



Análisis superior

David Páramo

david.paramo23@gimm.com.mx

Grado de inversión

El *Padre del Análisis Superior* lo está volviendo a hacer, como ya es una larga tradición. Primero, un poco de memoria.

Cuando, con razones fundamentadas, las calificadoras disminuyeron el grado a Petróleos Mexicanos e hicieron advertencias sobre el contagio que podría tener en el soberano, el *PAS* le dijo que era poco probable que esto sucediera y argumentó:

A pesar de la muy mala primera impresión que causó Pemex en el mercado, sucedió lo contrario con la Secretaría de Hacienda y, en particular, con dos personajes del equipo de esa dependencia, **Arturo Herrera** y **Gabriel Yorío**.

La cada vez más poderosa SCHP asumió una buena parte del control de las finanzas de Pemex, al grado de llevar a funcionarios de la completa confianza de **Herrera**.

En reiteradas ocasiones, el titular de las finanzas públicas ha dicho (por lo menos en tres entrevistas con el *PAS*) que la manera de ganar la confianza de mercados y calificadoras es la constancia en las acciones, la congruencia entre lo que se dice y lo que se hace.

Como explicó el *PAS* en esta columna el martes, la decisión del gobierno es corregir la situación financiera de Pemex y disminuir la dependencia fiscal de los ingresos petroleros.

La medida anunciada ayer por Pemex es un paso más en esta estrategia. Por un lado, 5,000 millones de pesos de capitalización directa y, por el otro, una reestructuración financiera que permite disminuir los vencimientos y, por lo tanto, mejorar la posición de la empresa productiva del Estado.

La reacción de las calificadoras es, en el fondo, alentadora. Fitch consideró que es un apoyo moderado, considerando la carga fiscal de la empresa y su poca capacidad de inversión. El tema de la carga fiscal se ha venido corrigiendo o, en el peor de los casos, es el foco del Paquete Económico.

Es cierto que ninguna de las dos calificadoras mejoró el grado de inversión o la perspectiva; sin embargo, no hablaron de disminuir la calificación.

Moody's dijo que el intercambio de deuda "aumentará la disponibilidad de préstamos y refinanciamiento con vencimientos de deuda para 2020 y 2021".

Es cierto que ninguna de las dos calificadoras mejoró el grado de inversión o la perspectiva; sin embargo, no hablaron de disminuir la calificación y no hablaron de riesgos para el soberano por el programa de capitalización y canje de deuda, es decir, les gustó lo que vieron, pero como ha dicho el *PAS* desde 2009, **las calificadoras son excesivamente procíclicas**.

Mientras ellos comienzan a ajustar el discurso que tuvieron durante prácticamente un año y que despertó tantas crisis de pánico

es bueno recordar que el *PAS* posee una habilidad casi ilimitada para leer los movimientos.



Resultados financieros de Pemex