

EL OBSERVADOR



Samuel García

Pemex, atrapado por el gobierno

Pemex está atrapado. Su futuro inmediato se debate entre la urgencia de la hacienda pública por hacerse de recursos, y su débil situación financiera agravada por las difíciles condiciones de los mercados petroleros y de capitales en el mundo.

Así, la petrolera del Estado –cuya solvencia de largo plazo ha sido fuertemente cuestionada– se encuentra en el peor de los mundos y le espera un muy largo camino de tensiones financieras y políticas, como lo han descrito en los últimos meses los analistas de las calificadoras de riesgos Standard & Poor's y, recientemente, de Fitch Ratings.

Ante esta situación es que ayer José Antonio González Anaya, su director general, salió a atajar los cuestionamientos ofreciendo que la próxima semana dará a conocer el plan de negocios 2017 de la empresa, al que el presidente Peña Nieto calificó de “agresivo”.

Los cuestionamientos sobre la situación de Pemex se engloban en cinco aspectos:

1. El histórico problema de liquidez de Pe-

mex creció a una posición insostenible por la fuerte caída en sus ingresos durante 2015, llevando incluso a reportar una elevada insuficiencia en su capital de trabajo por la acumulación de deudas de corto plazo.

2. El plan de ayuda financiera anunciado por el gobierno federal en abril pasado para atacar su falta de liquidez de corto plazo, fue notoriamente insuficiente. Como aquí lo señalamos en su momento, la ayuda del gobierno federal a Pemex provino –principalmente– de las ganancias cambiarias (remanentes de operación) que le entregó el Banco de México y que sumaron más de 239 mil millones de pesos. Pemex recibió del gobierno un total de 123 mil 500 millones de pesos: Una inyección de capital por 26,500 millones, un bono de deuda por 47 mil millones, y un ahorro por reducción en su carga tributaria por 50 mil millones. Esto le dio un respiro a la caja de Pemex para pagar a pensionados y proveedores; pero los problemas de Pemex van más allá.

3. La deuda financiera de la petrolera es gigantesca, sigue creciendo y, -lo peor- es que

El futuro inmediato de la petrolera se debate entre la urgencia de la hacienda pública por hacerse de recursos, y su débil situación financiera

tendrá que endeudarse aún más debido a las pérdidas que registra dadas las enormes exigencias de parte del gobierno federal. Solo en 2015 su deuda financiera de largo plazo creció más de 30% y, dado que mayormente está nominada en dólares, sus pasivos en pesos han crecido exponencialmente. De hecho el señalamiento más grave que hizo el análisis de sensibilidad publicado por Fitch Ratings hace unos días, fue que Pemex se está endeudando para financiar el déficit del gobierno federal a una menor tasa. En otras palabras, Pemex se ve obligada a endeudarse para pagarle los elevados impuestos que le exige el gobierno. Un círculo perverso que –de no modificarse– terminará por quebrar a la petrolera.

4. En un contexto de fuerte competencia de mercado, de menores precios petroleros y de una menor producción, la improductividad de Pemex –con más de 220 mil empleados, entre activos y pensionados– se exacerba. El tibio acuerdo con el sindicato petrolero en torno a pequeñas modificaciones en el régimen de pensiones, mantiene el pasivo laboral como el fardo que es, de 1.3 billones de pesos y de casi el 70% del total de sus activos, lo que le resta credibilidad frente a los inversionistas sobre su sustentabilidad financiera futura.

5. En el presupuesto de Pemex, incluyendo sus inversiones, ha recaído buena parte de los

recortes anunciados por el gobierno federal en los últimos meses; lo que no solo afectará la plataforma de producción futura, sino también la vida de las reservas de la petrolera. El Plan de Negocios 2017 que González Anaya anunciará la próxima semana busca plantear esquemas mixtos de inversión que contrarresten los menores recursos disponibles. Sin embargo, como lo reportó ayer Bloomberg, la lucha por los capitales en los mercados petroleros se ha intensificado por lo que los gobiernos –incluyendo el mexicano– están flexibilizando sus condiciones y aceptando cláusulas que antes rechazaron. Así que el urgido Pemex no la tendrá nada fácil.

Es innegable que la insolvencia estructural de Pemex no solo atañe a la petrolera, atañe a la credibilidad del gobierno federal ante las calificadoras de riesgos y ante los poseedores de su títulos de deuda. Esa fue una de las razones por las que Moody's puso en perspectiva negativa la calificación de la deuda soberana de México.

Así que es evidente que el eventual rescate de Pemex pasa por las finanzas públicas del gobierno federal y, en esa circunstancia, vuelven a ser cruciales los remanentes de operación (ganancias cambiarias) que entregará el Banco de México a Hacienda en abril del próximo año. Un asunto que el secretario Meade tiene en la mira.

Pemex está atrapado. Así que tampoco descarte un escenario de cambio en la dirección general. Y no por la incompetencia de su director, al contrario. González Anaya es una ficha a cuidar hacia 2018. ●

Twitter: @SamuelGarciaCOM

E-mail: samuel@arenapublica.com