

El viernes pasado, Standard & Poor's (S&P) redujo la perspectiva de calificación crediticia de México de "estable" a "negativa". Dicho cambio implica que existe un tercio de probabilidad de que S&P decida reducir la calificación crediticia de México durante los próximos 12 meses. Con ello, dos de las tres principales calificadoras mantienen la perspectiva crediticia de México en "negativa" (S&P y Fitch), mientras que sólo una la ubica en "estable" (Moody's). Cabe destacar que a pesar del cambio en la perspectiva crediticia de México, actualmente las tres calificadoras mantienen dicha calificación crediticia en grado de inversión, en BBB+ en el caso de S&P y Fitch, y de A3 en el caso de Moody's. Luego del anuncio del viernes, S&P también modificó este lunes la perspectiva de calificación de la deuda emitida por varias de las principales empresas y entidades financieras del país.

En su comunicado, S&P enumeró los principales factores que llevaron al recorte en la calificación crediticia, destacando textualmente los siguientes: i) "el cambio en políticas públicas dirigido a reducir la participación de la iniciativa privada en el sector energético"; ii) "la menor inversión del sector privado genere menores previsiones de crecimiento económico, lo que debilitaría la resiliencia económica del país [...] podría contribuir a un deterioro fiscal y a generar incertidumbre en el mercado financiero"; iii) "la administración planea cambiar la ley sobre consultas públicas (lo que requeriría un cambio constitucional) para permitir votaciones públicas más frecuentemente sobre una amplia gama de temas. Esto posiblemente inyectaría mayor incertidumbre sobre las políticas públicas de la administración actual"; y iv) "existe el riesgo de que un crecimiento económico deficiente y la ma-



DE FACTO

**Alejandro
Cervantes Llamas**

Implicaciones del cambio en la perspectiva de calificación de México

yor centralización de la toma de decisiones pueda debilitar la estabilidad macroeconómica", entre otros.

El comunicado de S&P antecedió a la publicación del informe mensual de finanzas públicas de enero de 2019, dado a conocer por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En el informe se aprecia que en dicho mes se observó un debilitamiento de las finanzas públicas, ya que los ingresos presupuestarios del sector público cayeron 7.5% en términos reales, lo que significó una disminución de 24.4 mil millones de pesos respecto a los estimados de la SHCP.

Al interior, los ingresos petroleros disminuyeron 52.3%. Por su parte, los no petroleros registraron un avance de 3.1%. No obstante, los ingresos tributarios sin IEPS de combustibles retrocedieron 3.1% y la recaudación del IVA cayó 12.3% anual, lo que implicó una disminución de 6 mil 662 millones

de pesos con respecto a lo presupuestado por la SHCP en el paquete económico

El anuncio de S&P tuvo un efecto limitado sobre el comportamiento de los mercados locales. Durante el lunes, el peso presentó una depreciación marginal de 2 centavos tras el anuncio del viernes, mientras que la bolsa mexicana registró una pérdida de 1% en este periodo, lo que puede responder a factores ajenos al anuncio de S&P. Asimismo, el rendimiento de los bonos soberanos mexicanos registró un incremento marginal de cuatro puntos base en la parte media de la curva. No obstante, en la jornada del martes se observó una apreciación generalizada en el mercado de renta fija y el peso recuperó los niveles alcanzados antes del anuncio de S&P ubicándose en 19.25 por dólar.

Con relación a la economía real, las implicaciones de anuncio de S&P también son limitadas, ya que probablemente no tenga impacto significativo en los niveles de inver-

sión privada. No obstante, el cambio en la perspectiva crediticia de México podría tener implicación para las tareas del banco central mexicano y, en particular, podría limitar la posibilidad de llevar a cabo en la primera mitad del año un recorte de la tasa de referencia de Banxico.

Cabe recordar que la tasa de referencia refleja, entre otros factores, la prima por riesgo país. Si bien el cambio en la perspectiva crediticia de México no debería de implicar un incremento en la prima por riesgo, puede interpretarse como un aumento en la probabilidad de que la calificadoras este asignando un mayor riesgo país. Por otra parte, cabe recordar que la inflación, tanto la general como la subyacente, todavía se ubican por encima de la meta objetivo del banco central, y la economía mexicana continuará con un crecimiento marginalmente por debajo del potencial.

En este contexto, también es importante recordar que el pasado 31 de octubre Fitch modificó la perspectiva crediticia de México de "estable" a "negativa", por lo que dicha calificadoras podría incluso recortar la calificación crediticia de México durante el presente año. En este marco de referencia ha aumentado la probabilidad de que el banco central decida durante los próximos meses mantener una postura monetaria prudente y, por tanto, deje su tasa de referencia en 8.25%.

Por último, de no materializarse a lo largo del presente año un recorte en la calificación crediticia de México, es probable que Banxico decida recortar su tasa de referencia en 25 puntos base durante los últimos meses de 2019. ●

Director de Análisis en Grupo Financiero Banorte.

Las opiniones que se expresan son responsabilidad exclusiva del autor.

Twitter: @alexercervantes