MEDIO: IMAGEN RADIO
NOTICIERO: NEGOCIOS EN IMAGEN
FECHA: 25/AGOSTO/2016

Comunicación Financiera

Hay una posibilidad, al menos una de tres, de una baja en la calificación: Joydeep Mukherji

Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, director general de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's, en el programa "Negocios en Imagen", conducido por Darío Celis en Imagen Radio.

DARIO CELIS: En la semana la agencia Standard and Poor's bajó la perspectiva de la calificación de crédito de México a negativa desde el escalafón de estable, debido a expectativas de un aumento de la deuda gubernamental. Vamos a platicar de este tema muy polémico con Joydeep Mukherji, él es analista soberano de Standard and Poor's México. ¿Cómo estás Joydeep? Mucho gusto en saludarte.

JOYDEEP MUKHERJI: Muchas gracias.

DARIO CELIS: Hay dudas, me gustaría que nos aclararas porque se ha comentado a lo largo de los días subsecuentes a este anuncio que hicieron ustedes, se ha debatido mucho si se trata de una degradación en la calificación, en la nota, una baja o si es una llamada de atención como por ahí hoy escuchaba a algunos analistas que decían "no, no se está bajando la calificación, simplemente se le está haciendo una llamada de atención al gobierno mexicano para que ya no se endeude más". ¿Qué es lo que debemos de entender de ese ajuste que hizo y anuncio que hizo Standard and Poor's?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, en primer lugar, tenemos una escala que empieza con AAA, AA, A, hasta los C e incumplimiento que es D, entonces adentro de la escala, México está en la mitad más alta, digamos, es como una clase media alta dentro de todas las calificaciones que tenemos. Entonces la calificación de BBB+ está en el grado de inversión y no cambiamos la calificación.

Eso quiere decir que no fue un ajuste, no fue un deterioro en la calificación, sin embargo, en segundo lugar, la perspectiva es el adjetivo para señalar si hay más tendencias alcistas o bajistas que pueden cambiar la calificación digamos dentro de dos años. Y debido a nuestras preocupaciones en cuanto al crecimiento económico de largo plazo, de tendencia en el país, el impacto del crecimiento o falta de crecimiento sobre las finanzas públicas, los ingresos del gobierno, cambiamos el adjetivo, la perspectiva a negativa, para señalar que se vislumbra en el horizonte un problema, pero no es algo inminente, no es que vayamos a cambiar la calificación en el mes de septiembre después del anuncio en agosto, pero tal vez dentro de dos años, si ese problema e hace más grande, problema de crecimiento y presiones sobre las finanzas públicas, hay una posibilidad, al menos una de tres, de una baja en la calificación.

DARIO CELIS: O sea, no es degradación, no es una baja en la calificación, es simplemente un cambio de perspectiva que nos sigue manteniendo como un país viable para invertir, con una calificación de deuda propicia para invertir ¿no?

JOYDEEP MUKHERJI: Sí, la calificación más alta en toda América Latina es de Chile y México está en segundo lugar con otros países que tienen la misma calificación de BBB+. Es una calificación, en comparación con el mundo entero, digamos que cerca de la clase media alta en la población de países.

Entonces eso no quiere decir que ocurre algo malo, que los pilares de la economía, los fundamentales digamos, que apoyan la calificación están en juego, en cuestión, no. Se vislumbra un deterioro, un posible deterioro porque este año, el 2016, el gobierno puede alcanzar sus metas fiscales de presupuesto, de déficit, todo esto, entonces 2016 no es el problema, pero como el contexto internacional no es muy favorable hoy para México, el crecimiento económico en Estados Unidos no es 3 o 4 por ciento, y también el nivel de inversión en México, esta inversión del sector público, inversión del sector privado no es suficiente hasta ahora para subir la tasa de crecimiento económico digamos dentro de 3 y 4 por ciento en lugar de donde está, entre 2 y 3 por ciento.

