

Octavio Gómez



Escepticismo de analistas financieros

JUAN CARLOS CRUZ VARGAS

Los primeros esbozos del próximo gobierno, encabezado por Andrés Manuel López Obrador, dispararon el optimismo del mercado cambiario y de los consumidores mexicanos durante julio pasado.

El peso registró su mejor nivel del año, así como el mejor comportamiento frente al dólar desde marzo de 2017. En tan sólo un mes la divisa mexicana recuperó 6.2% de su valor y la estadounidense se cotizó en cerca de 19 pesos en sucursales bancarias, cuando antes de la jornada electoral del 1 de julio se vendía en más de 20.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi), tuvo un alza histórica mensual de 14.8%, según cifras ajustadas por estacionalidad, con 101.7 unidades, que no fueron alcanzadas en ningún momento durante el gobierno de Enrique Peña Nieto. Ese nivel fue tocado en marzo de 2008, a unos

meses de que estallara la recesión económica mundial.

De tal magnitud fue ese avance que el prestigiado economista Jaime Reusche escribió sobre el dato del Inegi en su cuenta de Twitter: "El optimismo alcanzado en la confianza del consumidor es resultado, sin duda, de la victoria de AMLO en las elecciones pasadas. Este nivel de optimismo puede ser hasta peligroso, ya que implica un verdadero reto para el gobierno entrante en términos de expectativas".

Para Reusche, analista de riesgo soberano para México de la agencia calificadora *Moody's Investors Service*, López Obrador vive "una luna de miel" que deberá terminar. Además, asegura en entrevista telefónica que los inversionistas se mantienen cautelosos, ya que aún no hay claridad en muchos temas financieros:

"Por ahora las señales que se vienen dando son de continuidad, de responsabilidad fiscal, de la responsabilidad del manejo macroeconómico, pero todavía hay ciertas cosas que no se esclarecen del todo, como hacia dónde se va a llevar la

reforma energética, hacia dónde se va a llevar Pemex.

"No sabemos qué punto va a tener la continuidad de la reforma energética, ni su velocidad. Nos importa mucho saber la forma en que se van a llevar las rondas de licitaciones de lotes petroleros, los gasoductos, los oleoductos... Existen muchos temas aún no resueltos, por eso hay aún mucha cautela, no sólo nuestra, sino de los inversionistas."

Escepticismo

Las políticas en el sector energético están entre las principales preocupaciones de los inversionistas extranjeros y las calificadoras. Un análisis de BBVA Research, elaborado por el economista jefe de BBVA Bancomer México en conjunto con Arnulfo Rodríguez, economista principal de BBVA Research, identifica tres propuestas clave de AMLO para el sector.

La primera es elevar la producción petrolera de 1.9 a 2.5 millones de barriles diarios mediante un incremento de 75

La gran expectativa social que causó el triunfo de López Obrador se tradujo en signos optimistas de los mercados, pero los economistas de las calificadoras de riesgo tienen reservas. Dicen que mientras no se definan los temas centrales del manejo fiscal y de inversión no podrá evaluarse la viabilidad de los planes del presidente electo.

mil millones de pesos en los recursos invertidos en exploración y perforación, lo cual “no parece realista”, aun si lo hace por medio de asociaciones con empresas privadas.

Otra de las propuestas es la reconfiguración de las seis refinerías del país, que se encuentran operando a 30% de su capacidad, de acuerdo con el presidente electo (el año pasado Pemex reportó que estaban a 51.1%). Según el equipo de López Obrador, se requiere una inversión adicional de 49 mil millones de pesos para que operen al 100%.

Al respecto, el documento de BBVA señala que “resulta prácticamente imposible llevar las refinerías a operar al 100% de su capacidad debido a los trabajos de mantenimiento general que se hacen una vez al año y a la imposibilidad de eliminar por completo las incidencias que pudieran presentarse”.

Acotó que, en aras de lograr mantener la disciplina fiscal frente a estas inversiones adicionales en materia energética, sería necesario que el próximo gobierno cumpla la promesa de reducir el presupuesto al sindicato petrolero.

La tercera línea de acción se centra en la construcción de una nueva refinería con la inversión de 160 mil millones de pesos, proyecto que arrancaría en 2019. Con ello, dicen los especialistas, “el equipo de AMLO vislumbra que México deje de importar gasolinas para mitad de sexenio”.

Sin embargo, puntualizan, “desde el punto de vista económico no parece ser una buena decisión invertir 49 mil millones de pesos en una actividad que pierde más de 100 mil millones de pesos al año, particularmente al considerar que se podría importar la gasolina a menores precios”.

Bajo estas consideraciones, se le plantea a Reusche si la construcción de refinerías, además de afectar las finanzas de Pemex, implican un riesgo directo para modificar las notas crediticias del país a la baja.

Responde: “No es un riesgo directo, pero sí indirecto. Lo hemos visto en 2016. Cuando Pemex tuvo dificultades para financiarse el gobierno, tuvo que alinear su apoyo. Esto se puede volver recurrente porque la situación de Pemex es delicada. Naturalmente, si es-

tamos viendo que está sanando esta situación, pero es un proceso”.

