

**Realmente lo que nos está diciendo Moody's es que Pemex es una estrategia fallida:
Manuel Somoza y James Salazar**

Comentarios del licenciado Manuel Somoza Alonso, presidente de Inversiones de CIBanco, y del licenciado James Salazar, subdirector de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco, en Milenio Mercados en Perspectiva.

MANUEL SOMOZA: Bienvenidos a Milenio Mercados en Perspectiva, aquí como todas las semanas, ahora con James Salazar, que es subdirector de Estudios Económicos de CIBanco, y su servidor Manuel Somoza para platicar de temas económico financieros en México y en el mundo y tenemos una agenda interesante.

Primero, les diría que no fue una buena semana para los mercados bursátiles en lo general, en Asia sobretodo Japón, la bolsa japonesa se contrajo 1 por ciento, pero donde estuvo peor el tema fue en las bolsas chinas, ahí la contracción estuvo alrededor del 5 por ciento, por diversos temas que sería muy largo tratar aquí, pero entre ellos está un tema que ellos mismos provocan al empezar a hacer un programa fuerte de regulación sobre sus empresas tecnológicas que ha tenido efectos bastante negativos en los precios.

Aparentemente esto ya está terminando, quizá la semana entrante hablemos largo sobre qué es lo que sucede en China en los mercados, que contrasta con los datos de la economía china que siguen siendo bastante buenos.

Europa estuvo muy lateral, las bolsas europeas crecieron en promedio 0.24, el Dow, bajó un poquito, 0.20, el Standard and Poor's, bajó otro poquito, 0.30. Sin embargo, el que sí ganó terreno fue el peso con respecto al dólar y el euro con respecto al dólar y esto fue producto de la reunión de la Reserva Federal que tuvo lugar en la semana y donde se hicieron declaraciones bien importantes.

Pero por eso invité a James, para que nos platique qué fue lo más relevante del comunicado de la Reserva Federal. Sabemos que no cambió su posición fundamental, que van a seguir con los estímulos, que mantienen la tasa de interés entre cero y 0.25, pero ¿qué leíste entre líneas en el comunicado, James, y cómo la ves?

JAMES SALAZAR: Sí Manuel, gracias. Un gusto estar aquí contigo. Pues mira, quizá la novedad en el comunicado y en las palabras de su presidente, de Jerome Powell en el caso de la Reserva Federal, que fue al final de cuentas la referencia más importante para los mercados financieros, es que empieza poco a poco a abrir la llave para hablar y para pensar en que los estímulos en determinado momento, los estímulos monetarios, comenzarían a reducirse.

Y esto lo notamos sobre todo en una frase que hablaba de que la economía se está moviendo o hay avances hacia los objetivos de empleo y de inflación que se ha trazado la autoridad monetaria para poder pensar en un eventual cambio o ajuste, sobre todo en el programa de compra mensual de bonos.

Y aquí me gustaría nada más recordarle a los que nos ven que el matiz de esto implica que hay que recordar que a Powell en determinado momento, digo, la situación es tal de que la economía de Estados Unidos va creciendo, entonces en determinado momento va a tener que reducir estímulos, eso es lo más natural, entonces en algún momento del año pasado, en diciembre le preguntaron a Powell “¿cuándo vas a reducir estímulos?”, y Powell dijo “cuando haya un avance sustancial o un progreso sustancial hacia los objetivos de pleno empleo y estabilidad de precios”.

Ahora hablaron de un avance, pero no mencionaron que fuera sustancial, o sea, lo que estamos viendo es que poco a poco está introduciéndose en el lenguaje de la Fed de que se está acercando a los objetivos y que en determinado momento esto implicaría una reducción de estímulos, pero no ahorita.

Lo que Powell intentó decir es “ahí vamos, vamos mejorando, pero no tenemos prisa por ello, a lo mejor todavía nos faltan dos o tres meses de evaluación adicional, sobre todo en la parte de empleo”. Donde fue muy enfático y ha sido así en los últimos meses, en los últimos encuentros, es que al empleo todavía le falta por recuperarse.

Y es cierto, la realidad es que Estados Unidos ha mejorado de forma significativa, pero todavía tiene un rezago de cerca de 5 millones de trabajos que no se han recuperado a raíz de la pandemia y entonces esto lo que viene a provocar es una reacción positiva, sobre todo en los activos considerados más riesgosos, ya decías tú que le ayudó sobre todo a las monedas. ¿Por qué? Porque en automático el dólar pierde valor, incluso cayó a su nivel más bajo en un mes frente a una canasta de las principales monedas porque los operadores y los inversionistas dicen que la posibilidad que haya un endurecimiento de la política monetaria antes de lo previsto es baja.

