

El margen de victoria de más de 30 puntos porcentuales, dio una señal contundente para los inversionistas: Joydeep Mukherji

Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para Latinoamérica de Standard and Poor's Global Ratings, en el programa "Imagen Empresarial", conducido por Rodrigo Pacheco en Imagen Radio.

RODRIGO PACHECO: Me da mucho gusto saludar esta mañana a Joydeep Mukherji, él es el director de Análisis de Calificaciones Soberanas para Latinoamérica de Standard and Poor's Global Ratings. Joydeep, muchas gracias por timar la llamada.

JOYDEEP MUKHERJI: De nada. Gracias.

RODRIGO PACHECO: Hicieron comentarios justamente a la calificación de deuda soberana de México con respecto al TLCAN. ¿Cuáles son las observaciones que han hecho?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, en comparación con Canadá la importancia del TLCAN tiene otro aspecto en México, que es que el TLCAN no es un mero tratado de libre comercio, el TLCAN ha servido también como un ancla en México desde 94 para anclar unas políticas y anclar la confianza de los inversionistas, tanto locales como extranjeros, en las reglas del juego económico en México. Mientras que por ejemplo, en el caso de Canadá, el TLCAN es un tratado de libre comercio y nada más.

Entonces sí hay de más a más incertidumbre en cuanto al TLCAN, el desafío es mejor para México no solamente para asegurar el acceso al mercado de los Estados Unidos y Canadá, pero también para mantener la confianza de la gente, que las reglas del juego económico no van a cambiar en la ausencia del tratado.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Ahora, veía el fin de semana una entrevista que se publica allá en el Financial Times, en donde Graciela Márquez, que será la secretaria de Economía designada por Andrés Manuel López Obrador, y mencionaba "en octubre tendremos un TLCAN light", o incluso abre la puerta para tener un acuerdo bilateral con Estados Unidos, algo que Donald Trump ha planteado, su deseo de terminar quizá con el TLCAN y tener un acuerdo bilateral con Canadá y uno con México. ¿Esto cómo podría afectar a nuestro país en términos de la calificación? ¿Cómo se vería desde Standard and Poor's?

JOYDEEP MUKHERJI: No tengo opinión sobre el valor digamos de un tratado bilateral o multilateral, depende de las circunstancias, pero pienso que en la medida en que hay otra forma de anclaje, que sea bilateral o que sea de otra manera, es necesario para todos los países, porque dado lo que ha pasado entre los países con las propuestas de Trump para terminar o renegociar el tratado, lo que falta ahora es más confianza en las reglas del

juego a través de los tres países para que las empresas puedan invertir con cadenas de producción que cruzan las fronteras.

Entonces no tengo detalles sobre la probabilidad de un acuerdo en octubre, que sea bilateral o no, pero lo importante es que hay menos incertidumbre y más confianza.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Ahora, desde la óptica de Standard and Poor's, ¿cómo se ha vista esta primera semana? Vino la elección mexicana por supuesto, el primero de julio, y tenemos virtual presidente electo, ¿esto cómo incide o cómo se ve desde la óptica de la perspectiva de la calificación?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, en realidad no se ha visto mucho porque la transición entre un presidente y otro es de casi cinco meses, pienso que es la transición más lenta o más larga del mundo. Entonces vamos a recibir muchas señales, alentadoras o no, durante la transición, pero yo diría que es mejor esperar hasta la llegada del próximo gobierno para interpretar las señales.

Obviamente la reacción de los mercados no era ni espantosa ni muy alentadora, porque el margen de victoria de más de 30 puntos porcentuales, le dio una señal tal vez contundente para los inversionistas y para todos, entonces buena semana desde el punto de vista de estabilidad, pero yo diría que no hay mucha información adentro de lo que hemos visto en los mercados en los últimos días.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Ahora, cómo podría incidir, mencionabas por supuesto el riesgo de lo que significa para México, a diferencia de Canadá, el TLCAN en términos de las reglas, ¿cómo podría incidir en la calificación de México el hecho de que Estados Unidos considerase la importación de vehículos como una amenaza a la seguridad nacional y a partir de ahí aplicarle un arancel? Sobretudo pienso porque un componente muy relevante dentro del TLCAN evidentemente son las manufacturas, particularmente las del sector automotriz.

