

# Las calificadoras advierten al gobierno mexicano

## REBAJA CREDITICIA

El jueves pasado dos agencias calificadoras dieron a conocer acciones negativas que afectan la deuda soberana y de Pemex

POR ISMAEL VALVERDE-AMBRIZ\*

Desde luego no fue un buen comienzo de mes: primero entramos en una "breve disputa" arancelaria con los Estados Unidos que no se resolvió de la mejor manera, y luego nos sobresaltó la situación que nadie quería, ver a Pemex pender de un hilo.

Los hechos llanos son que Fitch redujo la calificación crediticia de México al pasar de BBB+ a BBB, si bien cambió la perspectiva de "negativa" a "estable", lo que al menos da cierta tranquilidad de que este movimiento no supone la amenaza de nuevos recortes en la calificación en el corto plazo. Con esto, la deuda soberana de México queda dos escalones por encima del "grado especulativo". Moody's no recortó la calificación, pero cambió la perspectiva crediticia de "estable" a "negativa", si bien con una calificación de "A3" todavía se halla tres escalones por encima del "grado especulativo".

Las razones para estas

revisiones se refieren al riesgo que sobre las finanzas públicas implica un deterioro de las perspectivas macroeconómicas derivado de un crecimiento menor al pronosticado, tendencia que se puede ver agravada por las tensiones comerciales, y la delicada situación de Pemex. En efecto: la calificación crediticia de la petrolera sí perdió el grado de "inversión". Fitch recortó su nota de BBB- a BB+, lo que lo sitúa dos escalones por debajo del riesgo soberano.

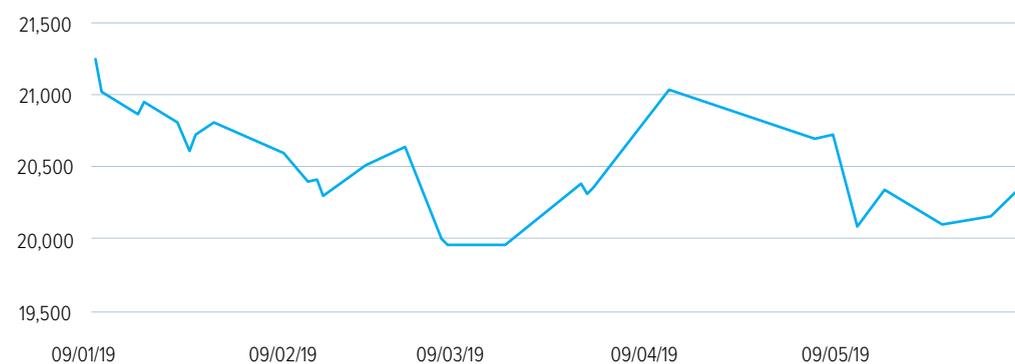
En la escala de Moody's, la calificación de Pemex es Baa3, lo que la deja a un escalón de perder el grado de inversión, una situación que encarece enormemente el financiamiento de la petrolera. En la búsqueda de reforzar la situación de la paraestatal, el gobierno contrató el pasado mayo un crédito sindicado para que HSBC, JP Morgan y Mizuho refinanciaran su deuda. La cuestión es que el aval fue el gobierno mexicano y ata el destino de las finanzas públicas al de Pemex, lo que puede detonar un

## CALIFICACIÓN CREDITICIA DE PEMEX



Fuente: Fitch Ratings

## ETF RIESGO PAÍS DE MÉXICO



Fuente: Bloomberg

inevitable "efecto dominó".

Más allá de toda la jiribilla política que se intenta meter, las decisiones de las dos calificadoras se basan, por una parte, en las preocupaciones sobre la capacidad fiscal de México y, por otra, la incapacidad de la presente

administración para presentar un plan energético congruente con las necesidades productivas de largo plazo para Pemex.

Curiosamente, los mercados le piden al Presidente de México que se centre en asegurar la vitalidad productiva

de Pemex en tanto él se limita a buscar mejorar la relación activo/pasivo e invertir más de la mitad de su inversión en capital (CAPEX) disponible este año en la construcción de la refinería de Dos Bocas, a pesar de que el proyecto no da muchos

elementos que garanticen su rentabilidad.

Otro elemento sacado a colación por las calificadoras, además de la revisión a la baja en las perspectivas de crecimiento y de los datos del primer trimestre, con una caída en la inversión en 2.6% y en el consumo de 0.8%, algo no visto de 2012, se centra en la discrecionalidad para instrumentar la toma de decisiones o, como lo llamó Moody's "la implementación de políticas impredecibles" que afectan a todo el sistema económico y, especialmente, a la inversión.

El asunto es que, con la actual calificación de Pemex, será mucho más caro refinanciar la deuda de Pemex, pues sus bonos ahora son "basura". Eso significa que muchos inversionistas institucionales, por contrato, no pueden adquirirlos. Una menor calificación y el consiguiente encarecimiento de los préstamos puede minar su capacidad de inversión. Por eso Dos Bocas quizás no sea ahora la mejor decisión de inversión, pues no contribuye ni a aumentar la plataforma productiva de Pemex ni a la sostenibilidad de las finanzas públicas de México.

Es importante resaltar que los mercados no se están quedando de brazos cruzados ante unas políticas de austeridad y una gestión de Pemex que hasta ahora no están resultando lo que se esperaba y están creando dificultades en la gestión de la deuda de gobierno: aumentar la recaudación de impuestos y la inversión productiva parecen la clave en esta coyuntura delicada, pero el gobierno está mirando para otro lado.

\*Analista de llamadiner.com