

## EL OBSERVADOR

Samuel **GARCÍA**

samuel@arenapublica.com  
@SamuelGarciaCOM www.samuelgarcia.com



### Consideraciones a la “buena nota”

**H**ace dos años, en marzo de 2012, Agustín Carstens se mostraba preocupado por la incesante acumulación de reservas que le exigían las empresas calificadoras de riesgos a México. En aquella entrevista el gobernador del banco central me decía: “No queremos perseguir eso (acumular reservas), pero sí cuando menos contar con un monto que deje tranquilas a las calificadoras”.

En aquella conversación Carstens no dejó de mostrar su enojo con estas ‘evaluadoras de los riesgos’ que se hicieron noticia cuando estalló la crisis hipotecaria estadounidense y no estuvieron allí para advertirle al mercado con anticipación.

Le pregunté al gobernador si no se sentía incómodo de que estas agencias asumieran cierta actitud petulante con México y fueran reacias a mejorar la calificación de la deuda pública en comparación con lo que estaba ocurriendo en otras latitudes. “No entiendo” –contestó a bote pronto- Eso explica, desde mi punto de vista, la pérdida de credibilidad de muchas calificadoras. La realidad es que no ha habido un esfuerzo por parte de las calificadoras de mejorar la calificación de los países emergentes. Las agencias calificadoras han mostrado sus limitaciones de manera muy importante”, soltó con evidente enojo Carstens en aquella ocasión.

Dos años transcurrieron para que las calificadoras reconsideraran su postura sobre la solvencia de la deuda mexicana. Ayer Moody’s elevó la calificación de la deuda soberana mexicana de ‘Baal’ a ‘A3’ con perspectiva estable. Un nivel de privilegio en el mercado global de deuda soberana. Hasta ahora solo Chile calificaba en ese renglón en la región latinoamericana.

Ya en diciembre pasado la calificadora Standard & Poor’s había subido la calificación de deuda soberana mexicana a BBB+ con perspectiva positiva, a un peldaño del codiciado nivel ‘A’ con la que se clasifica a las deudas con mayor nivel de solvencia en los mercados financieros globales y que abre las puertas a los capitales de los grandes fondos de inversión y de pensiones en el mundo desarrollado con un mayor nivel de estabilidad en los portafolios.

La llave que abrió la calificación de privilegio se llaman ‘reformas estructurales’, según los analistas de Moody’s y, antes, de Standard & Poor’s. Para Moody’s las reformas –que aún esperan su implementación en el Congreso en este año a través de leyes secundarias y reglamentos- elevarían el crecimiento potencial de la economía, reforzarían la posición fiscal del gobierno en el mediano plazo con más ahorro gubernamental y reservas para contingencias.

Es decir: Las calificadoras de riesgos han aplaudido las reformas estructurales que aprobó el Congreso y están apostando a los efectos benéficos de éstas sobre la macroeconomía en el mediano plazo, especialmente sobre la fortaleza de las finanzas públicas.

Cuestión de *momentum*. Así como no se justificaba la reticencia de las calificadoras, hace dos años, para reevaluar comparativamente la deuda mexicana en un contexto de crisis global; ahora tampoco se justifica plenamente su repentina y anticipada euforia.

Ya decía el gobernador Carstens hace dos años en aquella conversación. “El problema fundamental (de las calificadoras) es que continúan siendo tremendamente procíclicas. En muchos casos cuando las cosas van mejorando no logran identificar cuando hay mejoras que no son sostenibles, y después cuando las cosas empiezan a perjudicarse hacen una sobre-reacción”.

Qué bueno –para la solvencia y el apetito por la deuda mexicana- que se haya dado esta reciente sobre-reacción de las calificadoras de riesgos. Pero me temo que su reputación –como lo dijo el gobernador- no ha salido aún de la zona de sombras. ☺

*Dos años  
transcurrieron  
para que las  
calificadoras  
reconsideraran  
su postura sobre  
la solvencia de la  
deuda mexicana.  
Ayer Moody’s elevó  
la calificación de la  
deuda soberana*