



¿Adiós al grado de inversión?

En las últimas semanas las tres grandes calificadores internacionales, Fitch, Moody's y Standard & Poor's, redujeron la calificación de México en sus respectivas escalas globales de riesgo crediticio en moneda extranjera.

En el caso de Fitch, la calificación se encuentra ahora en "BBB-", una reducción adicional implicaría perder el grado de inversión y convertirse en grado especulativo. En el caso de S&P, la calificación se ubica en "BBB", dos niveles arriba del grado especulativo, mientras que en Moody's la calificación se ubica un nivel por arriba de la de S&P en "Baa1" (equivalente a "BBB+" en las otras dos calificadoras), a tres escalones de perder el grado de inversión.

La última vez que la calificación de riesgo crediticio de México en moneda extranjera se ubicó en un nivel tan bajo fue en el 2009, cuando nuestro país atravesaba su peor recesión desde la crisis de 1994-1995.

Después de la crisis del 2009, México logró mejorar su perfil crediticio con avances concretos como: i) disminución de la deuda total como porcentaje del PIB; ii) disminución del déficit público como porcentaje del PIB; iii) sustitución de deuda externa por deuda interna de largo plazo; iv) mejoría en el perfil de amortizaciones de la deuda; v) la posibilidad de reformas estructurales, y vi) la perspectiva de una reforma fiscal integral.

Estos avances impulsaron la calificación de México en el 2013 a su nivel más alto, "BBB+" en Fitch y S&P y "A3" en Moody's (equivalente a "A" en la escala de las otras dos calificadoras). En menos de cuatro años, la discusión giró diametralmente desde la posible pérdida de grado de inversión en el 2009 a la posibilidad de llegar a una calificación de "A" en el 2014.

No obstante, a partir de finales del 2018, la calificación de México fue colocada en perspectiva Negativa debido a un incremento en el riesgo sistémico de Pemex y una menor perspectiva de crecimiento.

Desafortunadamente, la tormenta perfecta que azota a nuestro país —recesión global, desplome en los precios del petróleo, falta de programas de estímulo económico y la subordinación de las decisiones económicas a temas políticos— ha reactivado el debate sobre si México puede mantener el grado de inversión que se tiene desde el 2002 con por lo menos dos de las tres grandes calificadoras.

De acuerdo con una encuesta publicada por Bank of America entre grandes manejadores de portafolios, 60% de los encuestados espera que México pierda el grado de inversión a finales del 2021, mientras que otro 23% piensa que el grado de inversión se perderá este mismo año.

Perder el grado de inversión no es trivial, ya que se reduciría el universo de inversionistas al que pueden acceder el gobierno y las empresas mexicanas para colocar deuda, encareciendo el costo de ésta.

La crisis global actual ha evidenciado una serie de debilidades que existen desde hace tiempo, pero que se han exacerbado, como: i) La debilidad estructural de las finanzas públicas y su vulnerabilidad a los precios y producción de petróleo; ii) la crisis financiera de Pemex; iii) la debilidad del marco institucional, y iv) la incertidumbre sobre el rumbo de la política económica.

El 2021 será un año clave en el cual, de seguir por la senda actual, México podría perder el grado de inversión.