

**Muy por el contrario de otras agencias de calificación, en Standard and Poor's igualamos la calificación de Pemex con la del gobierno: Joydeep Mukherji**

**Entrevista con el licenciado Joydeep Mukherji, director de Análisis de Calificaciones Soberanas para Latinoamérica de Standard and Poor's Global Ratings, en el programa "Imagen Empresarial", conducido por Rodrigo Pacheco en Imagen Radio.**

RODRIGO PACHECO: Regresamos a Imagen Empresarial y le agradezco mucho a Joydeep Mukherji, el analista soberano de Standard and Poor's Global Ratings, que nos tome la llamada. Joydeep, ¿cómo estás? Buenos días.

JOYDEEP MUKHERJI: Muy bien, qué tal.

RODRIGO PACHECO: Gracias por tomar la llamada. Joydeep, pues se han hecho varios anuncios vinculados Petróleos Mexicanos, por un lado, la decisión de cancelar la licitación, por el otro, un crédito revolvente por 8 mil millones de dólares otorgado por tres bancos, un crédito sindicado. ¿Cómo vinculado a la calificación de deuda soberana del país modifica algo el crédito revolvente que se anunció?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, el anuncio por sí no va a cambiar nuestra perspectiva, tenemos una calificación de México y de Pemex que son iguales, BBB+ en nuestra escala, y muy por el contrario de otras agencias de calificación, en Standard and Poor's igualamos la calificación de Pemex con la del gobierno, porque pensamos que el vínculo y el rol de Pemex es tan cerca, tan estrecho con el gobierno que la probabilidad de apoyo es casi cierto, entonces que haya un apoyo del gobierno de cualquier manera a Pemex está dentro de nuestras expectativas.

El problema es que sea endeudamiento de Pemex o que sea endeudamiento del gobierno para nosotros todo está en el mismo bolsillo, porque hay que pagar sea de Pemex o del gobierno, entonces para nosotros la calificación refleja digamos la integración casi total de Pemex con el gobierno.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Ahora, en términos del crédito revolvente y su naturaleza, porque decía el canciller que participaba en el anuncio, que esto les permitiría enfrentar el refinanciamiento de los bonos de deuda en una mejor tasa, pero al mismo tiempo señalaba que si lo comparamos con otras empresas petroleras estatales, pues era relativamente más alto.

¿Las condiciones del crédito les merecen a ustedes, digamos, una modificación o una evaluación en cuanto a esto, a la calificación tanto de Pemex como del país?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, la decisión de conseguir una línea de crédito por sí no va a cambiar la perspectiva sobre Pemex, pero el desafío es más grande, cómo manejar las finanzas de Pemex y a la vez acentuar las metas de producción e inversión que tiene la compañía ahora. Obviamente ese es un gran punto de interrogación porque eso va a tener un impacto no sobre las finanzas de Pemex, pero también del gobierno. En la medida que hay más liquidez o línea de crédito, se dedica a problemas de corto plazo, pero la deuda de Pemex es casi 10 por ciento del PIB de México, es grandísima, entonces la pregunta más importante es qué (inaudible) y salud financiera de Pemex en los años que vienen y si México puede invertir y recuperar la plataforma de producción.

RODRIGO PACHECO: Y justamente hablando de esta plataforma de producción, dijo el subsecretario Arturo Herrera que iban a anunciar medidas adicionales con respecto a Petróleos Mexicanos, ¿qué tendría que verse en el plan de negocios de la Empresa Productiva del Estado para considerar que va camino a justamente este aspecto que señalas, que es aumentar la producción?

JOYDEEP MUKHERJI: Bueno, no solo es el tema de empresas petroleras, sino voy a comentar sobre el plan de negocios de Pemex, pero desde mi punto de vista, la pregunta es en qué medida cualquier plan de negocios va a necesitar ayuda del gobierno, porque como calificadora, nuestro enfoque para mí especialmente es la calificación del gobierno y en la medida en que hay menos presión, sería mejor para la calificación del gobierno.

RODRIGO PACHECO: Claro. Joydeep, en el caso de Standard and Poor's Global Ratings, ¿cómo digamos tienen en el horizonte alguna acción de calificación?, ¿cómo está esa parte? Es decir, cuándo estarían en posición de definir, ratificar, la calificación, una degradación o alguna acción en esta materia.

