



## No hay margen

*La calificación de Pemex está muy vinculada al grado de inversión del país y en caso de que se dé un deterioro de la empresa productiva del Estado es probable que una degradación del grado de inversión de México ocurriría casi de manera simultánea.*

**E**l multicitado exgobernador de Nueva York, **Mario Cuomo**, decía que: "se hace campaña en poesía y se gobierna en prosa", en el momento actual de México habría que agregar al dicho que cuando ya vas a gobernar tienes que moderar la poesía o desde las gradas los mercados te van a aventar tomates. A juzgar por la semana que termina, los tomates ya comenzaron a volar.

Aunque el sector privado nacional ha estado relativamente callado a pesar de las señales que se dan con respecto a la decisión del aeropuerto, las calificadoras que tienen una responsabilidad con inversionistas nacionales y extranjeros y en cuyo cálculo no entran consideraciones regulatorias, se expresaron con respecto a Pemex. La primera fue Moody's al establecer que el anuncio del próximo gobierno en cuanto a que Pemex no producirá petróleo más allá de sus necesidades de refinación lo que terminaría con sus exportaciones, colocaría al país en camino a convertirse en un importador neto de hidrocarburos para el año 2021, además, el flujo de efectivo de la empresa productiva del Estado disminuiría y estaría más expuesta a la volatilidad del tipo de cambio debido a que sus ingresos estarían denominados únicamente en pesos y 87 por ciento de sus abultadas obligaciones de deuda están en dólares. **Nymia Almeida**, vicepresidenta senior en Moody's, me dijo en entrevista a propósito del posicionamiento que el negocio de refinación es de márgenes muy bajos aunque tardarán un par de trimestres en tomar una acción de calificación con respecto a Pemex dado que hasta ahora sólo han sido pronunciamiento del próximo gobierno.

Un día después, Fitch otra de las grandes calificadoras globales fue un poco más allá y colocó en perspectiva negativa la calificación de Pemex argumentando que hay incertidumbre con respecto al futuro de su estrategia de negocios. Además, Fitch

**La próxima administración debe evaluar muy bien cuáles son las señales que quiere mandar...**

considera que sin el apoyo del gobierno federal Pemex estaría camino al CCC, es decir básicamente en zona chatarra.

La calificación de Pemex está muy vinculada al grado de inversión del país y en caso de que se dé un deterioro de la empresa productiva del Estado es probable que una degradación del grado de inversión de México ocurriría casi de manera simultánea. La próxima administración debe evaluar muy bien cuáles son las señales que quiere mandar dado que comenzar con una caída en la calificación sería un mal comienzo.

El posicionamiento de las dos calificadoras da cuenta de que no hay margen para errores en lo económico en un país emergente como México. Argentina y Turquía cada uno con sus particularidades han mostrado que hay poca tolerancia a la incertidumbre de los países emergentes.

El canario en la mina será la decisión con respecto al aeropuerto, es decir, será la primera señal que dará la próxima administración con respecto a su racional en la toma de decisiones de los próximos seis años.

Hasta ahora, en muchos círculos del sector privado hay disonancia, por un lado en corto y en foros, **Alfonso Romo**, **Abel Hibert**, etcétera, mandan señales de tranquilidad y responsabilidad en cuanto a la toma de decisiones ya sea con respecto a las afores, la industria química, el sector automotriz o la banca, mientras que por otro lado el Presidente electo y su secretaria de Energía, por ejemplo, plantean agendas con poca viabilidad financiera. En unas semanas con el aeropuerto y el 15 de diciembre con el presupuesto, sabremos cuál será la agenda que predomine, pero lo más importante es que la próxima administración se dé cuenta de que no hay margen.