MEDIO: IMAGEN RADIO
PROGRAMA: IMAGEN EMPRESARIAL
FECHA: 29/AGOSTO/2016

Comunicación Financiera

Con el cambio de perspectiva, estamos señalando nuestra preocupación de que el ritmo de avance de cambio tal vez no es suficiente para mantener no sólo la estabilidad sino también la trayectoria que es congruente con nuestra calificación, que es muy alta, BBB+: S&P

Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, director general de Rating Soberano para Latinoamérica de Standard and Poor's, en el programa "Imagen Empresarial", conducido por Rodrigo Pacheco en Imagen Radio.

RODRIGO PACHECO: Me da mucho gusto saludar, le agradezco mucho al director general de Análisis de Rating Soberano para Latinoamérica de Standard and Poor's, Joydeep Mukherji. ¿Cómo estás? Buenos días Joydeep.

JOYDEEP MUKHERJI: Buenos días. ¿Cómo está?

RODRIGO PACHECO: Gracias por hablar con nosotros. Muy bien. Pues comenzando la semana después de la pasada que fue sin duda de muchas observaciones con respecto a México. En el caso de Standard and Poor's esta perspectiva negativa en la que se coloca al país y un análisis muy interesante. Preguntarte Joydeep, posterior a esta señal que mandaron ustedes en Standard and Poor's, ¿has visto digamos respuestas de parte del gobierno federal para atender esto que ustedes señalaban en el documento de análisis?

JOYDEEP MUKHERJI: Yo pienso que la gente en el gobierno federal, sobre todo en los altos rangos del gobierno, está al tanto de los desafíos que son obvios para ellos y para nosotros también. Entonces no es algo nuevo, tal vez no están de acuerdo con nosotros en cuanto a la evaluación de las tendencias pero el problema de falta de crecimiento es bien conocido, también las cifras fiscales por este año no son malas, pero nuestra preocupación está en el largo plazo, hacia dos o tres años, y estamos mirando la reacción no sólo de la gente del gobierno sino también de la sociedad en general, porque el problema de crecimiento es un problema mucho más grande que un deber de un ministerio, un alto oficial del gobierno, es algo más complejo.

RODRIGO PACHECO: Claro, de hecho el análisis que hacían lo muestra justamente, es una evaluación importante, y algo que me llama la atención es también el hecho de que por ejemplo mencionaban de manera textual "consideramos que México afronta un mayor riesgo de débil gobernabilidad continua y un desempeño económico limitado en el largo plazo, que un riesgo de hacer un cambio radical en sus políticas económicas". Es decir, ¿qué tanto está pesando también esto que aquí mencionan? Antes, en varios párrafos, reconocen que la democracia mexicana va madurando, pero me pareció interesante que

pusieran este asunto de “débil gobernabilidad”. ¿Qué tanto esto pesa dentro de esa perspectiva negativa en la que colocan a la calificación mexicana?

JOYDEEP MUKHERJI: Esa es la clave para nosotros, porque no es que veamos un riesgo de un cambio brusco en las políticas fiscales o monetarias, que gane quien gane en las elecciones de 2018, sin nombrar a los candidatos, pienso que hay un rango de consenso sobre unas políticas básicas, que es tal vez un pilar para la estabilidad macroeconómica y política del país, entonces o estamos señalando un peligro si gana tal candidato, el peligro es que gane quien gane el problema es un posible estancamiento. Digo posible, no es que se estanca hoy, pero la misma falta de urgencia de implementar y avanzar.

México ha hecho casi todas las reformas estructurales, entonces no es falta de voluntad para reformar la economía, pero obviamente los frutos de las reformas no están a la altura de las expectativas y ese es el peligro que el país siga avanzando lentamente, que tiene un costo económico, que tiene un costo político, también un costo social porque la creación de empleo no es suficiente para la gente, sobre todo para la gente que ahora tienen empleo, pero en el sector informal.

Si el costo social sigue estando donde está, esto va a tener un impacto en el largo plazo también sobre la calificación porque cualquier gobierno que esté, de la derecha o de la izquierda, en una democracia tiene que atender a las necesidades sociales.

