

EXPANSION

OPINIÓN

La importancia de la calificación de deuda soberana de México

Si se quiere evitar un nuevo recorte es imperativo recuperar la confianza de los inversionistas con una mayor claridad y congruencia en la aplicación de políticas públicas, opina Jordy Juvera.



Jordy Juvera mié 08 abril 2020 11:59 PM

(Expansión) – En las últimas semanas hemos observado acciones de calificación relacionadas con la Deuda Soberana de México. Por ejemplo, la agencia HR Ratings decidió bajar la calificación de HR A- (G) con perspectiva negativa a HR BBB+ (G), manteniendo la perspectiva negativa, mientras que Standard and Poors (S&P) recortó la calificación a BBB desde BBB+ manteniendo la perspectiva negativa, pero ¿qué significa esto y qué implicaciones tiene para los mexicanos?

En primer lugar, hay que entender que del mismo modo que una persona es catalogada por una institución de crédito de acuerdo con su perfil crediticio, así una calificadora cataloga a un país con base en sus características y la capacidad del pago de su deuda.

Cada calificadora tiene su propia metodología; no obstante, en general todas evalúan factores de riqueza nacional, de flexibilidad fiscal y desempeño de su deuda, de las cuentas externas, de su sistema monetario, así como una evaluación del marco político e institucional.

A cada uno de estos factores se le asigna una calificación numérica con base en su desempeño histórico y sus expectativas para los próximos años y posteriormente se mapea en una letra, como el sistema educativo americano o el francés.

En este contexto, la mayoría de las agencias mantiene la calificación soberana de México en BBB. Este nivel de calificación implica que, con base en el análisis de los factores mencionados, México presenta un moderado riesgo crediticio, con debilidad en la capacidad de pagos ante cambios económicos adversos. Adicionalmente, HR Ratings, S&P y Moody's asignaron una perspectiva negativa, lo que implica que pueden realizar un recorte a la calificación de la deuda soberana de México durante los próximos 12 o 24 meses de haber asignado la perspectiva.

Los recientes recortes en la calificación y la asignación de la perspectiva negativa se traducen en un incremento en la percepción de riesgo por parte de los inversionistas interesados en adquirir deuda de México. Al percibir un mayor riesgo, los inversionistas solicitarán una prima más elevada en la tasa de interés que cobrarán, en pocas palabras, México tendrá que pagar más intereses durante los próximos años por la deuda emitida hoy.

Por un lado, el costo de oportunidad de los mayores intereses son menores recursos destinados para gastar y, considerando la tendencia del gobierno actual y su restricción presupuestal, esto probablemente se traduciría en recortes en el gasto en inversión, lo que limitaría la capacidad productiva del país en el corto y mediano plazo.

Por otro lado, el mayor pago de intereses implica una presión para la balanza de pagos, es decir, si mandamos más dinero al extranjero y no recibimos más por otros conceptos como exportaciones, entonces hay un desequilibrio que tiene que ser cubierto por las reservas internacionales o por una mayor depreciación del tipo de cambio que incentive el crecimiento de las exportaciones.

No es necesario mencionar que la constante depreciación del tipo de cambio implica una pérdida de poder adquisitivo para los mexicanos por el eventual traspaso a la inflación que varía dependiendo del tipo de producto.

Los efectos mencionados derivados de una baja en la calificación son sólo unos de tantos, ya que también hay caídas en el mercado financiero ante la mayor aversión al riesgo, así como un menor dinamismo de la inversión privada y la inversión extranjera directa.

Lo importante es que un incremento en la prima de riesgo y en el pago de intereses se traduce en una sociedad mexicana más pobre, por lo que las acciones y advertencias de las calificadoras adquieren una gran relevancia.

Actualmente, México se encuentra en riesgo de que continúen recortando su nota crediticia; esto derivado de la fuerte recesión económica que se espera para 2020. La mediana de la última encuesta de expectativas de Citibanamex habla de una contracción de 5%.

El riesgo de una baja en la calificación soberana no sólo es por la recesión que se espera *per se*, sino también por la pérdida de capacidad de respuesta frente estos choques ante el limitado espacio fiscal que se tiene. Cabe destacar que esto también es resultado de un año de estancamiento económico que tuvo como factor determinante la caída de la inversión privada.

Si se quiere evitar un nuevo recorte es imperativo recuperar la confianza de los inversionistas con una mayor claridad y congruencia en la aplicación de políticas públicas. Estas deberán estar destinadas a fomentar una mayor participación del sector privado y la recuperación del consumo a través de políticas expansivas que busquen un crecimiento económico sostenido en el mediano plazo.

Desafortunadamente, el informe del presidente de hace unos días no mostró indicios de un cambio de tendencia en las políticas que se buscan implementar, por lo que recortes adicionales en la calificación soberana podrían ser inminentes.

Nota del editor: *Jordy Juvera es Licenciado en Economía por el ITAM. Actualmente es Asociado Senior de Economía en HR Ratings y cuenta con experiencia en el sector público, así como en investigación económica y en el mercado de capitales. Las opiniones expresadas en esta columna pertenecen exclusivamente al autor.*