



<http://www.t13.cl>



MAURIZIO GUERRERO

NUEVA YORK.- La confianza del capital extranjero en la viabilidad de la agenda financiera del presidente Andrés Manuel López Obrador se desplomó en las últimas semanas. Ante este escenario, es factible una contracción en el crecimiento económico, una reducción en los ingresos públicos y que se multiplique la presión al atribulado equilibrio fiscal legado por la administración de Enrique Peña Nieto.

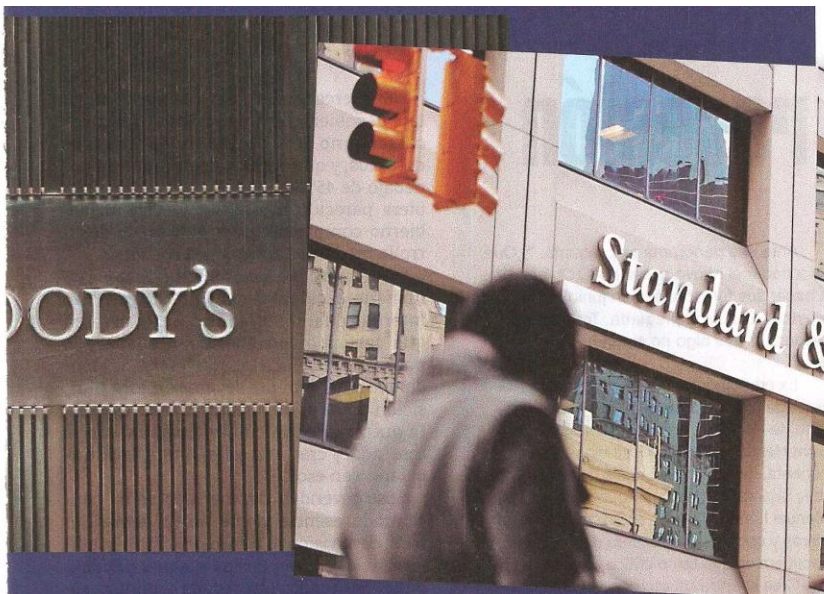
La desconfianza de inversionistas internacionales se refleja en el rendimiento de los bonos de deuda soberana de México a 10 años (de 8.08%), cercano al de naciones cuyos títulos son considerados "basura" debido al riesgo que suponen para inversores.

"Esos indicadores muestran que ellos están un tanto preocupados", comenta a Proceso Charles Seville, director de Calificaciones Soberanas para América del Norte de Fitch Ratings. Y esas preocupaciones se derivan de la "dirección política" del gobierno ante ciertos temas financieros.

Fitch Ratings es una de las tres calificadoras internacionales que desde finales de octubre pasado —un mes antes de que López Obrador llegara a Los Pinos— colocó en revisión negativa la calificación de la deuda soberana de México.

Las otras dos calificadoras, Moody's y Standard & Poor's (S&P), aguardaron al inicio del gobierno para pronunciarse. Pero ahora manifiestan también sus dudas respecto de la viabilidad de la agenda financiera del presidente.

El viernes 1, S&P colocó la calificación de México en revisión negativa, lo que significa la probabilidad de que haya una baja en el grado de inversión del país en los siguientes meses: "Existe el riesgo de que una



Los taches de las calificadoras

La semana pasada, analistas financieros y representantes de las principales firmas calificadoras internacionales sacudieron al gobierno de México al poner en "revisión negativa" la deuda soberana del país. Para colmo, las estimaciones de crecimiento del PIB para 2019 hablan de entre 1 y 2.5%.

menor inversión del sector privado pueda reducir las perspectivas de crecimiento del PIB (Producto Interno Bruto), debilitando la solidez económica de México. Esto, a su vez, podría contribuir al deslizamiento fiscal y a la incertidumbre del mercado financiero, potencialmente empeorando el perfil financiero del soberano y llevando a una baja en la calificación".

Por lo que atañe a Moody's, destaca en un análisis distribuido por la calificadora a sus clientes a finales de febrero: "Si la inversión privada no responde más vigorosamente en los próximos años, esto po-

dría socavar las modestas perspectivas de crecimiento (de México)".

La realidad es que los flujos de inversión privada en México suman más de dos años de tendencia descendente, iniciada desde que el presidente Donald Trump obligara a renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) —ahora conocido como T-MEC—. Esas inversiones, en un contexto de desaceleración económica en Estados Unidos, difícilmente se recuperarán en 2019, según analistas.

Bajo este escenario, pende una espada de Damocles financiera sobre la agenda



de López Obrador. Ningún presidente en la historia moderna había puesto tal énfasis en transformar el modelo económico (que resultó en un crecimiento promedio real per cápita de 1.5% durante el pasado sexenio, muy por debajo del potencial de 4% del país); ningún mandatario tampoco había comenzado su gobierno con tan escaso espacio de maniobra fiscal.

Tras la revisión negativa de S&P, López Obrador manifestó el martes 5 que “nos toca pagar los platos rotos, para que quede claro, de una política económica ineficiente, caracterizada por el saqueo y la corrupción”.

