



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

S&P y el desafío fiscal del 2010

Hace unas semanas, la calificadora Standard & Poor's (S&P) modificó su perspectiva sobre la calificación soberana en la escala global de riesgo crediticio en moneda extranjera de México de "estable" a "negativa".

Lo más probable es que el siguiente paso sea una disminución en la calificación que actualmente se encuentra en "BBB+", tres escalones arriba del nivel de grado de inversión "BBB-" otorgado a México a principios del 2002 por S&P.

Las principales razones detrás del inminente recorte en la calificación son ampliamente conocidas: la alta dependencia de las finanzas públicas de los ingresos petroleros y la insuficiencia de los recursos fiscales por parte del Estado.

Aunque el mercado ya ha descontado la muy probable

disminución de la calificación a "BBB", el debate hacia adelante es si México puede mantener el grado de inversión (es decir, mantener su calificación en un nivel de por lo menos "BBB-").

El grado de inversión es importante porque además de representar una señal de confianza hacia el país, amplía el universo de inversionistas al que pueden acceder el gobierno y las empresas mexicanas para colocar deuda.

Hace apenas dos años, el debate era en el sentido opuesto ya que la discusión se basaba sobre una posible mejoría en la calificación.

En ese entonces, S&P destacaba algunos de los avances de México en materia de finanzas públicas como: I) la disminución

de la deuda total como porcentaje del PIB; II) la sustitución de deuda externa por deuda interna de largo plazo; III) la mejoría en el perfil de amortizaciones de la deuda; IV) la institucionalización de la disciplina fiscal; y V) las perspectivas de una reforma fiscal integral.

Aunque algunos de estos avances están vigentes, la crisis global actual ha evidenciado una serie de debilidades que existen desde hace tiempo pero que hoy tienen un peso relativo mucho mayor como: I) la falta de consenso político para implementar reformas que impulsen el crecimiento económico; II) la debilidad estructural de las finanzas públicas y la necesidad de ampliar la base de recaudación; III) la vulnerabilidad de las finanzas

públicas a los precios y producción de petróleo; y IV) la debilidad del marco institucional.

Más allá de una calificación que pudiera parecer subjetiva para algunos, estos argumentos constituyen la razón principal por la cual México no ha podido reaccionar con medidas contundentes como otros países para contrarrestar los efectos de la crisis.

Otros países que cuentan con mayor flexibilidad fiscal han incrementado el gasto y la inversión pública con velocidad y eficacia mientras que nuestro país lo ha hecho de manera limitada.

En términos llanos, México no tiene la flexibilidad fiscal para ser más agresivo sin causar un deterioro importante en sus finanzas públicas.

Hoy más que nunca, México tiene la obligación de implementar reformas estructurales para flexibilizar su economía, volverla más productiva y competitiva y así aumentar el bienestar de su población.

Es un hecho que nuestro régimen político ha avanzado en materia democrática, pero es preocupante que los resultados en materia de cambio estructural en los últimos 13 años sean tan pobres.

Nuestros legisladores tienen que ver más allá de sus tres y seis años de servicio en el Congreso y pensar en el marco institucional que necesita este país para salir adelante.

Espéremos que la nueva Legislatura que entra en funciones en la segunda mitad de este año se ponga a trabajar inmediatamente en una reforma fiscal de fondo.

