

Caja fuerte

LUIS MIGUEL GONZÁLEZ

¿Quién tiene la culpa de la baja de calificación a Pemex?

El presupuesto 2019 fue un éxito, si se mide por la reacción de los mercados, pero la descripción de planes para Pemex ha sido decepcionante para analistas e inversionistas.

Pemex debe 107,000 millones de dólares; trabaja con un régimen fiscal que lo asfixia porque paga una tasa de hasta 80% sobre utilidades y, además, carece de un plan de reestructura que convenza a los expertos del mundo financiero y petrolero. Con estos problemas, parece lógica la baja en la calificación de su deuda por parte de Fitch.

La decisión de la agencia calificadora no es una sorpresa, pero cae como balde de agua fría para el gobierno de López Obrador. En su comunicado, Fitch retoma la esgrima y utiliza calificativos muy fuertes para evaluar lo que está pasando. Habla de “inacción del gobierno mexicano para prevenir un deterioro en la calidad crediticia individual de Pemex” y de “reacción lenta para fortalecer el perfil crediticio actual de Pemex”.

El tipo de cambio del peso frente al dólar bajó 16 centavos en las cuatro horas posteriores al anuncio. Luego se produjo una pequeña recuperación. Es un hecho que vendrá volatilidad en el tipo de cambio y especulaciones relacionadas con el impacto que tendrá esta decisión de Fitch: ¿perderá Pemex su grado de inversión? ¿Cuánto crecerá el costo de la deuda de la petrolera?

La gran duda es si vendrá una reducción en la calificación de la deuda del gobierno federal. Una baja en la nota implica un incremento en la tasa de interés que se paga y eso afecta la capacidad de gasto e inversión del gobierno. Las dudas se justifican porque Pemex es el principal contribuyente del Estado mexicano y porque un deterioro de su situación financiera genera riesgos para las finanzas públicas. Éstas se han despetrolizado porque llegaron a ser 40% de todos los ingresos del gobierno. Siguen petrolizadas,

porque 17 centavos de cada peso son ingresos petroleros.

La decisión de Fitch nos recuerda que uno de los puntos débiles del gobierno de López Obrador es la relación con los mercados. El talento que el presidente muestra para la comunicación política contrasta con la falta de sutileza y empatía que demuestra en los mensajes a los inversionistas institucionales. La luna de miel que se vivió al final del proceso electoral se rompió con la cancelación del aeropuerto de la Ciudad de México y desde entonces ha habido una danza llena de tensión.

El presupuesto 2019 fue un éxito, si se mide por la reacción de los mercados, pero la descripción de los planes para Pemex ha sido decepcionante para los analistas e inversionistas. Una prueba de esto es la nota de Fitch. Preocupa la debilidad del gobierno corporativo; la insuficiencia de recursos para financiar los planes anunciados, en exploración, producción y refinación, y la falta de claridad en lo relacionado con las alianzas con el sector privado.

¿De quién es la culpa por la baja en la calificación de Pemex? El alto grado de endeudamiento es producto de las administraciones anteriores, lo mismo que el deterioro operativo de la empresa y el régimen fiscal que priva a Pemex de los recursos que necesita para inversión e innovación. A la administración de López Obrador le corresponde la responsabilidad de haber presentado un gran plan que está lleno de cuentas que no cuadran. *Last but not least* (por último, pero no menos importante): para defender los grandes planes, ha puesto al frente de Pemex a un equipo que no convence.