



# Los bonos de deuda de Pemex son ahora bonos basura

**Dr. Vidal Ibarra Puig**

¿Qué significa que los Bonos de deuda de Pemex sean ahora considerados como Bonos “basura”?

En la década de los 80s del siglo pasado, se dieron una serie de innovaciones financieras en Estados Unidos, impulsadas por el entonces presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan. Entre estas innovaciones se dieron la creación de unos bonos de deuda que pudieran emitir las empresas que tuvieran muchos problemas pero que, bajo ciertos criterios, emitidos por unas empresas llamadas “Calificadoras de inversión”, pudieran ser todavía viables si es que tuvieran el capital necesario.

En estas condiciones, había un alto riesgo de no pago de parte de las empresas emisoras de este tipo de bonos, pero los intereses que pagaban sus bonos de deuda eran muy altos, lo suficientemente altos como para compensar el riesgo de los inversionistas. En otras palabras, era una inversión especulativa, de alto riesgo pero, de ser exitosa, con muy buenos rendimientos.

A este tipo de inversiones, a esos bonos de deuda, se les llamó desde un principio ‘Bonos chatarra’ o ‘bonos basura’ (puede verse un análisis detallado de estas innovaciones y sus implicaciones internacionales, en nuestro artículo “El sistema financiero internacional de 1982 a 2006. Adiós crisis financieras; bienvenidos los rescates”, de próxima publicación por la UAM Azcapotzalco).

Actualmente hay tres grandes empresas calificadoras, las cuales evalúan los bonos de deuda de las empresas y los países en América latina, y que los inversionistas siguen en sus recomendaciones: Moody’s, Standard and Poors (S&P) y Fitch. Las recomendaciones de inversión de estas empresas y las calificaciones que asignan, en base a números, letras y signos, están en el siguiente cuadro.

Tenemos entonces que, para los inversionistas internacionales, un bono de deuda de una empresa, o de un país, debe de tener al menos el “Grado medio inferior”, para ser recomendable, lo que significa que se puede invertir en estas empresas o países con riesgo, como en toda inversión, pero sin ser un riesgo especulativo, de acuerdo a estas calificadoras.

Si no se obtiene al menos esta calificación, que se conoce como ‘grado de inversión’, se dice que los bonos de deuda son especulativos y ya se les clasifica como “bonos basura”.

No debemos olvidar que el rol de estas empresas calificadoras fue muy cuestionado durante la crisis de 2008, pues se encontró que varias de ellas daban como buenas inversiones en varias empresas que no lo merecían; incluso el Fondo Monetario Internacional, el FMI, las acusó de conflictos de interés y el congreso de los

EEUU realizó una investigación sobre su rol en la crisis financiera.

Recomendación para invertir	Moody's	S&P	Fitch
Principal	Aaa	AAA	AAA
Alto grado	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado medio superior	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado medio inferior	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Grado de no inversión	Ba1	BB+	BB+
especulativo	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	Altamente especulativa	B1	B+
B2		B	B
B3		B-	B-
Riesgo sustancial	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
Extremadamente especulativa	Ca	CC	C
A falta de pocas perspectivas de recuperación		SD	FD
Impago	C	D	D
			DD
			DDD
Sin clasificar	WR	NR	

Es el caso que dos de estas empresas han calificado la deuda de Pemex como deuda especulativa, o bonos de deuda chatarra: Moody's y Fitch, como vemos en el siguiente cuadro, con la fecha de su última calificación.

Moody's	S&P	Fitch
A3	A-	A-
Baa1 17/04/20 MÉXICO	BBB+	BBB+
Baa2	BBB 17/04/20 MÉXICO PEMEX	BBB
Baa3	BBB-	BBB- 17/04/20 MÉXICO
Ba1	BB+	BB+
Ba2 17/04/20 PEMEX	BB	BB
Ba3	BB-	BB- 17/04/20 PEMEX

¿Las consecuencias? Que, si Pemex desea acceder a los mercados internacionales de capitales para emitir deuda, nos va a salir carísimo, pues ya es especulativo; y no solo eso: dado que el actual gobierno se ha empeñado con hacer de Pemex uno de sus proyectos estrella, si falla este proyecto, el país entero lo resentirá. En otras palabras, la calificación crediticia de México en su conjunto está en riesgo.

A este respecto, S&P señaló en su evaluación de marzo de este año, al rebajar la calificación de nuestro país (véase el segundo cuadro) que "...El potencial debilitamiento de las finanzas públicas, debido al difícil balance entre sostener el crecimiento del PIB dada la baja base tributaria no petrolera del País y la rigidez en el gasto, y la creciente presión sobre Pemex, un potencial pasivo contingente para el soberano", estaban entre las causales de la disminución en la calificación del país de BBB+ a BBB.

