

**No hemos tenido un nivel de deuda de 50 por ciento del PIB desde 1987 - 1988:
Víctor Manuel Herrera**

Entrevista con el licenciado Víctor Manuel Herrera, director general de Standard and Poor's México, en el noticiero Enfoque Financiero, conducido por Alicia Salgado en Núcleo Radio Mil.

ALICIA SALGADO: Hoy es un gusto para nosotros recibir en este estudio al director general de Standard and Poor's México, Víctor Manuel Herrera. ¿Cómo estás Vic?

VICTOR MANUEL HERRERA: Hola Alicia, qué tal.

ALICIA SALGADO: Me da gusto, hace tiempo que no nos visitabas.

VICTOR MANUEL HERRERA: Bueno, me da gusto estar aquí con ustedes.

ALICIA SALGADO: Vamos a platicar de México y de su economía, de la evolución que ha tenido nuestro país y sobre todo estuvimos platicando el día que Standard and Poor's emitió esta nota de modificación de la perspectiva de la calificación de México de estable a negativa. Y es un escenario de dos años, ojalá que nos expliques más a detalle qué es lo que se está considerando, porque a veces simplemente lo toman como si fuera una nota política y en realidad es una nota que tiene que ver mucho con las posibilidades del desempeño futuro de la economía mexicana ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, siempre tratamos de mandar nuestra opinión para los siguientes cinco o siete años, con este tipo de anuncios.

ALICIA SALGADO: ¿Cuándo se ratificó la calificación de inversión de México en BBB+?

VICTOR MANUEL HERRERA: Fue el año pasado. Fue el año pasado y todavía la calificadora estaba esperando ver cuál era el ritmo de implementación de las reformas, qué impacto tenían en sus primeras etapas. Y han sido positivos, por ejemplo, la de telecomunicaciones ha tenido efectos muy, muy positivos, sobre todo para el usuario final, los costos de telefonía han bajado a niveles que nunca habíamos visto en México.

ALICIA SALGADO: ¿Y en el caso de la energética?

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, la energética va más o menos bien, lo lógico era que empezara con la construcción de los gasoductos para poder aprovechar el gas barato de los Estados Unidos, ya se terminaron Los Ramones, ya se están haciendo Los Ramales para que el sector privado pueda beneficiarse de esa energía barata, todavía no se hace la reconversión a gas por parte de la CFE y eso es parte del problema financiero que tiene la CFE. Y en electricidad ha habido algunos desaciertos en la parte regulatoria, sobre todo en la fijación de precios que hacen poco atractiva la inversión, pero en la parte petrolera, sobre todo en aguas profundas, todos los ojos están puestos en el 5 de diciembre, es una gran oportunidad que tiene México para amarrar inversiones muy importantes que pueden cambiar el perfil de flujos de inversión para los siguientes diez años.

ALICIA SALGADO: Ahora, la nota se pone sobre el nivel de endeudamiento, pero en particular la debilidad económica que influye en las posibilidades de reducir ese monto de la deuda.

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, para ponerlo un poco en contexto, no hemos tenido tal nivel de deuda pensando ya en alrededor de 50 por ciento del PIB, desde 1987, 1988.

ALICIA SALGADO: En 94 llegamos al 50 por ciento del PIB.

VICTOR MANUEL HERRERA: Poquito abajo, pero por ahí andaba. Está en el Centro de Estudios de la Función Pública, ahí podemos ver las razones exactas, pero pensando que todavía no se frena esta inercia. Escojas los ochentas o escojas 94, son momentos de alta volatilidad y de momentos difíciles para México, y si bien hoy es otro país y si bien tenemos otra perspectiva y otra mezcla de deuda y otros plazos, no deja de llamar la atención de que estamos manejando niveles de apalancamiento que no habíamos visto en mucho tiempo.

Y la razón por apalancarse tanto tenía una idea económica muy común de que entre más gastara el gobierno, más se iba a estimular el crecimiento, se gastó y no llegó ese crecimiento. Entonces básicamente seguimos siendo una economía de un trillón de dólares, como hace cinco años, y ahora tenemos 130 mil, 150 mil millones más de deuda. Entonces eso obviamente hay que pagarlo en el futuro y al pagarlo en el futuro implica una reducción de gasto y para poder hacer esas amortizaciones y tener un superávit primario lo más alto posible para amortizar. Una situación muy similar a la que vimos hace unos diez o doce años.

ALICIA SALGADO: Que eso es difícil ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Siempre es difícil porque lo ves tú en tus finanzas personales también, cuando pecas con la tarjeta de crédito obviamente tienes que hacer sacrificios importantes para reducir los saldos.

ALICIA SALGADO: Ahora, hemos tenido tres años consecutivos de ajuste presupuestal, ¿este no ha sido lo suficiente?

