



almomento.MX

LOS CAPITALES: México entraría a la crisis mundial, con algunas fortalezas: BBVA

Por EDGAR GONZALEZ MARTINEZ

Se ha dicho con insistencia que el mundo está en riesgo de entrar a una severa contracción de las economías, dando paso a una severa recesión internacional, de la que ningún país saldría bien librado. Pero también existen grados de afectación que responden al nivel saludable de la economía, y para el caso, nos interesa analizar la situación en la que se encuentra México. Y como la mayoría de los economistas serios, lo más importante es el grado de inversión en que se encuentra el país, calificación que está en manos de 3 empresas especializadas: **Moody's, Fitch y S&P**. Y para las tres empresas lo más importante para evaluar la situación es el compromiso del gobierno para cumplir con los pagos de pensiones y la fortaleza de su principal empresa, en el caso de México nos referimos a Petróleos Mexicanos.

Por supuesto, el crecimiento económico y la evolución de los ingresos tributarios serán dos factores relevantes que influirán sobre la calificación crediticia soberana que otorgan las tres principales agencias calificadoras. Y como lo señalan analistas del BBVA México, si bien el gobierno federal se ha mantenido al margen de proponer una reforma fiscal que apunte los ingresos tributarios a través de la eliminación de exenciones al pago del IVA y mayores tasas impositivas sobre el ingreso, la expectativa de mayores ingresos tributarios para los próximos años se apoya en mejoras recaudatorias y acciones de simplificación administrativa y tecnológica con más autoridad de fiscalización para el cumplimiento en el pago de impuestos. De cumplirse lo anterior y con estabilidad en la deuda pública (% del PIB), se mitigaría el riesgo de la pérdida del grado de inversión en los siguientes dos o tres años. No obstante, los factores mencionados que presionan a las finanzas públicas continuarán presentes y ante un entorno macroeconómico complejo se podría deteriorar el perfil crediticio del país en el mediano y largo plazo. El seguimiento de la evolución relativa del riesgo percibido por los mercados a través de los CDS permitirá anticipar la posibilidad de una disminución en la calificación. De momento, los riesgos parecen muy acotados.

Es importante mencionar que habrá presiones adicionales para las finanzas públicas provenientes de la pensión garantizada que ofrece el gobierno a los trabajadores que no lograron generar suficientes ahorros para cubrir el monto de dicha pensión. Por su parte, el nuevo esquema redujo el número de semanas de cotización necesarias para tener derecho a una pensión y propiciará que un mayor número de trabajadores tenga acceso a una pensión.

Otro factor adicional de presión para las finanzas públicas en el mediano plazo es Pemex. En los años recientes las finanzas de esta empresa han sido beneficiadas por reducciones significativas en la tasa del Derecho de Utilidad Compartida, estímulos fiscales y aportaciones patrimoniales alineadas al perfil de vencimiento de su deuda de corto plazo. Este paquete de apoyo financiero del gobierno federal sin lugar a dudas ha contribuido a mitigar el impacto adverso de la pandemia por Covid-19 así como a disminuir considerablemente el endeudamiento neto de Pemex.

En nuestra opinión, resulta cuestionable que durante los siguientes años Pemex pueda recibir paquetes de apoyo financiero similares a los de 2020 y 2021. Para mejorar sus finanzas de una manera más permanente, la empresa productiva del Estado tendrá que controlar mejor su gasto operativo y enfocar su inversión en los campos petroleros más productivos. Adicionalmente, sería adecuado que se retomaran las asociaciones con el sector privado (farmouts), lo cual le permitiría a Pemex atraer capital y conocimiento para la exploración y producción de nuevos campos, en

particular en aguas profundas. También sería conveniente que Pemex eficiente su actividad de refinación antes de pensar en su expansión. Hacia delante, Pemex tendrá más dificultades para obtener financiamiento en términos competitivos debido al creciente número de inversionistas globales que adoptan criterios de sustentabilidad ambiental en sus decisiones de inversión.

Si bien todos los factores de presión anteriormente mencionados podrían incidir en la calificación crediticia soberana de los próximos años, el paquete económico 2022 refuerza el compromiso con la disciplina fiscal sin crear ni aumentar impuestos. El gobierno federal propone un déficit primario de 0.3% del PIB para 2022 y estabilidad de la deuda pública (% del PIB) en 51.0% para el periodo 2021-27. Asimismo, la SHCP proyecta una estimación realista para la producción petrolera con un promedio de 1.83 millones de barriles diarios para este año. No obstante, la previsión de un crecimiento económico de 4.1% en 2022 es optimista en relación con nuestro pronóstico de 2.2% y al consenso de analistas económicos y otras instituciones, aunque está en línea con la previsión del Fondo Monetario Internacional.