

ENTORNO ECONÓMICO

Moody's y los compromisos fiscales



JOEL VIRGEN

Hace apenas una semana hablábamos de la disminución en la prima de riesgo soberano de México y lo asociábamos en buena medida a una mejoría en el clima externo. El anuncio de Moody's de

la semana pasada (perspectiva negativa) trae de nuevo al frente importantes elementos a considerar en términos de prima soberana. A continuación cito cuatro puntos a tomar en cuenta para valorar el cambio de perspectiva de calificación a negativo por parte de tal calificadora.

Primero, en los últimos 16 años, Moody's ha liderado a otras calificadoras en términos de ajustes a la calificación crediticia de México. Es decir, ajustes en su calificación se ha presentado usualmente con antelación a otras agencias.

Segundo, un cambio en la perspectiva a negativo no necesariamente debe llevar a una degradación en la calificación.

Tercero, los mercados no han reflejado una respuesta significativa al anuncio de Moody's. Por otro lado, los mercados suelen internalizar cambios en el perfil crediticio de manera más dinámica, por lo que un deterioro en el perfil crediticio ya estaría integrado en los precios de los activos desde antes.

Cuarto, dado que una de las principales preocupaciones de Moody's es la dinámica de la deuda, su anuncio coadyuva a volver a poner al frente los importantes retos en materia fiscal. Si bien el excedente de operación de Banxico será utilizado para reducir la deuda, este evento se trataría de un ajuste "de una sola vez" y no sustituye al cumplimiento de los compromisos de reducción de déficit y estabilización en la dinámica creciente de la deuda. El anuncio de Moody's podría ser un elemento adicional que motive un paquete de medidas (ya los Pre criterios 2017 lo hacen en cierta forma) y compromisos firmes por parte de las autoridades.

Tomando en cuenta todo lo anterior, creo que la probabilidad de observar un ajuste a la baja en la calificación crediticia de México por parte de Moody's es baja, pero también lo condiciono al cumplimiento de los compromisos fiscales en pie y a la permanencia del perfil cauteloso y de administración de riesgos que hasta ahora han mostrado las autoridades.