

RECAPACITAR Y CORREGIR

La semana pasada Fitch, una de las tres grandes calificadoras internacionales, redujo la nota a Pemex. La lectura de esto es un mayor riesgo que la empresa más grande de México no cumpla con sus obligaciones financieras.

Pemex está mal desde hace largo tiempo, entre otras cosas debido a que ha disminuido su volumen de producción de crudo en poco más de 30 por ciento en los últimos catorce años. El petróleo abunda en México --irónicamente tres días antes de iniciar el gobierno de AMLO se anunció el descubrimiento del campo Ixachi, uno de los cinco mantos más importantes en el mundo en la última década-- sin embargo, el problema es que está en el subsuelo y Pemex no tiene dinero para extraerlo. La empresa está sobreendeudada y sobrecargada de gastos y le falta capacidad para invertir lo suficiente, ya que la SHCP le ha extraído por años todos los ingresos que ha podido para financiar el gasto federal.

El anuncio de Fitch fue sorpresa al darse apenas 24 horas después de que la SHCP había anunciado un paquete de medidas fiscales (más de 11 mil millones de pesos), para fortalecer financieramente a Pemex. Este esfuerzo podría parecer significativo para un gobierno que debe cuidar los centavos, porque los pesos son escasos, pero es claramente insuficiente para revertir el deterioro financiero de la empresa.

La reacción del gobierno frente a Fitch fue peor que la fragilidad de Pemex. La secretaria de energía, Rocío Nahle, dijo que desconfía de la calificadora y AMLO tildó a la empresa de hipócrita y afirmó que Pemex está más fuerte que hace 30 años. La experiencia internacional de numerosos países emergentes muestra que los gobiernos y gobernantes que tratan de descalificar a las calificadoras -- cuando estas lanzan sus advertencias, que para eso están -- normalmente acaban en crisis. Quizá por ello el equipo de la SHCP llamó a la sensatez y dijo que la opinión de Fitch es

preocupante. No obstante, el problema de Pemex no es solamente para recapacitar, sino para corregir. Si el gobierno insiste en desenfocarse en producir más crudo, por ejemplo, paralizando (aunque sea temporalmente), las licitaciones para que las empresas extranjeras se asocien con Pemex y extraigan la riqueza petrolera --por cierto, han dejado más de la mitad de las regalías al gobierno-- o desviando recursos valiosos a proyectos faraónicos e insolventes como la refinería de Dos Bocas, las consecuencias podrían ser graves para la economía nacional. Fitch y Moody's (otra calificadora), han colocado a Pemex al borde de un precipicio financiero. La próxima vez que cualquiera de ellas degrade a la empresa, perderá el llamado "grado de inversión". Esta calificación es la mínima que se exige a numerosos fondos de inversión extranjeros para mantener los valores en sus portafolios. Si se pierde el "grado de inversión" se verían obligados a liquidar sus posiciones, no por cuestiones especulativas sino por disposiciones reglamentarias. Ello expone al país a una fuerte salida de capitales. ¿Qué tanto y cuándo? No se sabe, podría suceder con cualquier evento que los inquiete y anticipen que la baja de calificación de Pemex podría trasladarse al Gobierno Federal.

¿Qué tanto afectaría al tipo de cambio? Difícil precisarlo, aunque una referencia sería lo ocurrido con la cancelación del NAIM. El capricho de cancelar el aeropuerto de Texcoco ocasionó una salida de alrededor de 4 mil millones de dólares y el peso se devaluó aproximadamente 7 por ciento frente al dólar por esa causa. La tenencia actual de bonos del gobierno por parte de extranjeros ronda el equivalente 120 mil millones de dólares. La pérdida de grado de inversión de Pemex podría provocar una salida de divisas de por lo menos el doble o triple que la generada por anular el NAIM, lo que llevaría la paridad peso-dólar a niveles récord. Recapacitar y corregir es la consigna para el gobierno, empecinarse podría dar al traste a la economía del país y a los planes del propio gobierno.

Socio fundador de GEA Grupo de Economistas y Asociados