

Desaceleración en actividades de construcción como la que vimos el año pasado llevó a la industria del cemento a caer en doble dígito: Standard and Poor's

Entrevista con el licenciado Luis Manuel Martínez, director senior de Calificaciones de Corporativos de Standard and Poor's Global Ratings, en el programa "México Potencia Económica", conducido por Carlos Mota en El Heraldo Radio.

CARLOS MOTA: El año pasado el volumen de ventas de cemento disminuyó de manera muy marcada y de acuerdo con la agencia calificadora Standard and Poor's para este año se proyecta un crecimiento de cero por ciento o una contracción incluso en el mercado de cemento en México.

La calificadora señala que la industria cementera se ha visto afectada por ciertas decisiones de gobierno que han debilitado la confianza de las inversiones en los últimos doce meses y siguen impactando la inversión del sector privado.

Sin embargo, el Plan Nacional de Infraestructura del gobierno mexicano para 2019-2024 podría dar un impulso al sector del cemento, el cual incluye proyectos con la participación del sector privado en sectores de refinación, gas natural, aeroportuario o telecomunicaciones.

Bueno, vamos a hablar de este tema, justamente tengo en la línea telefónica a Luis Manuel Martínez, director senior de Calificaciones de Corporativos de Standard and Poor's Global Ratings. Luis Manuel, muy buenas tardes.

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Carlos, buenas tardes. Un saludo a ti y a tu auditorio.

CARLOS MOTA: Yo vi este reporte que han hechos ustedes sobre el tema del cemento, me ha llamado la atención y queríamos llamarte para que le puedas explicar a la audiencia la importancia de la industria cementera y lo que están ustedes estimando de parte de Standard and Poor's para este año en este sector.

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Seguro. Mira, el punto de partida es la industria de la construcción. La industria de la construcción es uno de los importantes motores de la economía nacional y por supuesto está respaldada por la actividad de la industria cementera. Hay que pensar que es la industria que tiene mayor capacidad instalada, solamente después de Brasil en Latinoamérica, con más de 60 millones de toneladas por año. Entonces esta es a nivel nacional una de las industrias relevantes.

En ese contexto, una desaceleración en actividades de construcción como la que vimos el año pasado llevó a los volúmenes de cemento, como tú comentaste, a caer en doble dígito y bueno, eso sin duda no son buenas noticias ni para la industria ni para la economía nacional ni por supuesto tampoco para las cementeras.

CARLOS MOTA: ¿Cuáles serían los datos más relevantes? El tamaño de la industria ¿dónde lo ubicarías para este año? Donde está en esta tasa cero o menos, incluso contracción para el cemento, jugadores importantes del sector ¿dónde verías las partes críticas y los datos críticos?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Mira, el volumen de cemento que consumimos a nivel nacional excedía los 40 millones de toneladas por año. Con la contracción que vimos en 2019, nosotros estimamos que el volumen de cemento no llegó a 40 millones de toneladas y si asumimos que las estimaciones que tenemos se cumplen, que sería un crecimiento cero, el volumen de cemento se va a mantener, el que consumimos a nivel nacional, por debajo de 40 millones de toneladas, que son cifras que no vemos desde hace más de una década.

Entonces esta desaceleración, el decrecimiento del año pasado, es bastante relevante en el contexto de la última década.

CARLOS MOTA: Es muy fuerte lo que nos estás diciendo. En cuanto a lo que ustedes evalúan de obligaciones de la industria cementera y titularizaciones de este sector, ¿verías problemas?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Mira, nosotros calificamos algunas compañías de la industria y de estas compañías, que son cuatro compañías las que calificamos, pensamos que todas tienen margen de maniobra para absorber el impacto de este decrecimiento en volúmenes.

No ha habido una sola acción de calificación que digamos se haya detonado por el decrecimiento en venta de volúmenes y pensamos que incluso en un entorno de crecimiento cero o ligeramente negativo para este año, estas compañías podrían absorber aun ese impacto.

Ahora, si el estancamiento es más prolongado, ahí sí estimamos que pudiera empezar a haber presión creciente.

CARLOS MOTA: Sí, es sería desafortunado, pero bueno, hay unas que toman, perdón por lo coloquial, pero el toro por los cuernos y luego empiezan a vender activos ¿no?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Bueno, hay que entender cuál es la estrategia de cada compañía, hay que entender cuáles son los objetivos de cada equipo de administración, hay responsabilidad con inversionistas de deuda, hay responsabilidad con accionistas también y sobre esa base creo que las decisiones que tomen para invertir o desinvertir hay que analizarlas caso por caso.

