

“Si bien las políticas adoptadas por el gobierno, en respuesta a la pandemia, llevaron a solo un modesto deterioro de los indicadores fiscales y de deuda, la recuperación de la economía ha sido considerablemente inferior a la de sus pares”.

Moody's

Moody's prevé que México no podrá retornar a la senda de crecimiento que se había observado antes de la pandemia.

2%

DE CRECIMIENTO es lo que Moody's espera para la economía mexicana este año.

La coloca en “Baa2” y cambia perspectiva a Estable

Rigidez en gasto por Pemex y pensiones llevó a Moody's a rebajar nota de México

● En la decisión también se consideró la estimación de que la actividad económica continuará siendo afectada por débiles perspectivas de inversión y rigideces estructurales

Yolanda Morales
ymorales@eleconomista.mx

La calificadora Moody's recortó la nota soberana de México en un escalón para dejarla en “Baa2”, al tiempo que cambió la perspectiva a Estable.

Destacaron que la fortaleza crediticia se verá afectada cada vez más por: la mayor rigidez del gasto público asociada a la decisión del gobierno de mantener apoyos a empresas estatales como Pemex, aumentar erogaciones relacionadas con pensiones y mantener inalterados gastos de capital etiquetados.

A lo anterior se suma un bajo nivel de colchones financieros debido a que los fondos de estabilización fiscal prácticamente se han agotado.

“En conjunto estos elementos restringirán la capacidad de las autoridades para responder a choques durante los próximos años”.

Así señalan que esta acción a la baja responde a “la merma gradual pero persistente del perfil crediticio de México”, explicó la agencia.

Esto significa que México perdió la máxima calificación que había conservado en la agencia, pero se queda dos niveles arriba del grado de inversión, en el mismo escalón que tiene en la agencia S&P.

En un comunicado firmado por el analista soberano de la agencia, Renzo Merino, también basaron la decisión en la estimación de que la actividad económica continuará siendo afectada por débiles perspectivas de inversión y rigideces estructurales. Acerca de la situación fiscal de México,

Tal como lo hizo la calificadora S&P, los analistas de Moody's reconocieron que el manejo fiscal del gobierno ha dado lugar a un incremento moderado del ratio de deuda del gobierno.

Sin embargo, subrayaron que “la carga de intereses ha sido consistentemente mayor que la de pares con calificaciones “Baa” y lo más probable es que aumente aún más debido al incremento de las tasas de interés.

La perspectiva Estable

De acuerdo con el comunicado, la perspectiva Estable de la calificación



Estabilidad

La calificación soberana ha sufrido recortes en lo que va del sexenio, pero ahora las tres agencias consideran que se entró a un periodo de calma.

Calificación soberana

	2018	2019	2020	2021	2022
AGENCIA	CANCELACIÓN NAIM	CANCELACIÓN PROYECTOS DE INVERSIÓN	PANDEMIA SIN PROGRAMAS DE APOYO		DÉBIL CRECIMIENTO
Fitch	BBB+ perspectiva: Negativa	BBB perspectiva: Estable	BBB- perspectiva: Estable		BBB- perspectiva: Estable
S&P	BBB+ perspectiva: Estable	BBB+ perspectiva: Negativa	BBB perspectiva: Negativa		BBB perspectiva: Estable
Moody's	A3 perspectiva: Estable	A3 perspectiva: Negativa	Baa1 perspectiva: Negativa		Baa2 perspectiva: Estable

FUENTE: AGENCIAS CALIFICADORAS

GRÁFICO EE

“refleja la expectativa de Moody's de que, en ausencia de choques imprevistos, y a pesar de crecientes presiones económicas y fiscales, el perfil crediticio de México seguirá alineado con el de soberanos calificados en “Baa2”.

La perspectiva Estable incorpora una expectativa de continuidad en las políticas económicas al considerar que las autoridades se mantendrán comprometidas con el objetivo de mantener estabilidad macroeconómica durante los próximos años.