Incluso se reducen un poco o se enfrían las posibilidades de que como no hay una reunión de política monetaria en agosto, pero hay un simposio que se celebra en Jackson Hole, en Wyoming, se reúnen los principales banqueros centrales, Powell ya confirmó su participación, va a dar un discurso, y muchos especulan que por ahí pudiera haber algún anuncio en cuestión de alguna directriz sobre este programa de compra mensual de bonos o lo que conocemos en el argot como que empiece el tapering o una reducción.

Y bueno, con los mensajes que dio Powell en la semana, en específico el miércoles pasado, parece que las probabilidades de que suceda algo ahí se reducen y a lo mejor va a pasar hasta septiembre o en el encuentro de noviembre y por eso es que vimos una reacción favorable en algunos mercados.

MANUEL SOMOZA: Así es. Además, el dato que vimos apenas hace unos días del PIB de Estados Unidos, que se esperaba creciera 8.4 y crece 6.5, pues también le está dando la razón a Powell ¿no?, o sea, obviamente está mejorando la economía en Estados Unidos, pero no tanto como para quitarle los estímulos, eso es lo que a mí me pareció.

Pero bueno, ahora que tocamos el tema del PIB en Estados Unidos, muy brevemente, ¿por qué crees que se haya dado la baja? ¿Es algo estructural, es algo coyuntural? ¿Cambia la perspectiva de que esa economía va a crecer 7 por ciento este año?

JAMES SALAZAR: Es un punto muy importante porque se dice que Estados Unidos en términos trimestrales anualizado creció en el primer trimestre 6.3 por ciento y en el segundo creció 6.5, a pesar de que va mejorando muchísimo en el tema de vacunación, hubo más estímulos, entró Biden con todo en la cuestión fiscal y a pesar de ello fue un pequeño avance.

La realidad es que no necesariamente podemos hablar de una pérdida de dinamismo o de un menor ritmo en la recuperación económica. Hubo dos elementos que tuvieron incidencia, uno la cuestión de inventarios, este le restó cerca de 1.4 puntos porcentuales del PIB, que es bastante, y la razón es porque tenían acumulados, entonces difícilmente se iba a terminar y a sacar nueva producción por el rezago que había a raíz de la pandemia, y otro tema tiene que ver con la inversión fija bruta por la cuestión de estos rompimientos en cadena de valores que seguimos viendo, sobre todo en el tema automotriz con los chips o los famosos semiconductores.

MANUEL SOMOZA: Me parece que la parte buena de lo que nos presentaron como PIB es que el consumo se mantiene fuerte ¿no?

JAMES SALAZAR: Así es, y esa es la noticia muy positiva porque el consumo, hay que recordar, es el de mayor peso en la economía de Estados Unidos, e implantó un récord histórico. Y esas son buenas noticias para todos, porque consumen bienes nacionales y bienes importados y por ese lado nos conviene a nosotros.

MANUEL SOMOZA: ¿Tú crees que pase rápido? Porque hay un programa en medio que puede darle impulso adicional a la economía norteamericana que es el famoso Programa de Infraestructura del presidente Biden. Todo apunta que por lo menos en una primera fase va a lograr que se autoricen estos 500 mil millones de dólares para este programa, pero ¿tú cómo lo tienes? ¿Crees que sería un buen programa para Estados Unidos?

JAMES SALAZAR: En sentido estricto, todos los estímulos a final de cuentas terminan siendo favorables o positivos, el problema va a ser cómo los vas a financiar después, esa ya es otra discusión mucho más seria y más técnica.

Aquí parece ser que hay posibilidades de que el Congreso lo apruebe, pero no está fácil. ¿Por qué? Porque para que pase en el Senado necesitas 60 votos, necesitas contar con todos los votos de los demócratas y adicionalmente 10 republicanos y esa ha sido la tarea más difícil, no lo han presentado al Congreso porque primero quieren asegurarse de los votos.

Ya vimos una votación inicial en la que sí se unieron ciertos republicanos y con ello dijeron “vamos a presentarlo a debate”. Entonces parece ser que en los siguientes días pudiera haber noticias en ese sentido y sería un impulso adicional para la actividad económica de Estados Unidos, lo cual sería algo favorable.

