

Calificamos la capacidad y voluntad del gobierno de pagar la deuda y no la situación de seguridad: Joydeep Mukherji

Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, director gerente de Calificaciones Sobernas de Standard and Poor's Global Ratings, en el programa "Imagen Empresarial", conducido por Rodrigo Pacheco en Imagen Radio

RODRIGO PACHECO: Y me da mucho gusto saludar esta mañana a Joydeep Mukherji, el analista soberano de Standard and Poor's Global Ratings para México. ¿Cómo estás Joydeep? Buenos días.

JOYDEEP MUKHERJI: Buenos días- ¿Cómo estás?

RODRIGO PACHECO: Buenos días, gracias por tomar la llamada. Y bueno, te buscamos porque veíamos justo todo el entorno de seguridad, Culiacán, lo que ocurrió desafortunadamente con la familia LeBarón, y pues preguntar desde una óptica del análisis de una compañía de calificación como Standard and Poor's cómo pinta el tema de la inseguridad.

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, hay dos puntos. Uno es que lamentablemente es un problema que no es nuevo, es un problema que tiene raíces desde hace muchos años, entonces no voy a meterme en el debate interno echando la culpa a cualquier persona o partido. El segundo punto, es que obviamente la violencia y la delincuencia en general tiene un costo y es un costo económico también, no solo un costo humano y social y para nosotros en nuestro análisis de México el costo se refleja en parte en la tasa de crecimiento económico dese hace muchos años. No estoy hablando del 2019, 2018, estoy hablando del siglo XXI. México habría podido crecer mucho mejor que su crecimiento actual, si no fuera por la delincuencia, puesto que es un punto muy simple, pero hay que poner énfasis de vez en cuando que la violencia tiene costo más allá del costo personal, de las personas.

RODRIGO PACHECO: Sí, entiendo que habrá decisiones de inversión que no se toman, o se producirá menos, etcétera, en esto que estás diciendo, pero hechos específicos como los que hemos observado en las últimas semanas per se no digamos impactan en una decisión de calificación.

JOYDEEP MUKHERJI: No, porque calificamos la capacidad y voluntad del gobierno de pagar la deuda y no calificamos la situación de seguridad, tampoco el sentimiento de la gente, pero tomamos en cuenta obviamente esos factores. Pero en la medida en que esos factores tengan impacto sobre la capacidad y voluntad de pagar la deuda, sí ponemos atención a

esos factores. Pero al fin y al cabo el costo se refleja en falta de crecimiento económico para nosotros, que ya está dentro de la calificación. No es algo nuevo.

RODRIGO PACHECO: Claro. Ahora, ¿cómo se ha ido transformando en términos de solvencia? ¿Hay algún ejemplo en el mundo en donde temas que tengan que ver con gobernabilidad, seguridad, etcétera, sin llegar a golpe de Estado, pero que pongan en una luz distinta la capacidad de pago y la solvencia que tiene un gobierno o las empresas que operan dentro de un país?

JOYDEEP MUKHERJI: Mucho depende de la institucionalidad del país. Por ejemplo, so un país tiene instituciones que pueden funcionar a pesar de la violencia, que pueden cumplir más o menos con su rol, el impacto de la violencia puede ser digamos manejable adentro de la calificación y bueno, el país puede sufrir, pero son perder en cumplimiento, en default. Digo el ejemplo de Colombia durante los años noventa, cuando los narcotraficantes tenían mucho más poder que hoy en Colombia y aún asesinaron a los candidatos para la Presidencia de Colombia, pero las instituciones en Colombia respondieron.

Entonces hay ejemplos de éxito, no solo de fracaso, pero mucho depende de las instituciones y el liderazgo político para mantener por lo menos un nivel de estabilidad para que la economía pueda funcionar.

Obviamente en México en Standard and Poor's tenemos una calificación en grado de inversión, BBB+, que quiere decir que el gobierno no va a defaultear y obviamente hay fortalezas en la calificación de México, no quiero enfatizar solamente los factores negativos, pero hay pilares que apoyan la calificación también.

RODRIGO PACHECO: ¿Cuáles son estos pilares? Supongo que el tema fiscal, asuntos macroeconómicos, ¿cuáles son los factores que sostienen la calificación de México hoy para Standard?

