

EL OBSERVADOR



Samuel García

México es más riesgoso

Mientras más riesgoso, más caro. Así se mueve el negocio de los seguros y todos aquellos que han comprado una póliza de seguro para su vehículo, lo saben. Solo basta comparar los elevados precios de las pólizas de autos en la Ciudad de México frente a una similar adquirida en San Antonio, Texas.

¿Qué hace que la póliza sea mucho más cara en la capital del país que en San Antonio? Simple: los mayores riesgos por el mayor número de robo de vehículos, de sus autopartes, o simplemente por un mayor número de colisiones. Así que, a más riesgo, más precio.

De igual manera ¿qué hace que los títulos de deuda que emite el gobierno mexicano se hayan encarecido en los últimos años en los mercados financieros internacionales? Al igual que los seguros de coches, su mayor riesgo.

Dicho en pocas palabras: Los compradores de los bonos o títulos de deuda soberana del gobierno mexicano consideran que —dado el mayor riesgo que están asumiendo— de-

ben exigir un mayor 'premio'; es decir, una sobretasa más elevada que lo que habían estado recibiendo o, incluso, que lo que reciben de países con una calificación de riesgo similar a la mexicana.

Esta es una realidad inocultable, preocupante y costosa. La propia Junta de Gobierno del Banco de México lo acaba de advertir en su más reciente reunión de política monetaria. "La mayoría (de los miembros de la Junta) subrayó que, como consecuencia de lo anterior, ciertos indicadores de primas de riesgo se han estado incrementando", se lee en la minuta que se publicó el pasado 13 de octubre. Y agrega: "Uno (un miembro de la Junta de Gobierno) señaló que estos incluso se sitúan por encima de los de otras economías con igual calificación Crediticia".

El hecho es que México es más riesgoso. Paga mayores sobretasas por la deuda que emite que países como Japón, Italia, Portugal, Nueva Zelanda o España. Pero también que economías 'más confiables' para los inversionis-

tas por su estabilidad y solidez, como Polonia, Perú, Panamá o Filipinas.

El mayor riesgo mexicano expresado en las primas de riesgo de la deuda se explica principalmente por cuatro factores: Por la debilidad estructural de las finanzas públicas expresada en crecientes niveles de endeudamiento; por una fragilidad en su ingresos debido a los menores flujos comerciales de los últimos meses, principalmente desde Norteamérica y que impactan la cuenta corriente; por el bajo nivel de capital de Pemex que parece un queso gruyere, además de un futuro incierto y de planes de negocios poco convincentes para salir adelante; y por los potenciales choques adversos derivados de la política monetaria estadounidense y del nuevo gobierno que asumirá en enero próximo.

Todos estos factores —y otros más— han acelerado el deterioro en los niveles de riesgo que observan los inversionistas en México y de las que ya han advertido las calificadoras de riesgo. De hecho Moody's advirtió recientemente que la calificación crediticia mexicana ya se encontraba en perspectiva negativa.

Otra forma de medir el deterioro en la confianza de la deuda mexicana, es el nivel de los llamados Credit Default Swaps (CDS), que son contratos cuyo tenedor se cubre de incumplimientos crediticios. Así que, mientras más elevado sea el precio, mayor es el riesgo y viceversa.

Pues bien, mientras que el 30 de noviembre de 2012 —el día anterior a la toma de posesión de Peña Nieto como Presidente de México— el precio de los CDS para México fue de 98.56; y para el 12 de octubre pasado alcanzó una cotización de 146.98; es decir, un incremento de 51% en su nivel de incumplimiento en lo que va del sexenio clara-

mente asociado a los factores internos y externos que hemos mencionado.

Es cierto que el nivel de riesgo, medido en los CDS, ha amainado respecto del pico de 219.7 que vimos en febrero pasado, pero no es un consuelo. El riesgo México sigue demasiado elevado en términos relativos frente a economías con calificaciones de riesgo semejantes a México.

Pero la mayor preocupación proviene de dentro, del mismo gobierno. De los discursos complacientes que buscan tapar el sol con un dedo, aún y cuando las cifras de los mercados no dejan lugar a dudas.

¿Acaso un Consejo Fiscal Independiente —como lo propuso el Fondo Monetario Internacional— es la solución? Seguramente que no frente al tamaño de problema que tenemos encima. Pero es probable que ello contribuya a enviar nuevas señales de la disposición gubernamental para alcanzar seriamente los objetivos de consolidación fiscal.

Sin embargo Hacienda respondió con un 'No'. Y me temo que la postura del gobierno frente a iniciativas de esta naturaleza, seguirán ese camino que solo alimentan los temores de los inversionistas.

Y una señal de lo anterior se deja ver en la parte final de la minuta cuando un miembro de la Junta de Gobierno enfatiza en la importancia de preservar la credibilidad del Banco de México enviando un claro mensaje "de que existe una institución dentro del Estado mexicano preocupada porque se preserve el poder adquisitivo de la moneda nacional".

El banco central habla por sí mismo. Más claro, ni el agua. ●

Twitter: @SamuelGarciaCOM

E-mail: samuel@arenapublica.com