



Cuenta corriente
ALICIA SALGADO
alicia@asalgado.info

El grado de inversión no está garantizado

El grado de inversión no está garantizado para el gobierno electo. Este lunes, al mediodía, la calificadora de valores Moody's hará un comentario puntual sobre las calificaciones crediticias de México, encabezado por el vicepresidente del Grupo de Calificaciones Soberanas, **Jaime Reusche**; la analista del sector de energía, **Nymia Almeida**; la responsable de las calificaciones de subsoberanos, **María del Carmen Martínez**; **Georges Hatcherian**, responsable de instituciones bancarias, y **Adrián Garza**. Obviamente estará **Alberto Jones**, el responsable de la calificadora en la oficina en México.

Es inusual una convocatoria de esta naturaleza, un día después de una elección presidencial en México, probablemente porque nunca antes había sido tan numerosa y competida la sucesión.

Lo interesante será el detalle de la evaluación completa de los riesgos que tendrán que sortear tanto el gobierno que termina, como el electo, en la transición, pues en su última evaluación, la del 11 de abril pasado, Moody's eliminó el "watch negativo" en la perspectiva de la calificación, pero estableció que podría modificarse la calificación misma (hacia arriba o hacia abajo) en el curso de los siguientes 18 meses, si cambian las variables sobre las cuales se realizó el racional de la calificación.

No es una amenaza, es una realidad, porque el gobierno que llega tomará las finanzas públicas "cubiertas" en todos los frentes.

¿Qué podría cambiar la calificación?: "Un cambio en el marco de políticas públicas que revierta las reformas estructurales, que se observe un debilitamiento en la política fiscal o daño al marco institucional (como alterar la independencia del banco central o modificar las metas y estructura de la Ley de Responsabilidad

Fiscal y Planeación Hacendaria". También la complicación o desarrollo negativo de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que resulte en una marcada incertidumbre para la inversión y para la actividad económica. Moody's no considera tiempos de negociación, siempre y cuando se mantenga un diálogo constructivo con la administración de EU, incluso, considera posible que la negociación del nuevo acuerdo se vaya hasta finales de 2019, pues el continuo compromiso de negociación ha permitido reducir la incertidumbre sobre los flujos de comercio.

¿Cuáles son los parámetros que se observan para mantener la calificación en grado de inversión? Mover la flexibilidad cambiaria, un deterioro en la relación de deuda externa al PIB que está cerrando en 38.5%; deterioro en el PIB per cápita en base PPP que es de 18 mil 935 dólares; que se modifique la trayectoria de crecimiento del PIB que se ha mantenido en 2.9% este año, deterioro en la inflación sin causa estructural (corrección de precios básicos para eliminar subsidio).

También se considera el déficit fiscal total que asciende a -2.8% del PIB, el balance en cuenta corriente que está en -2.1% con adecuado financiamiento en la balanza de capitales; alto nivel de fortaleza financiera y económica y no historial de default de deuda desde 1983.

Hay desafíos de otro orden: la situación fiscal de Pemex. La deuda total de Pemex con relación a sus activos es muy alta, casi 1 a 1, y aunque se ha estabilizado el deterioro, sólo el año próximo deberá renegociar o repagar 35 mil millones de dólares en vencimientos de deuda, lo que implica que los mercados de capital requieren absoluta credibilidad y certeza en la seguridad de su inversión en deuda mexicana.

La trayectoria de las reformas energética, telecomunicaciones, competencia,

serán claves para la composición del Congreso federal, pesos y balances que se mantengan para limitar un riesgo de retroceso en el marco institucional.

El convencimiento de que si el gobierno electo plantea una adecuada revisión y reforma al marco legal institucional para que se mejore sustancialmente el cumplimiento de la ley en México y disminuya la violencia e impunidad, podrían ser parateguas de la calificación soberana hacia delante, como cualquier mejora que se observe en los indicadores señalados. Esperemos a escuchar detalles, aquí sólo un adelanto.

El gobierno electo tendrá que comenzar a sortear con ese bien que es complicado mantener en los mercados la confianza. El dinero es miedoso, de manera que no puede tomarlo por garantizado.