JOYDEEP MUKHERJI: Un factor importante es lo que llamamos la flexibilidad monetaria, que quiere decir que hay un banco central con credibilidad, la tasa de inflación no es como las tasas de los ochentas y los noventas y por lo menos hay una estabilidad en el mercado financiero, el gobierno y aún las empresas privadas por emitir bonos en moneda local de largo plazo, con tasas fijas que es un logro importante para el país.

Otro factor tiene que ver con la carga de la deuda, el tamaño de la deuda, es más o menos 43, 44 por ciento del Producto Bruto Interno de México, está hablando del gobierno, no de las finanzas públicas. Que es un tamaño manejable, congruente con otros países con la misma calificación.

Y más allá de las cifras, yo diría que también hay una historia de respuestas. Por ejemplo, cuando hay choques desde afuera, como en 2008 en Estados Unidos y la elección de Donald Trump y la amenaza en cuanto a la inmigración, hemos visto que las autoridades mexicanas han respondido con políticas fiscales y políticas monetarias y otras políticas para aguantar el impacto de estos acontecimientos. Y eso es tal vez un factor cualitativo, pero es importante, porque la reputación y la credibilidad de las instituciones públicas para responder es importante.

Otro factor, finalmente, es el sector externo, que a pesar de todas las amenazas de lo que podía pasar con el TLCAN, México tiene ahora un superávit externo en su comercio con el mundo y tal vez la economía no está creciendo muy bien, pero por lo menos el país entero no está endeudándose con el mundo, que es de una manera una fortaleza del país.

Entonces hay varias cosas que respaldan la calificación, pero obviamente es el pobre crecimiento económico que es una preocupación nuestra y también los posibles pasivos contingentes para el gobierno que puede venir desde Pemex, también una preocupación que hemos señalado en nuestros boletines de prensa.

RODRIGO PACHECO: ¿Influiría, ahora que mencionabas el factor externo como un punto positivo, si hubiese una ratificación del T-MEC o no sustancialmente en función de los otros factores?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, la flexibilidad externa tiene que ver con muchas políticas, no solo una política de TLCAN o amenaza de los Estados Unidos para imponer barreras. Tiene que ver con el tipo de cambio flexible. Te puedes imaginar si México no tuviera el tipo de cambio flexible con todo lo que pasó en 94, en 95, durante la crisis, la flexibilidad es importantísima para aguantar las amenazas y los problemas desde afuera.

Otro factor tiene que ver con la confianza de la gente para invertir y para exportar desde México a los Estados Unidos. Si a pesar de la falta de aprobación en el Congreso de los Estados Unidos del nuevo TLCAN, pienso que el sentimiento, el consenso del mercado es que México, Estados Unidos y Canadá no han firmado formalmente el acuerdo y al aprobar el acuerdo entonces la expectativa es que no va a haber cambios. Entonces eso sirve como un ancla para el país, para mantener la flexibilidad externa y la confianza de las exportadoras.

Entonces pienso que es una fortaleza que tal vez haya sido cuestionada hace unos años, pero ahora es más o menos una certidumbre.

RODRIGO PACHECO: Joydeep, en el calendario de Standard and Poor's, sé que obviamente todo puede cambiar conforme cambian las condiciones del país, pero dentro de su calendario normal ¿Cuándo estarían revisando la calificación de México?

JOYDEEP MUKHERJI: La última revisión formal fue en marzo de este año y formalmente tenemos que revisar y publica nuestro análisis por lo menos una vez cada doce meses. Entonces formalmente en marzo del año siguiente es la fecha limitante para otro anuncio, digamos, pero en realidad podemos revisar y cambiar la calificación en cualquier día, no tenemos que esperar a una fecha fijada, pero cuando pusimos la perspectiva negativa de la calificación, en marzo, publicamos y dijimos al mercado que las preocupaciones nuestras son preocupaciones sobre tendencias de largo plazo, como sería la tasa de crecimiento de tendencia, no solo en el 2019, pero con ello en los años que vienen. Y también cuánto sería la carga de la deuda, no solo en este año, pero en los tres o cuatro años que vienen.

Entonces es una perspectiva de largo plazo y no tenemos prisa para cambiar la calificación mañana, pero obviamente vamos a publicar algo antes de fin de marzo del 2020.

RODRIGO PACHECO: Pues como siempre agradecerte mucho y como siempre te estaremos buscando, Joydeep. Muchas gracias por tomar la llamada.

JOYDEEP MUKHERJI: De nada. Fue un placer.

RODRIGO PACHECO: Gracias. Ahí escuchamos a Joydeep Mukherji, el analista soberano de Standard and Poor's Global Ratings.