

**Para que la calificación no se mueva ni para arriba ni para abajo, la deuda se tiene que mantener en los niveles que está ahora de alrededor de 45 por ciento del PIB: Sebastián Briozzo**

**Entrevista con el licenciado Sebastián Briozzo, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's, en el noticiero Enfoque Tercera Emisión, conducido por Alicia Salgado en Núcleo Radio Mil.**

ALICIA SALGADO: Vamos con nuestra siguiente entrevista, él es Sebastián Briozzo, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's. Esta mejora en la perspectiva de la calificación de crédito de México puede ser mejor explicada por él que por cualquiera de nosotros. Sebastián, ¿cómo estás? Qué gusto de tenerte en esta Tercera Emisión de Enfoque Noticias.

SEBASTIAN BRIOZZO: Es un placer muy grande Alicia, como siempre, un gusto.

ALICIA SALGADO: Oye, a ver, justo un día después de que se presentan los objetivos en Estados Unidos para la negociación del NAFTA, y era uno de los elementos que estaban considerando fundamentales para explicar la baja en la calificación, además del deterioro de la trayectoria de la deuda y una desaceleración que se advirtió en la economía mexicana, ¿todo eso ya se corrigió? ¿Eso es lo que implica la mejora de la calificación?

SEBASTIAN BRIOZZO: Mira, todo lo que mencionas definitivamente juega un papel importante. Ahora, lo más importante para nosotros es que la perspectiva negativa se puso el 22 de agosto, cuando todavía obviamente no sabíamos cuál iba a ser el resultado de las elecciones en Estados Unidos y por lo tanto en aquel momento el tema NAFTA no estaba en la agenda.

Lo que era en ese momento muy importante era que a lo largo del tiempo, de forma muy lenta, pero sí gradual y continua, se venía viendo un deterioro en los niveles de endeudamiento de México y eso lo mostrábamos como un problema que tendría que tender a corregirse. Después ...

ALICIA SALGADO: O sea, el elemento fundamental era la vulnerabilidad que mostraban las finanzas públicas y el deterioro de Pemex ¿no?

SEBASTIAN BRIOZZO: Sí, digamos que en un sentido amplio, el tema fiscal era un contexto de un crecimiento solo moderado de la economía y esto resume los últimos 20 años de México en cierto modo, una estabilidad macroeconómica muy sólida, con grandes credenciales muy positivas a nivel macroeconómico, pero que sin embargo no se habían traducido en un crecimiento importante y por lo tanto esos déficit fiscales que quizá fuera de contexto no parecían muy altos, a lo largo del tiempo se llevaron casi 20 puntos porcentuales de deuda. La deuda, si uno compara la del 2015 o 2016 con la del 2006, es 20 puntos porcentuales del PIB mayor.

Entonces lo que vino después con la elección de Estados Unidos fue un test adicional y parte de este cambio de tendencia, de perspectiva, tiene que ver con que nosotros creemos

que en México sus autoridades reaccionaron muy apropiadamente a este escenario nuevo, y no sólo en cuanto a medidas fiscales, que sin lugar a dudas fueron muy importantes, pero también la economía en sí misma reaccionó de buena manera con algunos indicadores importantes como el crecimiento en el consumo, el crecimiento de empleo formal, todos crecimientos moderados, pero sí que apuntalan digamos la posibilidad que de aquí en adelante la deuda se estabilice un poco y deje de crecer en forma tan continua como lo ha venido haciendo.

ALICIA SALGADO: Ahora, hay algo que me encantaría que platicáramos, ¿qué tanto se advierte una mejoría en el balance de Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad, considerando que entre 2016 y lo que va del 2017 se ha hecho una muy buena parte de la transición que teníamos de monopolio de Estado a mercado, de estas dos empresas que además en el caso de Petróleos Mexicanos, pues resulta importante para las finanzas públicas? O sea, ¿qué se está eliminando como factor de presión interna?

