

México está en una situación benigna comparada con otros países que están batallando en este entorno: Víctor Manuel Herrera

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

ALICIA SALGADO: Bueno, yo creo que son temas cada vez más interesantes. Ayer veíamos un reporte que realizó la calificadora de deuda Standard and Poor's acerca de la evolución que muestran las economías de América Latina y otras economías de mercados emergentes y entre otras cosas se destacó que en el caso de México, Standard and Poor's realizaba un ajuste en el pronóstico de crecimiento económico.

Yo les comenté a ustedes que prácticamente el ajuste está en línea con la revisión a la baja que han tenido desde organizaciones como el Fondo Monetario Internacional, el propio gobierno mexicano o el Banco de México y también los analistas que siguen de cerca, nacionales y globales, a la economía mexicana.

Pero qué mejor que platicar con Víctor Manuel Herrera, que es el director general de Standard and Poor's en México, para que nos platique y nos diga cuál es la visión que tiene la calificadora respecto, no quiero decir a la economía mexicana solamente sino al riesgo México. Ellos evalúan la capacidad de crédito de nuestra economía, de nuestros corporativos, de nuestros gobiernos, del gobierno soberano, de nuestras empresas estatales y no estatales.

Entonces qué tanto se ha incrementado y cómo nos comparamos con el mundo en este riesgo, en un mundo con riesgos crecientes. ¿Cómo estás Víctor Manuel?

VICTOR MANUEL HERRERA: Hola, muy bien, ¿y tú?

ALICIA SALGADO: El reto te toca fuerte a ti. Yo estoy muy bien, feliz año.

VICTOR MANUEL HERRERA: Gracias, igualmente.

ALICIA SALGADO: Oye, ahora sí que la pregunta te la hice, más allá del pronóstico de crecimiento, ¿cuál es la perspectiva que tiene Standard and Poor's sobre México?

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, quizá ya lo habíamos platicado antes, déjame nada más decirte con las calificaciones, nuestros análisis, siempre es en base a comparaciones con los pares, entonces tratamos de ubicar a México con otros países más o menos de riesgo similar y luego ya emitimos nuestras opiniones.

Y en el contexto de mercados emergentes, en el contexto de calificaciones en categoría BBB, la verdad es que México está en una situación benigna comparada con otros países que están batallando en este entorno.

La semana pasada andaba en Colombia y ya empiezan a tener ciertas presiones inflacionarias, la tasa ya la están sube y sube, el tipo de cambio no reacciona a esos ajustes de tasa, y aquí la verdad es que tenemos inflación récord todavía y tenemos una perspectiva de crecimiento bastante halagüeña dadas las circunstancias.

ALICIA SALGADO: Ahora, esto es interesante que tú lo subrayes, o sea, tener una perspectiva de crecimiento por arriba o igual a 2.5 por ciento en este año resulta ..., digo, no es comparable tal vez con el crecimiento de India o la misma China, pese a su proceso de desaceleración económica, pero en un contexto mundial donde las tasas de crecimiento de países avanzados están por debajo de ese nivel y creciendo a una tasa muy similar a la de nuestro principal socio comercial, es importante, pero lo es más cuando tienes una desaceleración fuerte del precio del petróleo y por ende de la capacidad que tiene la empresa petrolera de darle ingresos al sector público.

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí ...

ALICIA SALGADO: Alguna vez lo platicábamos, tú me decías, justamente en 2008-2009, cuando vino esta reducción de deuda, que uno de los problemas de fondo era la petrolización de las finanzas públicas. Y a lo largo de este cambio estructural que ha tenido la economía mexicana, con menor peso, también hemos visto que la reforma fiscal acabó siendo un fuerte equilibrador de la caída de los ingresos petroleros y hoy tenemos una mejor condición que antes ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, estamos en mejor condición que antes y efectivamente, ya el gobierno está recolectando más Impuesto sobre la Renta y más Impuesto sobre el Valor Agregado y otros impuestos como el de bebidas azucaradas y alimentos calóricos que antes no se tenían y eso va en aumento gradualmente y empieza a tomar un peso mayor en la mezcla de ingresos del gobierno.

Algo que luego no se considera impuesto energético pero en realidad sí está relacionado con la energía es el impuesto a las gasolinas que estamos pagando ¿no? Y si tú ves por ejemplo Inglaterra, que produce mucho petróleo, el precio del litro de gasolina en Inglaterra es bastante alto porque todo se va en impuesto y de alguna manera estamos haciendo nosotros lo mismo. Pasamos de un subsidio importante a una contribución importante de todos los mexicanos en el pago de ese IEPS a las gasolinas, y eso suma más de 10 mil millones de dólares al año hoy día.

Y gracias a ese impuesto en particular, que de alguna manera está relacionado a energéticos o al consumo de energéticos, pues la verdad que eso ha evitado que los recortes gubernamentales sean mayores y esa es una gran diferencia a lo que teníamos antes.

Y aunque hay gente que se queja de que la gasolina debería de bajar más, la verdad es que está tapando un hoyo que se genera cada vez que el precio del petróleo baja a estos niveles. Y esto es lo que es diferente hoy día a lo que sucedía hace 10, 15 años.

