

## Las calificadoras están preocupadas por el crecimiento de la deuda como porcentaje del PIB: Finamex

**Entrevista con el doctor Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex, en el programa “Noticias con Susana Sáenz”, conducido por Lucero Álvarez en El Financiero Bloomberg TV.**

LUCERO ALVAREZ: Y hoy nos acompaña Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex, para hablar sobre la situación económica del 2016 y por supuesto los pronósticos para el próximo año. ¿Cómo estás? Bienvenido.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Muy bien, muchas gracias. A tus órdenes.

LUCERO ALVAREZ: ¿Qué nos deja este año, además de ajustes en la calificación crediticia, baja en los precios del petróleo, depreciación del peso, alza en las tasas de interés? Cuéntanos.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Lo que quería hacer es como decir qué se sembró en 2016 que vamos a estar cosechando en 2017. Entonces difícilmente no podríamos empezar esta discusión son mencionar este gran cambio que se está dando en el mundo, que obviamente va a tener no nada más repercusiones políticas sino también económicas, y me refiero a lo que vimos en Brexit, lo que vimos con la elección de Donald Trump, lo que vimos recientemente con las elecciones en Italia. Y lo que estamos viendo es un voto de protesta de la gente, de la gente de a pie, que está diciendo “¿sabes qué?, no estoy teniendo las oportunidades de empleo que debería tener, no estoy de acuerdo con la distribución del ingreso”, y de alguna forma le están echando la culpa a la globalización y a la inmigración y eso nos puede empujar al populismo.

¿Y cuál es el riesgo? Bueno, pues nosotros en México vamos a empezar un proceso electoral en el 2017 para el 2018 y como se ven las cosas ahorita, tenemos que poner qué está sobre la mesa, pues hubo muchos escándalos de corrupción este año, digo, están a la luz de todos los diarios. También la popularidad del presidente está muy baja y si vemos las encuestas, está ahorita ganando la izquierda, dependiendo cómo se acomoden las alianzas, pero sin duda va a ser un tema importante en 2017.

El segundo tema que traigo, como ya la mencionabas, es qué está pasando con las calificadoras, las calificadoras nos bajaron la perspectiva de estable a negativa, pero ya son las tres calificadoras más importantes, S&P, Moody's y Fitch. ¿De qué es de lo que están preocupadas o qué es lo que dicen? “Bueno, nos preocupa el crecimiento económico”, Como tú bien acabas de mencionar, todo el mundo está ya revisando a la baja las perspectivas para el año que entra, ya no es una sorpresa, y están preocupadas también por el crecimiento de la deuda como porcentaje del PIB.

Aquí lo que estamos viendo es que una parte de esa deuda es deuda externa, entonces el simple hecho de la devaluación ha hecho que este saldo crezca porque cuando se evalúa es en pesos, entonces un tema muy importante el año que entra es que el mismo monto que tenemos de deuda externa, es lo que hay de reservas en el Banco de México, entonces casi que lo que va a crecer la deuda este año es lo que va a ganar Banco de México de remanente de operación.

Entonces la recomendación el año que entra es que todo este remanente que va a recibir la Secretaría de Hacienda, que nosotros estimamos pudiera llegar hasta 400 mil millones de pesos, es una cifra histórica, se utilice el cien por ciento para reducir la deuda y compensar esta alza por el tipo de cambio.

El otro gran tema de finanzas públicas que obviamente tiene preocupadas a las calificadoras es que desde 2008 no tenemos un superávit primario. Como decían en tu nota anterior, hay una estimación de que ya vamos a regresar a superávits primarios el año que entra, el presupuesto está hecho con un crecimiento económico que ya no se va a dar, que pensamos que va a ser mucho más bajo, y mucho del recorte que nos llevó a ese superávit primario es en gasto de inversión, entonces también como decía, la inversión ha caído mucho, ese lo pega al crecimiento económico y eso pues está complicando las cosas.

El tercer punto que traía para la discusión es qué está pasando con la política monetaria de la Fed. Si tú te acuerdas, al principio del 2016 ¿qué es lo que teníamos? Digo, se estaba discutiendo que nos fuéramos a tasas negativas, no había crecimiento económico, que China a lo mejor iba a tener una desaceleración muy acelerada, los precios del petróleo estaban en 20 dólares. Y hoy estamos discutiendo ya totalmente lo contrario, los precios del petróleo arriba de 50, se están discutiendo tres alzas de tasas de la Fed para el año que entra ¿y eso qué implicaría? Que los flujos que llegaban a mercados emergentes buscando rendimiento por las tasas bajas de la Fed, podrían estar empezando a regresar a Estados Unidos si se dan estas alzas el año que entra y mucho vendría por el plan fiscal de Trump.

