MEDIO: PORTAL LJA.MX
FECHA: 13/ABRIL/2020

Comunicación Financiera

Wall Street a López Obrador: En Pemex, “se acabó el tiempo de perder el tiempo”

- Analistas y expertos internacionales advierten la urgencia de que el presidente López Obrador envíe pronto una señal de que entiende la magnitud de la crisis económica y lo que implicarían proyectos energéticos sin viabilidad clara

La falta de una señal pronta y contundente de respaldo financiero a Petróleos Mexicanos (Pemex) por parte del presidente Andrés Manuel López Obrador, ayudó a acelerar los ajustes a la baja en las calificaciones crediticias de la paraestatal, y ese pasmo tiene el potencial de desatar una serie de reacciones en cascada que amenazan con profundizar la crisis económica nacional a niveles no vistos desde el siglo pasado, y con definir el resto de su sexenio.

Expertos del mercado energético mundial, por un lado, y especialistas en México, por el otro, coinciden en que a López Obrador se le acabó “el tiempo de perder el tiempo” y en que debe mostrar que está consciente de la magnitud de la crisis financiera que enfrenta, sus ramificaciones sociales y políticas, y de que tiene la voluntad de afrontarla con estrategias de corto, mediano y largo aliento.

Hace tiempo que “todo mundo estamos esperando una señal, pero no la vemos”, dijo David L. Goldwyn, miembro del Consejo Asesor del Centro Energético Global, del Atlantic Council, uno de los principales *think tanks* en Washington. Creemos “que este es un buen momento para que el presidente escuche opiniones adicionales y vea de que manera puede adaptar” sus políticas a la nueva realidad, agregó.

Lucas Aristizábal, Director Senior de *Fitch Credit Ratings*, que el viernes 3 de abril redujo por segunda vez en menos de un año la calificación de la deuda de PEMEX, indicó a MCCI que “la palabra clave en el escenario actual de Petróleos Mexicanos es la inacción”. “Hay falta de acción para responder a lo que está pasando con Pemex, pero también en toda la industria petrolera”.

Las calificaciones de riesgo son el barómetro que usan fondos de pensión y otros inversionistas para medir la calidad crediticia de una empresa o de un país, y entre más baja es la calificación, más caro resulta a un gobierno y a empresas públicas y privadas emitir deuda.

Los destinos de Petróleos Mexicanos y de la economía mexicana continúan inexorablemente ligados, y si los problemas de PEMEX -fiscales, financieros, administrativos, estructurales- son un indicio, el panorama económico nacional no podría lucir más angustiante.

En unas cuantas semanas**,** *Fitch* fue la segunda de las tres principales calificadoras de riesgo en Wall Street en ajustar a la baja las calificaciones de PEMEX, de México, o de ambas. *Standard and Poor’s* (S&P) había

hecho lo propio con la deuda soberana de México el 26 de marzo, a la que mudó del nivel "BBB+" a "BBB", y que además colocó bajo perspectiva "negativa", es decir, con riesgo de volver a recortarse a la baja en los próximos 12 a 24 meses.

Al explicar su decisión, S&P destacó que bajo el gobierno de López Obrador el país ha incrementado la dependencia económica hacia Petróleos Mexicanos, con todo lo que ello implica.

"Si el perfil fiscal del gobierno continúa débil por un período prolongado", advirtió la calificadora, "el pobre desempeño operativo y financiero de PEMEX, aunado a las limitaciones de su capacidad técnica" podrían convertirse en un problema mayor para el riesgo soberano del país".

La firma que aún no se pronuncia sobre la calificación es Moody's Investors Service, que sin embargo si se pronunció ayer (el 7 de abril) sobre el problema de liquidez de la paraestatal.

En una nota a sus clientes, Moody's advirtió que los recientes ahorros fiscales para PEMEX anunciados por el gobierno serán insuficientes para prevenir que tenga que echar mano de sus créditos revolventes este año.

"Estimamos que Pemex hará uso de la totalidad de los 8 mil 900 millones de dólares en facilidades crediticias comprometidas durante 2020, que no estarán disponibles para apoyar sus requerimientos de efectivo en 2021", indicó.

¿CRISIS PASAJERA?

En su discurso a la nación el domingo 5 de abril, López Obrador anunció que en el marco de "esta crisis pasajera, transitoria" y con ayuda del sector privado nacional, su gobierno anunciará en los próximos días "inversión pública, privada y social para el sector energético" por unos 339 mil millones de pesos (unos 13.5 billones de dólares), sin precisar si sería para garantizar flujo de capital, para el servicio de su deuda, o algo más.

Indicó también que "a diferencia de otros períodos de crisis" su gobierno vende ahora la gasolina 30 por ciento más barata que antes de la llegada de la pandemia. Omitió decir que la caída reciente en los precios del petróleo, en más de 30 por ciento, abaratan también la gasolina al productor, nacional o extranjero.

Por último, destacó que "Pemex dispondrá de un recurso extra de 65 mil millones de pesos porque se le reducirá la carga fiscal". Esta cifra no coincide con los resultados publicados por la paraestatal el pasado 18 de marzo, en donde la petrolera explicó que como resultado de la ley que modificó la tasa de Derecho de Utilidad Compartida en diciembre pasado, la carga tributaria directa de la empresa pasará del 65 al 58 por ciento en 2020, con un ahorro estimado en 45 mil millones de pesos. El presidente no explicó de donde saldrían los otros 20 mil millones de ahorro.