ALICIA SALGADO: De alguna manera también es importante o ha sido una política ligada a la sustentabilidad ambiental el hecho de que se graven los combustibles, que eso tampoco es un tema tan crítico ¿no? Pero digamos que hoy, comparado con todo el resto de América Latina, ¿por ejemplo riesgos como Petróleos Mexicanos realmente se ven preocupantes?

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, bajo la óptica de nosotros, y la verdad es que ahí diferimos algunas calificadoras de otras, para Standard and Poor's el riesgo de Pemex es muy similar al del Gobierno Federal y no hacemos diferencia.

Donde hemos hecho diferencia, hay un análisis que es una calificación o un análisis crediticio de Pemex parándose por sí misma y ese acaba de ajustar a un nivel de BB porque si ves el perfil de la empresa como empresa, pues sí tiende a deteriorarse con bajos precios del petróleo. Pero la calificación se confirmó a la par del Gobierno Federal, entonces ahí estamos subrayando que para nosotros no hay gran diferencia y mucho menos es una preocupación.

Es una preocupación para Pemex que tenga que afrontar fuertes gastos de pensión en el futuro, muy al futuro, ya lo está haciendo, y eso se tiene que atender con el tiempo, pero si tú ves, así como el Gobierno Federal depende financieramente de Pemex en la contribución de un porcentaje importante de los ingresos presupuestarios, pues también Pemex recibe el apoyo del gobierno en momentos en que lo necesita.

ALICIA SALGADO: Aquí es un tema, porque a veces se confunden muchísimos los parámetros financieros. Escuchaba en la mañana alguna crítica que decía por ejemplo que los pasivos de Pemex representaban 2.5 veces su capacidad de generar flujo EBITDA, antes de pagar impuestos, su caja vamos, y para las empresas petroleras me dio por revisar los estándares de calificación que ustedes traen para corporativos como Total inclusive, o British Petroleum, o Exxon, y la verdad sus índices de deuda en relación al EBITDA o al flujo de caja son de cinco y seis veces, o sea, es impresionante.

Y luego estaba viendo el total de los pasivos de Pemex que suman alrededor de un billón de dólares, si juntáramos todos, todos, incluyendo proveedores, pero sus activos representan 2.5 millones de dólares, en consecuencia están muy debajo de los índices que traen las otras petroleras. Esas cosas se consideran a la hora de evaluar un riesgo, ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, pero si tú mides crédito, en realidad es tu capacidad de generación para hacer frente a esas obligaciones ¿no?

ALICIA SALGADO: Claro.

VICTOR MANUEL HERRERA: Entonces para nosotros puedes tener muchos activos pero en realidad el que manda es el cash flow y eso es lo que paga las deudas.

ALICIA SALGADO: ¿Y qué tanto pesa el hecho de que el cash que tiene Pemex, en un 200 por ciento lo tiene que entregar al Gobierno Federal? Ese es el problema ¿no?

VICTOR MANUEL HERRERA: Sí, y por eso nosotros vemos los riesgos similares.

ALICIA SALGADO: No es que esté mal administrada, es que todo lo entrega.

VICTOR MANUEL HERRERA: Y precisamente por eso vemos los riesgos similares con el Gobierno Federal. El día de mañana en donde ya el Gobierno Federal no dependa de los recursos de Pemex y donde Pemex tenga los recursos propios para enfrentar sus propias obligaciones, entonces sí ya podríamos hablar de una separación, en el ínterin no, cuando menos bajo nuestra óptica.

ALICIA SALGADO: Pues a mí me parece que es una óptica muy sana. Oye, la última pregunta, ¿cómo ves a los corporativos mexicanos? ¿Te preocupa ICA, algunos que tengan endeudamiento en dólares?

VICTOR MANUEL HERRERA: Mira, yo creo que apenas estamos empezando a ver esta situación y sí hay corporativos que están sufriendo desde antes de que empiece a

apretarnos la pinza. La gran mayoría de las empresas se moderó mucho en el pasivo en dólares o generan dólares para poder cubrir sus pasivos. Hay algunas que utilizaron coberturas, lo que pasa es que te dicen “utilizamos coberturas” y luego te das cuenta que no tienen cobertura de principal más interés o que solamente tienen cobertura de interés por algunos años, por ejemplo, de tres años cuando el bono es de diez, ¿no?

Yo creo que si este entorno se mantiene y obviamente el tipo de cambio depende muchísimo del precio del petróleo, como ya lo estaba mencionando hace un momento, sí va a haber empresas que van a empezar a ver sus flujos apretados ¿no? Pero en realidad no hemos hecho una revisión genérica de bajas de perspectivas o de calificaciones, hay casos muy puntuales como el que mencionas que sí han ameritado bajas de calificación y seguramente habrá algunos otros en los siguientes meses pero en esta ocasión las empresas se han mantenido con un nivel de pasivo relativamente sano.

ALICIA SALGADO: Ahí tienen ustedes la voz del experto. Víctor Manuel Herrera, director general de Standard and Poor's en México. Muchas gracias por estar con nosotros Vic.

VICTOR MANUEL HERRERA: Gracias Alicia.

ALICIA SALGADO: Hasta pronto.

VICTOR MANUEL HERRERA: Adiós.