



## ¿Qué le falta a México para lograr el "upgrade" y formar parte de la élite de las "A"?

*"Upgrade" de dos escalones; México a élite de las "A"*

El pasado martes 12 de marzo el mercado amaneció con el peso en 12.42 unidades y cerró la sesión en 12.44; por su parte, los denominados bonos M mostraron bajas contundentes, en específico el M24 finalizó en 4.90%, su mínimo histórico; el EMBI cerró en 140 puntos y, finalmente, los Credit Default Swaps (CDS) finalizaron en 90.48; todas estas bajas incorporaban el cambio de perspectiva a Positivo desde Estable de la nota BBB de Standard & Poor's (S&P) para México.

Así, el mercado parecía saber, desde medio día, que S&P saldría a cambiar la perspectiva de México a Positiva, ello debido al compromiso del nuevo gobierno con las reformas estructurales. Empero, ahora la cuestión es saber cuándo y en qué magnitud podría venir el "upgrade" por parte de las agencias calificadoras; cabe mencionar que el alza podría ser mayor de un escalón y llevar así la nota de México hasta "A"

### ¿QUÉ HACE FALTA PARA CONSEGUIR EL UPGRADE?

Para la agencia Fitch Ratings, la modificación de la calificación crediticia de México se encuentra "influenciada por el progreso que hará la nueva administración en términos de reformas para mejorar la competitividad, productividad, crecimiento económico y flexibilidad fiscal".

Además, será indispensable mejorar la dinámica de la demanda doméstica para mantener una trayectoria de crecimiento saludable, dado que México depende de Estados Unidos (EU) para crecer en materia económica. Finalmente, Fitch advirtió sobre la necesidad de "una reforma en materia energética".

Para Moody's la cuestión no es diferente, pues desde septiembre de 2012 Mauro Leos, director de Crédito Senior para la región, explicó que una mejora futura de la calificación depende de las llamadas reformas estructurales.

Tras conocerse esto, el analista de Barclays, Marco Oviedo, resaltó que con las reformas estructurales (particularmente fiscal y energética) podría ocurrir un upgrade para México de hasta dos escalones, ya que no tendría sentido regresarlo al nivel que tenía previo a la crisis financiera de 2008-2009.

"Yo creo que las calificadoras están esperando ver cuál es el resultado de las dos reformas más importantes, que son la reforma energética y fiscal, y que se conozca bien cuál es el resultado real de éstas, las agencias podrían hacerle un "upgrade" de hasta dos escalones", enfatizó Oviedo en entrevista con Infosel.

Además, comentó que si la reforma energética tiene un efecto final reflejado en menores costos de energéticos y un mayor abastecimiento de éstos, podríamos ver un avance de la competitividad general del país, por lo que las tasas de crecimiento podrían ser cercanas al 5%.

Para Joel Virgen, analista de Banamex, la nota podría ser elevada a finales de este año, aunque dentro de su escenario base está sólo el aumento crediticio de un escalón.

"La calificación crediticia tiene un riesgo a la alza, de hecho vemos una probabilidad muy importante a que sea elevada este año. Las características de este cambio tienen mucho que ver con lo que se planteaba S&P, respecto a que no vemos un alza antes de la aprobación de las reformas estructurales, sino posterior a la aprobación de quizás de unas reformas como la fiscal", subrayó en entrevista para Infosel.

Respecto al crecimiento con las reformas estructurales, el analista de Banamex coincidió que en el escenario con reformas estructurales es muy posible alcanzar la tasa de crecimiento de 5%.

Por otro lado, la baja de tasa de referencia de Banxico, si bien fue una decisión polémica, va encaminada entre otras cosas a conjugarse con una política monetaria más expansiva, lo cual es benéfico para la economía y las expectativas futuras de crecimiento económico.

Lo anterior, debido a que el menor costo del dinero ayuda al financiamiento de las empresas y mayor apertura de créditos, entre otras cosas. Ello, conjugado con la reforma en materia de telecomunicaciones, generará un mayor crecimiento en el país. Cabe mencionar que para el secretario de Hacienda, Luis Videgaray, la modificación a la regulación de telecomunicaciones podría impulsar el crecimiento económico del país en 1%, tan sólo por este rubro.

Las condiciones que reúne México apoyan positivamente las variables económicas y es que gracias al menor costo del dinero, a los buenos fundamentales macroeconómicos, a las mejores expectativas de crecimiento y, sobre todo, a que los inversionistas poco a poco perciben al país como una gran oportunidad de inversión, podríamos ver que la inversión aumente no sólo en cartera sino también en la parte productiva.

Otro factor que hace previsible la subida en la nota de México son los CDS, que actualmente se encuentran muy por debajo de algunas economías europeas, y por debajo del catalogado gigante latinoamericano (Brasil), lo que refleja principalmente que el costo por asegurar deuda nacional es menor, un síntoma de que nuestra calificación debería de estar mejor posicionada en el contexto internacional.

Incluso, el gobernador de Banxico, Agustín Carstens, destacó que "hemos realizado estudios en los que simplemente mapeamos la medición del riesgo de México y de los mercados contra la calificación que tenemos y vemos que algunos países tienen calificaciones superiores a las nuestra, pese a que tienen en el mercado un riesgo crediticio mayor".

De esta manera, se observa que el riesgo crediticio de México no se ha reflejado en un mejor rating soberano, un tema que se ha estado debatiendo con las calificadoras, como lo ha argumentado ya Carstens. El gobernador del Banco Central agregó que las agencias no leyeron bien el deterioro crediticio de muchas naciones y ahora están siendo muy prudentes en subir las calificaciones, es muy obvio en el caso de México que "el mercado está desconociendo lo que dicen las calificadoras".

Otro factor que apoya el upgrade crediticio de nuestro país puede ser un incremento en la ponderación dentro del World Government Bond Index (WGBI) de Citigroup, que considera las emisiones de deuda mexicana en pesos desde 2010.

La entidad financiera considera a México con un peso de 0.60% del valor total del índice, aunque la ponderación podría mejorar en virtud de un incremento en la cantidad de emisiones mexicanas, aunado a un eventual descenso de las de otras naciones consideradas en el listado.

Al respecto, el titular de la Unidad de Crédito Público de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Alejandro Díaz de León, señaló a Infosel en agosto pasado que una modificación en el peso de la deuda mexicana depende del valor relativo que tiene ésta en el total del WGBI.

Las reformas fiscal y energética, de llevarse a cabo, tendrán un impacto también positivo en la nación, que sumado a las expectativas de déficit nulo en el año y una mejor dinámica doméstica, llevarán quizá a que en 2014 estemos hablando de tasas de crecimientos superiores al 4.5%. Esta situación pondría de nuevo en buena perspectiva la calificación de México y no quedará de otra que calificar a nuestro país con una mejor nota de inversión.

Todo está puesto sobre la mesa y las reformas estructurales, sobre todo la energética y fiscal, jugarán un factor determinante para la calificación de México. La hipótesis es que, muy probablemente, las calificadoras consideren a México dentro de la élite de países con calificaciones "A".