MEDIO: PORTAL FORBES
FECHA: 01/ABRIL/2016

Comunicación Financiera

Forbes MÉXICO

Moody's (otra vez) llega tarde

Moody's le bajó la calificación a Pemex pero aún conserva el grado de inversión, pese a acumular más pasivos que activos. Se le debería permitir quebrar a la empresa, y los acreedores, asumir sus pérdidas. No hacerlo significa pagar a la mala en el futuro, con una crisis agravada. Pensar que se puede salir de esto sin pagar las consecuencias es un autoengaño.

Guillermo Barba

Las calificadoras de riesgo crediticio son firmas que estiman la capacidad de un deudor para cumplir sus obligaciones. Las "Tres Grandes" son Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings, todas con una credibilidad que, por increíble que parezca, para muchos sigue viva a pesar de que jugaron **un papel fundamental en el estallido de la crisis inmobiliaria en Estados Unidos**. La razón, para quien no la sepa, es que otorgaron su máxima calificación –es decir, consideraron que el riesgo de impago era prácticamente nulo– a valores que en realidad eran basura.

No se olvide que en el absurdo de la burbuja inmobiliaria, se dieron créditos hipotecarios a personas sin ingresos comprobables, sin empleo y sin garantías. Lo importante era colocar créditos, y no les importaba mucho el absurdo anterior a los acreedores, porque los precios de las casas seguían subiendo. El resto, es historia. Como todas las burbujas, **ésa también reventó y dio inicio a la peor crisis desde la Gran Depresión del siglo XX.**

Así, en poco tiempo los valores "triple A" fueron degradados a su justo nivel "junk". Demasiado tarde.

De manera que **quien confíe en las calificadoras, de entrada ya está cometiendo un error.** Ver hacia delante no es lo suyo, y calificar mal viendo hacia atrás, cualquiera lo hace.

En este contexto, apenas ayer Moody's **rebajó la calificación crediticia de Pemex** a "Baa3" desde "Baa1", con **panorama negativo**, ante la posibilidad (certeza) de que se siga fondeando sobre todo del gobierno federal.

Antes, la misma compañía **rebajó el panorama crediticio de nuestro país a "negativo"**, desde "estable". Justificó al referirse a un pobre desempeño de la economía nacional, un entorno internacional complicado y el apoyo financiero que, se sabe, seguirá dando el gobierno a Pemex.

Moody's, pues, de nuevo llega tarde. Si bien ratificó la calificación en "A3" –y con esto se defienden y celebran los funcionarios de Hacienda como si fuese un gran triunfo–, **lo cierto es que hace mucho que la calificación de Pemex y la del gobierno deberían ser más bajas**. La primera, en nivel de basura, lo que de hecho "jalaría" hacia abajo en la escala de "grado de inversión" la deuda gubernamental.

Y es que Pemex está quebrada, y no a partir de la reforma energética, como los oportunistas políticos venden en su demagogia.

Fue un proceso de muchos años en los que se acumularon privilegios para el sindicato –sus trabajadores, dirigentes y para financiamiento de campañas del PRI–, ineficiencias, deudas, sobrecostos, robos, corrupción y un interminable etc. Sí, se le usó para financiar el presupuesto federal, pero este solo hecho no explica ni es la causa principal de su debacle.

La caída del precio del petróleo **sólo vino a levantar la alfombra bajo la que se había escondido el desastre.**

¿Cómo puede una empresa quebrada tener aún el mínimo "grado de inversión" de Moody's? Por el respaldo explícito que hay del gobierno a su deuda. Pero no es la forma correcta de verlo. En realidad, una deuda soberana vale por la capacidad de un gobierno de cobrar impuestos a sus ciudadanos, que son los que pagan. O sea, **los excesos, corruptelas, robos, etc., de Pemex, los terminaremos pagando los mexicanos, nos guste o no**, pero ese costo debe ser **minimizado**. Se acabó la fiesta.

Pemex ya se nos fue. Al cierre de 2015 tenía activos por 1.97 billones de pesos (bdp), pero pasivos de 3.1 bdp.

Por eso Moody's va tarde. Al apoyar a Pemex, el gobierno no la rescata, pero sí debilita su propia posición.

¿No lo sabe el gobierno? Por supuesto que sí, pero aunque debería hacerlo, es inimaginable que el priismo entierre a Pemex **porque significaría firmar desde hoy su pérdida de la presidencia de la República en 2018.**Como quiera, la tiene difícil, pero mientras tanto seguirá echando dinero bueno al malo, al agujero negro que es Pemex y que pagaremos todos.

Como a cualquier quebrado, **a Pemex se le debería permitir quebrar, y los acreedores, asumir sus pérdidas.** No hacerlo significa pagar a la mala en el futuro, con una crisis agravada. Pensar que se puede salir de esto sin pagar las consecuencias es un autoengaño.

Por eso los "préstamos" de la banca de desarrollo por 15,000 millones de pesos fueron otro gran error. Sacar de la bolsa izquierda para meterlo en la bolsa derecha y pagar a acreedores, no es la solución. Eso, en última instancia, **debilita más la posición del gobierno federal:** al tiempo que no saca de ningún agujero a Pemex, abre otro en la banca de desarrollo.

Para enfrentar la realidad, como a Moody's, ya se nos hizo tarde.