

EL OBSERVADOR



Samuel García

Ronda la caída en la nota soberana de México

Bajar en un peldaño la nota de la deuda soberana de México es una posibilidad que ha crecido últimamente en los escenarios de los inversionistas. La explicación no es otra más que el incremento en el llamado 'riesgo México'.

Esto quiere decir que las diversas causas de riesgo para invertir en bonos soberanos mexicanos han crecido y que de ello están tomando nota las agencias calificadoras que podrían verse obligadas, con mayor prontitud a lo acostumbrado, a reducir la calificación soberana con los costos financieros adicionales que ello implicaría para las finanzas públicas, pero también para la deuda de las empresas.

Vamos por partes. Moody's fue la primera agencia calificadora que decidió colocar en perspectiva negativa la deuda mexicana el 31 de marzo del año pasado. Hay que decir que la deuda soberana que emite el gobierno fe-

deral está considerada como de 'grado de inversión', un distintivo que tienen aquellas economías consideradas como pagadores confiables y que les abre la posibilidad de que los grandes fondos institucionales y de pensiones del mundo pongan sus ojos en estos títulos de deuda. Claro que dentro del 'grado de inversión' también hay niveles: Mientras más alta la nota, más confiable y, por lo tanto, el emisor de esa deuda paga una tasa de interés menor.

A principios del año pasado los analistas de Moody's vieron que los riesgos para la deuda soberana de México habían crecido, así que la perspectiva negativa que impusieron advertía sobre una serie de acciones que el gobierno mexicano debería tomar. A Moody's le preocupaban particularmente las presiones para reducir el déficit fiscal derivadas de la débil liquidez de Pemex, del bajo crecimiento económico y de un entor-

no externo negativo para México.

La decisión de Moody's se extendió, como era de esperarse. El 23 de agosto Standard & Poor's tomó una decisión similar y el 9 de diciembre lo hizo Fitch Ratings, una vez que conoció las potenciales afectaciones para México derivadas del triunfo de Trump.

Así que las tres agencias calificadoras de riesgos más importantes del mundo pusieron a la deuda mexicana en perspectiva negativa, básicamente por los mismos factores, aunque cada una de ellas con acentos distintos: Objetivos de consolidación fiscal del gobierno en duda, alto nivel de endeudamiento en relación al PIB con un proceso de estabilización de deuda aún incierto, bajo crecimiento económico, y un entorno externo adverso.

Sin embargo varios de los factores que llevaron —particularmente a Moody's y Standard & Poor's— a colocar la deuda mexicana en perspectiva negativa, se han deteriorado en los últimos meses desde que dieron a conocer su decisión.

El crecimiento económico esperado para 2016 y 2017 ahora es mucho menor que el pronosticado por ambas calificadoras. Con una inflación mayor que la pronosticada, la elevación de las tasas de interés presionará aún más el costo financiero de la deuda pública, debilitando las metas de consolidación fiscal en la medida en que el gasto público anunciado no compensa esa presión.

Los ingresos tributarios podrían verse afectados con una menor actividad económica e incluso con un menor precio petrolero, si se confirman los rumores de que la Agencia de Energía de Estados Unidos venderá una parte de sus reservas de petróleo bajo el gobierno de Trump. Ya no digamos si Trump hace realidad —aunque sea parcialmente— su promesa de

campana de reducir las tasas de impuestos a personas morales en Estados Unidos, lo que obligaría al gobierno mexicano a tomar acciones tributarias equivalentes bajo diversos mecanismos, pero que tendrían efectos negativos sobre la recaudación total.

Es decir, en los nueve meses transcurridos desde que Moody's emitió su advertencia de 'perspectiva negativa' y en los casi cinco meses desde que Standard & Poor's hizo lo mismo, el deterioro sobre las perspectivas de los factores que inciden en las finanzas públicas ha crecido. Y podría deteriorarse aún más a partir del 20 de enero cuando Trump, ya como presidente de Estados Unidos en funciones, anuncie medidas comerciales, tributarias y financieras (remesas) que afecten directa o indirectamente a la hacienda pública mexicana.

Es cierto que las calificadoras se autoimponen un periodo superior a los seis meses para revisar una nota soberana. Sin embargo un factor disruptivo como el de Donald Trump podría acelerar la fragilidad de las finanzas públicas del país y llevar a que una de estas grandes calificadoras de riesgos decidan reducir la nota soberana de México, en concordancia con otras economías de similar nivel de calificación.

Las consecuencias de corto plazo de un hecho así, son evidentes: Una mayor depreciación del peso, una alza de mayor envergadura en la tasa de interés y una fuerte presión sobre la disciplina fiscal que estuvo ausente en los hechos durante gran parte del sexenio de Enrique Peña Nieto y que ha exacerbado la debilidad económica en la que se encuentra México. ●

Twitter: @SamuelGarciaCOM

E-mail: samuel@arenapublica.com