MANUEL SOMOZA: James, también salió, perdón por la prisa, pero se nos acaba el tiempo, también salió el dato del PIB en Europa, se incrementa en 2 por ciento con respecto al trimestre anterior, creo que es bueno para Europa, Europa está creciendo razonablemente

bien la Zona Euro, pero también salió el PIB de México con un crecimiento del 1.5 por ciento con respecto al trimestre anterior, y 19 y pico por ciento arriba contra el año anterior. ¿Tú cómo lo ves, te gustó el número? ¿Crees que con esto razonablemente podremos llegar a este crecimiento del 6, o 6.5 por ciento?

JAMES SALAZAR: Digamos que se esperaban estas variaciones relativamente positivas, se justifican en el hecho de dos elementos, uno es una reapertura mucho más acelerada, en sentido estricto varios de los sectores que habían permanecido cerrados y que se habían visto afectados por la cuestión de la pandemia reabrieron actividades, sobre todo servicios, vimos ahí mucho en la parte de turismo, restaurantes, entretenimiento, y esto a propiciar sobre todo la cuestión de la demanda interna o un consumo interno y adicionalmente tenemos el efecto base.

Entonces es una buena noticia, es un buen rebote, aquí el problema va a ser qué sucederá en trimestres futuros. Con lo que vemos hasta ahora, sí le alcanza a la economía para crecer arriba el 6 por ciento, el problema es que la cifra nos hace ver que en junio hubo una desaceleración, vamos a ver si se confirma ya con el dato final del PIB que se va a dar a conocer en unas semanas, pero nos habla de una desaceleración en junio, entonces el mantener este ritmo no es fácil y seguramente los siguientes trimestres las expansiones van a ser mucho más moderadas y vamos a depender mucho sobre todo de dos cuestiones: Estados Unidos y qué pase con la vacunación y esta variante Delta, si termina incidiendo o no en un bajón en la parte de consumo interno.

MANUEL SOMOZA: De acuerdo. Me gustaría cerrar el programa, con un minuto que nos queda, hablando un poco de Pemex. No fue sorpresa la baja en la calificación de Moody's, no hubo efecto en los mercados, por ello, la deuda de Pemex ya es chatarra desde hace mucho tiempo, el único que la mantiene con grado de inversión es Standard and Poor's, pero realmente cuando lees el comunicado de Moody's te das cuenta que la estrategia en Petróleos Mexicanos ha sido fallida. Se le han invertido 17 mil millones de dólares en los pasados dos años y no ha dado resultado. Sí es cierto que se ha logrado sostener la producción, no se ha logrado incrementarla y se ha invertido una enorme cantidad de dinero en el negocio de la refinación, que simplemente todavía no da resultados y difícilmente los dará.

Y vienen los vencimientos de la deuda el año entrante, hay que decirlo, la deuda de Pemex, Pemex no la puede pagar. Punto. Absolutamente seguro, entonces el gobierno va a tener que tomar decisiones radicales: o la absorbe, toda o parte, o simplemente se la va llevando haciéndole frente a través de aumentos de capital e inyecciones de dinero a Petróleos Mexicanos, con los costos financieros que eso implica. Pero realmente lo que nos está diciendo Moody's es que Pemex es una estrategia fallida.

JAMES SALAZAR: Así es Manuel, bien lo comentas, la realidad que de poco han servido los apoyos de parte del gobierno, como dices, el nivel de deuda en lugar de bajar sigue incrementándose y Moody's nos viene a decir los que muchos hemos estado repitiendo constantemente, te estás enfocando en actividades que no son necesariamente las más productivas o más eficientes como refinación y le estás apostando incluso a gastar en otra refinería, y aunque los recursos provengan del gobierno federal, al final de cuentas son recursos públicos.

Entonces sí está en una situación muy compleja y muy complicada Pemex y seguramente vamos a seguir viendo a otras agencias calificadoras en esta misma tónica.

Nos gustaría escuchar ahora del nuevo secretario de Hacienda un plan distinto, que pareciera ser el enfoque que trae, vamos a esperar.

MANUEL SOMOZA: A ver qué nos dice ¿no?

JAMES SALAZAR: Así es.

MANUEL SOMOZA: Se nos acabó el tiempo, James, muchísimas, muchísimas gracias por estar aquí con nosotros, pero sobre todo gracias a todos ustedes por estar aquí en Milenio Mercados en Perspectiva como todas las semanas.

Estaremos viéndonos pronto. Muchísimas gracias.