

La probabilidad del impago de Pemex no necesariamente implica que el riesgo de crédito del soberano sea mayor: Alberto Joes

Extracto de la entrevista con Alberto Jones Tamayo, director general de Moody's México, en el noticiero "Enfoque Financiero", conducido por Alicia Salgado en Núcleo Radio Mil.

ALICIA SALGADO: Alberto Jones, que gusto de tener en Enfoque Financiero y más en esta coyuntura. La coyuntura es especialmente difícil para platicarla cuando tienes que hacer evaluación de riesgos de crédito de un país, de corporaciones, de estados y municipios y en un contexto de caída de precios de petróleo en un país que ya no es petrolero pero donde el petróleo sigue representando una fuente de ingresos públicos importante.

ALBERTO JONES: Bueno, yo creo que el gobierno ha empezado a tomar medidas importantes, particularmente por lo que se refiere a Pemex, para contener de manera por lo pronto temporal y seguramente eventualmente de manera más permanente el tema de la solvencia de Petróleos Mexicanos. El recorte al gasto de Pemex que se anunció suena a mucho dinero y por supuesto para el tamaño del gasto del gobierno mexicano es mucho dinero pero para Pemex en realidad es poco.

ALICIA SALGADO: Considerando el total de sus activos.

ALBERTO JONES: Eso es correcto. De hecho este año calculamos nosotros que Pemex necesitaría alrededor de unos 23 mil millones de dólares, que es una cantidad enorme. Eso famosos 100 mil millones de pesos que necesita Pemex reducir, estamos hablando con el tipo de cambio de hoy en día de un poquito más de 5 mil millones de dólares de 23 mil que nosotros creemos que necesita recortar este año. O sea, necesita pagar, incluyendo gasto de inversión y refinanciación de su deuda, que son alrededor de 12 mil. Lo que quiero es hacer un poco del sentido de las cifras.

(...)

ALICIA SALGADO: Algo que me encantaría y sobre todo porque conozco que tú sí nos lo puedes explicar es que antes bajaba la calificación de Pemex y hubiera desplomado la calificación soberana de México. Y ha habido una especie de desvinculación entre la calificación soberana y la calificación de Pemex. Esto particularmente es notorio en Moody's, pero también ocurrió en las otras dos calificadoras importantes, la competencia. Yo sé que no hablas de la competencia pero hoy crédito Pemex es un créditos stand alone, aunque sabemos que tiene la garantía implícita del gobierno federal, puede bajar pero no implica que baje el soberano.

ALBERTO JONES: Es un fenómeno muy curioso. Nosotros de hecho tenemos una metodología que habla de la probabilidad de incumplimiento conjunto o el análisis de incumplimiento conjunto, que lo utilizamos para analizar empresas o bancos que si uno incumple el otro también incumple.

ALICIA SALGADO: Una filial ...

ALBERTO JONES: Una filial, etcétera. Entonces esto también se le puede aplicar a una empresa tan importante como en el caso de México es Pemex, pero en el caso por ejemplo de Colombia podría ser Ecopetrol, etcétera.

ALICIA SALGADO: Petrobras en Brasil.

ALBERTO JONES: Pero no necesariamente tiene que ser una petrolera. Bueno, si uno hace ese análisis, por lo menos como lo hacemos en Moody's, resulta que en efecto las dos están muy vinculadas. Pero como ha cambiado mucho México gracias al Tratado de Libre Comercio, a la autonomía del banco central, a una política fiscal muy consistente y prudente, etcétera y la monetaria lo mismo, pues tienes ahora un país o un gobierno bastante más robusto y a un Pemex que se ha debilitado.

Entonces la probabilidad del impago de Pemex no necesariamente implica que el riesgo de crédito del soberano, del gobierno, sea mayor, pero lo contrario sí es cierto. Entonces es más fácil que el gobierno pueda apoyar a Pemex pero lo contrario no. En otras palabras, no hay una garantía implícita pero sí sabemos que el gobierno está en posibilidades de apoyar.

Pensemos, y lo voy a decir muy rápidamente, si este año, que no es el caso, fuera necesario que para efectos de liquidez el gobierno de México tuviera que apoyar a Pemex, necesitaría utilizar aproximadamente como el 1.4 por ciento del PIB para apoyar a Petróleos Mexicanos. Es llevaría el endeudamiento del gobierno federal de niveles digamos del 36 y pico por ciento a más o menos el 38. No nos mete en problemas, ya no es una materialidad enorme.

Yo sé que hay muchas personas y muchos analistas que dicen que el endeudamiento de México es gigantesco y por supuesto que es grande, pero en el contexto de los gobiernos calificados en A, es razonable. Mientras más grande eres y más robusto, pues puedes tener un poquito más de deuda.

ALICIA SALGADO: Es que todavía no saben que el endeudamiento del gobierno estadounidense es del 77 por ciento del Producto Interno Bruto.

ALBERTO JONES: Y llegaron al 100 en el año 2008.

ALICIA SALGADO: Y sigue siendo un verdadero problema porque todavía no sacan siquiera los muertos del clóset.

ALBERTO JONES: Así es.

ALICIA SALGADO: Muchas gracias Alberto Jones por estar con nosotros en este Enfoque Financiero, siempre poniendo claridad en la información del riesgo crediticio.

ALBERTO JONES: Encantado Alicia.

ALICIA SALGADO: Estaremos en contacto Beto.

ALBERTO JONES: Gracias Alicia.