MEDIO: RADIO FORMULA
NOTICIARIO: FORMULA FINANCIERA
FECHA: 12/ SEPTIEMBRE / 2016

Comunicación Financiera

Medidas que tiendan al superávit primario son el primer paso para estabilizar el ratio deuda-PIB: Sebastián Briozzo

Entrevista a Sebastián Briozzo, Jefe del Grupo Soberano para América Latina de Standard and Poor's, en el programa Fórmula Financiera con Maricarmen Cortés, Marco Antonio Mares y José Yuste.

MARICARMEN CORTES: Tenemos en la línea a Sebastián Briozzo, él es el jefe del Grupo Soberano para América Latina de Standard and Poor's. Ustedes que son de los primeros que han puesto el dedo en la llaga y resaltar los problemas de la deuda en México, y tenemos por parte de ustedes una revisión negativa, una perspectiva negativa en nuestra calificación de deuda.

Tengo entendido que ustedes siguen siendo también críticos de este paquete económico, porque el problema de fondo, que es la deuda pública, no la solucionan.

SEBASTIAN BRIOZZO: No sé si lo caracterizaría como crítico del paquete económico, simplemente con la expectativa negativa que anunciamos hace un mes, estamos alertando sobre el riesgo que tiene la calificación hacia adelante, y como mencionas bien el aumento de la deuda, en particular en este indicador que es tan importantes para nosotros que es el aumento de la deuda en relación al tamaño de la economía, al producto interno bruto, es una señal de alerta.

Y ahí hay dos cuestiones importantes, una la meramente fiscal, yo creo que sería el numerador de este indicador, y la otra es el crecimiento económico, el denominador, y la verdad que sobre ambos vemos riesgos, y la combinación de ambos es lo que lleva a la perspectiva negativa, pero digamos si se lograra mayor crecimiento con el mismo desequilibrio fiscal vigente, esto sería parte de la solución o si se mejorara la situación fiscal con el crecimiento que tenemos ahora.

Lo que pasa es que obviamente las dos están relacionadas y esto es lo que hace compleja la situación.

JOSE YUSTE: Sí, sí la hace compleja, ahora el gran tema es lograr que México en efecto empiece a bajar la deuda ya con estos requerimientos financieros del sector público, vaya la deuda ampliada, tomando en cuenta todo. ¿Sí se logrará este punto para el siguiente año con este ajuste y este superávit primario de 0.4 por ciento del PIB?

SEBASTIAN BRIOZZO: Ahí lo importante es que siempre están los detalles porque el anuncio no es muy distinto a lo que vimos en el pasado, el gobierno ha tenido acciones importantes de baja de gasto y demás. El tema es que dependiendo dónde se baja el gasto, si es que se lograr bajar, dónde se gasta, el problema es dependiendo dónde se baja el gasto, si es que se lograr bajar, dónde se gasta, puede tener un impacto sobre el crecimiento también

Entonces el problema es lograr ese equilibrio entre una consolidación fiscal que no afecte el crecimiento y que con medidas que estimulen el crecimiento al mismo tiempo, como te decía antes, parte del problema que nosotros estamos remarcando es una tasa de crecimiento para México de cerca del 2 por ciento, en las últimas dos décadas prácticamente, que es muy bajo para un país en esta etapa de desarrollo.

Ese es parte del problema, si con el tiempo se logra medida que apuntalen el crecimiento al mismo tiempo que se logre una consolidación fiscal más gradual, eso sería

parte de la solución. Pero bueno obviamente está claro que hay riesgo sobre esta proyección.

MARICARMEN CORTES: Y por vez primera se está planteando, después de diez años o algo así, tener un superávit primario. ¿Crees que es factible qué tan importante es para el conjunto de la deuda?

SEBASTIAN BRIOZZO: Se está proponiendo un ajuste de cerca del uno por ciento del PIB, que para cualquier país, no solamente para México, es un ajuste bastante importante. No fácil de alcanzar. Pero como decía antes, medidas que tiendan al superávit primario sería el primer paso para lograr estabilizar este ratio de deuda-PIB. Es lo que nosotros destacamos como lo más riesgoso hacia adelante en el nivel que está.

