

Caja fuerte

LUIS MIGUEL GONZÁLEZ

## Nahle vs calificadoras, primer *round*

Fitch no es perfecta ni infalible, pero no puede ser ignorada.

**F**itch emite una opinión sobre Pemex. Hay incertidumbre sobre lo que harán el próximo sexenio y por eso coloca la deuda en perspectiva Negativa. Rocío Nahle responde con asertividad. La nota es absurda, dice: Sabemos lo que estamos haciendo. Entre líneas parece que dice: No nos dejaremos intimidar.

Es el primer *round*, pero que nadie se asuste. Es normal. La calificadora requiere más información sobre los planes para Pemex en el próximo sexenio y emite una advertencia. Rocío Nahle sabe que debe usar la oportunidad para mandar un mensaje. Toma el escenario para recordar que los cambios van en serio. En más de un sentido, pide que le den el beneficio de la duda a la próxima administración.

Que no cunda el pánico... por ahora. Fitch está haciendo su trabajo y la próxima secretaria de Energía también. La calificadora está obligada a emitir una opinión de lo que está observando. Pemex es el mayor emisor de deuda en México y el marcaje es obligatorio por parte de las calificadoras. Si no lo hiciera, Fitch estaría siendo omisa y se condenaría a la irrelevancia en un mercado importante, respecto a un país relevante que vive un momento interesante.

Rocío Nahle responde fuerte porque cree en un proyecto que implica la revisión a fondo de lo que se ha hecho en el sector petrolero. Esto implica un par de medidas que no le gustan a la calificadora: la construcción de una enorme refinería y la posible suspensión de las exportaciones de petróleo. Responde por muchas razones. Una de ellas, podemos suponer, es que debe mostrar carácter y personalidad. Esto es imprescindible para generar las primeras impresiones en un escenario que puede ser un *ring*. Se imaginan a la próxima secretaria de Energía bajando la cabeza al primer comunicado de una calificadora?

Vimos el primer *round*, pero lo más relevante es cómo se dará el diálogo entre el próximo gobierno y las agencias calificadoras.

Pemex es la mayor empresa de México y arrastra una deuda gigantesca, 104,000 millones de dólares. Con esta montaña crediticia a cuestas, esta empresa no tiene gran margen de maniobra y le debe importar mucho todo lo que las calificadoras digan de ella. Una baja de calificación se traduciría en un aumento en la tasa de interés que paga la empresa y, por tanto, en un incremento en el servicio de su deuda. La semana pasada emitió 2,000 millones a 6.5% anual. Si Pemex consiguiera tasas más bajas, podría hacer más cosas. Si se ve condenado a pagar tasas más altas, el servicio financiero se comerá los ahorros que podrían generar los esfuerzos de austeridad que anuncia el próximo gobierno.

Fitch importa porque tiene el poder para influir en la tasa de interés que pagará Pemex. A la calificadora no le corresponde tomar decisiones, sino evaluar los planes de la petrolera y contrastarlos con su historia, con sus capacidades y con sus números. Rocío Nahle no tiene por qué subordinarse a esta calificadora, pero debe entender que debe dialogar con un sinodal que será mucho más duro que el Congreso donde Morena y sus aliados tienen mayoría.

En las reglas de los mercados financieros, a ella le corresponde explicar con lujo de detalle cómo se materializará la visión que el próximo gobierno tiene para Pemex.

Fitch no es perfecta ni infalible (recuerden el 2008), pero no puede ser ignorada porque tiene poder suficiente para provocar pesadillas en Pemex. Sus observaciones no tienen por qué ser amables, pero hay que tomarlas en cuenta. Son consejos que, en cierto sentido, son gratuitos. No hacerles caso puede costar muy caro.