

Agustín Vargas

En medio de la precarización que ha tenido la economía mexicana en los últimos dos años, en parte por la crisis de salud deriva la pandemia por el Covid-19 y como consecuencia también del pésimo manejo de las políticas públicas de la actual administración, la buena noticia para nuestro país llegó desde Nueva York casi a mediados de noviembre pasado.

Y es que uno de los mayores riesgos financieros internos y la preocupación de las autoridades financieras es la continua exposición que ha tenido nuestro país en los últimos meses a una degradación en la calificación de la deuda soberana y en el peor de los casos una pérdida del grado de inversión, puesto que a lo largo del 2020 ha crecido el número de alertas acerca de la posibilidad de que la calificación crediticia de México se ubique por debajo del grado de inversión.

Un recorte en la calificación crediticia implicaría un incremento en el costo de financiamiento para el gobierno mexicano. Es decir, si México perdiera su grado de inversión, pagaría más intereses en su deuda. Las empresas mexicanas que emiten bonos en el mercado internacional también se verían afectadas y pagarían tasas más altas.

En este sentido, es una muy buena noticia el hecho de que la calificadora Fitch Ratings, una de las tres más importantes del mundo, mantuvo la calificación de la deuda soberana de México así como su perspectiva estable, en la evaluación que dio a conocer la semana pasada desde la urbe de hierro.

Aunque la noticia pasó con poco eco en los mercados financieros, debido al entusiasmo generado por noticias de avances significativos en las vacunas contra Covid-19, la decisión de Fitch brinda tranquilidad a los agentes económicos y al Gobierno Federal ante el panorama de múltiples riesgos existente para el corto y mediano plazo. O sea, Fitch dio un respiro a México ante la posibilidad de perder el grado de inversión.

# Endeble el grado de inversión de México

*Las notas de las agencias calificadoras son clave para los inversionistas a la hora de tomar decisiones para invertir en los mercados financieros. Una degradación por parte de esas firmas convertiría a la deuda gubernamental en un 'bono chatarra' o como se le conoce elegantemente, como una deuda con grado especulativo*



**Si México perdiera su grado de inversión, pagaría más intereses en su deuda. Las empresas mexicanas que emiten bonos en el mercado internacional también se verían afectadas y pagarían tasas más altas**

## Bono chatarra

Entre las tres grandes calificadoras, Fitch es la que tiene a la deuda de nuestro país en el escalón más bajo. La nota BBB es la mínima para mantener el grado de inversión. Previo a inicios de noviembre pasado, tanto Fitch como Standard & Poors y Moody's procedieron a bajarle la calificación al país.

La metodología de las agencias varía entre ellas, así como

las calificaciones que utilizan. Sin embargo, todas dividen sus calificaciones en "grado de inversión" versus "basura", de acuerdo con un estudio difundido por la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CI Banco.

Entre las tres calificadoras, sólo Fitch coloca a México un escalón encima de la calificación "basura". S&P lo coloca dos escalones arriba y Moody's tres; estas dos últimas amenazan con bajar la calificación un nivel más

en los próximos meses, al ponerla en perspectiva negativa.

Cabe destacar que las notas de las agencias calificadoras son clave para los inversionistas a la hora de tomar decisiones para invertir en los mercados financieros. Esto es, las agencias son organismos de gran influencia económica a nivel mundial.

Una degradación por parte de esta institución implicaría que la deuda gubernamental se convirtiera en un 'bono chatarra' o



como se le conoce elegantemente, como una deuda con grado especulativo.

## Fitch traza ruta

A pesar de que uno de los compromisos gubernamentales es no incrementar la deuda, las necesidades de financiamiento del gobierno siguen siendo grandes y la producción del país se desplomó por la pandemia, por lo que fue imposible contener un déficit. Gran parte de la deuda mexicana está en dólares, por lo que una depreciación del tipo de cambio también incrementa el nivel de deuda.

No obstante los esfuerzos de la administración, hay factores que están fuera de su control. En la evaluación que dio a conocer, Fitch pondera la prudencia fiscal que ha caracterizado a la actual administración en medio de la crisis derivada de la pandemia.

