



■ *Moody's, Pemex,*

La agencia calificadora Moody's confirmó la calificación A3 de México como emisor y de la deuda soberana del país, pero redujo la evaluación del panorama, de estable a negativo. Son dos las razones que Moody's considera detrás de esta decisión:

1. Un desempeño económico muy modesto y la persistencia de vientos en contra que vienen del exterior que serán obstáculos para los esfuerzos de consolidación fiscal del Gobierno, y se incrementa el riesgo de que los crecientes cocientes de deuda (deuda/PIB) no se estabilicen dentro del horizonte de la calificación (2 años).

2. Pasivos contingentes, como el posible apoyo gubernamental a Pemex, dadas las presiones por liquidez en la empresa paraestatal, lo que deterioraría aún más el proceso de consolidación fiscal.

El panorama negativo contrasta con el compromiso de las autoridades con alcanzar la consolidación fiscal y contener las presiones de liquidez en Pemex, contra el reto del modesto dinamismo de la actividad económica, el bajo precio del petróleo y los riesgos de implementación de las medidas anunciadas por el Gobierno para limitar los efectos de contaminación de Pemex en el balance fiscal del gobierno.

Moody's, en efecto, ve cada vez más difícil que el gobierno logre reducir el déficit y la deuda gubernamental. Cuando se adoptaron las reformas estructurales, Moody's esperaba que la reducción del déficit, junto con un crecimiento mucho más fuerte del PIB (más de 3 por ciento), llevaría a la estabilización de la carga por endeudamiento.

Sin embargo, se han combinado el choque del desplome del precio del petróleo con un crecimiento más lento que lo estimado, que significa menores ingresos para el gobierno, y el panorama se ha deteriorado. Con las medidas para reducir el déficit que se han implantado, Moody's pronostica una disminución gradual del déficit de 2.8 por ciento del PIB en 2015 a 2.5 por ciento del PIB en 2016 y 2 por ciento del PIB en 2018.

La deuda del Gobierno federal alcanzó 34.4 por ciento del PIB en 2015, de 27.9 por ciento del PIB en 2011. Moody's espera que la deuda continúe creciendo gradualmente, para estabilizarse en alrededor de 37 por ciento del PIB en 2018. Un endeudamiento de esta magnitud es consistente con una calificación de A3. Sin embargo, el panorama negativo refleja el riesgo, sesgado a la baja según Moody's, de que menor crecimiento e ingresos, y mayores presiones sobre el gasto, provoquen que la carga de endeudamiento aumente más y más rápido de lo previsto.

El segundo motor de la decisión es Pemex, afectada por la caída de los precios del petróleo, y que de por sí opera con un déficit, y que en 2016 tiene que aplicar un recorte a su gasto por 100 mil millones de pesos. A pesar de planes de eficiencia y ahorro, es previsible que el déficit de Pemex persista hasta 2018.

Aunque no es el escenario base de Moody's, en el caso de que Pemex no pudiera financiar el déficit en los mercados, el gobierno probablemente la rescataría, impidiendo un "default". Dado el tamaño de las necesidades de financiamiento de Pemex, si esto llegar a ocurrir, contrarrestaría todos los esfuerzos del gobierno para lograr la consolidación fiscal, de manera que la deuda rebasaría 40 por ciento del PIB para 2018.