

INVERSIONISTAS PREOCUPADOS CON EL CAMBIO DE PERSPECTIVA

Respuesta reactiva del gobierno sobre Pemex pone en riesgo calificación soberana y petrolera

Yolanda Morales
EL ECONOMISTA

A PESAR de los avisos que emitieron las tres calificadoras de mayor presencia mundial sobre la situación financiera de Petróleos Mexicanos (Pemex) y su estrecha interdependencia con el gobierno federal, no se ha presentado ningún cambio de estrategia en el sector público. Esta estrategia mucho más pasiva de las autoridades pone en riesgo el grado de inversión de Pemex y la calificación actual del soberano mexicano, concuerdan analistas de J.P. Morgan y la consultoría en energía GMEC.

Por su parte, el economista en jefe para México de BNP Paribas, Joel Virgen, matiza desde Nueva York que el gobierno mantiene una estrategia mucho más reactiva que proactiva.

“El riesgo es que al reaccionar detrás de los eventos con medidas que no terminan por quedar a la altura de las necesidades, se deja la impresión de que habrá más apoyos, y no se tiene la certeza de cuánto o cuándo será suficiente”, sostuvo.

El economista en jefe para México en J.P. Morgan, Gabriel Lozano, explicó que la perspectiva Negativa donde colocó Standard & Poor's la calificación de México pone de relieve la importancia de tomar acciones para garantizar la calificación.

Pero como no hubo reacción alguna, aumentó 50% la posibilidad de un recorte de calificación de al menos un escalón este mismo año sobre la nota de México de parte de alguna de las tres calificadoras más grandes.

Gonzalo Monroy, director de la consultoría de negocios Monroy Energy, dijo que la inacción del gobierno, tanto en la Secretaría de Hacienda como en el equipo de Pemex, mantiene en riesgo el grado de inversión de la petrolera y la credibilidad del nuevo equipo económico.

“No es sólo la credibilidad de Pemex lo que está en riesgo. También la del nuevo equipo queda en entredicho, al no haberse presentado un cambio, un giro en la estrategia de administración de Pemex, ni rotación alguna de los responsables de la petrolera o de la Secretaría de Hacienda”, aseveró.

INCERTIDUMBRE INSTITUCIONAL

El analista de J.P. Morgan pone de relieve que la agencia Standard & Poor's está dando a la nueva administración el beneficio de la duda, por casi un año. Esto, dadas las políticas pragmáticas en varios frentes: el respeto a la independencia del banco central, la postura



Las medidas anunciadas por el gobierno federal no terminan de estar a la altura de las necesidades de Pemex, consideran analistas financieros. FOTO ARCHIVO EE

a favor del acuerdo comercial con Estados Unidos, Canadá y México, y las medidas de austeridad destinadas a mantener un déficit fiscal estable este año.

Sin embargo, advirtió que los riesgos relacionados con las incertidumbres institucionales, incluida la posibilidad del uso frecuente de consultas públicas, podrían continuar desacerelerando la inversión privada en el mediano plazo.

Esta alerta sobre el manejo de las consultas públicas fue identificada, de nuevo, este fin de semana, por el grupo de analistas de Eurasia Group. Pero ha sido una constante alerta de inversionistas internacionales, como los de Barclays y Bank of America Merrill Lynch, que han advertido que el manejo de esta herramienta para el gobierno dificulta la posibilidad de tener una perspectiva Estable sobre las políticas económicas de México.

GRADO DE INVERSIÓN, SIN RIESGO

En el margen, explica el estratega Joel Virgen, de BNP Paribas, es más relevante el cambio del comportamiento del mercado conforme rozan el grado de inversión las acciones de calificación. “Algunos tenedores están sujetos a un mandato muy estricto donde sus portafolios deben tener instrumentos o bonos con grado de inversión”.

Si se atraviesa la línea del grado de inversión y se llega a perder, las acciones de la agencia detonarían salidas de capital.

