

PORTAFOLIO DE ANÁLISIS

JOSÉ C. FEMAT Y RODOLFO SALAZAR*

Calificaciones y expectativas

EN SEMANAS PASADAS las principales agencias calificadoras modificaron las expectativas sobre el comportamiento de la deuda soberana del país al considerar que las finanzas públicas han tenido un mejor desempeño.

Las primeras en hacerlo fueron Standard & Poor's Global Ratings (S&P) y, poco después, Fitch Ratings, quienes mejoraron la perspectiva de las notas de largo plazo del país de Negativa a Estable. Más recientemente se sumó HR Ratings, quien cambió su calificación prácticamente en el mismo sentido.

LOS ARGUMENTOS

S&P argumentó que existe un riesgo cada vez menor de que el nivel de deuda directa del gobierno, combinado con la valoración de potenciales pasivos contingentes, pueda empeorar su evaluación general de la deuda.

Fitch Ratings, por su parte, se refirió a “los menores riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento del país y la estabilización esperada de la carga de la deuda pública”. De igual forma, destacó la resistencia de la economía mexicana a los bajos precios internacionales del petróleo y a los riesgos de políticas proteccionistas por parte del nuevo gobierno de Estados Unidos.

La SHCP comentó, de inmediato, que el cambio de perspectiva de las calificadoras es consistente con el comportamiento reciente de la economía mexicana y consideró que es un reconocimiento al historial de políticas económicas implementado por las instituciones para lograr los objetivos de consolidación fiscal (esto es, controlar el déficit fiscal y los niveles de deuda).

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO E INFLACIÓN

Además del reconocimiento hecho por las agencias, las expectativas de crecimiento por parte del sector privado han visto una mejoría en las últimas semanas. Una de las calificadoras, por ejemplo, estimó que el crecimiento de México se ubicaría en 2.0% en el 2017 y que alcanzaría un promedio de 2.4% durante 2018-2019 (Fitch Ratings).

Otras instituciones financieras también han modificado sus estimaciones. Las más optimistas, como JPMorgan y Credit Suisse, ubican el crecimiento del país al finalizar el 2017 en 2.4 por ciento.

En cuanto a la inflación, se ha comentado que, si bien alcanzó 6.3% en términos



FOTO: SHUTTERSTOCK

anuales en junio, la mayor cifra reportada en nueve años, se estima que ésta podría todavía continuar aumentando hacia el tercer trimestre del año. Más adelante, gracias al fortalecimiento del dólar, a los ajustes de la política monetaria por parte de Banco de México y a la menor presión sobre los precios por el lado de la demanda, la inflación podría finalizar el 2017 en 5.7%, para colocarse en el 2018 en niveles cercanos a 3.8%; esto es, dentro de la banda objetivo del Banxico.

EL BALANCE DE RIESGOS

Si bien se vivieron algunas semanas “tranquilas” en términos de la volatilidad del tipo de cambio, en las últimas, esta tranquilidad ha sucumbido por la aparición de varios elementos en el panorama.

Por un lado, el inicio de las negociaciones para renovar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), por el otro, el tenso ambiente que han creado las declaraciones de los presidentes de Estados Unidos y Corea del Norte y,

por último, como algunos (HR Ratings) argumentan, la falta de capacidad del gobierno de Estados Unidos para implementar reformas fiscales pondría en riesgo su crecimiento en el largo plazo, lo que podría debilitar el de México.

Finalmente, la incertidumbre relacionada con el inicio del proceso electoral en el 2018, en conjunto con la renegociación del TLCAN, podrían presionar del tipo de cambio, aumentando el valor en pesos de la deuda denominada en dólares, desequilibrando los actuales balances entre deuda y PIB.

Como lo indica el cambio en el panorama de las calificaciones soberanas del país, las instituciones han hecho su tarea al implementar reformas que permitan mejorar las condiciones de la deuda y de la estabilidad económica. Los cambios en las proyecciones económicas vienen a reforzar este argumento. No obstante, debe ponerse especial atención al balance de riesgos y adoptar una postura de “optimismo cauteloso”.



***José C. Femat**
es economista
con posgrado en
Historia y Desarrollo
Económicos.



***Rodolfo Salazar**
es economista
con posgrado en
Administración y
Finanzas.

Comentarios y sugerencias
en: portanalisis@gmail.com