La perspectiva se mantendría incluso si México creciera menos de su expectativa promedio de crecimiento para el 2022-2024, de 2 por ciento.

De acuerdo con la agencia que mantuvo la perspectiva Negativa de

México durante dos años, de diciembre del 2002 al 8 de julio del 2022, no esperan que se revierta el impacto que tuvo la pandemia sobre la actividad económica.

Señalan que desde el 2020 se abrió “una brecha persistente entre el nivel del PIB proyectado para los próximos años y el que hubiera tenido lugar si se hubiera mantenido la tendencia histórica (de crecimiento) anterior a la pandemia”.

“Si bien las políticas adoptadas por el gobierno, en respuesta a la pandemia, llevaron a solo un modesto deterioro de los indicadores fiscales y de deuda, la recuperación de la economía ha sido considerablemente inferior a la de sus pares”.

Esto, aunado a una creciente ri-

gidez del gasto, ha estado llevando a un deterioro gradual pero persistente de las fortalezas económicas y fiscales de México que Moody's espera se mantendrá a lo largo de esta administración llevando con ello a que la calidad crediticia soberana esté alineada con la de soberanos calificados en “Baa2”.

Débil gobernanza

En el comunicado precisaron que “el perfil crediticio de México incorpora una fortaleza institucional y de gobernanza más débil que la de sus pares con fortalezas económicas y fiscales moderadas”.

“La gestión macroeconómica prudente ha respaldado la calidad crediticia soberana pero el marco institu-

cional se ha visto socavado a medida que el gobierno se ha movido para restringir la independencia de algunas entidades reguladoras a través de diversas medidas, incluyendo reducciones presupuestarias”.

Crecimiento afectado

Según su análisis, la fortaleza económica de México refleja la gran escala y diversificación de la economía, niveles de ingresos moderados y un crecimiento competitivamente bajo.

Una débil dinámica de la inversión ha sido un factor importante detrás del pobre desempeño económico particularmente desde el 2018.

Si bien la formación bruta de capital fijo se ha ido recuperando frente al choque ocasionado por la pandemia en el 2020, los niveles actuales se mantienen por debajo de los registrados antes del choque.

Eso, junto con un paquete de apoyo fiscal limitado ha contribuido a una recuperación económica rezagada en comparación con sus pares.

En el comunicado explicaron que Moody's espera que el PIB de México se expanda 2% en promedio entre el 2022 y 2024. Esto significa que la economía volverá a los niveles de 2019 recién en el 2023, mucho más tarde que la mayoría de los soberanos calificados en “Baa”.

Más aún “Moody's prevé que México no podrá retornar a la senda de crecimiento que se había observado antes de la pandemia, lo cual dará lugar a que se registre una brecha persistente entre el nivel de actividad económica proyectado para los próximos años y el que hubiera tenido lugar si se hubiera mantenido la tendencia histórica anterior a la pandemia”.

Observan que el manejo fiscal ha dado lugar a un incremento moderado del nivel de deuda del gobierno, pero la carga de intereses ha sido consistentemente mayor que la de pares con calificaciones “Baa3” que es el nivel que tenía antes del recorte.

La agencia considera que la exposición de México a riesgos ambientales es “moderadamente negativa” debido al cambio climático.

México, con mayor grado de inversión entre emergentes

Luego de conocer la reducción de la calificación, Gabriel Yorio, subsecretario de Hacienda, dijo que pese al recorte de la calificación que hizo Moody's, con una perspectiva Estable, México se mantiene entre los países emergentes con mayor grado de inversión.

“Moody's era la calificadora que nos tenía en un nivel de calificación más alto. Con este resultado, seguimos dos grados arriba del nivel de inversión en la escala de esta agencia. Para ponerlos en perspectiva, Fitch nos mantiene un nivel arriba y S&P dos niveles arriba”, publicó en redes sociales.

De las siete agencias que han evaluado la deuda soberana, seis han ratificado la nota y siete mantienen una perspectiva Estable, de acuerdo con el subsecretario.