VICTOR MANUEL HERRERA: Obviamente no por la caída de los ingresos y se van a tener que hacer ajustes importantes todavía para poder alcanzar un superávit primario lo suficientemente alto para amortizar deuda.

Y no sorprende ver por ejemplo, aunque haya habido mucha crítica este fin de semana, que aunque estuviera ya programado, aumentarían los precios de las gasolinas y se anuncie el ajuste de los precios de la electricidad porque esa es una manera del gobierno de estar tapando estos huecos que están causando un gasto adicional, entonces el gobierno está haciendo lo que puede para tratar de contener estas salidas y (inaudible) un apalancamiento mayor. Entonces sí va a haber necesidad de ajustes todavía por los siguientes dos o tres años.

ALICIA SALGADO: Ahora, en el caso de la economía mexicana, ¿qué es lo que le preocupa a la calificadora Standard and Poor's?

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues mira, te decía, ha habido muchas buenas noticias en los últimos años, se tienen que implementar bien las reformas, sobre todo la del 5 de diciembre que es la licitación de aguas profundas, esa tiene que salir bien, si no sale bien

entonces sí se crea un problema de percepción de México para poder implementar las reformas, pero bien que mal ha habido varias que han caminado, unas mejor que otras, y vamos por buen camino, lo que pasa es que para que avancen y ganen tracción estas reformas, tiene que pasar tiempo.

En el ínterin nos hemos apalancado mucho sin poder traer un dinamismo mayor a la economía y obviamente eso te trae una dinámica negativa porque no crecen tus ingresos, pero sí crece tu nivel de deuda en un momento en donde pueden empezar a subir las tasas de una forma más o menos acelerada y entonces vas a tener que dejar de gastar en otras cosas para pagar intereses, mayor cantidad de intereses. Hoy nos estamos apalancando para pagar intereses.

ALICIA SALGADO: Ahora, el promedio de crecimiento económico que se ha registrado en los últimos tres años no es distinto del que se ha registrado en los últimos diez o en los últimos 20, podemos tener un año de brinco, pero seguimos instalados en el 2.1 por ciento en promedio. Nos decía justamente el analista soberano “sí, compáralo con la India cuando tiene niveles de un déficit presupuestal que puede ser del 7 por ciento, pero la economía creciendo al 7 por ciento se hace sostenible financiar ese tipo de déficits”. En el caso de nosotros, tenemos un crecimiento del 2.1 por ciento en la economía, pero con un déficit a 4 por ciento ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Obviamente eso nos resta una gran cantidad de margen de maniobra y tenemos que ser mucho más prudentes en el gasto para poder movernos bajo esos parámetros.

ALICIA SALGADO: ¿Y qué posibilidades hay de que se materialice el outlook negativo?

VICTOR MANUEL HERRERA: Si no hay cambio, es muy factible.

ALICIA SALGADO: Son dos años ¿o puede ser antes?

VICTOR MANUEL HERRERA: Puede ser antes. Puede ser antes si la tendencia no cambia y ven los analistas que esas expectativas se pueden ver sobrepasadas en los siguientes seis, nueve meses, definitivamente puede haber un cambio en la calificación.

Ahora, estamos en BBB+, porque hay mucha gente que dice “bueno, si nos degradan podríamos estar en BBB o BBB-” pero la cosa es que cuando entras en un ciclo negativo, en un círculo vicioso, difícilmente detener la bola de nieve y por eso es mejor hacer los ajustes necesarios para detener la tendencia negativa hoy para no tener un descalabro mayor.

Brasil pensó que solamente iba a ser un grado la baja de calificación y ya perdió el grado de inversión y ve las tasas que está pagando el gobierno, están en 15 por ciento.

ALICIA SALGADO: En dos años y medio ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: En dos años y medio, sí.

ALICIA SALGADO: Sí, eso puede darse, lo comentábamos aquí. Ahora, hay un tema que creo que es relevante, hoy la Secretaría de Hacienda está concluyendo la contratación de coberturas petroleras para el 2017, está cubriendo prácticamente la plataforma de exportación en 250 millones de barriles en el año, que son como 700 mil barriles diarios, más o menos.

Y esta cantidad está en 42 dólares, esto es que te asegura ingresos, pero es por debajo de lo que cubrieron el año pasado, entonces de entrada el presupuesto que llegue y se apruebe hoy tiene un precio de barril cubierto, pero podría eventualmente, o sea, ya entra o ingresa a la negociación política con una reducción de ingresos petroleros adicional a la del año pasado. ¿Esto cómo lo vería la calificadora? ¿Tendría que verse en función del ajuste presupuestal para mantener déficit cero o superávit fiscal, pero con ingresos fiscales disminuidos? ¿Dónde está la ecuación??

