

>
BENITO
SOLÍS
MENDOZA



Cambia la perspectiva de la calificación de México

En días pasados las conocidas calificadoras internacionales Moody's y Standard & Poor's cambiaron la Perspectiva de la calificación de deuda mexicana a Negativa. Esto afectó a los mercados financieros presionando al tipo de cambio así como al mercado bursátil, en parte por una percepción equivocada, al considerar que se reducía la calificación del país. La Perspectiva Negativa solo significa que de continuar la situación y las tendencias actuales en un periodo máximo de dos años se pondría al emisor en Revisión a la Baja, esto es se analizará si el riesgo de incumplimiento se ha incrementado. En caso afirmativo en un par de meses después se le pondría la nueva e inferior calificación. Sin embargo, esta modificación revierte la imagen que se tenía de la situación financiera mexicana.

En el caso de Moody's la calificación se ratificó en A3 en marzo pasado, pero su Perspectiva cambió a Negativa y la semana pasada puso al Sistema Bancario Mexicano en Perspectiva Negativa, entre

otras razones por su exposición al sector petrolero y un crecimiento económico menor al esperado. Cabe destacar que esta empresa redujo en siete bancos la calificación de Fortaleza Intrínseca, que afecta la calidad de sus bonos de manera indirecta.

Por su parte, Standard & Poor's ratificó la calificación que tenía de México en BBB+ (esto es el equivalente de un escalón por debajo de la otorgada por Moody's), pero también la pone en Perspectiva Negativa. Las razones son por el riesgo de que aumente la deuda del gobierno federal o que la carga de intereses sea superior a las expectativas actuales.

Hay que recordar que las calificaciones son las expectativas o probabilidad que otorgan estas empresas a los emisores de deuda de que no puedan cumplir con sus obligaciones financieras. Sin embargo, son importantes debido a su prestigio y experiencia, por lo que son ampliamente utilizadas en los mercados financieros para las operaciones de compra y venta de bonos de deuda.

Es obvio que no son infalibles, como lo demostraron en la crisis de 2008, pero son muy útiles para identificar los riesgos que tienen los emisores de deuda. Las calificaciones van desde "AAA" o "Aaa" hasta C (la nomenclatura cambia dependiendo de la empresa que las utilice) siendo la triple A para el caso de los emisores que tienen el menor riesgo de incumplimiento. Para este caso, como es el gobierno de Estados Unidos, es de 0.0% que no pague en 10 años, mientras que un soberano con calificación de B tiene un registro de incumplimiento de 18.3% en un plazo de diez años.

Las calificaciones se dividen en dos grandes bloques, denominando Grado de Inversión a los bonos que tenga una calificación de Baa (o BBB) y superior; mientras a aquellos que estén por debajo de este nivel se le denomina Grado Especulativo. Esto es muy relevante en los mercados porque la gran mayoría de los fondos de inversión no pueden tener instrumentos de deuda que no sean de Grado de Inversión. Por lo mismo, cuando un emisor empieza a bajar de calificación reduce su atractivo para los grandes inversionistas, lo cual provoca que sus tasas de interés empiecen a elevarse.

México redujo su deuda y el gasto público como porcentaje del PIB de manera relevante a partir de la reestructura realizada en el gobierno de Carlos Salinas, lo cual se reforzó durante los siguientes años, mejorando así su calificación crediticia. Esto permitió una reducción drástica en las tasas de interés internas y externas, así como el fortalecimiento del tipo de cambio. Esta situación cambió a raíz de la crisis de 2009, ya que la deuda del sector público (medida por medio del Saldo de los Requerimientos Financieros del Sector Público) como porcentaje del PIB pasó del 29.1% en 2007 a 37.7% en el 2012 y que al terminar el actual año puede ser superior al 50%.

A pesar de este deterioro, había conservado su calificación crediticia, pero en estos días se ha dado a conocer que hay una percepción de mayor riesgo. De seguir la misma tendencia, será inevitable que si baje la calificación, lo que elevará más las tasas de interés que paga el gobierno, lo que provocará presiones adicionales en el gasto público y en el déficit fiscal. Esperemos que los diputados y senadores estén conscientes de los riesgos involucrados al momento de aprobar el presupuesto del próximo año.