Pero no es el caso de México, pues la nota soberana se encuentra tres niveles arriba del grado de inversión, lo que

significa que es baja la probabilidad de perderlo en el corto o mediano plazo.

Para el economista de BNP Paribas, el anuncio de la expectativa Negativa sobre Pemex no sorprende, pues es consecuencia normal de la modificación de la perspectiva soberana, puesto que las finanzas de la petrolera están ligadas y dependientes de la deuda soberana.

Consigna que la calificadora está evaluando horizontes de mediano y largo plazo, por lo que le toma más tiempo pronunciarse sobre las notas de los emisores, que el reflejado por los mercados, donde los títulos de México operan como si ya tuviera dos niveles menos de calificación.

APOYOS DE FUERA EN PROYECTOS FIRMES

MANDATOS

Algunos tenedores de deuda están sujetos a mandatos muy estrictos en sus portafolios.

El directivo de GMEC, ve muy poco probable que el gobierno eche para atrás su intención de rehabilitar refinerías, aun cuando la inversión rebasa su capacidad financiera.

Ni siquiera abriendo la posibilidad de inversión privada en las refinerías se podría pensar en una mejor posición, dice, pues no se cuenta con suficiente materialidad, y tendría que evaluarse bajo qué condiciones contractuales se realiza la sociedad.

“El objetivo de las refinerías es inducir a bajar el precio de las gasolinas y con ello se cumpliría la promesa de campaña. Pero si se va a un esquema de precios controlados, es mucho más difícil o menos atractivo que un privado quiera poner su dinero en el proyecto”.

Para Gabriela Siller, economista de Banco Base, la probabilidad de que México pierda el grado de inversión, al

menos este año, es prácticamente nula.

Sin embargo, destacó, el recorte de un solo escalón en la calificación y el incremento en la especulación sobre un posible recorte, podría llevar al tipo de cambio a niveles cercanos a 20 pesos por dólar.

CÓMO LO CALIFICAN LAS AGENCIAS

En los últimos días, la calificadora Standard & Poor's bajó la perspectiva de la calificación de México de Estable a Negativa, y ayer hizo lo propio con Pemex.

En un comentario, Siller Pagaza detalló que a pesar de que se podría observar un recorte en la calificación crediticia, México está lejos de perder su grado de inversión, pues se encuentra cuatro nodos del grado especulativo con Moody's y HR, ya que tendría que pasar de “A3” a “Ba” y de “HR A-” a “HR BB+”, respectivamente.

Mientras que para el caso de Fitch y S&P, refirió, se encuentra a tres nodos del grado especulativo y tendría que pasar la calificación de “BBB+” a “BB”, respectivamente.

“Las calificadoras generalmente recortan un nodo su calificación y lo hacen en dos nodos cuando se observa un deterioro importante en la situación financiera (tal como ocurrió con Pemex)”, expuso.

La economista de Banco Base, puntualizó que la calificación crediticia es una medida que refleja el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones financieras. “Entre más alta sea la calificación crediticia, implica menor riesgo”.

Detalló que cada calificadora tiene su propio modelo con el que evalúa de manera cualitativa y cuantitativa las deudas emitidas por empresas y gobiernos. “México con S&P tiene una calificación de ‘BBB+’, con Fitch Ratings también es de ‘BBB+’, con Moody's es de ‘A3’, y con HR Ratings en ‘HR A-’”.

Además de la calificación crediticia, detalló, está la perspectiva, que indica hacia dónde podría moverse la calificación crediticia. “Así, una perspectiva Positiva indica que la calificación podría mejorar. Por el contrario, una perspectiva Negativa señala que la nota podría ser recortada. Por su parte, la perspectiva Estable indica que no se anticipan movimientos en la calificación crediticia”.

Para el caso de México, la perspectiva de la calificación crediticia se encuentra en Negativa con S&P desde el viernes y con Fitch y HR desde octubre, tras la consulta del NAIM. (Con información de Edgar Juárez)