



# Standard & Poor's

## Lo que no dicen de la nueva calificación en Standard and Poor's.

Por; Ismael Zepeda

Julio, 2017

El pasado martes 18 de julio, la calificadora de riesgo Standard and Poor's Global Ratings (S&P) publicó un comunicado de prensa bajo el titular *S&P sube calificaciones de largo plazo de Honduras por su mejora en la flexibilidad fiscal y contención del incremento de deuda; con perspectiva estable*. El oficio resalta según sus "criterios" la subida en las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y local, de **B+** a **BB-**. La calificadora de riesgo fundamenta la mejora en las reformas fiscales y de energía, aunado a la calificación, la eficiencia en la recaudación de ingresos del gobierno y los controles al gasto público, debido a la transformación de la autoridad tributaria y la ley de responsabilidad fiscal, respectivamente. Sin embargo, no es todo, como nos quieren "hacer ver" algunos.

Las reacciones no se hicieron esperar. Con "bombos y platillos" el gobierno de Honduras anunció que alcanzamos una nota nunca antes vista por "los mortales". Y esto, era un logro del "pueblo hondureño" -pues claro, es un gran sacrificio mantener un gobierno "obeso e ineficiente" y no porque tiene que ser así, sino porque así lo han transformado-. Las declaraciones de las autoridades resaltaron no sólo el manejo de las finanzas públicas, sino "desbordando" el discurso en el crecimiento económico del país. También, que la nueva calificación nos da un nivel por igual de países en la región, como Costa Rica y República Dominicana (les faltó mencionar que Guatemala se encuentran una nota por encima a la nuestra y que Panamá se encuentra en una categoría más alta), indicando también, que los inversionistas internacionales harán "fila" para colocar sus capitales en Honduras. Se suma al discurso, el apartado que cuando salgamos a buscar más créditos, tendremos mejores tasas de intereses en los "Bonos Soberanos", lo cual está "por verse". Y

siempre con la peligrosidad de seguir sobre endeudando al país.

Ahora bien, a este discurso faltó mencionar unas "cosillas" (en todo caso, desglosar el análisis de la calificadora), por ejemplo; esta "subida" de calificación nos "manda" a otra categoría, pasamos de la categoría de **Altamente Especulativa** a **Grado de No Inversión**. Las cuales, son categorías -en pocas palabras- no atractivas para nadie que desee una mínima seguridad de su dinero (por eso nos cobran una alta tasa de interés cuando nos dan créditos, debido al alto riesgo), el nombre de la categoría lo dice "todo". Sin embargo, es importante resaltar este "logro" de subir una nota, de B+ a BB-, donde tardamos casi dos años para remontarla.

El análisis de S&P sobre la calidad crediticia de un país, se basa en **cinco factores** claves de calificación, donde Honduras obtuvo en: (1) evaluación institucional, una calificación "**Débil**"; (2) la evaluación económica, con una valoración "**Débil**"; (3) la evaluación externa, con una valoración en "**Fortaleza**"; (4) el promedio de la flexibilidad fiscal y desempeño (**Débil**), y de la deuda, con una evaluación "**neutral**", y (5) evaluación monetaria, una calificación "**neutral**". Los dos primeros factores corresponden al **Perfil Económico e Institucional** de los países, y los tres factores restantes pertenecen al **Perfil de Flexibilidad y Desempeño**.

Explicando el párrafo anterior y según la *Metodología de Calificaciones Soberanas* (S&P. 2015), Honduras en el **Perfil Económico e Institucional (factores 1 y 2)**, tiene una evaluación **Débil**. Debido que la efectividad, estabilidad y previsibilidad en la formulación de políticas públicas, no están respondiendo a las prioridades de la