México tiene tiempo, no es que sea urgente para hacerlo mañana, pero con el cambio de perspectiva estamos señalando nuestra preocupación que el ritmo de avance de cambio, tal vez no es suficiente para mantener no sólo la estabilidad sino también la trayectoria que es congruente con nuestra calificación, que es muy alta, BBB+, es una calificación muy alta en nuestra escala.

RODRIGO PACHECO: Y eso me gustaría también dimensionarlo digamos, porque la semana pasada veíamos esta noticia y todo el mundo hablaba, incluso luego se confundía perspectiva negativa con una degradación de la calificación per se, pero lo cierto es qué significa esta calificación que asigna Standard and Poor's a México, si la podemos comparar con otros países emergentes o cómo dimensionarla.

JOYDEEP MUKHERJI: En primer lugar, confirmamos la calificación donde está, BBB+, que es una calificación, en nuestra escala, es una calificación en grado de inversión. Tenemos casi 25 etapas desde AAA, AA, hasta los C y D que es incumplimiento. Entonces con una calificación de BBB+ México está bien cómodo en el grado de inversión. Es como si fuera una clase media alta en la vecindad mundial.

Pero cambiamos sólo el adjetivo, que es la perspectiva. El adjetivo quiere decir que vemos más tendencias alcistas o negativas en el horizonte y por eso señalamos una preocupación que la calificación puede caer dentro de 24 meses si las tendencias negativas siguen siendo más negativas y sobre todo tenemos preocupación que la falta de crecimiento o poco crecimiento, digamos entre 2 y 3 por ciento anualmente, puede traducir una carga de la deuda del gobierno aún más alta que el nivel actual, porque si por ejemplo, en 2005 la deuda del gobierno estaba alrededor del 28 por ciento del Producto Interno Bruto y en este años ería más o menos del 45 o 46 por ciento del Producto Interno. Y la tendencia puede subir a los 48 o 49 dentro de unos años. Entonces es un alza tal vez paulatina pero es una tendencia preocupante.

No es desastrosa porque el gobierno tiene posibilidades para mantener la estabilidad, obviamente la política monetaria, el tipo de cambio flexible y otros factores, hay un consenso más o menos para evitar un cambio brusco en la política fiscal, hay varios factores positivos, pero el gobierno tiene menos margen de maniobra hoy en comparación con antes porque hay más deuda. Si ocurre algo, si hay una recesión en Estados Unidos, un cambio en cualquier cosa fuera del país, la disponibilidad de recursos es menos que antes, cuando el gobierno tiene una carga de deuda casi 15 puntos del PIB más alto en comparación con una década.

Entonces esa es la tendencia, tal vez es la secuela porque ha subido la carga, no por las políticas por sí. No. Es porque la economía no creció tanto como las expectativas nuestras, del gobierno y mucha gente, a pesar de tantas reformas estructurales, sobre todo la de energía.

¿Qué quiere decir? Que hay problemas digamos al fondo de la economía, no tal vez en las políticas por sí, pero en la implementación y en la institucionalidad y otros factores que son más políticos que económicos, pero al fin y al cabo los pilares de la economía son suficientes para mantener la calificación donde está, pilares macroeconómicos y también un compromiso no sólo del gobierno sino de todos los partidos políticos para mantener la estabilidad

RODRIGO PACHECO: Estoy hablando esta mañana con Joydeep Mukherji, el director general de Análisis de Rating Soberano para Latinoamérica de Standard and Poor's, y mencionas algo interesante que es el horizonte con respecto a esta perspectiva negativa, es decir, una acción en caso de que no se vea una evolución favorable, estaría ocurriendo por lo que entiendo entre 18 y 24 meses ¿verdad? Esto no quiere decir que en enero, si las condiciones y las trayectorias del análisis que plantean siguen digamos evolucionando positiva o relativamente negativamente, ¿se tomaría esta acción o cuál es el horizonte para esperar una decisión?

