

REFORMA

EL NORTE

MURAL

Ignora mercado de bonos reforma eléctrica de AMLO

Cd. de México (15 octubre 2021).- Los inversionistas en bonos han ignorado los planes del Presidente Andrés Manuel López Obrador para reestructurar la industria eléctrica por considerarlos impracticables y destinados al fracaso en el Congreso. Es una actitud que puede resultar complaciente.

El diferencial de rendimiento entre los bonos mexicanos en dólares a 10 años y los bonos del Tesoro de Estados Unidos ha oscilado entre 130 y 140 puntos básicos desde que AMLO lanzó la medida el 1 de octubre, no muy lejos del mínimo pandémico alcanzado en junio, de alrededor de 110 puntos básicos. El costo de asegurar contra default por cinco años con swaps de default crediticio ahora es más barato que a fines del mes pasado.

Las propuestas del Gobierno nacionalizarían efectivamente gran parte de la industria, con un costo potencial en daños y compensaciones para la industria privada de alrededor de 85 mil millones de dólares, dijeron analistas de Citibanamex encabezados por su economista jefe, Adrián de La Garza, en un informe del 11 de octubre.

Esa cifra equivale al 6.6 por ciento del Producto Interno Bruto de México en 2019 e incluso podría costarle al País su calificación crediticia de grado de inversión, dijeron.

Pero es precisamente lo elevado de ese precio lo que ha llevado a muchos analistas a descartar las posibilidades de que el proyecto se convierta en ley, al menos en su forma actual.

La aprobación de la propuesta requerirá una enmienda constitucional, que necesita 53 votos de los legisladores de oposición en la Cámara Baja y al menos 10 en el Senado. Eurasia Group, una consultora de riesgo político con sede en Nueva York, considera que el proyecto tiene solo 30 por ciento de posibilidades de aprobación.

Aun así, las propuestas aún no están muertas ni enterradas.

Buscando la aprobación

El hecho de que AMLO avanzara con ese "audaz movimiento" sugiere que él ve una "mayor probabilidad de que sea aprobado de alguna manera o forma a que no lo sea", escribió a principios de este mes Nur Cristiani, analista de JPMorgan Chase & Co. con sede en Ciudad de México.

"Si bien es difícil, su aprobación no es imposible", dijo Cristiani a Bloomberg el jueves.

Los funcionarios mexicanos actuaron esta semana para disipar las preocupaciones del mercado, una posible señal de que están dispuestos a hacer concesiones para lograr la aprobación del proyecto de ley.

La medida no cancelará contratos existentes con empresas privadas para producir energía renovable, dijo el jueves Manuel Rodríguez González, presidente del comité de energía de la Cámara Baja.

La estatal Comisión Federal de Electricidad (CFE) seguiría comprando electricidad del sector privado bajo el nuevo régimen, dijo el martes el Secretario de Hacienda, Rogelio Ramírez de la O.

Los analistas de Citibanamex son cautelosos. Incluso si la propuesta de AMLO fracasa o se aprueba una versión diluida, el episodio "habrá contribuido a incrementar la percepción de incertidumbre política y regulatoria" para el resto de esta Administración, dijeron en el informe difundido el lunes.

Ven paralelismos con la cancelación del nuevo aeropuerto de Ciudad de México al comienzo de la Administración de AMLO, una medida que muchos no esperaban que él impulsara.

En aquel entonces, el diferencial de rendimiento a 10 años subió aproximadamente 100 puntos básicos en dos meses y los CDS a 5 años de México subieron durante siete de las siguientes ocho semanas, superando los 160 puntos básicos.

Calificación crediticia

Si bien existe una "mínima probabilidad" de que el proyecto de ley se apruebe en su forma original, Citibanamex espera un impacto significativo en las perspectivas macroeconómicas, la confianza empresarial y la calificación crediticia soberana de México.

La reforma conduciría a mayores subsidios públicos de alrededor del 0.3 por ciento del PIB por año, ya que es políticamente difícil aumentar las tarifas a los hogares y al sector agrícola en un sistema nacionalizado.

Esto, además de una posible compensación a los inversionistas, "fácilmente haría bajar la calificación de México en un escalón, posiblemente dos", dijeron los analistas.

Moody's Investors Service actualmente asigna a México una calificación tres niveles por encima del grado especulativo y S&P Global Ratings lo califica dos niveles sobre basura, mientras que Fitch Ratings le da la calificación de grado de inversión más baja. Moody's ha señalado que el proyecto de ley es crediticiamente negativo.

Mientras tanto, la mayoría de los bonos soberanos de México denominados en dólares y pesos avanzaron esta semana, siguiendo la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y un peso más fuerte.

La próxima semana, todos los ojos estarán puestos en la inflación quincenal de octubre, cuya publicación está prevista para el jueves.

Los miembros del directorio de Banxico debatieron recientemente las perspectivas de precios y el subgobernador Jonathan Heath señaló que el repunte reciente de la inflación "no es tan temporal", mientras que Gerardo Esquivel respondió que los aumentos de tasas enviarían una señal incorrecta, lo que indica que los aumentos de precios continuarán afectando las expectativas de inflación.