CARLOS MOTA: Sí, es cierto, totalmente. Estoy hablando con Luis Manuel Martínez, director senior de Calificaciones de Corporativos de Standard and Poor's Global Ratings. Luis Manuel, en este contexto de lo que nos explicas, ¿qué tanto dirías que este sector en particular u otros sectores que quisieras tú destacar van a ser termómetros importantes a vigilar para la economía mexicana durante el primer semestre de 2020?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Sin duda la industria de la construcción pensamos que es un muy buen termómetro. Hay una muy alta correlación, digo, hay estudios en diferentes regiones en el mundo, hay estudios que hemos hecho particularmente en Latinoamérica, el grado de

correlación que existe entre el dinamismo económico y la trayectoria de la industria cementera en particular, es muy alto, hay una alta correlación.

Entonces en la medida en que nosotros empezamos a ver una recuperación en los volúmenes de venta, particularmente, creo que eso va a darnos buena sensibilidad del comportamiento de la economía.

CARLOS MOTA: ¿Cuándo tendrías indicadores para observar y medir esta tendencia? ¿A partir de qué mes o habría que esperar a que concluya el primer trimestre?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Yo creo que es estarlo monitoreando mes a mes, o sea, nosotros le damos seguimiento muy cercano, hay datos que están disponibles, por supuesto trimestre a trimestre, hay buena información de la Cámara Nacional del Cemento, de la Canacem, y nosotros sí lo vigilamos prácticamente todos los días, estamos en contacto cercano con las compañías que calificamos y vaya, refiriéndome al encabezado del comentario que publicamos, al día de hoy, transcurrido un mes, no hemos identificado todavía algunas señales tangibles de recuperación, entonces es algo que estamos viendo día con día.

Por supuesto los reportes trimestrales también nos van a dar buen pulso de esta trayectoria de la industria cementera.

CARLOS MOTA: Claro. Finalmente, Luis Manuel, sé que no es tu área, porque te dedicas a la parte corporativa, pero ¿qué le puedes compartir a la audiencia sobre la nota soberana de México y lo que podría implicar en el marco de las perspectivas y lo que todos sabemos que está ocurriendo con la economía mexicana? Lo que podría implicar durante los siguientes meses alguna revisión, alguna baja.

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Mira, nosotros afirmamos la calificación de México en diciembre y mantuvimos la perspectiva negativa, la calificación es BBB+ perspectiva negativa. Es una buena noticia porque la calificación no se mueve y eso quiere decir que todavía le vemos margen de maniobra al gobierno para administrar su perfil financiero, por decirlo de alguna manera.

Al final, la calificación refleja capacidad y voluntad de pago de un emisor para cubrir tus obligaciones financieras y a partir de eso, pensamos que la disciplina fiscal que ha tenido el gobierno favorece esta capacidad de pago, la voluntad de pago por supuesto es incuestionable en relación a lo que hemos visto en el pasado y en relación al nivel de calificación y esto a pesar de un crecimiento económico más bajo del que hubiéramos esperado. Por supuesto tiene implicaciones recaudatorias.

Creo que aquí lo que nosotros estamos viendo es que hay flexibilidad, nosotros estamos esperando un crecimiento económico de 1 por ciento para este año, 1.5 por ciento para el 2021. Desviaciones a la baja respecto de esas estimaciones sí podrían empezar a poner presión sobre la calificación, pero pensando en que es una BBB+, es grado de inversión sólido todavía, tres niveles arriba de la calificación del grado de inversión, no pensaríamos tener revisiones subsecuentes en un plazo inmediato. Yo creo que vamos a estar todavía algunos meses para ver cómo evoluciona 2020.

CARLOS MOTA: Ya se me acabó el tiempo, pero muy brevemente, ¿tú crees que ya el mercado descontó la baja?

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Yo creo que el mercado hoy influye no nada más con lo que sucede en México, hay muchos factores a nivel internacional que inciden en el flujo de capitales y si partimos de la base que el tipo de cambio se ha apreciado de manera significativa, eso te podría también dar una señal de cómo están viendo los inversionistas a México, la tasa de interés en relación a la tasa de inflación todavía es muy atractiva para los inversionistas, entonces hablar de descontar, nosotros pensamos que el sentimiento del mercado se mueve de una manera que no necesariamente está alineada con el comportamiento de las calificaciones crediticias que de alguna manera la determinan nuestra opinión de capacidad de pago en el tiempo a través de ciclos.

Entonces creo que es distinto, la parte de la calificación con respecto al sentimiento del mercado.

CARLOS MOTA: Muy bien. Luis Manuel, muchas gracias. Te aprecio mucho los comentarios y el análisis.

LUIS MANUEL MARTÍNEZ: Fue un gusto Carlos, muy buena tarde.

CARLOS MOTA: Igualmente. Luis Manuel Martínez, director senior de Calificaciones de Corporativos de Standard and Poor's Global Ratings.