

Calificadoras: No son buenas noticias, pero se exagera

En las últimas dos semanas hemos tenido noticias de dos de las tres principales calificadoras de riesgo a nivel global. Por un lado, hace dos semanas, la agencia *S&P Global* revisó su perspectiva de la calificación de deuda soberana de México de 'estable' a 'negativa' y por el otro, la semana pasada la agencia *Moody's Investor Service* redujo la calificación de deuda soberana de nuestro país un escalón, de 'Baa2' a 'Baa3'. La mayoría de la prensa mexicana y gran parte de los comentaristas anti-4T reaccionaron rápida y agresivamente en redes sociales. Pero no quedó ahí, dos días después prácticamente "pegaron el grito en el cielo" cuando *Moody's* redujo la calificación de la deuda de instituciones financieras y corporativos mexicanos. El hecho de que se rebaje la calificación de instituciones no gubernamentales cuando se degrada la calificación soberana es normal. La deuda del gobierno es la menos riesgosa en cualquier país. De esta manera, si hay una acción tal que disminuya la calificación de deuda del gobierno, que es una referencia, es normal que se revisen a la baja.

La realidad es que, con ninguno de estos dos anuncios, el peso se deprecia frente al dólar, ni



se ampliaron los diferenciales de tasas de rendimiento de los bonos mexicanos con respecto a los de los Estados Unidos, ni otros indicadores financieros se deterioraron con estas noticias. Por un lado, la disminución de la calificación de *Moody's* era ampliamente anticipada. En noviembre de 2024, un día antes de que el gobierno de la presidenta Sheinbaum entregara su primer paquete económico, *Moody's* revisó su perspectiva de la calificación de deuda de México de 'estable' a 'negativa'. Por otro lado, considero que en la medida en la que no se ponga

en riesgo el "grado de inversión", los participantes de los mercados no van a reaccionar ante este tipo de noticias. En este sentido, el "grado de inversión" se tiene con una calificación de 'BBB-' en escala de *S&P* y *Fitch Ratings* y de 'Baa3' en la rara escala de *Moody's*. Así, México ostenta "grado de inversión" por tener una calificación de 'BBB' por *S&P* -un escalón arriba del mínimo-, al menos por ahora, de 'BBB-' por parte de *Fitch* y ahora 'Baa3' con *Moody's*. En este sentido, junto con la degradación de calificación, *Moody's* modificó su perspectiva de 'negativa' a 'neutral', por lo que no hay una intención expresa de quitar el grado de inversión en el mediano plazo. Lo bueno es que estamos en un momento en el que el gobierno puede tomar acciones para que México no solo continúe manteniendo el "grado de inversión", sino que lo solidifique.

No hay duda de que no son buenas noticias para nuestro país y máxime después de la contracción trimestral que observó el PIB en el primer trimestre de este año, que en el sentido fiscal, puede afectar la recaudación y el cumplimiento de metas de déficit. Por el lado del crecimiento, continuó anticipando que la economía mexicana crecerá alrededor del doble del año

pasado (1.2 por ciento este año vs. 0.6 por ciento en 2025), por lo que a pesar de que sea una tasa de crecimiento baja para el potencial de México, no está más débil que el año pasado ("La economía no está más débil que el año pasado", 19 de mayo). Sin duda, será muy importante que en algún momento en el año disminuya la incertidumbre en torno a la revisión del Tratado México, Estados Unidos, Canadá (T-MEC), para que la economía pueda acelerarse más en el mediano plazo.

Sin embargo, regresando a las acciones recientes de las calificadoras de riesgo, considero que hay dos aspectos que destacar. Por un lado, algo que ha ayudado a que México siga manteniendo una calificación de "grado de inversión" es que otros países emergentes han aumentado su deuda significativamente y que no se ven esfuerzos por reducirla o inclusive, parar la tendencia creciente. Por otro lado, también ayudó que la presidenta Sheinbaum haya llevado a cabo un esfuerzo de consolidación fiscal de un punto porcentual del PIB en 2025, su primer año de gobierno. Recordemos que si bien el expresidente López Obrador no aumentó la deuda como la mayoría de los países durante la pandemia de Covid -para apoyar al sistema médico o a que los negocios más vulnerables sobrevivieran-, sí la aumentó para las elecciones. De aquí la importancia de las acciones de Sheinbaum el año pasado y este año.

En mi opinión, para que la deuda del gobierno mexicano mantenga el "grado de inversión" es necesario llevar a cabo al menos cuatro tareas: (1) Continuar el proceso de consolidación fiscal, en donde no necesariamente parar el crecimiento de la deuda en 55 por ciento del PIB, como el mismo gobierno lo anticipa en 2027 se a suficiente; (2) mejorar las condiciones para el que el país crezca más. El nuevo Plan de Infraestructura es una buena idea, pero toma tiempo y es necesario informar sobre las fuentes de financiamiento. Considero todavía más necesario ofrecer certeza jurídica al sector privado, incluyendo la moderación de las eficiencias fiscales; (3) se le ha dado un apoyo financiero muy significativo a Pemex, pero los resultados operativos han sido deplorables y no hay comunicación directa con el público inversionista; y (4) tener una comunicación más proactiva con las calificadoras y el público inversionista. Una parte importante de la falta de proactividad es la falta de presupuesto para tener un mayor personal y que las autoridades tengan tiempo de llevar a cabo los viajes que se requieren y mayor presupuesto para dichos viajes.

* El autor es Economista en Jefe para Latinoamérica del banco Barclays, miembro del Consejo Asesor del Sector Financiero del Fed de Dallas y del Comité de Fichado de Cidos de la Economía de México.

* Las opiniones que se expresan en esta columna son a título personal.