

#economía

CREDIBILIDAD: LA PRIORIDAD

Pese a que la iniciativa privada considera que **el recorte presupuestario se queda corto** para consolidar las finanzas públicas, el discurso oficial sostiene que el ajuste es suficiente.

Sin embargo, las autoridades económicas deberán **remar contra corriente para alcanzar el primer superávit fiscal primario en nueve años**. Las proyecciones oficiales de deuda han tenido que ser modificadas en los últimos cuatro años. La capacidad del gobierno mexicano para **mantener el gasto y la deuda en línea con sus propios pronósticos** ya ha sido puesta en tela de juicio por las calificadoras.

Ahora, ante un cambio en el sentimiento del mercado que está castigando a los activos emergentes, México no puede darse el lujo de dejar de ser considerado como **un país macroeconómicamente estable**. Particularmente en un contexto en el que los principales bancos centrales del mundo cuestionan sus políticas de **"dinero fácil"** que han sostenido la **dinámica alcista del mercado**. El entorno adverso se ha vuelto patente en la acelerada **depreciación reciente del peso frente al dólar**. La divisa mexicana alcanzó un mínimo histórico con un tipo de cambio que alcanzó los **19.50 pesos por dólar** en ventanillas bancarias.

POR RODRIGO CARBAJAL
@RodrigoCarbajal

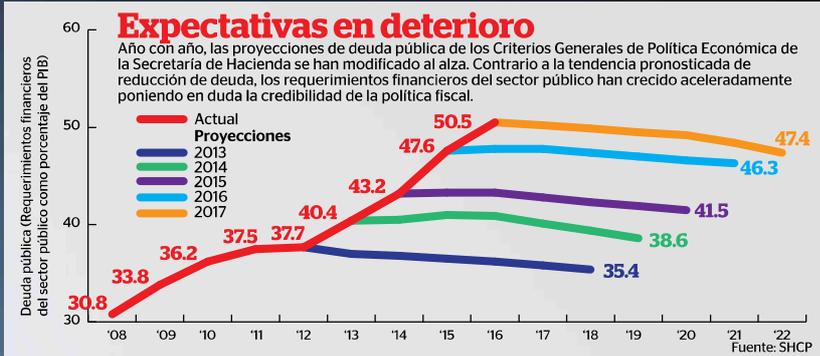


Corregir desde adentro

La política fiscal cambió de enfoque a partir de la Gran Recesión de 2009. La coyuntura de desaceleración económica obligó a romper la regla de balance fiscal para utilizar el gasto público como motor de crecimiento. La tendencia de endeudamiento creciente data de los últimos ocho años.

Sin embargo, la narrativa económica del país cambió significativamente hasta este año. La rebaja de la perspectiva de calificación de la deuda soberana de México, tanto de parte de Moody's como de S&P, se entendió como una señal de que la capacidad del gobierno mexicano para devolver las finanzas públicas a su estado previo a la crisis estaba siendo cuestionada.

Las proyecciones de la trayectoria de la deuda pública como proporción del producto interno bruto que estipuló la Secretaría



de Hacienda en sus Criterios Generales de Política Económica cambiaban año con año. La realidad del déficit superaba los lineamientos de política fiscal que esperaban estabilizar los pasivos del sector público.

A pesar de que la baja en los ingresos petroleros de los últimos

dos años se ha compensado con un crecimiento de los ingresos tributarios; la iniciativa privada, las calificadoras y el Banco de México exigieron una consolidación de las finanzas públicas.

En el 2015, las autoridades fiscales hicieron el primer reconocimiento público concreto de que era necesario un ajuste al gasto. Entonces, el recorte estipulado fue de 124 mil millones de pesos.

Al final del ejercicio, resultó

que el gobierno había excedido el gasto en 4.2 por ciento, neutralizando cualquier intento de consolidación fiscal.

Esto se reflejó en una pérdida de credibilidad que acotó el margen de acción de la política económica. En consecuencia, el Paquete Económico de 2017 propone el primer superávit fiscal primario en ocho años y un recorte al gasto de casi 240 mil millones de pesos.

En el 2015, las autoridades fiscales hicieron el primer reconocimiento público concreto de que era necesario un ajuste al gasto

Gabriel Casillas, economista en jefe de Grupo Financiero Banorte, calificó al presupuesto como realista y responsable. No obstante, la Secretaría de Hacienda deberá romper con la inercia de endeudamiento de los últimos ocho años.

En ese sentido, José Antonio Meade, el nuevo secretario de Hacienda, declaró ayer al periodista Carlos Marín lo siguiente: "Se tiene que empezar a corregir ese camino, a mandar señales a la sociedad, a los analistas de que México puede tener un Paquete Económico que no endeude para pagar intereses y donde el nivel de deuda pública se establezca y empiece a bajar."

Se complica el entorno

El discurso de normalización monetaria de una parte importante de los miembros de la Reserva Federal de Estados Unidos ya está generando cambios en el comportamiento de los mercados financieros.

Los activos emergentes, una clase particularmente susceptible a los cambios de política monetaria de los bancos centrales, resintieron la inusitada volatilidad que se presentó en los mercados la última semana.

Prueba de ello es que el fondo iShares JP Morgan USD de mercados emergentes presentó el viernes su peor retiro de flujos desde su creación: casi 280 millones de dólares.

El peso mexicano, considerado por muchos portafolios como una medida de riesgo emergente, perdió 4.64 por ciento de su valor frente al dólar en las últimas cinco jornadas.

Un desbalance subsecuente del tipo de cambio podría deri-

var en un alza de tasas por parte del Banco de México. La medida serviría para retener capitales y evitar que la depreciación influya en el nivel de precios de la economía real, generando un desajuste macroeconómico adicional.

En ese sentido, la disciplina fiscal toma relevancia en un momento en el que voces influyentes de Wall Street como la de Jamie Dimon, presidente de JP Morgan, y Jeffrey Gundlach, director de inversión

del fondo DoubleLine, han dicho que llegó el fin de la complacencia para los mercados.

La normalización de los tipos de interés en Estados Unidos y la revisión de los programas de compra de activos del Banco de Japón y el Banco Central Europeo podrían significar el primer paso para poner fin al soporte artificial de los mercados financieros, en detrimento de activos emergentes como el peso.

