



Primera semana de abril, anuncios en puerta

La baja en la calificación determinada por Moody's a Pemex, que dirige **José Antonio González**, en (*stand alone* B3-) a Baa3 y perspectiva negativa, estaba más que anunciada por **Nymia Almeida**, pues el programa de "ajuste" anunciado por la empresa, sin detalles, sin un calendario de ejecución y un proceso de "saneamiento" explicando que no afectará o aumentará de forma importante los pasivos contingentes y requerimientos financieros del sector público, es lo que está detrás de la decisión crediticia.

Por ello, la atención este día en los precriterios de política económica, porque se entenderá si el escenario que plantea la Secretaría de Hacienda, que encabeza **Luis Videgaray**, es realista y eso deberá dar paso a un anuncio hacia mediados o fin de semana (no descarte un megaauncio presidencial), donde se ajusta el régimen fiscal para dejarle, al menos, la posibilidad de deducir 6.50 dólares en lugar de 11.5% de cada 100 de ingresos.

Esa es la parte más complicada del régimen fiscal de Pemex (hay otros candados increíbles), y se incluyó en la guía presupuestal 2016. Si esa métrica no se amplía para reducir su carga fiscal, ni el mejor de los magos, como Pepe Toño, podrá resolver de fondo el problema de liquidez de la empresa, mejorar sus métricas de operación y facilitar que tenga flujo para fondear sus costos de capital para la exploración y la restitución de reservas, así como evitar una mayor caída de la plataforma de producción y reducir los costos de operación con eficiencias.

Ayer pasó de noche, pero Pemex anunció ya un incremento en la producción nacional de gasolinas de 6.5 por ciento. Eso implica que en el consejo de administración ya se aprobaron los nuevos nombramientos para una estructura administrativa que se espera sea más esbelta y ágil.

Recordará que están acéfalas las áreas de Transformación Industrial y de Procura y Abastecimiento, pues **Alejandro Martínez Sibaja** y **Gustavo Escobar**, renunciaron cuando **Emilio Lozoya** dejó Pemex. Por ahí se menciona que a la primera llegará **Miguel Tame** o un tal **Orozco**.

Este viernes formalmente se abre el mercado de gasolinas y que Pemex informe que producirá 6.5 por ciento más en el sistema nacional es una noticia que requiere ser tomada en cuenta.

Ahora. El hueso rudo de roer está en el subsecretario de Ingresos, **Miguel Messmacher**, pues fue quien diseñó el esquema tributario de Pemex, pensando en la aportación petrolera al sistema fiscal y no en una empresa en transición para participar en el mercado privado y, de pilón, cada vez que tiene una propuesta sobre la mesa, su capacidad de revisión es de paso de tortuga. En fin. Ya le metieron acelerador y dicen que hará un mejor trabajo.

Considere que el escenario más realista del precio del barril del crudo para 2016, que hoy se pondrá sobre la mesa nacional en los PreCriterios, está en torno a los 26.1 dólares para este año, reducción de 2% para este año en la plataforma de producción y un tipo de cambio (mejor que introduzcan banda) de 17.60 pesos.

Puede usarse el remanente del Banco de México para compensar el margen de maniobra fiscal que se conceda, pero, al final, si el gobierno mexicano quiere ser eficiente también tendrá que dar a conocer un plan para despetrolizarse, lo que implica usar el recurso extraordinario para reducir el déficit amplio y explicar con claridad cómo piensan acomodar y fondear cada peso que asuman del pasivo laboral de Pemex o de la recapitalización de la empresa.

Usted sabe que Moody's no bajó la calificación soberana. La afirmó en A3, pero le otorgó perspectiva negativa **Jaime Reusche**, nuevo vicepresidente-senior analyst de Sovereign Risk Groupel, que incluye a México (**Mauro Leos**, mexicano, ya es el presidente del Grupo de Soveranos, además de que la revolución y la disciplina le hicieron justicia).

Eso significa que en caso de que el programa de reflotación de Pemex no se ejecute bien o el deterioro aumente, la caída a Baal del crédito soberano de México sería una consecuencia lógica en un lapso de entre 12 y 24 meses. ¡O sea, le dieron tiempo al niño!

Ahora, la posibilidad en este momento de que en ese tiempo se le cambie de calificación al crédito soberano de México es de 33%, pero el revire dependerá de que en el gobierno federal no se deteriore el índice de deuda total cuando capitalice a Pemex o asuma sus pasivos contingentes. En pocas palabras, dependerá también de qué implicación tenga el reacomodo de Pemex en finanzas públicas, el cual a su vez explicaría el futuro de Pemex.

Entre las noticias de la próxima semana esté atento a tres cosas: los Contratos de Obra Pública Financiada (COPF) y los Contratos Integrales de Exploración y Producción (CIEP), pero los vigentes pueden migrar a los nuevos contratos siempre y cuando signifique una ventaja para el Estado, que aumente la producción o aumente la reserva. Eso es lo más importante.

En la última, le comento que se detallarán los campos de la Ronda cero que irán a asociación (farmout) para cumplir con las tres premisas que le mencioné. Puede que algunos ya no caminen en el escenario actual de precios y para eso ha estado trabajando a todo vapor un Comité integrado por **Marco Antonio de la Peña**, el jurídico que aún se mantiene, **Alma Rosa Moreno**, **Juan Javier Hinojosa**, quien sigue en PEP, y **Juan Pablo Newman**, para que las licitaciones y permisos corran a fin de que el programa esté en plena ejecución en septiembre.

Pemex anunció ya un incremento en la producción de gasolinas del 6.5 por ciento.