

La Jornada *en línea*

Eleva Moody's grado de inversión en México por aprobación de reformas

Por Roberto González Amador y Víctor Cardoso



La BMV y el peso mexicano borrarán pérdidas y alcanzaban sus mejores niveles de la sesión, luego de que la agencia Moody's elevó la calificación soberana del país a "A3" desde "Baa1" con perspectiva "estable". Foto Cuartoscuro / Archivo

México, DF. Moody's Investors Services, una de las principales firmas de calificación de deuda del mundo, elevó este miércoles la nota de la deuda pública mexicana, como resultado de las reformas de apertura al capital privado en el sector energético y para promover una mayor competencia en las telecomunicaciones y la industria financiera, informó la compañía.

Sin embargo, anticipó que las reformas económicas —cuyo impacto añadirá un punto porcentual al crecimiento del producto interno bruto— no se reflejará sino al final de la administración, que concluye en 2018.

Moody's subió la calificación de la deuda mexicana de Baa1 al nivel de A, que es el grupo más alto en su escala, con una perspectiva "estable".

“La decisión de elevar la calificación de la deuda soberana (emitida por el gobierno) fue propiciada por la aprobación de las reformas estructurales el año pasado, las cuales se espera que fortalezcan el potencial de crecimiento y la fortaleza fiscal”, dijo Moody’s en un comunicado este mediodía.

Mientras que el impacto pleno de las reformas será más evidente con el transcurso del tiempo, Moody’s “espera que las mediciones de la calidad del crédito de México mejore gradualmente, lo que reforzará el sólido perfil de la calificación de la deuda soberana”, añadió.

El aumento de la calificación de México estuvo apoyado por cuatro factores específicos que están estrechamente vinculados con el proceso de reformas estructurales, según la calificadora:

-Aprobación de una agenda integral de reformas que demuestra capacidad política para enfrentar problemas estructurales.

- Mejoras en las perspectivas económicas de mediano plazo asociadas a un mayor crecimiento potencial.

-Fortalecimiento de finanzas públicas a partir de mayores ahorros gubernamentales y creación de reservas fiscales para enfrentar contingencias.

-Un perfil crediticio soberano que ahora está alineado con el de países en la categoría “A”.

“La razón principal detrás del aumento en la calificación de los bonos soberanos del gobierno mexicano ha sido la aprobación de una agenda integral de reformas durante el primer año de la actual administración que, en opinión de Moody’s, habrá de tener un importante impacto sobre el perfil crediticio del país”, señaló la calificadora en un comunicado.

“Después de múltiples intentos fallidos a lo largo de 20 años por tres gobiernos anteriores, la reciente aprobación de un paquete de reformas puso de manifiesto voluntad y capacidad política, dando lugar a cambios que, en ciertas instancias, rebasaron las expectativas iniciales. En opinión de Moody’s, lo acontecido indica que, a pesar de resistencia por parte de sectores afectados, existe suficiente consenso político en México para alcanzar acuerdos y lograr cambios encaminados a remover obstáculos que hasta ahora habían restringido la calificación soberana de México”, abundó.

La aprobación de un paquete de reformas representa un cambio estructural cuyo impacto a través del tiempo puede llegar a ser equiparable al que en su momento tuvo el TLCAN sobre la perspectiva crediticia del país, consideró.

De acuerdo a Moody’s, el hecho de que se haya aprobado un paquete integral de reformas aumenta significativamente la probabilidad de que se observen mejoras sustanciales en las perspectivas económicas y fiscales de mediano plazo, además de que se llegue a impulsar el desempeño económico de corto plazo.

Una perspectiva de mayor crecimiento potencial.

De acuerdo a Moody’s, cambios en el marco legal y regulatorio de México darán lugar a mayor inversión elevando el crecimiento potencial del país. A partir de ello, se anticipa que la tasa de crecimiento económico se eleve gradualmente ubicándose entre 3 y 4 por ciento, lo cual se compara con un rango de entre 2 y 3 por ciento antes de las reformas

Moody’s espera que el impacto sea particularmente significativo en dos sectores estratégicos – energía y telecomunicaciones – ya que la eliminación de monopolios públicos y cuasi-monopolios privados dio lugar a una significativa disminución en las barreras de entrada a nuevos competidores, añadió el comunicado.