SEBASTIAN BRIOZZO: Sin lugar a dudas fue importante, es un factor más, no es sí mismo el factor que llevó a la perspectiva negativa ni tampoco el factor digamos de forma aislada que lleva ahora a la revisión estable, pero como mencionas, sin lugar a dudas el hecho de que nosotros estamos viendo que en Pemex se están tomando medidas, que se comenzó a corregir cuestiones que ya llevaban mucho tiempo, nos ayuda a apuntalar esta perspectiva estable.

Estos temas tampoco e van a resolver en doce meses o dieciocho, pero creemos que cuando uno mira la deuda del gobierno mexicano, la miramos en sentido amplio y yo te quiero decir que nosotros tenemos un indicador de alrededor de 45 por ciento de deuda neta comparado con el PIB, esto no incorpora la deuda de Pemex, por ejemplo, pero sí tomamos la deuda de Pemex como un pasivo contingente, como un pasivo que en algún momento podría ser incorporado a esa deuda.

Entonces a medida que nosotros creemos que los riesgos de que esto ocurra, los riesgos de que la deuda de Pemex se materialice como una deuda para el gobierno federal bajan, esto facilita digamos la sustentabilidad de la deuda de México y por lo tanto facilitaron este momento de que volvamos a una perspectiva estable.

ALICIA SALGADO: La última pregunta. Esta mejoría de calificación, más bien, la calificación es la misma, BBB+, pero es la perspectiva la que mejora, te ponen estable, digamos que si se diera una buena negociación del Tratado de Libre Comercio, continuara la ejecución de la política de las reformas estructurales, incluyendo la fiscal que ha tenido muy buenos elementos para eliminar la enorme dependencia fiscal o gubernamental o de los ingresos gubernamentales en los ingresos petroleros, ¿podría México aspirar a una elevación en la calificación de deuda?

SEBASTIAN BRIOZZO: Mira, es un poco pronto todavía. Lo que mencionas es muy importante y nosotros, me refiero específicamente a la reforma tributaria de 2012, 2013, en ese momento nosotros subimos la calificación luego de la reforma. Y obviamente la reforma de hidrocarburos se llevaba los titulares, pero en aquel momento nosotros enfatizábamos muchísimo la importancia de la reforma tributaria, porque realmente era una de las debilidades estructurales que tenía México, más allá de estas fuertes y muy positivas credenciales macroeconómicas que tiene y entonces esto facilita las cuestiones hacia adelante.

Creo que para que México suba la calificación hacia adelante se van a tener que dar algunas cosas. Una es una precondición es que la deuda se estabilice realmente en los niveles en los que está. No hace falta que la deuda baje mucho, pero sí que no siga creciendo.

Y lo otro creo que pasa por ...

ALICIA SALGADO: Que se estabilice en niveles ¿qué?, ¿de veintitantos por ciento, treinta por ciento del PIB?

SEBASTIAN BRIOZZO: No, por lo menos para que la calificación no se mueva ni para arriba ni para abajo, creo que se tiene que mantener en los niveles que está ahora, de alrededor de 45 por ciento del PIB. Si bajara, sería una buena noticia, pero aún con estos niveles de deuda, manteniendo los niveles de 45 por ciento de deuda neta, si uno pudiera ver más crecimiento hacia adelante, un crecimiento un poco más robusto, creo que sería una cuestión importante porque digamos que todo lo que es el equilibrio político, económico y social de México es importante para nosotros y para que haya mejoras más rápidas en este equilibrio político-social, creemos que un crecimiento más sólido podría ayudar.

Así que creo que hay varios condicionamientos que muestran que esto es posible, las reformas estructurales, algunas dinámicas que se van viendo en esta coyuntura de mayor crecimiento del consumo, que permitan hacerlo menos dependiente de la demanda externa el crecimiento futuro, pero esto creo que sería un aporte importante para que México pudiera pasar a una calificación más alta.

ALICIA SALGADO: Muchísimas gracias Sebastián, como siempre, muy puntual, al director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's, en esta Tercera Emisión de Enroque Noticias. Gracias.

SEBASTIAN BRIOZZO: Muchas gracias, un placer.

ALICIA SALGADO: Hasta pronto Sebastián.