sociedad (siendo un factor primario en la evaluación). Estas políticas no están previendo los períodos de dificultades económicas, es más, sólo resolviendo lo eventual. Otro de los puntos importantes, es la transparencia y la rendición de cuentas de las instituciones, la información y los procesos, así como la cobertura y fiabilidad de la información estadística, que se encuentra en condiciones no aceptables para el promedio. Y uno de los criterios significativos es la debilidad de la existencia de pesos y contrapesos entre las instituciones públicas (*para esto existe un comentario más adelante*). En Honduras puede existir una voluntad de incumplir a los acreedores y también existe una débil calidad crediticia, aunado, que se puede dar atrasos en el pago de la deuda oficial bilateral (que es la deuda contraída con otros gobiernos y entre entidades estatales). De igual manera, en Honduras el nivel de ingresos es bajo. El bajo ingreso per cápita camina alrededor US\$ 2,500 en 2017 que sigue limitando la calificación y las expectativas de crecimiento económico. En el mediano plazo, la tasa de crecimiento de la economía de Honduras estaría limitada por la restringida infraestructura física, aunque en expansión, y su vulnerabilidad a los *shocks* externos (por ejemplo, las políticas migratorias de USA). Entre otras cosas...

Para el **Perfil de Flexibilidad y Desempeño (factores 3, 4 y 5)**, Honduras es evaluada por la fortaleza de sus sistemas financieros, que es un punto a favor de la economía. Sin embargo, con un pequeño mercado de capitales locales que limitan la efectividad de la política monetaria, y sumado un tipo de cambio controlado por la entidad monetaria. La deuda externa ha tenido un acelerado crecimiento. Los pasivos contingentes que tienen el potencial de convertirse en deuda pública y que pueden afectar más ampliamente la posición crediticia de un gobierno si se materializan, siguen en incremento por las diversas políticas públicas, por ejemplo con las Alianzas Públicas Privadas. No se están previendo gastos relacionados con el envejecimiento de la población y poco a poco se pierde ese bono demográfico. Se mantienen un cierto nivel de capacidad en el país para coordinar las políticas monetaria y fiscal junto con otras políticas económicas a fin de apoyar un crecimiento económico. De igual manera estamos en un nivel aceptable de inflación y con cierta credibilidad en la política monetaria. Entre otras...

Lo mencionado anteriormente, es decir la evaluación de riesgo país, no es nada "barata" sobre todo para un país con recursos escasos como el nuestro. Una "pequeñez" que no se menciona, y no sólo para la calificación de riesgo país sino también como un costo adicional cada vez que se coloca un "Bono Soberano". El "menú" de precios para las **finanzas públicas**, varían según el sector, cantidad, estructura y complejidad de las transacciones, donde las tarifas son desde \$ 7,500 hasta \$ 500,000 que al tipo de cambio actual rondarían Lps. 177 mil hasta Lps. 11.8 millones. Ya que estas calificadoras de riesgo no son un voluntariado internacional de evaluaciones u organizaciones sin fines de lucro, son empresas privadas que se contratan y para no especular nos gustaría ver *la factura*.

Standard and Poor's menciona algo interesante sobre los pesos y contrapesos, lo cual señala de la siguiente manera:

*A casi cuatro meses para la elección presidencial, el presidente Juan Orlando Hernández está participando con un marco legal que no regula el límite de períodos de la reelección. En nuestra opinión (Standard and Poor's), un eventual crecimiento en el poder de decisión plantea riesgos a la evolución de las instituciones políticas. El sistema político de pesos y contrapesos de Honduras sigue siendo **débil**.*

*En nuestra opinión (Standard and Poor's), sin importar quién gane la elección presidencial, la próxima administración afrontará desafíos significativos para seguir abatiendo la delincuencia y la pobreza, al tiempo que se consolida la sustentabilidad de las finanzas públicas.*

Standard and Poor's expone que los principales desafíos del país son una debilidad en la mayoría de sus instituciones, una delincuencia, y los elevados niveles de pobreza. A ello, también se puede decir que, el ahorro de hoy nos lo estamos "comiendo" ahora, esto a través de la deuda pública. Mientras "debe ser" todo lo contrario, es que el ahorro financie el futuro. Es más, la deuda que utilizamos hoy serán los impuestos del mañana...

Al finalizar el comunicado, Standard and Poor's menciona que podrían bajar las calificaciones de país durante el mismo período **si eventos políticos o externos inesperados** generan dudas sobre la continuidad de las políticas económicas, entre otras cosas... nos ponen a pensar, que la actual calificación de riesgo país está pegada con "chicle".

Para solicitar el Comunicado de Prensa/ Metodología de Calificaciones Soberanas de Standard and Poor's Global Ratings/ u otra información fuente para este editorial, solicitarla a [contacto@fosdeh.net](mailto:contacto@fosdeh.net)