

EL ECONOMISTA

Pemex, "el diablo" está en el detalle de la calificación. La lupa de Moody's, Fitch y S&P

A la cuenta de tres

Yolanda Morales Reportera de Finanzas Globales de El Economista

Si ustedes se preguntaban como yo, porque **Fitch Ratings** y **Standard & Poor's** están viendo con mesura el impacto de la tragedia petrolera en Pemex, mientras **Moody's** se mantiene con la lupa puesta en la capitalización que dirigirá el gobierno a la petrolera, aquí les doy unas pistas de las razones.

La nota soberana de México en Fitch y en S&P coincide en el mismo escalón, que es "BBB+/perspectiva estable". Esto significa que está en el nivel más alto del grado de inversión, en el escalón de los emisores "BBB".

Lo que dicho en palabras de **Sebastián Briozzo, analista soberano en S&P, significa que tiene un acceso importante a los mercados.**

"Un soberano con la calificación que tiene México, tiene mayor flexibilidad para enfrentar choques externos y permite un acceso a mayor número de inversionistas en mundo, lo que le permite que emita deuda de más largo plazo, deuda en moneda local, y facilita el financiamiento".

Pemex representa para México, una debilidad según ambas calificadoras, que no genera presión de calificación al soberano al estar en una situación congruente con una nota como la que tiene en ambas agencias.

Moody's, con la lupa en Pemex

Moody's es la única agencia calificadora que tiene a México con una nota en el nivel "A3", lo que significa, de acuerdo con Jaime Reusche, analista para América Latina en la firma, " las emisiones soberanas, es decir las colocaciones que realiza el gobierno mexicano, están garantizadas por un perfil financiero más robusto del que tuvo el durante los nueve años previos".

Un emisor con la nota "A3", detalla Reusche, tiene fortalezas que le hacen menos proclive a sufrir una crisis de balanza de pagos, y por esa mayor solidez financiera, "es mucho más relevante su posición fiscal".

Dicho esto, queda claro porque la agencia que tiene en mayor calificación la nota soberana de México, está en conversaciones permanentes con el gobierno sobre el reto que impone la intervención fiscal que hará sobre Pemex. Es decir, la capitalización.

Tarjeta amarilla

Reusche me explicó que ya existe “una observación directa al gobierno por parte de Moody’s”, al quedar expuesto que en 2015, se registraron ingresos tributarios superiores a los esperados, resultado de la ejecución de la reforma, que incluso podrían haber compensado la caída de los ingresos por petróleo.

Y lejos de aprovecharlos para hacer una consolidación fiscal aumentaron el déficit.

“Se presentó una sorpresa positiva el año pasado, ya que los ingresos tributarios aumentaron en 2.6 puntos del PIB, que es más de lo anticipado por la ejecución de la reforma y es notable. Aquí habría quedado más que compensada la caída de ingresos por petróleo y esto significa que los ingresos totales se incrementaron”, explicó el analista de riesgo soberano para América Latina en Moody’s .

“Se trató de una recaudación claramente extraordinaria porque es muy improbable que se vuelva a presentar en 2016. Es decir, México no aprovechó la oportunidad de consolidar sus cuentas fiscales y en algunos rubros, se expandió el gasto público, a pesar del recorte anunciado”.

El Secretario Videgaray, aseguró el 17 de febrero, al anunciar el recorte al gasto, que el ajuste al del año pasado, se cumplió en las partidas anunciadas y se ejecutó tal como sucederá este año.

El recorte del 2015, estaba compuesto por un ajuste de 62,000 millones de pesos en Pemex; 10,000 millones en la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y de 52,300 millones más en dependencias y entidades de la administración pública y federal.

“La prueba de que sí se ejecutó es que quedó registrado en el balance registrado”, afirmó.

Pues Moody’s, no lo consigna así...

Más apuntes

Aunque estemos comenzando la Semana Santa, sigo pendiente de nuestra conversación abierta en twitter @morales_yoly. Y yo, también atenta a la visita de Obama a Cuba. Otro evento histórico que se documenta por vez primera en Google, con la referencia en medios cubanos, en su sección de noticias.