



Dinero, Fondos y Valores

Víctor F. Piz

■ Fitch sobrevende a México

El aumento de calificación a la deuda soberana de México por parte de Fitch Ratings se produjo antes de lo previsto por los mercados, que aún esperan ver un fortalecimiento de la economía que respalde las elevadas expectativas generadas por las reformas ya aprobadas y las que están en proceso.

La nota de la deuda mexicana a largo plazo denominada en moneda extranjera fue elevada el miércoles pasado por primera vez en más de seis años.

El rating de la deuda externa mexicana —que mantenía una perspectiva estable— subió de BBB a BBB+, con lo que es el segundo mejor de los países latinoamericanos después del de Chile (A+).

Ahora nuestro país comparte esa calificación con Irlanda e Italia, y supera a la de Brasil y Perú en la región.

Con ese movimiento alcanzó el máximo nivel dentro de la escala de las B, en el que se considera que los emisores de deuda tienen una calidad crediticia adecuada.

Upgrade sorpresivo

En un informe publicado a finales de febrero, Fitch expuso que la calidad crediticia de México iba a depender del alcance de las reformas para mejorar la competitividad y productividad, el crecimiento económico y la flexibilidad fiscal.

“Las reformas laboral y educativa que se aprobaron en diciembre representan un paso en la dirección correcta para aumentar el empleo formal, mejorar los estándares de educación y generar un mayor crecimiento de la productividad en el mediano plazo”, dijo en su momento **Shelly Shetty**, jefa del grupo de soberanos latinoamericanos de Fitch.

“Sin embargo, mientras que el progreso inicial de las reformas es alentador, todavía quedan por delante complicadas negociaciones políticas para las reformas pendientes.

“El contenido y alcance de las reformas futuras aún es incierto, lo que dificulta la evaluación del impacto que éstas tendrían sobre la calidad crediticia de México”, agregó la analista.

Pero en un plazo mucho más corto que el esperado por los mercados financieros, la agencia internacional incrementó la calificación a la deuda externa y la mantuvo con una perspectiva crediticia estable.

Solvencia, pero...

En BBB+ se considera que el gobierno mexicano goza de una capacidad adecuada para pagar los intereses y el capital de su deuda en moneda extranjera.

No obstante, la calificador advirtió que el crecimiento en la tenencia por parte de extranjeros de la deuda gubernamental en instrumentos domésticos puede ser fuente de vulnerabilidad en momentos de alta volatilidad financiera internacional.

De acuerdo con datos del Banco de México, la participación de los residentes en el exterior en el total de valores gubernamentales en circulación representa 37 por ciento.

Hace un año, esa proporción era de 29 por ciento y en diciembre de 2005, de apenas 8.5 por ciento.

Esa tendencia ascendente es el resultado del incremento en las entradas de capital de corto plazo.

Violencia del narco

Fitch sustentó el *upgrade* en los sólidos fundamentos macroeconómicos del país, así como en el compromiso de la nueva administración de **Enrique Peña** y del Congreso de la Unión para aprobar las reformas estructurales.

“El Pacto por México ha sido fundamental para lograr el éxito hasta el momento” en la aprobación de algunas reformas y de las que se encuentran en proceso, destacó.

Aun así, la calificador reiteró sus preocupaciones por la caída de la producción petrolera y la alta violencia relacionada con el narcotráfico.

De hecho, la nota de México está limitada por las debilidades estructurales de las finanzas públicas, el bajo nivel de intermediación financiera y el elevado índice de violencia.

Punto de vulnerabilidad

Las futuras reformas económicas, que incluyen la fiscal y la energética, las cuales serán discutidas en el segundo semestre del año, son determinantes para la perspectiva de la calificación del país.

Shetty dijo que Fitch volvería a subir la nota de la deuda soberana sólo si se aprueba una reforma fiscal que otorgue más margen de maniobra al gobierno.

“Para aumentar la calificación a la categoría de A —que se concede a los emisores de deuda con alta calidad crediticia—, nos gustaría ver en México un crecimiento más sostenido y con mayor impulso. Nos gustaría ver más flexibilidad fiscal.”

En tanto, el ascenso de BBB a BBB+ es una señal de confianza en el país, que si bien se justifica con hechos, debe traducirse en un fortalecimiento de la economía mexicana.

Además, es probable que sigan incrementándose los flujos de capital por parte de extranjeros, lo cual debe ser manejado con mucha cautela, pues sí pueden ser una fuente de vulnerabilidad. ■

vpiz@elfinanciero.com.mx
twitter: @VictorPiz