JOYDEEP MUKHERJI: Nuestro enfoque tiene que ver con el crecimiento económico del país, más que el nivel de exportaciones, pero en la medida en que hay una ruptura en las cadenas de producción, obviamente la inversión y también el tipo de cambio puede sufrir. Y México ahora tiene espacio para absorber el impacto de cualquier cosa desde afuera, pero la carga de la deuda del gobierno ahora es más o menos estable, pero con menos crecimiento económico tal vez habrá menos recaudación de impuestos para el gobierno, y más déficit fiscal, tal vez un poco más de inflación si baja aún más el tipo de cambio. Esto puede dañar al perfil financiero del gobierno y puede resultar a una baja, es un escenario, no digo que es mi escenario básico, base, pero esto puede pasar.

Entonces el peligro para mí no es tanto el nivel de exportaciones, pero es el nivel de actividad económica en el largo plazo en el país, porque México a pesar del Tratado de Libre Comercio y a pesar de muchos otros activos ha crecido apenas dos por ciento anual en este siglo, que es bastante para mantener la estabilidad, pero no es bastante para mantener o para reducir verdaderamente el nivel de pobreza y para dar más recursos al gobierno para invertir más.

Entonces hay espacio, hay un poco de estabilidad por el momento, pero si la tendencia es negativa, esto puede dañar la calificación.

RODRIGO PACHECO: Ahora, en términos del crecimiento económico de México, ¿hay digamos, no sé si llamarlo preocupación, pero sí la posibilidad de que se modifique el marco de referencia de crecimiento en función de que cambie el rumbo de reformas como la energética, etcétera, o como ya mencionabas, es todavía muy temprano para evaluarlo? ¿Cómo se ve la parte de las reformas?

JOYDEEP MUKHERJI: Por el momento es temprano yo diría, porque obviamente todo el mercado ha seguido muy de cerca las palabras no sólo del candidato elegido, sino también de su equipo en cuanto a qué puede pasar con la reforma energética. Yo diría que una cosa es que para crecer más hay que invertir más y el sector energético tiene posibilidades de mucha inversión, ya hemos visto los compromisos de algunas empresas extranjeras, de miles de millones de dólares de inversión en el Golfo de México.

Entonces no sé qué va a pasar con las políticas y las reglas de la reforma, pero tal vez después de una revisión para el gobierno, vamos a ver si hay nuevas reglas que pueden mantener también inversión pública y privada. Entonces por el momento es un punto de intervención, pero obviamente es uno de los sectores claves de la economía porque no es que México ahora tiene otro motor de crecimiento disponible para empezar mañana, no hay que construir otros motores de crecimiento que necesitan mucho tiempo y por el momento lo que queda es el sector energético y también el sector de TLCAN en general y exportaciones hacia los Estados Unidos y el consumo doméstico que bueno, es estable, pero para un país con casi 120 millones de personas y PIB per cápita, el ingreso per cápita en casi 10 mil dólares, yo diría que también el motor de crecimiento doméstico, la demanda doméstica, no es tan fuerte como en otros países con el mismo tamaño, por varias razones que son complejas. Entonces hay posibilidades para acelerar la economía, pero no es fácil y por eso hay mucho enfoque ahora en cuanto a lo que pasa en el sector energético.

RODRIGO PACHECO: Preguntarte, Joydeep, ¿cómo se vería desde la óptica de la evolución de las finanzas, que es uno de los aspectos que mencionas, el tema de las gasolinas? Es decir, que hubiese algún precio congelado, etcétera, porque eso genera presión justo a las finanzas públicas federales, ¿eso computa digamos dentro del panorama de riesgos que ven para la economía mexicana?

