

**Economía**hoy.mx

# Más rebajas a Pemex tendrían efecto dominó en activos mexicanos

**BLOOMBERG** - 12:48 - 19/06/2019

## Una rebaja a bono basura por parte de Moody's es casi inevitable

Las ondas de una inminente [rebaja en la calificación crediticia de Petróleos Mexicanos](#) podrían extenderse mucho más allá de los propios bonos de la compañía petrolera en expansión y la deuda soberana de México, alcanzando las acciones, la moneda e incluso la política monetaria del país.

El problema: el presidente Andrés Manuel López Obrador se está quedando sin opciones. No puede darse el lujo de evitar una rebaja con un costoso rescate porque hacerlo podría socavar los bonos soberanos del país. Por ende, [una rebaja a basura por parte de Moody's Investors Service es casi inevitable](#). Esto llevaría a una **venta forzada** a medida que los bonos de Pemex caen fuera de los índices de grado de inversión.

La posibilidad de un nuevo corte "parece bastante bien establecida", asegura Dirk Willer, analista de Citigroup Inc. en Nueva York, quien recomienda una posición corta sobre Pemex y el soberano. "Cuando eso sucede, por lo general pasa a los FX y luego a las tasas".

Fitch Ratings redujo la deuda de la compañía a basura el 6 de junio. Los bonos registraron una pérdida de 1.7% este trimestre, mientras los bonos corporativos de mercados emergentes tuvieron un retorno promedio de 1.9%. Moody's y S&P tienen una perspectiva negativa de la compañía.

[La deuda de Pemex se ha incrementado](#) a 106,500 millones de dólares en su intento por detener 15 años de disminución de la producción. El gobierno mexicano, que dependió de la compañía para una quinta parte de sus ingresos presupuestarios el año pasado, está luchando para reducir la deuda y aumentar la producción, al mismo tiempo que protege sus propias finanzas.

## Desafío del mercado

El peligro de desbordamiento es particularmente grave para el peso, la moneda más negociada de América Latina. Otra rebaja podría obligar a los inversionistas a deshacerse de 15,000 millones en bonos de Pemex y estimular una desbandada de 5% en la moneda, asegura Willer. Eso ataría las manos de los formuladores de políticas del banco central, porque un recorte de tasas en el contexto de una desbandada de Pemex podría hacer que la moneda caiga aun más.

"El riesgo de ventas forzadas por parte de inversionistas que no pueden mantener activos calificados como basura ha aumentado considerablemente", escribieron los estrategas de ING Petr Krpata y el economista Gustavo Rangel en una nota. "Ahora esperamos que Banxico permanezca en espera en 2019 y vemos muy incierta la posibilidad de una flexibilización monetaria en 2020".

Por supuesto, algunos inversionistas dicen que López Obrador puede llevar a cabo la delicada maniobra de equilibrio que se requiere para rescatar a Pemex mientras sigue cumpliendo con sus metas presupuestarias.

"Es demasiado pronto para decir si lo que AMLO está haciendo en Pemex es un mero rescate sin implicaciones positivas en términos de producción de petróleo, o no", asegura Ricardo Adroque, administrador de dinero en Barings LLC en

Boston que posee deuda de Pemex. Tal vez el presidente esté "trabajando para lograr una solución a largo plazo para la compañía, lo que hará de Pemex una compañía mucho mejor, parecida a Petrobras".

Sin embargo, no solo los bonos y las divisas están en riesgo. Las acciones, también, son una preocupación.

"Debido a que la producción de petróleo tiene vínculos sustanciales con el equilibrio fiscal mexicano y con el crecimiento económico, la forma en que esto se desarrolla tiene implicaciones para los activos de riesgo más amplios en México", afirma Morgan Harting, gerente de cartera de AllianceBernstein en Nueva York. La preocupación por Pemex contribuyó al retraso en el rendimiento de las acciones mexicanas este año, dice.

## Los diferenciales se amplían

El día después de la rebaja de Fitch, los diferenciales de los seguros de impago de deuda a cinco años en México agregaron 1.2 puntos básicos, mientras que el rendimiento de los bonos a 2027 de Pemex se disparó 16 puntos básicos. El índice de referencia de los bonos en dólares a 2029 de México subió 1 punto básico, y el índice de acciones del país subió 0.3%, ya que el peso más débil impulsó las perspectivas de exportación de la compañía.

Mientras tanto, el diferencial entre los bonos de Pemex con vencimiento en 2027 y los bonos soberanos mexicanos de fecha similar ha aumentado a su nivel más alto desde que se vendió la deuda en febrero de 2018. Los inversionistas exigen una prima de riesgo más alta para Pemex que para Petroleo Brasileiro SA, aunque Fitch califica a la brasileña dos niveles más abajo.