“Dado que las reformas conllevan cambios estructurales, esperamos que el impacto de éstas se manifieste en mayor grado en el mediano plazo, esto es, durante la segunda parte de la administración Peña Nieto (2016-2018). No obstante, las reformas pueden influenciar positivamente el desempeño de México en el corto plazo (2014-2015) en la medida en que la culminación del proceso de reformas se traduzca en mayor confianza entre inversionistas locales y extranjeros”.

Si bien está todavía pendiente la aprobación de legislación secundaria que habrá de definir cómo serán implementadas las reformas, a nuestra forma de ver los riesgos asociados a esta situación son consistentes con un escenario en el que la versión final de la legislación mantenga el espíritu de las reformas ya aprobadas por el congreso, mismo que consideramos ser es el más probable, agregó.

Mayores ahorros gubernamentales

Un razón adicional en apoyo al aumento de la calificación de México es la expectativa de Moody's de que el capítulo fiscal de las reformas fortalezca aún más el robusto perfil financiero del gobierno mexicano, ya que de acuerdo a la metodología empleada por la firma al asignar calificaciones soberanas, la fortaleza fiscal del país es considerada "alta" en términos globales comparativos.

De acuerdo a Moody's, el haber establecido un límite a los gastos corrientes primarios del gobierno constituye un paso que, a través del tiempo, contribuirá a una gradual acumulación de ahorros fiscales. Adicionalmente, dicho límite deberá mejorar el balance entre gastos de inversión y gastos corrientes, al mismo tiempo que ayuda a reducir el carácter altamente pro-cíclico de la regla de balance presupuestal vigente.

Como resultado de las reglas de operación que fueron incorporadas en el recién creado Fondo de Petróleo, la proporción de ingresos petroleros dentro del total deberá reportar una tendencia decreciente, además de propiciar que una porción de los ingresos petroleros sea acumulada en un fondo de ahorro de largo plazo, el cual esperamos se constituya en una reserva fiscal adicional.

En la categoría "A"

Apoyado en buena parte por una mejora de las perspectivas económicas y fiscales asociadas a la aprobación del paquete de reformas estructurales, Moody's considera que el perfil crediticio soberano de México se ha tornado comparable al de dos países que representan un importante punto de referencia dentro de la categoría "A": Polonia (A2) y Malasia (A3).

En su conjunto, el perfil crediticio soberano de México derivado de la metodología empleada por Moody's, muestra diferencias marginales con respecto al correspondiente para Polonia y Malasia. Si bien el nivel de ingreso en México es menor que el de Polonia, es muy similar al de Malasia. En términos de crecimiento económico, México ha reportado tasas casi idénticas a las de Polonia, aunque éstas han sido inferiores a las de Malasia.

Aún cuando México se ubica por debajo de Polonia y Malasia en términos de indicadores de fortaleza institucional, su fortaleza fiscal es superior a la de ambos en términos de indicadores de deuda gubernamental, particularmente en lo que corresponde a Polonia. Finalmente, de acuerdo a Moody's, la resistencia crediticia de México y Malasia ante choques adversos es equiparable, mientras que el perfil de Polonia incorpora mayores riesgos en este aspecto.

Justificación de una Perspectiva Estable

La perspectiva estable de la calificación A3 de México refleja la expectativa de Moody's de que la implementación de las reformas conducirá a una mejora que estimamos sea gradual en los indicadores económicos, fiscales y financieros del país. Dado lo anterior, no esperamos que la calificación soberana de México registre cambios importantes dentro de los próximos dos a tres años.

¿Qué podría mover la calificación a la baja o a el alza?

Mejoras en la calificación de México podrían estar asociadas a: un patrón de crecimiento sostenido que se ubique a la par, o por arriba, de una tasa anual de 4 por ciento; una acumulación significativa de recursos financieros en el recién creado Fondo de Petróleo; una tendencia a la baja en los indicadores de deuda gubernamental.

Disminuciones en la calificación de México podrían estar asociadas a: un periodo prolongado de crecimiento por abajo del potencial; deterioro en el desempeño fiscal que refleje falta de cumplimiento con la ley de responsabilidad fiscal.

En la economía mexicana se prevé un crecimiento de 3 a 4 por ciento de un cálculo anterior entre 2 y 3

