la calificación.

Hoy en día hemos visto a la Secretaría de Hacienda muy activa tratando de dejar en claro que vamos en dicho camino.

El lunes pasado anunció que publicará 12 indicadores mensuales, de ingreso, gasto y financiamiento público; asimismo, actualizarán con más frecuencia las proyecciones de las cuentas públicas, en especial, el rubro de Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), ya que es más relevante esta medida que la simple trayectoria del gasto.

Debemos reconocer que las autoridades en el actual gobierno han optado, desde que se suscitaron los problemas relacionados con la caída de los ingresos públicos por la debacle del petróleo y el entorno financiero en los mercados emergentes se volvió adverso, por defender la calificación y no caer en la tentación de afectar más las cuentas públicas buscando sostener un crecimiento mayor.

Ahora hace falta que las autoridades cumplan con lo que dicen que van a hacer.

De entrada, se proyecta que el déficit fiscal será de 3.0% del PIB este año y el próximo de 2.5 por ciento.

Ello implica un ajuste importante de gasto, suponiendo que el nivel de ingresos no será muy dinámico, sobre todo en una economía en la que continúan ajustándose las proyecciones de crecimiento, incluso por parte de la misma Secretaría de Hacienda.

Seguimos validando la actitud del gobierno de apostar por mantener la calificación. El riesgo de perderla es mayor que el de crecer poco en los próximos trimestres. Lo malo es que habrá que esperar varios, si no es que muchos meses, para ver en las cifras duras más ajustes y una tendencia de reducción de la deuda.

Mientras tanto, México seguirá siendo un país advertido en lo financiero y, por ende, frágil ante un entorno global que no luce nada estable.

* Rodolfo Campuzano Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de Invex. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo:

perspectivas@invex.com

Twitter: @invexbanco