La importancia de esta decisión radica en que si es posible evitar la pérdida de grado de inversión de la deuda soberana de México. Existe un camino para ello, y la propia Fitch lo trazó.

México deberá actuar en al menos dos grandes frentes: 1) aprobar una reforma fiscal que ataque el problema estructural de baja recaudación tributaria que tiene el país. Esta podría darse tan pronto como con vigencia inicial en el 2022 y 2) hacer un viraje en el modelo de negocio de Pemex.

Para no degradar la nota de la deuda mexicana ni tampoco considerar una perspectiva negativa, Fitch asume la posibilidad de que en 2022 pueda entrar en operación una reforma fiscal que fortalezca los ingresos del sector público. Sin embargo, esta decisión no parece estar contemplada por el gobierno actual.

Ello es así porque el presidente Andrés Manuel López Obrador ha reiterado que no aumentará impuestos (ni nuevos ni mayores tasas), al menos los ha referido así para los primeros tres años de su administración. Los esfuerzos de una reforma podrían ir encaminados a combatir la elusión y evasión fiscales, así como buscar una participación más directa de los gobiernos estatales en la recaudación de ciertos impuestos.

Respecto a Pemex, sus requerimientos financieros siguen siendo muy altos. Se estima que debería de tener inyecciones cercanas a los 20 mil millones de dólares anuales, algo difícil de cumplir. Por ello, según el informe de Fitch, la empresa debería cambiar su enfoque buscando reducir la actividad de refinación y reactivar los mecanismos de inversión conjunta con el sector privado, de manera que ya no recaiga toda la carga de financiar esas inversiones sobre el gobierno federal.

Los analistas advierten que si esto no ocurriera, entonces no sería difícil pensar que la calificadora (o alguna de las otras dos agencias) modificara su perspectiva en el curso del próximo año; primero cambiara la perspectiva a negativa para luego bajar directamente la nota. Sobre todo porque los siguientes tres años del gobierno son una incógnita sobre lo que podría hacer el actual gobierno.

La reacción del peso mexicano al anuncio de Fitch fue de impacto limitado y escasa variación. La cotización del tipo de cambio está en mayor medida muy dependiente de factores externos, en particular a todo lo relacionado al coronavirus, tanto por la parte de vacunas como de la segunda ola de rebotes, así como de las expectativas de mayores estímulos monetarios y fiscales.

Sin embargo, los especialistas consideran que el impacto de la decisión de Fitch tendrá mayores implicaciones para la cotización del peso para los primeros meses del próximo año, dándole oportu-

nidad en apreciarse hacia las 19 unidades por dólar.

## Inversión y Estado de Bienestar

No obstante esta oxigenación de la calificadora Fitch, México requiere aún condiciones favorables para que la inversión productiva pueda compensar el retroceso observado durante la recesión que se vivió entre el segundo y tercer trimestre del año.

**Fitch es la que tiene a la deuda de nuestro país en el escalón más bajo. La nota BBB es la mínima para mantener el grado de inversión**

De igual forma la inversión es pertinente para evitar que los efectos negativos de una recesión, que no ha terminado, se extiendan más allá del 2020 y que causen un daño estructural sobre el mercado laboral nacional.

No se puede soslayar que la precarización del mercado laboral inhibe el fortalecimiento del mercado interno: ningún país puede aspirar al desarrollo sin contar con sólidas capacidades productivas endógenas que se traduzcan en un vigoroso consumo privado. Para lograrlo se requiere revertir la precarización del mercado laboral.

El economista José Luis de la Cruz, uno de los más destacados analistas del sector privado, destaca que elevar la inversión productiva, pública y privada, es fundamental para construir un ciclo positivo en favor del desarrollo de México. Sin más inversión no hay posibilidad de lograrlo, dice.

La necesidad de hacerlo se deriva de un hecho: el desarrollo social y económico del país depende de la salud de su mercado laboral. Sin empleo formal bien remunerado no se puede construir un Estado de Bienestar. 🇲🇽



**México deberá hacer un viraje en el modelo de negocio de Pemex**