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues obviamente si hay menos ingresos petroleros disponibles, se tiene que compensar de otra manera y lo lógico es a través de mayores ingresos tributarios. Y no necesariamente subir los impuestos en México ...

ALICIA SALGADO: Bueno, el IEPS ha sido el gran salvador ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Exactamente. Mira, lo que pasa es que también ya estamos en un ciclo político y es bien fácil criticar el alza del precio de la gasolina, pero si tú te pones a pensar, es un impuesto realmente justo, el que más consume más paga y al ser ya un producto de muy alta importación, pues ha sido lo que ha amortiguado el golpe, porque realmente pudo haber sido un recorte salvajemente fuerte que nos detuviera la economía y no estaríamos creciendo a 3 por ciento, podríamos estar decreciendo inclusive ¿no?

Entonces obviamente si tenemos recursos petroleros menores para el año que entra, el gobierno va a tener que resarcirlos de alguna otra manera o recortar el gasto en esa proporción.

ALICIA SALGADO: ¿Y cómo se está viendo el desempeño de los corporativos en México, de los estados y municipios? Porque todos formamos parte de esta estructura soberana ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, y la verdad es que hemos visto gobiernos locales que manejan con mucha prudencia sus finanzas y hay otros que no, inclusive no pueden hacer ajustes ante la baja de esa bonanza petrolera que vivimos hace unos años y están cayendo en mayores razones de deuda.

ALICIA SALGADO: ¿Ustedes califican a Veracruz?

VICTOR MANUEL HERRERA: No, dejaron de pedir que los calificáramos ya hace buen rato.

ALICIA SALGADO: Sí, se fueron con la conveniente pero ya también a la conveniente la bajó.

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, la verdad es que ha estado en una situación complicada desde hace tiempo.

ALICIA SALGADO: ¿Y en corporativos?

VICTOR MANUEL HERRERA: En corporativos, el grueso de los corporativos está bien, ha habido un uso prudente de la deuda, no hay mayores sorpresas que se pudieran dar más que las empresas que ya han estado golpeadas financieramente ...

ALICIA SALGADO: Como ICA ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí. Y la verdad es que tienen un buen margen de maniobra.

ALICIA SALGADO: ¿Y en el caso de las empresas públicas del Estado, Pemex y CFE?

VICTOR MANUEL HERRERA: Bueno, obviamente Pemex ya sabemos desde hace un buen rato que tiene un problema importante, ponte a pensar, ahora que estás hablando de que el volumen está bajando, tienen más o menos la misma cantidad de empleados cuando producían tres y medio millones de barriles de lo que están produciendo, dos millones 200 mil hoy, su productividad ha bajado en una forma muy importante. Parte de ese endeudamiento que tiene e soberano provino precisamente de inversiones que hizo Pemex que no salieron muy bien, Chicontepec es una porque además no es un tema de partido político o sexenio, Chicontepec se hizo el sexenio pasado, pero ha habido otras inversiones este sexenio en donde han estado invirtiendo 20 mil, 25 mil millones de dólares, y solamente la mitad es productiva ¿no?

Entonces se tienen que hacer ajustes importantes en Pemex, hay un gran avance en su gobierno corporativo, tiene que hacerse ahora uno mayor en la reducción de sus costos. Están trabajando en ello, pensamos que sí pueden lograrlo, pero sí es un esfuerzo que va a tomar tiempo y mucha voluntad política.

ALICIA SALGADO: Sobre todo mucha voluntad política a la hora de negociar ahora el margen de maniobra o de caja que le dejan a Pemex para que pueda invertir en lo sustancial ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Pues sí, pero también te lo pongo del otro lado, si las inversiones no han sido muy atinadas, mejor que no tengan mucho dinero para gastar en ese aspecto. Mira, el petróleo es un negocio muy riesgoso, muy, muy riesgoso, en exploración puedes perder uno de cada dos dólares que inviertes, 50 por ciento de índice de bateo, pero en explotación puedes perder hasta una tercera parte.

Entonces ese es un recordatorio de por qué Pemex no debe de correr todos esos riesgos, nos sacamos la lotería con Cantarell pero la verdad que no hemos tenido muy buen éxito con las demás. Entonces es mejor repartir el riesgo y conseguir gente que nos ayude a evaluar la posibilidad de tener campos productivos en el futuro con mayor eficiencia.

ALICIA SALGADO: Víctor Herrera, muchas gracias por estar con nosotros en esta tercera emisión de Enfoque Noticias.

VICTOR MANUEL HERRERA: Gracias por la invitación.

ALICIA SALGADO: Víctor Manuel Herrera es director general de Standard and Poor's México. Gracias.