

Mercado prevé baja a la nota de México en el 2017: Finamex

► Pemex, el factor de presión que pesa sobre la perspectiva de crédito.

► S&P ha otorgado al país el estatus “BBB+”.

VALORES Y DINERO P8

BAJARÍA UN ESCALÓN, A “BBB”, SEGÚN CDS

Mercado descuenta recorte en nota de México: Finamex

Pemex, su alta carga impositiva y su constante necesidad de endeudamiento aumentan la presión sobre la calificación

Yolanda Morales
EL ECONOMISTA

EL MERCADO ya incorpora una revisión a la baja de la calificación de la nota soberana de México, evidencia Guillermo Aboumrad, director de Estrategia de Mercado en Finamex Casa de Bolsa.

Explica que el *Credit Default Swap* (CDS) a cinco años para México, un seguro contra el impago de títulos de deuda, se disparó por arriba de emisores que tienen una calificación similar a la de México, como Perú y Tailandia.

Lo anterior significa que “la posibilidad de una baja en la nota de crédito en el 2017 es muy alta”, refiere.

La calificación actual de México de Standard & Poor's (S&P) es “BBB+”, en la que coincide con Tailandia y Perú, desde el 2014.

Hace dos años, el spread de un CDS para los tres emisores estaba en un rango similar, entre 103.4 y 115 puntos base.

Pero en su medición más reciente, dice Aboumrad, la prima por riesgo de impago para México se ha alejado de la que pagan por sus “pares” en calificación nominal, Tailandia y Perú, y se encuentra más cerca del riesgo que tiene la calificación inmediata inferior, que es “BBB”, donde cotizan Colombia y Filipinas.

En agosto, la agencia S&P cambió a Negativa la perspectiva de calificación de México, por la vulnerabilidad de las finanzas públicas a choques adversos, lo que implica que hay 30% de probabilidad que la calificación sea recortada en un lapso de seis a 24 meses.

BAJO MARGEN DE MANIOBRA FISCAL

Desde ese momento, Sebastián Briozzo, jefe del Grupo Soberano para América Latina en S&P, explicó que al aumentar la tasa de deuda respecto al Producto Interno Bruto (PIB), de 28% en el 2005 a 45% en el 2016, se redujo claramente el margen de maniobra de las autoridades.

Un CDS es un derivado financiero que se define como “contrato de permuta de cobertura por incumplimiento crediticio”. En esencia, un CDS es un seguro que cubre a su tenedor del riesgo de impago de un préstamo.

50.5%
DEL PIB
es en lo que se estima que cerrará la deuda en su medición más amplia, en el 2016.

EN AUMENTO

El spread del *Credit Default Swap* de México ha comenzado a marcar una tendencia alcista, en medio del incremento de la deuda como proporción del PIB.

Spread CDS cinco años (probabilidad de default %)



FUENTE: WWW.DBRESEARCH.COM

GRÁFICO: EE STAFF

El contexto es de mayor observación cuando la economía crece por debajo de 2.5%, lo que dificulta la estabilidad de la deuda, precisó.

Apenas la semana pasada, Luis Madrazo, titular de la Unidad de Planeación Económica de la Secretaría de Hacienda, explicó que según la contabilidad más amplia de deuda, que incluye obligaciones de Petróleos Mexicanos (Pemex), la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y banca de desarrollo, la deuda del gobierno podría alcanzar 50.5% del PIB al finalizar el 2016.

Esta previsión dista del estimado del Fondo Monetario Internacional (FMI), que bajo el mismo supuesto prevé que cerrará el 2016 en 56% del Producto.

El estrategia de Finamex Casa de Bolsa indica que cuando el Congreso de la Unión modificó ciertos parámetros para crear ingresos adicionales de cara al Presupuesto de Egresos de la Federación para el año entrante, evidenció dificultad para aceptar los recortes al gasto público propuestos por Hacienda, lo que “vulnera más las finanzas públicas”.

Al aprobarse la Ley de Ingresos, la Cámara de Diputados ajustó el supuesto de un tipo de cambio de 18.20 pesos por dólar que estaban en la propuesta original, por 18.62 pesos por unidad. Es decir, elevaron la

proyección.

También modificaron el estimado de producción de petróleo para elevarla en 19,000 barriles diarios.

PEMEX, OTRO RIESGO

El estrategia de Finamex explica que otro factor de presión que pesa sobre la perspectiva de crédito de México es Pemex, por su alta carga impositiva y su constante necesidad de endeudamiento para solventar sus gastos a una tasa más alta que la Federación.

No es casual que la agencia calificadora Moody's también tenga la perspectiva de México en Negativa desde marzo de este año, consecuencia directa de la menor solvencia de Pemex.

Moody's tiene a México en el escalón de calificación más alto entre las tres agencias más relevantes del mundo, que es “A3”, nivel para el que se supone que es mucho más relevante la posición fiscal del emisor, donde se ha superado la vulnerabilidad a una crisis de balanza de pagos.

La petrolera es objeto de observación también para la calificadora Fitch Ratings, que hace un par de semanas explicó que pese al apoyo anunciado por el gobierno mexicano para respaldarle en la “recesión mundial de la industria petrolera”, la empresa se mantiene al borde de la insolvencia.

ymorales@eleconomista.com.mx