

Benito Solís Mendoza

La calificación soberana de México y las reformas

Las empresas calificadoras de crédito tienen como principal actividad dar su opinión de la capacidad de pago de los distintos emisores de deuda, quienes pagan por este servicio. Esta opinión se refleja en una calificación que se expresa por medio de letras, siendo la AAA la más alta, hasta las D cuando el emisor ha dejado de pagar sus deudas. Al revisar las distintas calificaciones se puede obtener una probabilidad del incumplimiento de los distintos emisores, en porcentaje, lo que es muy útil para la elaboración de distintos modelos de riesgo que elaboran los inversionistas. En el ámbito internacional existen tres grandes empresas calificadoras de deuda que son reconocidas por la calidad de sus servicios, que son Standard & Poor's, Moody's y Fitch, y una gran cantidad de otras empresas o más pequeñas o especializadas en ciertos sectores. La mayor parte de las emisiones de deuda en los distintos países requieren al menos de dos calificaciones para ser adquiridas por los grandes fondos de inversiones.

Las calificadoras han tenido una gran cantidad de críticas en los pasados años, ya que algunos opinan que deberían ser infalibles y que siempre deberían de poder pronosticar de manera acertada el futuro. Esta crítica se ha crudecido porque no pudieron prever la crisis financiera de 2008. Sin embargo, esta crítica es absurda porque, por definición, es imposible pronosticar el futuro con total certidumbre, lo cual, no obstante, no elimina la posibilidad de que en ocasiones no se haya seguido el proceso normal de calificación en algunos casos concretos. Las distintas legislaciones en los diversos países se han estado modificando para que los procesos de estas empresas sean más transparentes, reducir los posibles conflictos de interés como es separar las funciones de análisis y las administrativas, fomentar la competencia y otras más de las cuales nuestras leyes no están exentas. Para comprobarlo basta ver varios de los cambios que contiene la reforma financiera enviada en días pasados al Congreso.

A pesar de estas críticas a las empresas calificadoras, el sistema financiero mundial no tiene opciones actuales para su funcionamiento y deberá ser dependiendo del actual esquema. Por lo mismo, tanto los inversionistas como los emisores de deuda seguirán apoyándose en estas empresas durante muchos años más, aunque es obvio que deberán desarrollar más y mejores procesos internos de análisis. Como resultado de esta situación, existe una relación directa entre una mejor calificación de crédito y una menor tasa de interés, lo cual reditúa en un menor gasto por el servicio de la deuda interna y externa de las empresas y los gobiernos. Un pequeño incremento de la calificación se traduce en un menor pago por la deuda por millones o incluso miles de millones de dólares al año. De aquí la importancia que se le concede a estas empresas.

La llamada calificación soberana del gobierno mexicano ha estado sin grandes cambios desde 2005, cuando llegó al máximo nivel que puede tener en el rango de las B (Baa1) e incluso se pensó

que podría bajar como resultado de la recesión que tuvo el mundo en 2009. Una razón por la que no podía elevarse más era porque nuestro país había tenido un bajo crecimiento económico y el gobierno una elevada dependencia en los ingresos petroleros. Para superar estos problemas había que realizar una serie de importantes reformas que los gobiernos anteriores no habían tratado o podido realizar.

Sin embargo, el actual gobierno federal ha mostrado una capacidad política para lograr que los tres principales partidos políticos le aprueben diversas reformas que son indispensables para que la economía mexicana pueda mantener su dinamismo, a pesar de los obvios problemas que se manifiestan en diversos sectores y regiones del país. (Basta ver la caída en el sector de la construcción en los pasados meses o la inseguridad en varios estados.)

Debido a las reformas que se han logrado y las que se han anunciado, así como la capacidad y la flexibilidad que ha tenido nuestra economía para en-

frentar la crisis global, las empresas calificadoras empiezan a cambiar su opinión acerca de la calificación que debe tener nuestra deuda soberana y, consecuentemente, de los demás emisores nacionales. Por ejemplo, Standard & Poor's cambió la perspectiva de la calificación soberana a Positiva el pasado 12 de marzo, aunque la mantuvo en BBB. Por su parte, el pasado 8 de mayo Fitch elevó la calificación que le otorga a México a BBB+, con lo que le subió un escalón y la da una Perspectiva Estable, lo que significa que no piensa que tendrá un nuevo cambio en el mediano plazo. Obviamente el mercado está a la espera de si Moody's hará un cambio en los siguientes meses, ya que desde junio de 2005 la ha mantenido en Baa1, con Perspectiva Estable.

Finalmente y después de ocho años, las empresas calificadoras de deuda empiezan a mejorar su opinión respecto de la capacidad financiera de nuestro país. Ésta es una oportunidad que habrá que aprovechar para continuar con las reformas que requiere nuestra economía. ☐

Economista