



Perspectiva de default de Pemex

La opinión de un analista no es la opinión del mercado, sin embargo, cuando se carece de información precisa y puntual sobre lo ocurrido en Pemex, que dirige **Octavio Romero**, la percepción de que los principales directivos de la empresa “carecen de habilidad”, pesa en un escenario de incertidumbre que sí puede arrastrar a la calificación.

Le doy el caso. En octubre del 2014 estalló la crisis de Pemex de la administración **Lozoya**, la que evolucionó por un año de caída en el precio del crudo, de sus ingresos, aumento de su deuda y, finalmente, impago a proveedores. Entre que estalla la crisis y las calificadoras lo degradaron, transcurrió casi un año. ¿Qué aumentó la degradación y el incremento extraordinario en la tasa de riesgo de la deuda de Pemex? La percepción de que **Lozoya** no tenía idea real de lo que había que hacer y su confrontación con el secretario de Hacienda, **Luis Videgaray**.

Cuando **José Antonio González Anaya** tomó las riendas de Pemex a principios del 2015, el “mercado” creyó en las posibilidades de que un “doer” pudiera arreglar la grave problemática financiera, productiva y operativa de Pemex, sin embargo, pasaron tres años y fue hasta julio–octubre, cuando las tres calificadoras retiraron el Outlook negativo y ratificaron la calificación de Pemex, que por sí sola no es grado de inversión, pero con el apoyo del gobierno federal lo es.

El tema de fondo es ¿cuán creíble es la estrategia de expansión productiva, eficiencia y equilibrio presupuestal que plantea **Octavio Romero**? Es difícil creer que un par de opiniones que hasta ahora se han vertido cuestionando la habilidad

del Director Corporativo de Finanzas, **Alberto Velázquez**, en la reunión con cerca de 50 inversionistas y analistas que encabezaron el secretario **Carlos Urzúa** y el subsecretario **Arturo Herrera**, puedan apuntar a una baja en la calificación de Pemex, sin embargo, sí están dando paso a un reacomodo de la inversión en busca de mayor rendimiento.

Entre más aumente la tasa, es mayor el riesgo, pero el valor de los bonos no ha caído notablemente y se encuentran en rango de 95.0 +/-, lo que muestra que el mercado no está percibiendo un default a la vuelta de la esquina como lo sugiere el análisis de **Andrew de Luca** de Barclay’s, tan profusamente difundido.

Para que la perspectiva de default de Pemex ocurra no sólo la guía, sino el balance de Pemex que deberá presentarse en febrero, debe conocerse a detalle. ¿Es posible? Sí, pero dependerá mucho de la habilidad y conocimiento de mercados y traders, de los negociadores de la Unidad de Crédito Público de Hacienda y del propio equipo financiero de **Velázquez**, que tiene ante todo que ser creíble. Los mercados se nutren de información, los especuladores de declaraciones y, hasta ahora, el Presidente se empeña en hacer declaraciones.