

## Ha habido mayor diferenciación en la calidad crediticia de los gobiernos soberanos y los gobiernos subnacionales: Daniela Brandazza

Entrevista con la licenciada Daniela Brandazza, senior director de Standard and Poor's Global Ratings, en el programa "Es Negocio", conducido por Carlos Mota, en ADN 40.

CARLOS MOTA: Recientemente Standard and Poor's Ratings dio a conocer un estudio en donde se determina en qué medida los países justamente obtienen la diferente calidad crediticia de los gobiernos locales y regionales.

ALINA POULAIN (REPORTERA): Durante los últimos diez años, Standard and Poor's Ratings ha observado diversos factores que causaron una diferencia significativa entre los bonos soberanos y los gobiernos locales y regionales, también conocidos como GLRS.

Las crisis económicas son la principal causa de esta tendencia, sin embargo, es necesario que los gobiernos tengan instituciones sólidas para tener un desarrollo económico y estabilidad política.

Un ejemplo de ello fue la crisis económica de 2008. Durante este año, los estados y municipios presentaron déficits fiscales más amplios, lo que provocó que el Estado tuviera menos incentivos para apoyar a sus gobiernos locales y afrontar así la situación.

CARLOS MOTA: Bueno, vamos a hablar de esto. Para ello me acompaña en el estudio Daniela Brandazza, de Standard and Poor's. Queremos agradecerle mucho que esté con nosotros. Querida Daniela, ¿cómo estás?

DANIELA BRANDAZZA: Muchas gracias por la invitación.

CARLOS MOTA: A ver, este estudio me lo has enviado, me ha llamado la atención en cuanto a que todos tenemos la idea de que el gobierno federal respalda la deuda emitida por gobiernos locales y eso le da digamos como un colchón ¿no?, a todos los gobiernos estatales y municipales o a quien emita deuda subnacional. Ustedes plantean que hay que observarlo con más detenimiento.

DANIELA BRANDAZZA: Correcto. Mira, lo que hemos dicho en este estudio, en esta publicación es que después de la crisis de 2008-2009, ha habido mayor diferenciación en la calidad crediticia de los gobiernos soberanos y los gobiernos subnacionales, lo que en México les llamamos los estados y los municipios, e inclusive dentro de los países también ha habido mayor diferenciación en la calidad crediticia.

Entonces ¿qué es lo que hemos observado en estos últimos diez años después de la crisis? Que independientemente de cómo los gobiernos soberanos reaccionan para evitar mayor

deterioro en la calidad crediticia de sus gobiernos subnacionales, ha empezado a cobrar mayor relevancia en explicar la calidad crediticia de estos gobiernos, dos factores fundamentales:

Uno, lo que nosotros le llamamos el marco institucional, que es básicamente la formalidad con la cual se relacionan el gobierno soberano con sus gobiernos locales, la forma de resolver los temas de responsabilidad fiscal, transferencias, ingresos, gastos, aspectos institucionales dentro de un país.

Y lo segundo, son los factores crediticios individuales de estos gobiernos locales. ¿Y a qué nos referimos con esto? La fortaleza que tienen por ejemplo las economías locales, la calidad de las administraciones financieras dentro de esos gobiernos para administrar los ingresos, los gastos, la deuda, y en definitiva, al final del día, el repago en tiempo y forma de sus obligaciones financieras.

Entonces todos esos factores sí han cobrado mayor relevancia después de la crisis para explicar toda esta diferenciación en la calidad crediticia, y hemos visto que efectivamente los gobiernos que son más fuertes en estos factores, pueden alcanzar calificaciones mayores o más cercanas a la calificación crediticia de los gobiernos soberanos, y cuando hay más debilidad desde el punto de vista institucional o de estos factores individuales, fortalezas o debilidades de estos gobiernos, es más difícil que puedan tener mejores calificaciones.

CARLOS MOTA: Aun así, siguen respaldados por el gobierno federal.

DANIELA BRANDAZZA: No necesariamente en todos los casos. Hay países como España en donde por ejemplo, para el pago de deuda, el pago en tiempo y forma de los bonos que emitieron las regiones españolas, sí hay líneas de liquidez muy concretas para apoyar el pago de estos bonos.

