



## Reformas constitucionales debilitarán las calificaciones de México y de Pemex: S&P

La nota soberana de México en S&P, fue ratificada el pasado mes de junio en el segundo nivel del Grado de Inversión, en “BBB/perspectiva estable”, un escalón donde se encuentra desde marzo del año 2020.



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”, advirtió 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”, subrayó.

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.

“Esperamos una corrección en el déficit fiscal para el 2025, después de la profunda expansión que ha experimentado este año. Confiamos en que el plan que incluirá el próximo gobierno en el Presupuesto del 2025, confirmará una corrección como la que se comprometieron. De otro modo impondrá importantes presiones a la baja para la calificación soberana”, comentó.

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

En la sesión de preguntas y respuestas, el analista soberano para América Latina subrayó 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), 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 estable, la flexibilidad cambiaria y “un muy sólido perfil en las cuentas externas”.

### **Fortalezas macro no se degradan tan rápido**

Para argumentar cómo es que México mantiene fortalezas que limitan la posibilidad de perder el grado de inversión, resaltó a la flexibilidad cambiaria y la estabilidad macroeconómica como fuertes distintivos de México respecto de otros emisores soberanos de grado especulativo en su calificación.

Recordó los choques económicos que se sintieron en el país por la pandemia y cómo funcionaron la política monetaria y la flexibilidad cambiaria para limitar los costos. Estos elementos no se deterioran fácilmente. México tiene una buena posición en sus cuentas externas, por la flexibilidad que otorga el tipo de cambio.

Enfatizó que otros factores que ayudan a fortalecer el perfil crediticio de México son “la flexibilidad de su política monetaria, el régimen de inflación por objetivos, la política de no intervención en el mercado y el hecho de que la moneda mexicana es una de las más operadas (opera los 365 días del año). Esas son fortalezas que otorgan cierta resistencia al grado de inversión y no desaparecen de la noche a la mañana”, insistió.

### **Debilidad institucional**

Entre las debilidades que citó el economista de S&P, las que han impedido por años llegar a una calificación más alta mencionó un pobre crecimiento económico, combinado con preocupaciones sobre el financiamiento de las cuentas públicas, pues los ingresos del erario no son particularmente altos, y la evaluación institucional que otorga predictibilidad de las políticas del país.



Es en este último factor, donde se enmarcaría el impacto de las citadas reformas.

Este factor de debilidad institucional incluye, según el analista de S&P, la credibilidad de las de las instituciones políticas, lo que da también un balance a la capacidad financiera del país.

Su debilitamiento será reflejado invariablemente en la calificación soberana. Y como la nota de las empresas públicas como Petróleos Mexicanos (Pemex) y Comisión Federal de Electricidad (CFE) se encuentra estrechamente vinculada a la del soberano, se puede esperar también un impacto en ellas.

Mukherji Comentó que también ven elementos que pueden motivar un alza en la calificación soberana, que están vinculados al cambio en el comercio mundial, donde las multinacionales están saliendo de Asia, particularmente de China, para proteger sus cadenas de suministro y acercarlas a su mercado final, en el llamado nearshoring.

## **Panorama mixto**

“En este momento podemos decir que el panorama para la calificación de México es mixto”, agregó.

Sostuvo que la transferencia de canales de producción de China a México, por su proximidad geográfica y comercial con Estados Unidos y Canadá, puede otorgar una oportunidad para atraer inversiones productivas, generar crecimiento económico y alimentar un aumento de la producción.

“La relocalización tiene el potencial para dar un impulso positivo al crecimiento económico que puede facilitar una mejora en la calificación futura del soberano. De manera que por ahora el panorama para la nota de México es mixto”, subrayó.

El bajo crecimiento que ha caracterizado a la economía mexicana por años, ha sido identificado por S&P como uno de los factores que vulneran a la nota soberana.

La citada calificadora fue la primera que otorgó el grado de inversión a México, en el arranque del sexenio de Vicente Fox Quesada. Tras ella, hicieron lo propio Moody's y Fitch.