El menor crecimiento impacta en la calificación crediticia

Benito Solís Mendoza
Economista
Opine usted:
benito.solis@solidea.com.mx

Las grandes calificadoras crediticias ven la capacidad de pago de los emisores de deuda y dan una calificación con base a su estimación de pago que tienen para las distintas empresas y gobiernos. Para esto toman en cuenta el monto total y los plazos de los pasivos, los distintos ingresos que tienen así como los flujos netos de que disponen, de sus modelos de negocios y de la factibilidad de que se cumplan sus supuestos y muchos otros conceptos. Para todo lo anterior una de las variables fundamentales que consideran es el crecimiento de los ingresos de las empresas y de los gobiernos, así como de las economías en donde se desenvuelven.

En la medida en que se incremente la deuda de los emisores o se reduzca el crecimiento, se perjudica la calificación de los países y de las empresas, porque eventualmente sus ingresos y su capacidad de pago también bajarán.

Hay que enfatizar que las calificaciones crediticias no son concursos de belleza, ni evaluación de los procesos internos de las empresas o de los gobiernos, ni reflejan las estrategias de los emisores de deuda o la popularidad de los gobernantes, aunque todo lo anterior y mucho más se toma en cuenta cuando se emite una calificación. Un elemento fundamental en la calificación es el crecimiento de los países y de los mercados, lo que eventualmente se traduce en mayores ingresos de los emisores y por consiguiente en una mejora en la capacidad de pago de sus deudas.

Es normal que cuando mejora la calificación de los gobiernos y de las empresas se tienen comentarios positivos de la actividad de las calificadoras. Sin embargo, cuando ocurre lo contrario y se reduce la calificación es frecuente que en lugar de buscar la causa de este deterioro y de corregir los problemas, se trate de descalificar a la misma calificadora o incluso se busque que las autoridades locales "regulen" a las calificadoras.

Estas empresas tienen como objetivo emitir una opinión independiente de la capacidad de pago que tienen los distintos emisores de deuda, información que utilizan en su actividad normal todos aquellos que trabajan en el sector financiero. Su calificación se da a conocer comparando a los distintos emisores de deuda dentro de cada país, es decir, se da a conocer la calificación local. Además se emite la calificación en comparación con los distintos emisores en el mundo, es decir se tiene una calificación global. Las distintas autoridades podrían tratar de "regular" de alguna manera las calificaciones locales, pero es imposible que puedan regular las calificaciones globales, que son las de uso más común. En la medida en que las mismas sean "reguladas" dejan de ser útiles, ya que las mismas son la opinión independiente e imparcial de las calificadoras, por lo que no se tomarían en cuenta.

Es frecuente que cuando a los emisores de deuda se les reduce su calificación crediticia deciden cancelar el servicio de las calificadoras, pero esto no impide que estas últimas sigan emitiendo su opinión en base a la información que exista en los mercados, que emiten de manera pública las distintas empresas, las mismas autoridades o los medios de comunicación.

Sin embargo, en la medida en que no dispongan de información confiable y fidedigna perciben un mayor riesgo, reduciendo la calificación de los distintos emisores; esto se traduce en que los distintos acreedores exijan mayores tasas de interés, que es lo contrario que se buscaba.

Un elemento fundamental en las calificaciones crediticias que tienen los distintos emisores es el crecimiento de la economía, la cual mantiene una gran debilidad en el caso de México. Esto se confirma con el dato del sector industrial de enero, que solo creció 0.2% en comparación al mes inmediato anterior y fue de -3.7% en comparación al año anterior, información que se dio a conocer en días pasados. Sorprendió que el sector manufacturero registró -0.5% en el mismo mes en comparación a diciembre.

Es relevante enfatizar que aunque los datos comparativos en los próximos meses continúen mostrando un importante estancamiento o incluso una reducción, al compararse con el mismo periodo del año pasado parecerán mostrar un importante crecimiento, por la drástica caída ocurrida en el segundo trimestre del año pasado. Sin embargo, las calificadoras tomarán en cuenta el comportamiento de la actividad económica para la revisión que realizarán en el futuro inmediato.