

## EL OBSERVADOR



Samuel García

### Los mercados dan como hecho la caída en la nota crediticia de México

**H**a crecido la preocupación por una inminente reducción en la calificación de la deuda soberana de México.

Ya en la Secretaría de Hacienda como en el Banco de México el asunto se discute en las altas esferas por las repercusiones económicas negativas adicionales que esto traería hacia el último tramo del gobierno del presidente Enrique Peña Nieto.

En la última reunión de política monetaria de la Junta de Gobierno del banco central el asunto se planteó con preocupación. “La posibilidad de una disminución de la calificación crediticia del país parece haberse acrecentado” dijo uno de los cinco miembros de la Junta, según relata la minuta de aquella reunión del 9 de febrero, ante la presencia del secretario José Antonio Meade.

El mismo miembro de la Junta u otro —eso no lo aclara la minuta— añadió: “Una reducción de la calificación crediticia podría afectar las perspectivas sobre el tipo de cambio, pudiéndose tornar en un riesgo importante para la inflación”.

Leído así, es probable que esa preocupación —la reducción en la calificación de la deuda soberana— haya sido una de las motivaciones por las que la Comisión de Cambios decidió el martes pasado anunciar la puesta en marcha del mecanismo para vender hasta 20 mil millones de dólares en coberturas cambiarias a fin de reevaluar nuestra moneda frente al dólar y adelantarse a una devaluación mayor con graves efectos sobre la inflación y sobre la confianza de las inversiones en México.

El lenguaje de la minuta ha sido cuidado.

Pero en el Banco de México y en Hacienda saben que la degradación de la calificación crediticia del país es inminente. En todo caso, los analistas de riesgo soberano de las calificadoras están esperando los primeros reportes de finanzas públicas de 2017 para corroborar si hay o no un cambio de señal en las cifras del gasto público y del déficit público. Me temo que no será así. En todo caso el próximo 28 de febrero la secretaría de Hacienda entregará su reporte con cifras a enero sobre el estado de las finanzas públicas y la deuda pública.

Pero los mercados financieros ya se adelantaron y en sus operaciones diarias apuntan a una baja en la calificación de la deuda soberana de México. Moody’s califica a la deuda mexicana de largo plazo con A3 y Standard and Poor’s con BBB+. Sin embargo los bonos mexicanos se negocian en los mercados internacionales a precios por debajo de su calificación actual. Es decir, pagan tasas de rendimiento mayores que bonos de otras naciones con el mismo nivel de calificación.

El caso de Perú lo ilustra. Los bonos soberanos del Perú están calificados, al igual que los mexicanos, con A3 por Moody’s y BBB+ por Standard and Poor’s. Sin embargo ayer el riesgo país de Perú (la diferencia del rendimiento promedio de los títulos soberanos del país en cuestión frente al rendimiento del bono del Tesoro estadounidense) cerró en 1.63 puntos porcentuales, mientras que el riesgo país de México cerró en 2.10 puntos porcentuales. A pesar de que Perú y México tienen la misma calificación en su deuda soberana, el mercado ya coloca a México con una mayor nivel de riesgo y, por lo tanto, ya está descontando una reducción en su calificación.

**Los bonos mexicanos se negocian en un nivel de calificación de riesgo crediticio Baa1 (en escala de Moody’s) y no en su nivel de calificación de A3**

Esto implica que la deuda mexicana, al tener más riesgo, debe pagar rendimientos más elevados que sus pares peruanos que tienen la misma calificación. Ayer los bonos mexicanos a 10 años ofrecieron un rendimiento de 7.27%, mientras que los bonos peruanos pagaron un rendimiento de solo 6.10%.

Incluso los bonos colombianos a 10 años pagan un rendimiento de 6.93%, menor que los bonos mexicanos, a pesar de que Colombia tiene una calificación crediticia más baja que la de México (Baa2 en Moody’s y BBB en Standard and Poor’s).

Es decir, hoy por hoy los bonos mexicanos ya se negocian en un nivel de calificación de riesgo crediticio Baa1 (en la escala de Moody’s) y no en su nivel de calificación actual de A3. Los mercados ya descontaron la baja en la calificación y sólo esperan su formalización por parte de alguna de las calificadoras.

Claro que cuando se concrete la reducción en la calificación, muy probablemente se tendrá una nueva ronda de ajustes con impactos en el tipo de cambio, en la inflación, en las tasas de interés y en el crecimiento económico esperado. Tal cual lo apuntó la Junta de Gobierno del Banco de México. ●

Twitter: @SamuelGarciaCOM

E-mail: samuel@arenapublica.com