Y hablando de políticas, tal como lo reporta el embajador Mauricio de María y Campos, se tiene que Vietnam, con 96 millones de habitantes y una frontera de 1,100 km. con China, solo llevaba hasta el pasado lunes, 265 casos confirmados de coronavirus, con 146 recuperados y ninguna persona fallecida por la pandemia ¿Cómo le ha hecho?

De María nos señala que se debe a que Vietnam ha contado de origen con un sistema de alerta temprano, liderazgo, organización; y confiable y creativa comunicación interna que le permitió desde el mes de enero -en medio de las celebraciones del nuevo año lunar- establecer controles estrictos fronterizos y organizar a sus hospitales y clínicas locales en un sistema de alerta urgente, apenas 3 días después de que se reportaran los primeros casos de contagio en Wuhan y antes del primer fallecimiento atribuible al Coronavirus.

Donde el impacto negativo ha sido fuerte de inmediato es en su sector turístico. Se proyecta que el número de visitantes extranjeros baje este año en más de un 60% y el de nacionales en un 80%; una pérdida de entre 5.9 y 7 billones USD. Por esta y otras razones, el pronóstico más reciente es que su tasa de crecimiento real del PIB se puede reducir en 2020 en solo un punto!, de 6.9 % a 5.9 %.

Por otro lado, reflexionemos que estamos viviendo en tiempo real esta pandemia mundial, y Vietnam aprovechó la tecnología para mantener informada a la población con datos reales, que no indujeran a dudas y, sobre todo, sin minimizar el problema.

Por su parte, la respuesta de los poderes públicos en México ha sido lenta, si es que se ha dado, pues con dos meses y medio de estar viviendo con este virus, faltan equipos, apenas se están reclutando enfermeros y médicos y demás auxiliares.

En nuestro país, en el plano económico se agudiza la crisis en lugar de instrumentar medidas que ayuden a amortiguar el impacto de la crisis: 31 millones de mexicanos que viven en el sector informal, las taquerías, los vendedores ambulantes, innumerables trabajadores de la construcción, etcétera, que son los que viven al día, no tienen a la fecha ningún apoyo; y las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, Mypimes, no tienen ningún apoyo fiscal o crediticio.

Ojo: no estamos hablando de condonaciones fiscales, sino de facilidades en el pago de impuestos, por ejemplo, o líneas de crédito que les ayuden a solventar esta situación, en la cual se les ha obligado por decreto a cerrar y al mismo tiempo se les obliga a pagar sus sueldos completos a los empleados bajo amenazas, pero ¿cómo lo van a hacer si no hay ventas?

¿Qué sigue? En primer lugar, en México el número real de contagios por el covid-19 sería de hasta 28 mil casos, según informan las autoridades; y aunque oficialmente el número de fallecidos es bajo, sospechosamente el número de fallecidos por neumonía atípica es muy alto.

Así, se han tenido que hacer contrataciones de personal médico a las carreras, falta material médico y equipo. Faltan medidas efectivas para que la población no salga de sus casas ¿ha asistido usted últimamente a algún tianguis? Pues muy mal hecho, pero ya que fue ¿notó que hubiera disminuido la cantidad de gente en ellos? Y si se prohíben estos tianguis ¿de qué van a vivir los vendedores que acuden a ellos con sus productos?

Falta una política macroeconómica que ayude a las empresas y al empleo, que se eliminen las indecisiones de política energética del gobierno, pues recuérdese el mal papel que hizo México al negarse a firmar el acuerdo con la OPEP la semana pasada, y le llamamos mal papel porque no sabemos qué ganó nuestro país; al contrario, ya hemos visto que nos castigaron las calificadoras, por esta política económica, y energética en particular, errática.

Se menciona por parte del gobierno que ya se van a instrumentar políticas de apoyo a las Mypymes y a las personas vulnerables. Ojalá no sea demasiado tarde, pues ya tienen casi un mes diciendo que lo van a hacer.

Por lo pronto, se estima que la economía caerá entre un 4 y un 6 por ciento este año, con cientos de miles de empleos perdidos.

Cuide su dinero y cuide su salud. No salga de su casa si no es necesario hacerlo.

***\*Doctor en economía por SciencesPo París; profesor del Departamento de Economía de la UAM Azcapotzalco, [viip@azc.uam.mx](mailto:viip@azc.uam.mx)***