MEDIO: PORTAL EL FINANCIERO

FECHA: 04/MARZO/2019

Comunicación Financiera

EL FINANCIERO
ECONOMÍA, MERCADOS Y NEGOCIOS EN ALIANZA CON Bloomberg

No descalificar a las calificadoras

Enrique Quintana

Coordenadas

Algunos de los partidarios del gobierno del presidente López Obrador han sido **muy críticos de las tres grandes calificadoras** que han tomado recientemente decisiones sobre México.

El 29 de enero, **Fitch** tomó la decisión de **bajar dos escalones la calificación de la deuda de Pemex** y dejarla apenas en el nivel mínimo para tener el grado de inversión.

Moody's ya había bajado previamente –en la administración de Peña Nieto– la calificación de Pemex, pero **el 15 de febrero** señaló que el plan de **fortalecimiento de Pemex** había resultado decepcionante, pero dejó en el mismo nivel la nota de la petrolera, que también está en el peldaño más bajo del grado de inversión.

S&P, por su parte, que no había hecho movimientos, el viernes **1 de marzo**puso en **perspectiva negativa la calificación de la deuda soberana** de México, es decir, la del gobierno.

Ayer, como era de esperarse, también revisó la **perspectiva de la deuda de Pemex**, en consonancia con la revisión que hizo a la deuda soberana y la dejó en BBB+, pero ahora con **perspectiva negativa**.

Pero, de hecho, la calificación de S&P deja la deuda de Pemex en **tres escalones arriba del grado especulativo** en virtud del respaldo gubernamental que la empresa tiene.

Hay que entender que las calificadoras pueden **poner buenas notas a empresas estatales** y malas notas a empresas privadas. Pueden poner notas positivas a monopolios y notas negativas a empresas que están en mercados competitivos.

No se juzga el tipo de empresas, sino **la capacidad de pago** de los emisores de deuda.

Después del gran chasco que recibieron con las crisis de 2008, mejoraron sus métodos y son más exigentes en las valuaciones, en las que, por cierto, no coinciden.

Fitch y Moody's tienen a Pemex más abajo que S&P.

Y tienen razón quienes argumentan que los problemas de Pemex no surgen en el gobierno de AMLO, sino **vienen de administraciones anteriores**.

Le cuento rápidamente. Los grandes campos del golfo de Campeche, Cantarell y Ku-Maloob-Zaap, comenzaron su **declinación en la producción** desde hace más o menos 15 años.

Sin embargo, Pemex no retuvo los recursos necesarios para invertir en exploración, pues pagó demasiados impuestos y derechos, o no fue exitoso en la exploración. Y **no se desarrollaron nuevos campos** para **compensar la caída de los mencionados**.

Ese hecho deterioró gradual y sistemáticamente las finanzas de la petrolera.

La salida que le dio el gobierno de **Peña Nieto** a esta problemática fue **la reforma energética**. Es decir, abrir al sector privado la exploración y extracción de hidrocarburos, con objeto de que Pemex no tuviera que cargar con la responsabilidad exclusiva de incrementar la producción por carecer de los recursos para hacerlo.

El problema es que este modelo **daría resultados de largo plazo** frente a un deterioro inmediato de las finanzas de Pemex.

El problema que están viendo las calificadoras es que, decidido a no continuar profundizando la reforma energética, **el gobierno de AMLO no ha presentado una propuesta creíble** para la petrolera.

No importa que no continúe con la reforma, las calificadoras **juzgarán la capacidad de pago de Pemex** y el efecto que su eventual fortalecimiento pueda tener en las finanzas públicas.

Descalificar a las calificadoras, en lugar de entender el problema que están visualizando, es el mejor camino para meternos en un problema mayor.