Para el analista “es una preocupación tener a Pemex como un pasivo contingente para las finanzas del gobierno nacional, porque puede empezar a mermar las finanzas públicas. Dicho sea de paso, el gobierno arrancará con un punto de partida bastante fuerte, porque el gobierno de salida lo deja con un nivel de solvencia fiscal que no se tenía desde hacía muchos años”.

Inevitable aterrizaje

En cuanto a otros sectores económicos, se le pregunta al analista si el sector financiero está preocupado por el aumento del gasto social en apoyos para jóvenes y adultos mayores, y si el ahorro derivado del combate a la corrupción es el camino correcto.

—Deja bastantes dudas sobre cuáles van a ser las prioridades —apunta Reusche—, cómo se va a financiar todo este gasto social y en inversión. Por otro lado, no sabemos qué tan efectiva va a ser esta reducción de gastos ineficientes, que a veces es muy difícil corregir. Todo esto se da en función de que el nuevo gobierno ha anunciado que quiere mantener la senda de responsabilidad fiscal.

También “hay que recordar que este gobierno (el próximo) no tiene mucha experiencia en el manejo fiscal del país y no cuenta con mucha gente que haya participado en secretarías o en puestos altos”.

—¿Es un obstáculo considerable en la manera de gobernar?

—Sin duda. Yo creo que el primer año vamos a tener un gobierno que se va a topar con un sector público muy difícil de mover en cualquier dirección. Incluso se va a dar cuenta de que para poder gastar necesitará coordinar ese gasto de todo el sector público y todas las secretarías, y va a ser un proceso bastante complicado, por lo cual vamos a tener un proceso de aprendizaje el primer año. No se va a poder gastar mucho y de ahí tendrá que reajustar cómo va a empezar a ejecutar el gasto en inversión, los programas sociales.

Una semana después de su victoria electoral, el 9 de julio, López Obrador afirmó en una encerrona con empresarios de la Confederación de Cámaras Industriales (Concamin) que en su gobierno la economía crecerá a una tasa anual de 4%, lo que para Moody's es demasiado:

“Nuestra expectativa es que la economía siga creciendo alrededor de 2.5% en 2018-2019, posiblemente en 2020 se acelere ligeramente, pero llegar a 4% sería difícil a menos de que se implementara la reforma energética de forma mucho más agresiva, que llegara una cantidad de inversión privada y pública que empuje mucho la actividad económica. Por el momento, 4% parece ser un poco ambicioso.”

A su vez, la agencia calificadora Standard & Poor's prevé tres escenarios. En el mejor, asume que el gobierno entrante implemente rápidamente medidas para mejorar las condiciones económicas y que en general adopte políticas favorables al mercado, incluyendo el apoyo a las instituciones y el libre comercio. Además, ▶



Rodríguez. Acotaciones

considera que una exitosa renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) mejorará la actividad comercial y restablecerá la confianza de los inversionistas hacia México.

En el peor, la nueva administración adoptaría un modelo de rápido crecimiento, pero insostenible, que sobrecaliente la economía y detone una desaceleración abrupta en el mediano plazo, mientras que las políticas pro mercado no serían una prioridad para el gobierno. En este escenario también asume una renegociación desfavorable del TLCAN que resulte en una disminución cuantitativa de flujos comerciales para México.

Para Reusche, el TLCAN tiene un peso específico:

“Por el lado de los riesgos externos está la eterna negociación del TLCAN, que por el momento está dando buenas señales. El nuevo equipo económico de AMLO ya tiene la oportunidad de reunirse con el equipo negociador. Tenemos resultados relativamente favorables. Por el lado de Estados Unidos hay señales de que se quiere tener un buen acuerdo, ya que el foco para ellos es China.”

—El gobierno de Enrique Peña Nieto termina desaprobado socialmente, con alto grado de corrupción y con las tasas más altas de homicidios, en contraste con López Obrador, que está arropado socialmente. ¿Para las calificadoras es importante el peso de la percepción social?

—Sin duda, es parte importante de nuestra metodología para evaluar la calificación de cada gobierno. Lo social es el reto que tienen muchos gobiernos en la región. Muchos gobiernos defraudan en cuanto a corrupción y eso eleva las tensiones sociales de manera muy importante, y eso a su vez te araña mucho la gobernabilidad.

“Eso lo estamos viendo en muchos países latinoamericanos. Fue uno de los principales factores que le pasó factura al gobierno saliente, pero en general uno toma el balance como resultado; es un gobierno que aprobó reformas que antes no se habían aprobado en México durante muchos años, un gobierno que mantuvo las cuentas fiscales relativamente estables y un nivel más solvente, pero claro que está la molestia social.

“El nuevo gobierno inicialmente tendrá mayor gobernabilidad por ese lado en los primeros años del sexenio, pero veremos cómo evoluciona eso. Primero es la luna de miel y luego ya hay errores que empiezan a pasar factura en la gobernabilidad. Veremos cuánto tiempo dura esto.” ●