



# Dos Bocas no bajará la calificación

## FINANZAS PÚBLICAS

**El costo de la refinera, estimado en 10 mil 500 millones de dólares, no generará una deuda dramática**

**POR FELIPE GAZCÓN**  
felipe.gazcon@gimm.com.mx

HR Ratings estima que aún en un escenario en que la refinera de Dos Bocas llegara a costar 10 mil 500 millones de dólares, “la deuda del sector público respecto del PIB no se incrementaría de manera dramática”, por lo que desde su punto de vista, en el corto plazo, la refinera no pondría en riesgo la calificación crediticia del país; las consecuencias se observarían en cuatro o cinco años, afirmó en entrevista Félix Boni, director de Análisis de la calificadora.

“Sin embargo, persisten los riesgos macroeconómicos sobre la calificación crediticia soberana y dicho peligro está reflejado en nuestra perspectiva negativa que pusimos a México en octubre; nuestra preocupación por la calificación es un tema más macroeconómico en este año y 2020”, enfatizó.

Cuestionado sobre qué sucesos o factores pudiesen detonar una degradación de la calificación crediticia de México, Boni expresó que “nuestra preocupación es que ante un crecimiento muy bajo, de este año y el próximo, la política fiscal restrictiva y muy prudente, se modifique ante las presiones, dando paso quizás a un aumento del déficit fiscal, con la intención de estimular a la economía. Hemos escuchado gente que propone utilizar el déficit fiscal para estimular un gasto contracíclico en la economía”.

“El peligro es que la ausencia de crecimiento



Los riesgos sobre la calificación son macroeconómicos como la posibilidad de que aumente el déficit fiscal para estimular la economía.”

**FÉLIX BONI**  
DIRECTOR DE ANÁLISIS  
DE HR RATINGS

Foto: Archivo

### ESTIMACIÓN PRESUPUESTAL

Impacto en finanzas públicas con un costo de 10.5 mil millones de dólares de Dos Bocas

(Miles de millones de pesos)	2019	2020	2021	2022
Déficit presupuestario ajustado incluyendo Dos Bocas	620	652	684	720
Deuda a PIB	43.92%	44.39%	44.82%	45.12%
Inversión acumulada en Dos Bocas en miles de millones de dólares	2.55	5.25	7.91	10.53

Fuente: HR Ratings

económico, puede estimular presiones sociales y políticas, que podrían resultar en un cambio en la actual política fiscal ortodoxa, ése sería el peligro, si no hay inversión y vemos que la inversión tanto pública como privada está muy deprimida, eso también podría dañar la economía en términos de impedir crecimiento en el largo plazo, y estoy hablando de inversión

directa en maquinaria y equipo, ya que sí hay aparentemente flujos de inversión financiera”, enfatizó.

HR Ratings mantiene una calificación de A- con perspectiva negativa para la deuda soberana de México, por lo que el país todavía está lejos de perder el grado de inversión; faltaría un largo camino para que la calificación se ubicara por debajo de

la BBB. Para perder el grado de inversión en la escala de HR Ratings, la actual calificación del país debería caer a A-, luego a BBB+, después a BBB, BBB- y de ahí bajaría a BB+, lo que ya significaría una pérdida del grado de inversión.

Boni explicó que en un escenario hipotético, en que la nueva refinera de Dos Bocas llegara a costar 10.5 mil millones de dólares, se estima que dicha inversión implicaría que la relación deuda a PIB aumentaría en 1.25%, al pasar de 43.92% del PIB al cierre de 2019 a 45.12% en 2022.

“El incremento de 1.25% no es dramático y en sí no necesariamente produciría una reducción en la calificación. Además, hay que recordar las limitantes de este ejercicio al no incluir ningún beneficio que podría producir la refinera, como los ahorros por eficiencias, suponiendo que los haya. Tampoco incluye otros recursos que no afectarían la deuda, como la posibilidad de un eventual uso de dinero del FEIP (lo que necesitaría una reforma legislativa) o de los bonos especiales de pensiones de Pemex”, subrayó. “El que mencione esto último no quiere decir que los van a utilizar o que sería lo más conveniente, pero de recurrir a esta fuente de financiamiento no tendría un impacto en la deuda presupuestaria”, aclaró.

“Si bien el endeudamiento adicional por Dos Bocas en este sentido no es significativo, no se debe olvidar que la calificación de deuda soberana de México tiene una perspectiva negativa, por lo tanto, cualquier combinación de factores no descartan que este incremento de deuda junto con otros elementos pudieran ocasionar una rebaja en la calificación, por la situación delicada en la cual se encuentra la economía y las finanzas nacionales”, advirtió Boni.