"Aunque bienvenidos, son ahorros insuficientes. Eran insuficientes cuando se aprobaron y lo son más ahora por el deterioro reciente de la economía mexicana y su perspectiva en el corto y mediano plazos", consideró un especialista sobre México en la correduría Goldman Sachs en Nueva York, que prefirió no ser citado por nombre.

"Pemex necesita un flujo de efectivo dinámico y estable, y México necesita una base tributaria mucho menos estrecha a la que tiene hoy en día", agregó.

El presupuesto de inversión de PEMEX para 2020 es de 16 mil 700 millones de dólares, de los cuáles 81 por ciento serán destinados para exploración y producción.

DRAMÁTICO CAMBIO DE PANORAMA

El cambio de paisaje fue súbito y tajante. La relativa estabilidad que había en el mercado petrolero hasta hace unas semanas, y las exitosas colocaciones de deuda de principios de 2020 le habían comprado tiempo a PEMEX. Pero el beneficio de la duda que las calificadoras otorgaron al gobierno mexicano desde diciembre de 2019 se agotó como resultado de los mensajes confusos y contradictorios que López Obrador dio a inversores en el sector petrolero –y otros rubros–, enmarañados ahora con un entorno externo por demás desfavorable.

La guerra comercial entre Rusia y Arabia Saudita derrumbó los precios internacionales de crudo, y la ecuación se exacerbó con el impacto económico devastador que el coronavirus le ha propinado a la economía global y en especial a Estados Unidos. El principal socio comercial de México es también la fuente primaria de la industria turística nacional y de las remesas con las que millones de migrantes nutren la economía de sus familiares y miles de poblaciones en el país.

Bank of America estimó a fines de la semana pasada que el Producto Interno Bruto de Estados Unidos caerá 34 por ciento en el segundo trimestre de este año, y que la economía mexicana sufrirá una contracción de 8 por ciento en 2020.

La perspectiva de recuperación para ambas economías a los niveles pre-pandemia no se daría sino hasta finales de 2021, cuando más temprano, y la recuperación de la demanda mundial de petróleo, sería aún más lenta. Una mala noticia para Pemex.

Además de una deuda de más de 100 mil millones de dólares, Petróleos Mexicanos tiene otros retos de distinta índole en su órbita; algunos heredados de administraciones anteriores y otros resultado de las políticas del actual gobierno: prioridades de desarrollo divorciadas de la realidad, falta de transparencia interna y externa, o la espinosa y desconcertante relación con muchos de sus proveedores.

Cuando el mercado petrolero se recupere “México estará en una posición difícil, dada la incertidumbre sobre si quiere o no inversión extranjera, sobre si habrá (nuevas) subastas, y sobre las reglas en general”, señaló Goldwyn.

El director en funciones de la Iniciativa para América Latina del Baker Institute en Rice University, Francisco Monaldi, coincide. Durante un foro privado de discusión auspiciado por el Atlantic Council, consideró que PEMEX -y México- atraviesa por una situación “muy difícil”.

“La combinación de lo que está ocurriendo y la ausencia de una reacción por parte del gobierno” presenta problemas profundos. PEMEX tienen una deuda de alrededor de 115 mil millones de dólares, su producción ha estado en declive, posee una enorme carga impositiva y «el escenario actual es realmente de miedo”.

Para este año, Pemex tiene amortización de deuda por poco más de seis mil millones de dólares. “Estamos esperando de parte de ellos saber cómo van a enfrentar estos retos”, dijo Monaldi.

Ni la Secretaría de Energía, ni Petróleos Mexicanos en la Ciudad de México o en Texas, respondieron a solicitudes para comentar sobre estos análisis de analistas y expertos internacionales.

El alto monto de las transferencias de Pemex al gobierno mantendrá por al menos hasta fines de 2021 la presión en la generación de flujo de la compañía, y por lo tanto su capacidad para reinvertir, con el impacto inherente sobre su perfil crediticio individual.

“A menos que el gobierno ajuste su estrategia hacia Pemex, y tiene la capacidad para hacerlo, México continuará socavando su capacidad de resistencia al poner las subastas en pausa, y enviar una serie de señales contradictorias”, estimó David Goldwyn.

Monaldi considera que los estimulos fiscales a la inversión extranjera están contemplados en la reforma energética, de modo que el presidente López Obrador no tiene que ajustar nada en ese departamento.

La cuestión reside en ver si se reanudarán las subastas y si se garantizará un nivel suficiente de certidumbre para que quien ha invertido o está dispuesto a invertir, pueda seguir haciéndolo. Hasta ahora no hay indicio claro de que López Obrador esté listo a cambiar de curso.

El especialista en México de Goldman Sachs manifestó que la gran interrogante es si ante las circunstancias actuales el presidente de México querrá sustituir su visión ideológica por pragmatismo, sin desatender su agenda social. “Ya se acabó el tiempo para perder el tiempo. O hay un cambio de rumbo con certidumbre, o el mandatario y México perderán por anteponer la terquedad al sentido común”, añadió.

Aristizábal, de Fitch Credit Ratings, sentenció que las calificadoras son observadores y no tienen ninguna preferencia por cuando se haga un anuncio relevante; si es temprano o antes o después es decisión del gobierno, pero mientras más se demore, más incertidumbre va a crear y va a ser más difícil mantener las calificaciones. Es un círculo vicioso.