Y el país está pagando un costo por falta de crecimiento y no sólo el costo en términos de menos creación de empleo, pero desde nuestra perspectiva también un costo de menos ingresos regulares, ingresos no de Pemex, no de petróleo, ingreso de la recaudación tributaria cotidiana para el gobierno. Y si el gobierno tiene menos recursos, hay más presiones para un déficit fiscal o si no hay déficit fiscal, hay recortes en el gasto y menos inversión pública en la infraestructura que necesita el país.

DARIO CELIS: Joydepp, bueno, ya sabemos qué es lo que tendría que pasar, ¿pero en cuánto tiempo tendría que presentarse este escenario y mantenerse así, adverso, para que ahora sí nos tuviéramos que preocupar por una posible baja en la calificación? El tema relacionado con el endeudamiento del gobierno, que ha alertado a los analistas del Banco de México y a sus funcionarios, la falta de dinamismo de las exportaciones mexicanas en función del mercado estadounidense, que también no es tan fuerte, tan robusto, y esto pues minimiza nuestra actividad industrial. Los precios del petróleo, elementos externos que no pueden controlarse, ese coctel de variables que parecen empeñadas en mantenerse ahí por un tiempo indefinido, ¿no pueden seguir de alguna manera mermando la perspectiva de la calificación mexicana?

JOYDEEP MUKHERJI: Son factores muy relevantes para evaluar el contexto de la calificación. Una cifra muy interesante es que la carga de la deuda hoy del gobierno es más o menos 45 por ciento del Producto Interno Bruto, y hace diez años, en 2005, la cifra era 28, entonces subió desde 28 hasta 45 en una década, pero la última década en México no fue un desastre, no fue una década de colapso, no, fue una década más o menos estable en comparación con lo que pasó en los ochenta y noventa. Y también fue una década de crecimiento estable más o menos en México.

¿Qué quiere decir? Que en el contexto actual, el dinamismo actual de la economía, no es suficiente para mantener y limitar la carga de la deuda y si vemos en 2017 que la tendencia alcista sigue siendo que la carga va a subir aún más, a más de cuarenta y pico, digamos hasta 50 dentro de unos años, esto para nosotros sería una señala que la economía no crece

suficientemente o la política fiscal no es suficiente para estabilizar el deterioro de las finanzas públicas.

No quiere decir que es un desastre, que va a estar una inflación, un colapso del tipo de cambio, no, sería un deterioro en el perfil. Y la calificación de México de BBB+, si hay una caída, y no digo que la va a haber, pero si hay una caída, la próxima etapa sería BBB, que siempre es digamos dos pisos por arriba del grado de especulación. Entonces hay un margen.

DARIO CELIS: Y seguimos teniendo el grado de inversión, obviamente, aunque nos bajemos de escalafón.

JOYDEEP MUKHERJI: Sí. Mi preocupación no es que algo puede pasar que pueda dañar la economía mexicana porque los pilares son muy fuertes, mi preocupación es que México ha hecho más reformas estructurales que cualquier país en la región de América Latina, si no es que a nivel mundial, no sólo la reforma de Pemex hace unos años, pero otras reformas desde el gobierno de Zedillo, pero los frutos de esas reformas se ven más al lado del consumo porque el consumo está creciendo bien y los salarios mínimos en términos reales, después de inflación, también están creciendo, entonces el crecimiento es bueno desde el lado del consumo, pero el otro motor de la economía debe ser la inversión y ahí los problemas son tal vez más complejos porque eso tiene que ver no solamente con las reformas fiscales, pero también el problema de crimen, de delincuencia, de inseguridad, digamos de implementación de la ley, problemas no económicos, son problemas de instituciones, problemas de fondo muy políticos y cuando digo políticos no estoy hablando de un partido u otro, porque son problemas que tienen raíz en el país mucho más antes de cualquier gobierno.

DARIO CELIS: Pues bien, yo te agradezco mucho Joydeep Mukherji, analista soberano de Standard and Poor's México, que nos hayas tomado la llamada y que nos des esta amplia explicación y sobre todo conocer de primera mano cuáles son los criterios y sobre todo la perspectiva y la visión que tiene tu agencia calificadora. Muchísimas gracias.

JOYDEEP MUKHERJI: De nada. Gracias.

DARIO CELIS: Hasta pronto.