Finalmente, y obviamente no menos importante, es cuáles son los riesgos o las preocupaciones que va a tener el Banco de México y yo creo que por lo menos van a ser cuatro. La primera es que en 2016 se sembraron el alza en la inflación en los precios al productor, entonces como quien dice la presión en la inflación ya está ahí. La inflación al productor de bienes de consumo en noviembre ya estaba en 4.6 por ciento, entonces eso te da una pauta de a cuánto podría llegar el año que entra.

Tenemos la liberalización de los precios de la gasolina, que como decía el secretario de Hacienda, se va a mantener el IEPS constante, entonces ya va responder el precio a la referencia internacional, pero ya la referencia internacional con el tipo de cambio más el alza reciente de la gasolina por el acuerdo de la OPEP, ya es mucho más alto, entonces podrías empezar a ver incrementos a principios de año de entre 10 y 15 por ciento de la gasolina.

El tercer punto es que va a estar lidiando con estos flujos que podrían estar regresando a Estados Unidos y las alzas de la Fed, entonces vamos a necesitar más alzas en México. Y Finalmente, la renuncia de Agustín Carstens, el gobernador que ha dado confianza a que este proceso inflacionario se haya mantenido en los bienes, en las mercancías y no en los servicios, pero con las complicaciones que vemos el año que entra, pues no podemos arriesgarnos a que con el nombramiento del gobernador pudiera llegar a perderse la

confianza que hay en la institución y definitivamente nombrar a un gobernador que no le tiemble la mano si es necesario subir las tasas el próximo año.

LUCERO ALVAREZ: Guillermo, hay algunas, por decirlo, algunas trabas al crecimiento económico de México que podrían corresponder a factores internacionales. En el caso de las autoridades mexicanas, ¿qué pueden tener en sus manos para hacer que haya interés para el próximo año de los inversionistas a México? Porque es un escenario complicado el que se plantea para el próximo año para nuestro país.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Es que fíjate, de entrada, el crecimiento que estamos teniendo ahorita está desbalanceado, porque está creciendo el consumo privado y ese consumo privado está creciendo más arriba que lo que está creciendo la economía, entonces al pasar eso, nos endeudamos porque el déficit en cuenta corriente crece.

Si consumes más de lo que generas, alguien te tiene que prestar, entonces ese es un problema que se llama el déficit de cuenta corriente que está creciendo y hay que financiarlo. Entonces si no subimos las tasas de interés para frenar el consumo, entonces vamos a tener mayor depreciación del tipo de cambio, como que ya nos atoramos ahí.

Entonces nosotros estamos viendo que el año que entra vamos a tener que subir las tasas para frenar el consumo, entonces va a ser muy difícil impulsar el crecimiento por el lado del consumo. Por el otro lado, la inversión todo este año no está creciendo por la incertidumbre que generó todo lo que está diciendo Donald Trump contra el Tratado de Libre Comercio, entonces va a ser muy difícil que cambie repentinamente si no se negocia rápido con Donald Trump en qué va a acabar para que ya la gente tenga certeza de hacia dónde vamos y obviamente Estados Unidos se beneficie al final de que vea las ventajas que tiene México.

El otro problema son los recortes al gasto, que están más orientados a inversión que a consumo, entonces eso tampoco es muy positivo para el crecimiento económico. Entonces realmente lo que nos queda es yo creo que una negociación rápida ya con Estados Unidos, que se quite la incertidumbre con respecto a las incógnitas que hay con el Tratado de Libre Comercio e impulsar definitivamente la inversión privada.

LUCERO ALVAREZ: Y tomar decisiones bien pensadas. Guillermo, muchas gracias.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: No, gracias a ti.

LUCERO ALVAREZ: Como siempre, un gusto tenerte. Muy buenas tardes, Guillermo Aboumrad, director de Estrategias de Mercado de Finamex. Muy buenas tardes.

DR. GUILLERMO ABOUMRAD: Gracias.