JOYDEEP MUKHERJI: En el mes de marzo afirmamos la calificación de México, pero cambiamos la perspectiva a negativa desde estable. Y en marzo, cuando hicimos el anuncio, dijimos que íbamos a revisar la calificación dentro de doce meses para ver si las tendencias negativas se han realizado o no y tenemos dos preocupaciones principales para la calificación: una tiene que ver indirectamente con Pemex, que es la deuda contingente, que no es la deuda explícita del gobierno, pero la deuda implícita que viene de las obligaciones ya sea de Pemex u otras empresas. Entonces en la medida en que hay más deuda contingente, esto podría afectar la calificación.

Y la segunda preocupación es la tasa de crecimiento de la economía porque si la economía no crece tanto como las expectativas del gobierno, obviamente va a tener presiones, pone presiones sobre la recaudación de ingresos del gobierno y tal vez va a resultar en un déficit más grande de lo previsto.

Entonces de cualquiera manera que sea, desde la deuda contingente o que sea de déficit fiscal más grande que las expectativas, la deuda del gobierno puede subir. Ese es digamos el peligro que estamos señalando con la perspectiva negativa dentro de doce meses.

RODRIGO PACHECO: Interesante. Ahora, actualmente para Standard and Poor's ¿cuál es la proyección de crecimiento económico para México en 2019?

JOYDEEP MUKHERJI: Alrededor de 1.5, 1.6 por ciento, que está más o menos igual con las proyecciones de mucha gente en el mercado, pero nuestro enfoque tiene que ver con la

tasa de crecimiento tendencial de largo plazo, no un cambio por un año. Obviamente en 2019 el crecimiento es bajo, pero la pregunta nuestra es cuál es la tendencia. México ha crecido apenas 2 por ciento en el siglo XXI, dos punto y algo por ciento, mucho antes de la llegada de este gobierno, esa es la tasa promedio, que es la tasa promedio en los años vienen, tres o cuatro años que vienen, más/menos hacia tres o menos de dos, esa es la pregunta más que la tasa a un semestre a un año.

RODRIGO PACHECO: Y vinculado a ello, ¿qué tanto hasta ahora y considerando eso que acabas de señalar, Joydeep, se ven digamos los factores internos versus los externos, porque claramente una desaceleración global impactaría a México, particularmente de Estados Unidos, pero también hay factores internos que hemos visto en las redefiniciones de esta administración. ¿Cuál dirías tú que es la ponderación que hoy están viendo?

JOYDEEP MUKHERJI: A mi juicio los problemas por crecimiento económico son hechos en México, porque a pesar de todo el ruido y la turbulencia en las relaciones con Estados Unidos, la economía estadounidense está creciendo a casi 3 por ciento, que es por arriba del promedio, la tasa promedio de Estados Unidos. Entonces la demanda para los productos mexicanos sigue siendo importante, no hay una caída de la demanda desde los Estados Unidos.

El otro peligro puede ser la tasa de interés, pero en términos históricos la tasa de interés global es muy baja, aún con la subida del año pasado. Entonces yo diría el problema es que la demanda interna en México, que es la demanda que viene de inversiones o de consumo, México tiene que avanzar con todos los motores de crecimiento, no solo el motor de crecimiento de exportaciones y obviamente el sector privado no está gastando tanto como antes por situaciones políticas, no es un secreto.

Entonces si el motor de crecimiento que viene de inversiones privadas no está bueno como antes, esa es la debilidad y en menor medida tal vez el consumo, pero yo diría que no es justo echarles la culpa a acontecimientos de afuera.

RODRIGO PACHECO: Por supuesto. Pues Joydeep, te agradezco mucho que hayas tomado la llamada temprano y por supuesto, como siempre, mantenemos el contacto porque siempre es muy relevante entender qué es lo que están viendo en el caso de ustedes.

Muchas gracias.

JOYDEEP MUKHERJI: Muchas gracias a usted.

RODRIGO PACHECO: Ahí escuchamos a Joydeep Mukherji, el analista soberano de Standard and Poor's Global Ratings.