



Superávit primario evitará la baja

Decía Carlos Hank González, presidente del Grupo Financiero Banorte, que los empresarios mexicanos tienen la capacidad de ver en los entornos desafiantes, oportunidades de negocio y crecimiento. Eso es lo que los fortalece.

Justo el Foro Estrategia Banorte 2016, que ayer concluyó, fue un escenario interesante no sólo por la visión que compartieron **Daniel Servitje**, de Grupo Bimbo; **José Antonio Fernández**, de Femsa, y **Rogelio Zambrano**, de Cemex, de cómo tomaron y en qué coyuntura, decisiones que les han permitido duplicar el valor de sus activos, sortear crisis financieras y los efectos de la volatilidad y, particularmente, escenarios en los que vender o integrarse, pueden ser la mejor alternativa aunque no complazca a las calificadoras ni a los mercados en un primer momento. En los tres ha sido el caso, y yo sumaría a Banorte en el mismo.

El grupo financiero, hoy está en tercera posición nacional por el monto de los activos que administra, pero a un año de que la actual administración asumió el control, no sólo se superó la transición por la muerte de don **Roberto González**, sino que en el último año y medio, en medio de caídas de bolsa, Brexit y ajuste cambiario, ha sido la acción más rentable.

Le decía a un buen amigo que la prueba de que los fondos, en un primer momento, cuestionaban si la presidencia en manos de **Carlos Hank**, sería una buena práctica corporativa, es justamente esa. No sólo se mantienen firmes las inversiones, sino que están obteniendo valor y dividendos con la gestión del grupo que dirige **Marcos Ramírez**.

Nunca se destruyó valor y el principal riesgo que se pensó tenía el grupo, que era el de sucesión, se eliminó.

Y hablando de riesgos, justo el foro permitió que se platicara en todos los tonos y las mesas de asistentes a la cena del martes, los efectos esperados de la decisión de S&P de modificar de estable a negativa la calificación del soberano mexicano, y las posibilidades de que esto ocurra.

Me quedo con dos razones, argumentadas ampliamente por el subsecretario **Fernando Aportela** (buen discurso considerando que no lo leyó): 1) la aplicación del remanente de operación del Banco de México se ha usado para reducir en 1.1% el déficit público amplio, que pasará de 4.1% a 3% del PIB al cierre de este año y, 2) la sustitución progresiva del ingreso petrolero por el ingreso fiscal (recaudación tributaria federal) en las finanzas públicas ha minimizado el impacto que ha te-

nido la caída en el precio de producción y precio de crudo y derivados en las finanzas públicas, al grado de que ni los estados han visto mermadas sus participaciones en lo que va del año, ya que éstas han crecido en siete por ciento.

Dos razones que le permiten asegurar que la calificación soberana de

México en grado de inversión BBB+ habrá de mantenerse una vez que se conozca y se verifique el compromiso del gobierno de México de superávit primario para el año que entra y de reducción de al menos otro medio punto porcentual del PIB de los requerimientos financieros del sector público. Estos son en realidad el déficit amplio del gobierno, esto es, el total de la deuda que toma por año para completar el gasto en que incurre ante la insuficiencia de ingresos fiscales.

Y en cuanto al crecimiento, creo que mucho tendrá que hacer el presupuesto para acomodar la nueva realidad de Pemex, porque si nos preguntamos cuánto de lo que ha perdido en dinamismo la economía mexicana se origina en la prevalencia de un esquema fiscal que nutre la falta de liquidez y de recursos para invertir en Pemex y, que a su vez, obliga a replantear el esquema de negocio de la empresa que por décadas ha estado acostumbrada a ver en el *downstream* el negocio y no en el valor agregado que se deja de construir en la cadena aguas arriba.

Un ejemplo: la refinería de Cadereyta parada desde julio, se ha traducido en un aumento de 52 a 65 por ciento en las importaciones de gasolina con dólares depreciados que se deprecian más al importar la gasolina, combustible que le llega al consumidor con un alto impuesto, con calidad ambiental relativamente mala y con una estrechez entre oferta y demanda que cualquier pretexto o pinchazo de ducto provoca desabastos o alertas críticas.

Eso es pérdida de valor. No entiendo y no creo que un río que se queda sin agua por primera vez en ocho años sea el responsable de que los costos de mantenimiento y los recortes en esas tareas —65% menos— ocasionen el paro. éste se dio por la falta de agua “desmineralizada”, no del río. Por eso está apagada la caldera.

Y si bien, ajuste al gasto y superávit fiscal podrán estabilizar la razón de deuda a Producto Interno Bruto y aseguran que la calificación soberana no se modifique, pero la ausencia de un plan fiscal que otorgue margen de maniobra efectivo a Pemex para replantear su modelo de negocios y facilitar el tránsito del Estado al mercado, seguirá siendo el freno de mano de la actividad económica, independientemente de que el precio del crudo baje o suba. En Pemex se debe reducir la deuda.

El remanente de operación del Banco de México se ha usado para reducir en 1.1% el déficit público amplio...