En el caso de México, si bien para algunas deudas hay estructuras particulares que garantizan el pago en tiempo y forma, no es todos los casos.

CARLOS MOTA: La nueva Ley de Responsabilidad Fiscal que hay y la nueva ley que coordina desde la Secretaría de Hacienda a estados y municipios para sus futuras emisiones de deuda, le imprime una mayor responsabilidad en la primera parte, en la parte institucional, y le obliga a tener una mejor administración fiscal a cada estado, a cada municipio.

DANIELA BRANDAZZA: Correcto. Desde el punto de vista crediticio, nosotros creemos que esta iniciativa es un buen paso de alguna manera desde el punto de vista institucional.

Lo que nosotros también monitoreamos para ver si hay impacto en la calidad crediticia positivo, es que la ley se cumpla y que eventualmente traiga beneficios desde el punto de vista fiscal, desde el punto de vista de equilibrios presupuestales, y fundamentalmente de transparencia y de mayor visión de las administraciones de mediano y largo plazo, que empiecen a pensar las administraciones financieras en México por encima de los ciclos políticos.

CARLOS MOTA: Hoy la calificación de deuda de México es de grado de inversión.

DANIELA BRANDAZZA: Correcto, sí, con perspectiva estable. No tenemos ningún gobierno en México subnacional, es decir, ningún estado, ningún municipio, al mismo nivel que la calificación crediticia del soberano y precisamente los dos aspectos que están limitando de alguna manera que lleguen a ese nivel, tienen que ver, una, la parte de fortaleza institucional a nivel subnacional en México, y lo segundo, es la calidad de las administraciones financieras que todavía siguen siendo un factor limitante.

CARLOS MOTA: Me parece muy técnico, pero en el fondo-fondo, es qué tan sólida es la credibilidad de los estados cuando emiten deuda, cuando la ponen a circular en los mercados, y qué tanto le creen desde afuera de acuerdo a las calificaciones que ustedes les ponen, que van a pagar el compromiso que han adquirido a la hora de emitir esos bonos.

DANIELA BRANDAZZA: Correcto.

CARLOS MOTA: Dime una cosa, en el proceso electoral que estamos viviendo, ¿qué observas?, porque ahora nos estás hablando de este comparativo que hubo con España, Brasil, Italia creo que también estaba ahí, pero ¿cómo se van a revisar las cosas para la deuda soberana de México en funcional del proceso electoral que estamos viviendo?

DANIELA BRANDAZZA: Bueno, tú sabes que nosotros tenemos escenarios bases en donde estos procesos electorales están dentro de nuestro análisis ya, y evidentemente hay un seguimiento muy cercano de que todos los factores que están dentro de nuestro análisis no tengan cambios bruscos en política pública o en políticas a mediano y largo plazo que puedan debilitar la actual calificación.

CARLOS MOTA: Ya se me acaba el tiempo, pero te pregunto rápidamente, ¿están convocados los comités de evaluación de Standard and Poor's para determinadas fechas, junio, julio, en función de que ahí está la elección y de ver quién va a ganar?

DANIELA BRANDAZZA: Nosotros tenemos seguimiento todo el tiempo que hay una calificación vigente. Independientemente de los procesos electorales, todo el tiempo como analistas tenemos la responsabilidad de seguir analizando los eventos puntuales que puedan detonar algún cambio de calificación.

CARLOS MOTA: ¿Le preocupa a Standard and Poor's algún candidato o política en particular?

DANIELA BRANDAZZA: Nosotros tenemos una visión institucional de la calificación tanto de los países como de los gobiernos subnacionales, independientemente quién gane en un país en particular y en este caso en México, lo importante es analizar las políticas que cada candidato cuando llegue al poder, comience a implementar. Entonces eso es lo que al final del día evaluamos.

CARLOS MOTA: Buenísimo. Gracias Daniela, como siempre.

DANIELA BRANDAZZA: Un gusto la invitación.

CARLOS MOTA: Gracias, muy buena tarde.

DANIELA BRANDAZZA: Gracias Carlos.