JOYDEEP MUKHERJI: El precio de gasolina por sí no es un factor directo en la calificación, porque hay muchos países que tienen controles, topes, sobre el precio. Para nosotros lo importante sería el impacto sobre las finanzas públicas, el impacto, si hay impactos, sobre las finanzas de Pemex, y el impacto sobre el sector energético. Entonces si hay un subsidio o si hay un control, un tope del precio, bueno, cómo va a pagar el gobierno el costo para eso, quién va a pagar si es muy grande, si es importante o no en términos de los incentivos para el sector energético.

Y al fin y al cabo, las finanzas públicas, para nosotros las finanzas públicas en México no son solo las finanzas del gobierno, porque Pemex y en menor medida CFE, son parte de las finanzas públicas, porque el vínculo financiero entre Pemex y el gobierno es muy estrecho.

Entonces evaluamos no sólo las cifras y salud del gobierno federal, pero también evaluamos a los pasivos contingentes posibles desde Pemex y otras empresas porque el gobierno probablemente va a soportar la deuda de esas empresas, aunque no tenga garantía y por

eso la importancia de cualquier control de precios es el impacto sobre toda la economía, no solo el costo por sí.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Por último preguntarte, Joydeep, bajo el marco de referencia actual, ¿cuándo podrían hacer ustedes una modificación a la calificación mexicana en cualquier sentido, dado que ya mencionabas que por lo menos de aquí al primero de diciembre tendremos que esperar hasta entonces? Pero ¿cuál es el marco de referencia para ustedes?

JOYDEEP MUKHERJI: No tenemos una fecha limitante o definida para emitir un boletín de prensa con la nueva calificación, porque evaluamos cada calificación constantemente y si se necesita decirnos algo público, la última vez que hicimos una evaluación formal con boletín de prensa fue en este marzo y mucho antes de la última etapa de la campaña electoral y en marzo dijimos más o menos lo que acabo de decir y dijimos también que vamos a revisar la calificación formalmente antes de doce meses, que es en marzo del 19, pero podemos revisar la calificación si se necesita antes del 19.

Y mucho va a depender no solo de los vaivenes de la economía cotidiana, pero digamos que el nuevo norte del próximo gobierno, porque todavía hemos recibido solamente palabras y la retórica de una campaña electoral y pensamos que es mejor esperar un poco para ver las políticas prácticas, sobre todo cómo va a presentar el próximo gobierno su presupuesto. El presupuesto de este año sería formalmente del gobierno de Peña Nieto, pero obviamente el próximo gobierno elegido va a tener una influencia sobre el contenido del presupuesto y también otras señales que podemos recibir durante el año-

Pero no tenemos prisa para hacer algo mañana debido a las elecciones, porque como mencioné, México tiene una transición enormemente lenta.

RODRIGO PACHECO: Sí, como ya mencionabas, la más lenta del mundo. Joydeep Mukherji, muchísimas gracias por hablar con nosotros esta mañana.

JOYDEEP MUKHERJI: De nada. Gracias a usted.

RODRIGO PACHECO: Gracias. Ahí escuchamos al director de Análisis de Calificaciones Soberanas para América Latina de Standard and Poor's Global Ratings. Entendiendo que hay tres compañías calificadoras en el mundo, una además en México, Standard and Poor's, Moody's, Fitch Ratings, y en México HR Ratings, y son muy relevantes porque con ellas el análisis que hace el equipo de Joydeep es justamente el que manda una señal al resto del ecosistema inversionista en el mundo, en donde se establece qué tan solvente es México, cómo está su situación, si se deteriora o se mantiene, y de ahí la importancia de lo que acabamos de escuchar en función de la paciencia que tendrá para ir analizando este largo, larguísimo periodo de transición.