

Plan de Negocios de Pemex será clave

Normalmente, es hasta que dos calificadoras recortan la calificación de un emisor y la llevan al nivel de chatarra o especulativo, que se genera automáticamente la venta forzada de sus títulos, dice el economista senior para América Latina de Pantheon Macroeconomics, Andrés Abadía

La divulgación del **Plan de Negocios de Petróleos Mexicanos (Pemex)**, reprogramada para fines de junio, será el determinante para una nueva acción de calificación sobre la [nota crediticia de la petrolera](#) por parte de las calificadoras **Standard & Poor's** y **Moody's**, advierten analistas de Eurasia Group.

Si se confirma una segunda degradación que lleve a la calificación de Pemex a la zona de especulativos o bonos chatarra, se completaría una venta forzada de los títulos de deuda que están en poder de inversionistas, dicen estrategias de **Credit Suisse** y **Pantheon Macroeconomics**.

Si bien, los bonos de deuda de Pemex han sido degradados por Fitch Ratings desde “BBB-“, a “BB+”, a niveles especulativos, falta aún el pronunciamiento de Standard & Poor's y Moody's, las otras dos calificadoras de mayor operación mundial.

Normalmente, es hasta que dos calificadoras recortan la calificación de un emisor y la llevan al nivel de chatarra o especulativo, que se genera automáticamente la venta forzada de sus títulos, dice desde Londres, el economista senior para América Latina de Pantheon Macroeconomics, Andrés Abadía.

Los fondos internacionales de inversión más grandes, tienen restricciones en sus carteras de administración. Ellos no pueden tener títulos con grado especulativo en su cartera y tendrán que deshacerse de los bonos en su poder, una vez que se confirme la degradación de otra agencia, explica.

Calificación mínima

Alonso Cervera, Economista en Jefe de Credit Suisse para América Latina, explica que hay otros fondos que se enfocan solo en papeles con grado de inversión. Esto significa que deben vender una vez que al menos una calificadora le quita este nivel a un emisor.

Esto podría explicar el precio de los títulos de deuda de la petrolera, que ha pasado de 99.84 dólares por bono, el 5 de junio, a 96.30 dólares, el 7 de junio, es decir, no se ha presentado aún una venta masiva de los títulos de deuda, aunque probablemente sí se están adelantando al recorte de la nota.

Los estrategas explican que en este caso, están obligados a vender los títulos de deuda los fondos que toman en cuenta la calificación mínima de las tres. Entonces, basta con la acción de Fitch, que llevó a los títulos de la petrolera al nivel especulativo o chatarra, para que estén obligados ya a venderlos.

El costo de la ineficiencia

Las emisiones de Pemex se encontraban a un paso de caer en calificación especulativa, los llamados bonos chatarra, desde el año 2016, según la calificadora Moody's.

A diferencia de otras petroleras propiedad del gobierno, o que como Pemex, enfrentaron la caída mundial del precio del petróleo, la compañía mexicana siguió incrementando su presupuesto mientras Ecopetrol de Colombia o Statoil de Noruega, recortaron sus gastos. Y esta ineficiencia fue capturada por la calificación de la agencia. En ese momento, colocaron la nota de Pemex en "Baa3", una nota que es equivalente al "BBB-" donde fue degradada por Fitch, a fines de enero pasado.

Cinco meses después, al confirmarse una combinación del riesgo al alza para las finanzas públicas del soberano -México- a causa del perfil crediticio en deterioro de Pemex, junto con la debilidad continua de la perspectiva macroeconómica, que se ha agravado por amenazas externas por la tensión comercial, Fitch cambió la calificación a grado especulativo.

El estratega de Pantheon Macroeconomics considera que "el tema de Pemex es complicado porque el gobierno tendrá que buscar una estrategia creíble para poder dar las condiciones que apoyen un aumento de calificación, o que limite la posibilidad de degradarle por parte de las otras dos agencias".