JOYDEEP MUKHERJI: Normalmente el horizonte para un país con grado de inversión es entre seis y 24 meses, quiere decir que no va a cambiar algo en septiembre u octubre, pero vamos a re-evaluar constantemente las tendencias y las probabilidades en el futuro.

Este año del 2016 esperamos que el gobierno va a alcanzar sus metas fiscales más o menos, porque ya tenemos las cifras de lo que va del año y este año no es el problema, entonces estamos mirando hacia adelante, más allá de 2016, para ver si la tendencia puede cambiar un poco porque no estamos enfocando a una reforma fiscal aún más, a un proyecto de ley aún más, porque pienso que la naturaleza del problema es otra y nos estamos enfocando tal vez un poco más en los matices para ver si hay más inversión privada también, no sólo de gobierno, si hay posibilidades para más inversión del sector público en la infraestructura, que es un problema hoy porque el ajuste fiscal, que es bueno en el corto plazo, tiene un costo en el largo plazo, que es falta de inversión física de parte del sector público, sobre todo en la infraestructura.

Entonces estamos enfocando un poco más los factores más allá de este año para ver si la tasa de crecimiento tendencial puede subir un poco y de cuánto sería la carga de la deuda dentro de dos o tres años.

RODRIGO PACHECO: ¿Ayuda esto que anunció la Secretaría de Hacienda a inicios de la semana pasada, que eran estos doce nuevos indicadores para dar señales más claras de la evolución de las finanzas públicas? ¿O verías, como ya mencionabas, que son detalles no necesariamente fundamentales para efectos del análisis que están haciendo?

JOYDEEP MUKHERJI: Ayuda porque el nivel de transparencia es siempre importante en las evaluaciones no solo de Standard and Poor's sino también de la gente en el mercado. En la medida que hay más transparencia en los detalles y hay más debate digamos durante el año, antes de esperar el fin de año para ver lo que pasó, es mejor, y pienso que la credibilidad de las autoridades es clave en la economía.

Solo para dar un ejemplo, hablaron de otra institución, si México tuviera otra depreciación del peso como lo que ocurrió en 2015 y en este año también, hace 15 años, con el marco institucional y el banco central que tenía México hace 15 años, la respuesta de la gente sería muy diferente, muy distinta a lo que pasó o que no pasó en 2015 y 2016. ¿Por qué? Porque hay credibilidad en una política de tipo de cambio flexible, meta de inflación.

Sólo para dar un ejemplo, que la credibilidad y transparencia de las instituciones sirve para mucho, para mantener la estabilidad, pero el problema es que a pesar de esos logros, que son logros, el impacto ha sido un poco más del lado de consumo más que en la inversión. La gente tiene más confianza tal vez que antes en la estabilidad económica, pero esto quiere decir que tal vez la gente está un poco más lista para comprar más cosas porque no tiene tanto miedo de la inflación en el futuro, que es bueno para la economía, pero para crecer cualquier país tiene que crecer con dos motores, el crecimiento de consumo y crecimiento desde inversión.

Y lo decepcionante para mí ha sido el nivel de inversión, tanto del sector público y privado a pesar de la confianza que tiene mucha gente en las instituciones como el banco central, a pesar de la mejora en el nivel de transparencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y otros logros en la economía, que para mí quiere decir que el problema no es tanto la credibilidad de unas instituciones clave pero el problema está afuera, en otros lugares de la economía del país.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Pues muy interesante, Joydeep Mukherji, director general de Análisis de Ratings Soberano para Latinoamérica de Standard and Poor's. Muchas gracias por hablar con nosotros, y bueno, seguiremos por supuesto buscándote para seguir viendo cómo va el análisis que hacen y sobre todo las acciones de calificación que toman en esto que ya mencionas además, el horizonte y la evolución de la economía mexicana en un momento muy coyuntural que son lo que resta de este año, sobre todo pensando también en factores externos como la elección de Estados Unidos y las señales que se van dando aquí adentro.

Muchas gracias.

JOYDEEP MUKHERJI: Muchas gracias a usted.