



La firma asegura que el resurgimiento de la delincuencia organizada es parte de los frenos a la economía.

**El país solo creció 1.5%, lejos del nivel de 4% que se suponía que generarían las reformas**

**El valor del peso cayó 7 por ciento en comparación con hace 12 meses**

sea más difícil. La relación de deuda pública con el PIB de 47 por ciento todavía es moderada, a pesar de la decisión del banco central de elevar las tasas de interés un punto porcentual, para llegar a 4.25 por ciento este año —una medida preventiva para controlar la inflación— hará que el endeudamiento sea más difícil de pagar.

La Ciudad de México audazmente recorta los gastos y eleva los impuestos, y el secretario de Hacienda, Luis Videgaray, se comprometió a lograr un superávit presupuestario primario en 2017, el cual sería el primero en ocho años. Pero la combinación del ajuste fiscal y monetario perjudicará el crecimiento. También queda por ver por cuánto tiempo el gobierno mantendrá esta postura frente a unas elecciones presidenciales muy disputadas en 2018, que puede hacer que surja un candidato extremista.

Los inversores ya empezaron a votar... y por sí mismos. Después de caer de nuevo tras las cifras de crecimiento de la semana pasada, el valor del peso es 7 por ciento menor en comparación con hace un año —solamente la libra esterlina tuvo un peor desempeño entre las principales monedas— y perdió 15 por ciento en comparación con el promedio del año pasado. Por otro lado, es más caro asegurar la deuda mexicana que la peruana, que tiene una calificación similar de S&P.

Es tentador decir que las cosas solo pueden mejorar en algún momento, aún hay fuertes compras de activos mexicanos con base en el trabajo que hizo el gobierno para modernizar la economía. Pero se requiere de un precio más alto de petróleo, una mayor demanda de EU, un menor gobierno interno, o una combinación de las tres cosas para que el trabajo se refleje en el crecimiento económico. Y tal vez puede haber mejores puntos de entrada para que compren los inversores antes de eso.

**Dan Bogler es editor de publicación de Medley Global Advisors.**

## Aviso de S&P sobre baja a su nota enciende las alertas

# México pierde el rumbo, advierten calificadoras

Los intentos del gobierno para impulsar el crecimiento y hacer frente a la deuda se anulan entre sí

Dan Bogler

México, el más estable y confiable de los mercados emergentes, puede dirigirse hacia una degradación de su calificación de crédito. La semana pasada, S&P Global Ratings revisó su panorama hacia lo negativo, a partir de uno estable, y advirtió que ve una probabilidad de entre tres de un recorte en las calificaciones en los próximos dos años, debido al crecimiento deficiente y al aumento del endeudamiento soberano.

Eso igualó a Moody's, que redujo su propio panorama en marzo. Y si bien Fitch, la tercera de las grandes agencias califica-

doras, aún considera estable la evaluación de México, también advirtió en julio de los riesgos con respecto a la consolidación económica y fiscal.

El problema es la interacción perniciosa entre el crecimiento y la deuda, como señala Medley Global Advisors, un servicio de investigación macro propiedad de FT. Los intentos del gobierno para impulsar el primero mientras hace frente a la segunda más o menos se anulan entre sí, así que no logran resultados en los dos frentes.

Detrás de esto se encuentra una enorme decepción de que las audaces reformas estructurales que promulgó el presidente Enrique Peña Nieto hasta el momento no lograron impulsar la economía como se pensaba, y S&P culpa a la debilidad de gobierno, la corrupción y el resurgimiento de la delincuencia organizada y la violencia.

El punto hasta el que se dete-

rioraron las cosas quedó claro con las cifras económicas de la semana pasada, donde se mostró que el PIB tuvo una contracción intertrimestral en el segundo cuarto de 2016, por primera vez en tres años. Sobre la base anual, México solo creció 1.5 por ciento, muy lejos del nivel de 4 por ciento que se suponía que generarían las reformas.

Si bien hay un poco de peso estacional, la Secretaría de Hacienda redujo rápidamente sus estimaciones de crecimiento para 2016 y las ubicó en un rango de entre 2 y 2.6 por ciento, en comparación con la cifra anterior de 2.2 a 3.2 por ciento. Eso ahora coincide con el pronóstico de crecimiento de entre 2 y 3 por ciento de Banxico, el banco central, aunque aún es más alta que la predicción de S&P de solo 2 por ciento.

El Banco de México no solo señala los bajos precios del petróleo, también indica la reduc-

ción del sector de minería y la baja producción industrial en general. Esto se le atribuyó a las débiles exportaciones a EU, a pesar de que México mantiene su participación de mercado en relación con China y Canadá.

Pero la verdadera preocupación del banco, como se indica en las minutas de agosto, es que el sector nacional de servicios comienza a perder fuerza también. Esto amenaza el panorama para el próximo año, cuando el Banxico espera un crecimiento de 3.3 por ciento, el gobierno estima un crecimiento de entre 2.6 y 3.6 por ciento, e incluso S&P cree que es posible una expansión económica de 3 por ciento. El Fondo Monetario Internacional ya se muestra más cauteloso, al estimar un crecimiento de solo 2.6 por ciento.

Por supuesto, el menor crecimiento probablemente perjudique los ingresos fiscales y haga que la consolidación fiscal del gobierno