

OPINIÓN DE NEGOCIOS

EN EL DINERO
JOEL MARTÍNEZ



¿Habrá un apocalipsis de la deuda mexicana?

Sinceramente creo que no.

En las últimas dos semanas han circulado dos publicaciones de bancos globales, uno estadounidense y otro europeo, que operan en el País; ambos consideran encuestas que “anticipan” el colapso de la deuda soberana mexicana.

El banco europeo inquiere a sus clientes, pero tiene el cuidado de señalar que lo hace a través de una encuestadora ajena a ellos, donde se concluye que es mejor dolarizarse y que los activos financieros mexicanos están “apestados”.

Aquí hay que hacer una importante acotación: este mismo banco ha promovido la dolarización entre sus clientes desde noviembre del año pasado e incluso impulsado la opción de llevarse el dinero a la matriz.

En general hay que ver de cerca los pronósticos más catastrofistas, pues regularmente están asociados a las recomendaciones de estos “visionarios” y hay muchos enfocados a la dolarización.

Ahora bien, no tiene nada de malo o ilegal que se promueva la dolarización, pero ubicar quién lo hace sí sirve, porque eso influye su postura.

Quienes han mantenido su dinero en dólares han perdido “hasta la camisa” ya sea por minusvalías por el tipo de cambio, las comisiones que les cobran, las bajas o nulas tasas e incluso hasta negativas en algunos países europeos.

Pero... ¿Qué pasa en realidad?

Básicamente el fondo del problema es Petróleos Mexicanos, sobre todo la cancelación de las licitaciones de campos para explorar petróleo, los llamados *farmouts*, que es en el que Pemex comparte los derechos de explo-

tación con algún socio.

Sin los *farmouts* los analistas no ven como pueda revertirse la caída de la plataforma de producción de crudo, ya que si Pemex quiere hacer sólo, necesita 10 mil millones de dólares anuales destinados a la exploración (es más o menos lo que técnicamente se llama Capex), según un estudio de BBVA Bancomer.

De acuerdo con el INEGI, la producción diaria de petróleo de Pemex ha bajado de 3.4 millones diarios al cierre de 2005, a 2.6 en 2010, 2.275 en 2015 y 1.710 al cierre de 2018.

La capitalización de Pemex de 10 mil millones de dólares anuales equivale a 0.6 por ciento del PIB, lo cual es muy complicado que salga del Gobierno.

De hecho, del total de ingresos del Gobierno, sin considerar deuda, la renta petrolera equivale al 9 por ciento.

El 29 de enero la calificadora Fitch puso la deuda de Pemex en el último escalón de grado de inversión, en dónde ya la tenía ubicada Moody's.

En los mercados de bonos soberanos y de riesgos crediticios, las cotizaciones de Pemex ya están en precios que significan dos escalones abajo de la que les puso Fitch.

Pemex tiene un riesgo crediticio medido por los mercados de *Credit Default Swaps* (CDS) de cinco años, el más líquido, similar al de Petrobras (la petrolera de Brasil) que está calificada en BB-.

En términos prácticos opera ya como *high yield* y no ha llegado el desastre.

Por su parte, la deuda soberana de México está calificada como A3 por Moody's (cuatro escalones arriba del límite de grado de inversión) y BBB+ (tres escalones arriba de donde empieza el grado

de inversión) por S&P y Fitch.

Esto según las calificadoras, porque el mercado de los CDS de cinco años ya degradó de facto a la deuda soberana de México; opera en igual valor que la deuda soberana de Rusia que tiene dos escalones debajo de la de México, es decir, BBB-, que es el último escalón del riesgo soberano.

Le penalizan que el Gobierno se haga cargo por completo de las necesidades de Capex de Pemex (“compra el camello completo”).

Hasta ahora la situación mantiene una postura mucho más escandalosa en los inversionistas locales, ya que según los datos de Banxico hay un *boom* de de entrada de flujos de extranjeros a los bonos mexicanos con tasas en pesos.

Del 15 de noviembre al primero de febrero entraron 5 mil 57 millones de dólares a bonos llamados M de México, que tienen tasas en pesos.

Tan sólo del primero de enero al primero de febrero de 2019 entraron 2 mil 900 millones de dólares.

Hasta ahora el Gobierno mexicano y Pemex tienen el balón en su cancha, pueden capitalizar la empresa petrolera con recursos públicos hasta donde sea creíble, porque de lo contrario, se puede pensar que se necesita más déficit público y lo que sigue es la degradación crediticia.

La parte fina está en que el Gobierno mexicano regrese las *farmouts* o que Pemex pacte con alguna empresa esquemas de inversión en campos petroleros de toda índole.

Un esquema de capitalización y mejora en el Capex de Pemex crearía un círculo virtuoso en los activos financieros locales, daría un gran revés a los “catastrofistas”.

joelmartinez132@gmail.com