Hoy por hoy estamos analizando cuan factible, cuan ambicioso es lo que se ha anunciado. Imagínese que México hace diez años tenía un nivel de deuda de cerca de 10 puntos porcentuales por abajo del que está ahora, y era mucho más fácil imponer este tipo de ajustes. Lo que nosotros alertamos con la negativa de la perspectiva que de no quebrarse esta tendencia de aumento, cualquier consolidación fiscal de este tipo, en tres años adelante, con un nivel de deuda todavía mayor, va a ser más difícil todavía. Entonces por eso es importante tomar medidas ahora.

JOSE YUSTE: ¿Qué tanto les preocupa Sebastián el tema del crecimiento económico de México?, obviamente no puede crecer mucho en este entorno económico de poca expansión en América Latina, en Estados Unidos sobre todo, pero México ha crecido poco en los últimos quince años.

SEBASTIAN BRIOZZO: Es uno de los factores de mayor preocupación porque si uno mira solamente lo que ha sido el desempeño fiscal, en términos de desequilibrios fiscales, en términos de PIB y demás, no son muy grandes los que ha tenido México en los últimos quince años. El problema es cuando se compara con un crecimiento muy bajo, entonces el ratio de deuda-PIB, sigue creciendo, y este es un factor importante y ahí es donde es interesante porque México, al lograr una estabilidad económica muy profunda, muy sólida, con gran credibilidad sobre su política monetaria, su política fiscal también, sin embargo esto no se ha logrado trasladar al crecimiento económico.

Y esto es uno de los factores donde hay algunos indicadores en particular que cuando uno los compara con los de otros países, es donde México no queda bien parado. Por ejemplo, uno que llama poderosamente la atención es el tamaño del sistema financiero en México, qué nivel de préstamos hay en la economía y ahí México con cerca del 25 por ciento del PIB, es uno de los más bajos de la región de América Latina, y ni hablar de países calificados en el mismo rango, que tienen niveles de 65, 80 por ciento, Chile tiene el 70 por ciento, Brasil tiene el 60 por ciento.

Entonces uno se pregunta cómo un país que ha logrado esta fabulosa estabilidad macroeconómica, no logra dinamizar más su sistema financiero, y que haya más financiamiento para el sector privado. Estas son cuestiones que tienen que ver con este bajo crecimiento.

MARICARMEN CORTES: Pero es una paradoja, llevamos diez años o más, treinta, portándonos bien, y siendo los chicos buenos de América Latina, pero los de menor crecimiento.

SEBASTIAN BRIOZZO: Así es, así lo vemos, y creo que hay problemas muy profundos, como por ejemplo el falso dilema entre estabilidad macroeconómica y crecimiento, el debate sobre crecimiento se interpreta como que pones en riesgo la estabilidad macroeconómica y no debiera ser así. En mercados emergentes lo vemos, espacio donde una política de

crecimiento más marcada, no necesariamente pone en riesgo a la estabilidad macroeconómica, que obviamente es un criterio fundamental para poder crecer.

JOSE YUSTE: El tema de los ingresos tributarios en México, han aumentado, se paga por internet, se ha digitalizado buena parte de este sistema, ¿qué tanto vamos bien, qué tanto nos falta?

SEBASTIAN BRIOZZO: Ese es un punto muy importante para nosotros, estructuralmente la dependencia de los ingresos petroleros es una debilidad para la calificación fiscal, porque México no depende tanto del sector hidrocarburos y petróleo, obviamente cuanto más se desarrolle el sector mejor va a ser para México. La economía de México no depende de ese sector, pero las finanzas públicas sí dependen de ese sector.

Entonces eso siempre ha sido una debilidad estructural que cuando los precios del petróleo se mantienen en niveles históricamente razonables, cerca de un tercio de los ingresos del sector público venían de los crudos.

Y obviamente nosotros valoramos la reforma que se hizo en el 2012-2013, en donde se amplió la base tributaria y creo que el margen de maniobra que tiene México, el fiscal, en gran medida depende del aumento de la carga tributaria que se logró en esos años y que se viene reflejando hoy en aumentos de los ingresos tributarios, más allá de la caída del precio del petróleo.

Ahora, el tema es y ahí ya es como podemos vincular lo fiscal con el crecimiento económico, la verdad es que siempre…

MARICARMEN CORTES: Sí, claro, Sebastián nos da pena pero tenemos aquí una guillotina, te tenemos que cortar sino nos corta electrónicamente. Gracias Sebastián Briozzo, jefe del Grupo Soberano para América Latina de Standard and Poor's.

JOSE YUSTE: Gracias Sebastián.

SEBASTIAN BRIOZZO: Hasta luego.