La lucha anticorrupción

El mercado no ha parecido tomar en cuenta el conservador presupuesto presentado por López Obrador para este 2019, ni que el país, contra muchos de los pronósticos de sus rivales en campaña, tenga como compromiso mantener la disciplina fiscal y financiera.

En un foro celebrado el último día de febrero en Nueva York, Gerardo Rodríguez, director para mercados emergentes de la administradora de fondos BlackRock –el mayor inversionista privado en el mundo y uno de los mayores tenedores extranjeros de bonos de deuda del gobierno de México– opinó que “el gobierno no ha obtenido el suficiente reconocimiento” por su prudencia fiscal y presupuestaria.

“Hay una brecha de credibilidad que ha comenzado a ensancharse, así que la gente no está segura de qué pensar sobre eso”, aseveró Rodríguez, quien fue subsecretario de Finanzas y Crédito Público durante los últimos dos años de la gestión de Felipe Calderón. ►



Werner. "Vamos a esperar"

calificación de los bonos de deuda de Pemex, una señal de que el plan de López Obrador de inyectar a la empresa mil 250 millones de dólares y de aliviar la carga fiscal de la empresa en 3 mil 500 millones de dólares durante el sexenio fue considerada inadecuada.

Moody's, por su parte, sostiene: "la decisión del gobierno de ampliar la presencia del Estado en el sector de la energía requerirá un aumento de los gastos de capital, lo que probablemente implicará transferencias recurrentes que tendrían un impacto en las finanzas públicas".

Axel Christensen, jefe de inversiones para América Latina de BlackRock, comenta a **Proceso** que Pemex se encuentra "en el centro de las preocupaciones fiscales" de los inversionistas extranjeros.

"Si bien los esfuerzos del gobierno para reducir el robo de petróleo y otras ineficiencias son pasos positivos —dice—, Pemex requiere una reestructuración más significativa para lograr la estabilidad."

Por ahora, parece ridículo hablar de "modernizar" Pemex sin resolver la sangría de por lo menos 2 mil 500 millones de dólares anuales que la empresa padece por el robo de combustible.

López Obrador insiste en que su plan de combate al robo de combustible es correcto: "Vamos a rescatar a Pemex y a la CFE (Comisión Federal de Electricidad) y basamos nuestro optimismo en un elemento, como dicen los tecnócratas, en una variable, que no se tomaba en cuenta y sigue sin tomarse en cuenta: no va a haber corrupción", declaró a principios de febrero.

Es prematuro saber si la estrategia anticorrupción en Pemex se reflejará en la contabilidad de la paraestatal, sobre todo porque los ahorros aún no han sido tomados en cuenta por los analistas.

En este contexto, las estimaciones de crecimiento del PIB de México para 2019 ►

han sido drásticamente recortadas a la baja. El FMI redujo su estimación de 2.5 a 2.1%; aunque otros ajustes son más severos.

La encuesta del Banco de México a inversionistas, publicada el viernes 1, ajustó a la baja el crecimiento estimado de 1.8 a 1.6%. El banco de inversión Merrill Lynch, con sede en Nueva York, ubicó su proyección en un magro 1%.

Con ese crecimiento raquítico, López Obrador deberá hacer frente a sus promesas de impulsar el desarrollo y combatir la pobreza, lo que presionará las metas presupuestarias.

López Obrador “ha prometido muchos programas sociales que involucran un gasto fuerte”, comenta a **Proceso** Carlos Morales, director de deuda soberana para América Latina de Fitch Ratings. Ese gasto, precisa, dependerá de ingresos que, según las revisiones a la baja del crecimiento, serían menores a los previstos en el presupuesto.

Asimismo, puntualiza que un “crecimiento muy por debajo de la expectativa podría provocar mayores presiones fiscales y afectar negativamente la calificación”. Y una baja en la calificación significaría la salida inmediata de capitales invertidos en bonos de deuda de México.

Los mayores inversionistas privados del mundo –BlackRock, PIMCO y Vanguard– venden de manera automática los bonos que caen por debajo de sus perfiles de inversión.

Es factible, además, que la baja en la calificación provoque ventas de pánico en los mercados bursátiles, así como un aumento inmediato en los costos que México tiene para financiarse en el mercado internacional, justo cuando más necesita de ese respaldo.

La mayoría de los inversionistas extranjeros prevén una baja en las calificaciones de México. Casi 70% de los inversionistas encuestados en febrero por Bank of America consideraron que la calificación de México no sólo será degradada, sino que el país perderá su grado de inversión (ahora se encuentra dos niveles por encima de esta categoría) en los “años venideros”.

El riesgo de una menor inversión privada es un argumento circular. Varios de los analistas consultados coinciden en que menor inversión aumenta la incertidumbre. Y eso provoca una degradación en la calificación, lo que a su vez limita las inversiones privadas.

Por lo pronto, la actual desconfianza de los inversionistas internacionales hacia el gobierno de López Obrador hace más difícil el combate a la pobreza y a la desigualdad, dos de las promesas básicas de su campaña electoral. ●