

zócalo.

Débil, pero México sigue con calificaciones positivas; sólo Fitch lo mantiene en nivel más riesgoso

Ciudad de México.- Bajo la administración de Andrés Manuel López Obrador, **la calificación de México en Fitch, S&P y Moody's sufrió una degradación de un escalón.**

Esto significa que en los cinco años y 11 meses de gestión, **la trayectoria la calificación soberana de México entró en una ruta de debilitamiento** que hoy depende de los planes de consolidación fiscal del próximo Gobierno y de su capacidad para evitar un mayor deterioro fiscal, según plantearon, por separado, analistas de dichas agencias.

Fitch, S&P y Moody's son las tres agencias de mayor operación mundial. **Fitch califica a 120 países alrededor del mundo, mientras que S&P califica a 137 soberanos, y Moody's es la que califica al mayor número de países: 142.**

Analistas del banco global J.P. Morgan advirtieron que "el riesgo de rebajas de calificación crediticia es significativo para el 2025" y anticiparon que "al menos una (calificadora) cambiaría la perspectiva a negativa en el primer trimestre del próximo año".

En Fitch, la nota se ubica en "BBB-" que es el nivel más bajo del grado de inversión, en la frontera que separa de los emisores especulativos. **Un recorte en esta agencia llevaría a México al nivel de los emisores de bonos basura.**

La analista soberana para México, Shelly Shetty advirtió en entrevista mayo que hasta conocer la propuesta del paquete económico para el ejercicio fiscal del próximo año, contarían con elementos para evaluar las prioridades y objetivos del nuevo gobierno.

A manera de ejemplo comentó que apenas en el ejercicio fiscal del año que corre, el Gobierno hizo explícito el apoyo que planean otorgar a la petrolera mexicana en el 2025 y resaltó hasta ahora no hay ninguna señal que permita suponer que seguirá esta práctica durante la próxima Administración.

En entrevista, dijo que el déficit fiscal en que incurrirá el gobierno este año, de casi 6% del PIB, se encuentra dentro de la media del que tienen los pares de calificación en la agencia. Los llamados pares de calificación en el mismo escalón de **México son Bulgaria, Croacia, Indonesia, Hungría y Malasia, entre otros.**

Incluso con una **deuda pública cercana a 50% del PIB**, las obligaciones del Gobierno federal se mantienen manejables respecto de 52% que administran soberanos con la calificación en “BBB”.

Reforma, factor en contra

El pasado 10 de septiembre, S&P explicó que las reformas constitucionales en discusión en México, “que incluyen modificaciones al Poder Judicial como la elección de jueces y ministros son un factor de debilidad para el perfil crediticio que lesionará tanto a la calificación del soberano como a la de la empresa Pemex”.

Tal como explicó el analista de Standard & Poor’s Joydeep Mukherji, “el proceso institucional de check and balances (donde los poderes del Estado previenen o contienen intromisiones o extralimitaciones de los demás), otorga transparencia y predictibilidad al manejo del soberano, de manera que su debilitamiento por cualquier razón, terminará reflejándose también en las calificaciones soberanas y en la de Pemex”.

Al participar en un webinar sobre las calificaciones soberanas de América Latina, **explicó que la calificadora está esperando la propuesta del presupuesto federal para el año próximo**, que se dará a conocer en octubre, para verificar si la nueva administración planea corregir el déficit fiscal en el que se incurrió este año así como su proporción.

El analista para América Latina de S&P detalló en la sesión de preguntas de aquella conferencia que “el grado de inversión no está en riesgo con estas reformas”.

Si bien la reforma judicial es un factor de presión a la baja para la calificación, “la degradación de la nota no suele hacerse en bloque. La razón es que el país cuenta con spillovers (colchones que le protegen). Son fortalezas estructurales que distinguen al soberano de otros emisores que no tienen grado de inversión”.

Argumentó que la calificación de México cuenta con fortalezas como la política monetaria, la flexibilidad cambiaria y “un muy sólido perfil en las cuentas externas”.

La nota soberana de México en S&P fue ratificada en junio en el segundo nivel del grado de inversión, en “BBB” con perspectiva estable, un escalón donde se encuentra desde marzo del 2020.

Ve Moody’s un riesgo moderado

Moody’s es la tercera agencia que califica al mayor número de países en el mundo; en su caso 142 y es donde México ha alcanzado la nota crediticia más alta, **“A3”, que conservó desde febrero del 2014 hasta abril del 2020.**

Al tomar el poder López Obrador, **las emisiones soberanas de México estaban calificadas con la nota “A3”,** una distinción que permitía acceso a un mercado más solvente que exigía menos rendimiento por tomar la deuda.

Ahora, al terminar su gestión, el mandatario entrega un país calificado en “Baa2” con perspectiva estable, que indica un riesgo moderado de pago, explicó el analista soberano de la agencia, Renzo Merino.

La calificación orienta al mercado sobre el premio que debe exigir al emisor por tomar su deuda, sobre todo cuando se trata de un país emergente o en desarrollo.

Tal como lo explicaron, desde agosto, analistas de la administradora de fondos, Franklin Templeton, el costo que están pagando los emisores de deuda, tanto el Gobierno, como empresas estatales y corporativos no financieros y financieros de México es aún mayor desde junio, tras conocerse el resultado electoral.

La calificación de México en Moody’s se ha mantenido sin cambio, en “Baa2” con perspectiva estable desde julio de 2022, esto es durante poco más de dos años, tal como sucede con esa perspectiva. Esto significa que ya se tiene que hacer una revisión de la nota.

Merino reconoció, **en el seminario anual Moody’s Inside Latam: México 2024,** que la perspectiva de la agencia para la calificación es pesimista y advirtió que será en el último trimestre del año, cuando convocará al comité interno de calificación para hacer una revisión.



Es poco probable que se presente un cambio brusco de calificación sin que haya un choque material que afecte el perfil crediticio”, señaló Merino.

Para ponerlo en perspectiva, explicó que fue en la pandemia la única ocasión en la que se ha presentado un choque abrupto y ni en ese momento hicieron un cambio drástico en la calificación. Primero se cambia la perspectiva a negativa y se programan revisiones cada seis meses, refirió.

Agregó que perder el grado de inversión, implicaría para el caso de México, un deterioro institucional drástico.

El factor donde prevalece la mayor debilidad, desde hace años, para la nota soberana es precisamente en el de la gobernanza, que incluye corrupción, respeto al estado de derecho e institucionalidad política, subrayó.

Comentó que en este momento **hay algunas reformas que pueden afectar el marco institucional del país. Con la ejecución de la reforma al Poder Judicial** se anticipa una erosión de los contrapesos a los poderes Ejecutivo y Legislativo, éste último dominado por el partido en el poder y partidos afines.

El riesgo es que esta erosión puede limitar el respeto de los contratos, acotar la imparcialidad en la resolución de conflictos legales, afectar el ambiente de negocios y la estabilidad regulatoria. En pocas palabras, puede presentarse imparcialidad en las resoluciones judiciales, lo que desalentará las inversiones esperadas en el contexto mundial del nearshoring.

Sin embargo, **subrayó que la fortaleza económica de México se mantiene como “el pilar de soporte”** para la calificación soberana.