

Lunes 12 de septiembre de 2016

#Presupuesto2017

# PEMEX: EL TALÓN DE AQUILES

POR RODRIGO CARBAJAL  
@RodrigoCarbajal

**L**a coyuntura crítica de las finanzas públicas mexicanas se acentúa de manera exacerbada en Pemex. El mejoramiento de la posición financiera de la firma se encuentra al centro de los esfuerzos de la política económica para consolidar el balance fiscal del sector público.

Los Criterios Generales de Política Económica que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) incluyó en el Paquete Económico 2017 contemplan cuatro pilares para solventar una situación que tiene a las finanzas públicas al borde de una crisis presupuestaria: la realización de un ajuste al gasto público de 239.7 mil millones de pesos, la contratación de coberturas petroleras para mitigar el riesgo presupuestario del mercado de crudo, el uso del extensivo remanente de operación de Banco de México, así como el saneamiento de las finanzas de Pemex.

La importancia de la firma petrolera mexicana para el cum-

**Las calificadoras le atribuyen a la firma petrolera mexicana gran parte de la responsabilidad de la situación crítica de las finanzas públicas. En un momento en el que la compañía se prepara para competir, el presupuesto de este año le exige abrocharse el cinturón**

plimiento de los objetivos de balance fiscal primario quedó de relieve en el presupuesto que fue entregado al Congreso la semana pasada. Pemex es el organismo del sector público más afectado por las medidas restrictivas de la política fiscal. Se contempla un recorte de 102 mil millones de pesos para el presupuesto de la compañía en el 2017, más del 40 por ciento del ajuste total al gasto.

La caída de los precios del petróleo no sólo significaron un golpe para los ingresos del sector público. La nueva normalidad de bajos precios del crudo se ha reflejado en un desbalance financiero en Pemex que se vuelve patente en el crecimiento de la deuda de la empresa productiva del Estado, así como en el constante reporte de pérdidas.

En el 2015, Pemex registró

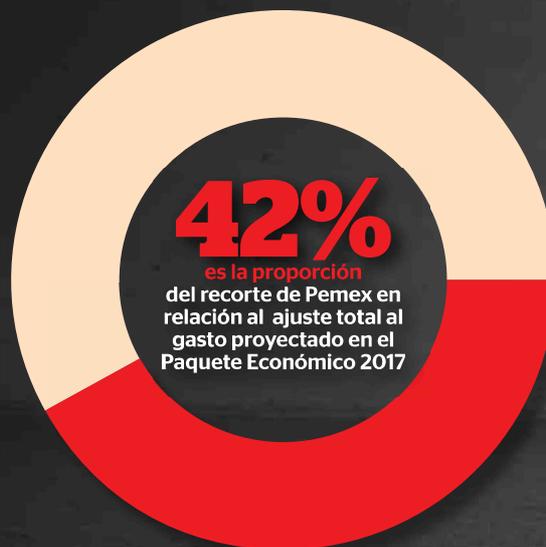
una utilidad negativa de 32 mil millones de dólares. Además, para este año, se espera que la compañía reporte un flujo de efectivo negativo de 22 mil millones de dólares, casi 70 por ciento más que el año pasado.

El deterioro de Pemex ocurre en medio de una transición desde un régimen legal en el que la firma mantenía el monopolio del mercado petrolero en el país hacia el marco regulatorio de la Reforma Energética que abre este mercado a la competencia.

**Pemex: máxima prioridad**

En febrero de este año, la crisis de Pemex llegó a un punto crítico. Dado que la prima de riesgo de los bonos de la firma petrolera y los bonos de deuda soberana de México se encuentran fuertemente relacionados, el desbalance de Pemex se convirtió en un riesgo para la estabilidad macroeconómica del país. El mercado castigó a los activos de la petrolera, de modo que este sentimiento negativo se trasladó a los títulos de deuda soberana de México.

La SHCP determinó realizar un cambio de fondo en Pemex. José Antonio González Anaya



La gente me acusa de estar a favor de la globalización. Es como si me acusaran de estar a favor de que el Sol salga en las mañanas”  
 Clare Short  
 Política británica

# 99,200

millones de pesos

es el déficit del balance financiero de Pemex proyectado en los Criterios Generales de Política Económica

**El deterioro de Pemex ocurre en medio de una transición desde un régimen legal en el que la firma mantenía el monopolio del mercado petrolero hacia un marco regulatorio que abre este mercado a la competencia**

sustituyó a Emilio Lozoya en la dirección general y se estableció un programa de reestructura financiera cuya principal medida fue un “ajuste permanente” al gasto de Pemex del orden de los 100 mil millones de dólares.

El Gobierno federal llegó a un acuerdo con Pemex para ofrecerle apoyo financiero directo bajo la condición de que renegociara parte de su oneroso pasivo laboral, el cual se calcula en 1.06 billones de pesos, equivalente al 6 por ciento del producto interno bruto (PIB).

Pemex consiguió recortar 184.2 mil millones de pesos de la deuda pensionaria y el gobierno le inyectó esa cantidad de efectivo a través de la suscripción de títulos de crédito a favor de la petrolera. En suma, el hecho de que el gobierno asumiera parte del pasivo laboral mediante esta operación se tradujo en una mejora del déficit del sector público y de una mejora en el balance financiero de Pemex.



## Primeros pasos

**S**in embargo, estas medidas representan la parte inicial de un reajuste fundamental para la consolidación de las finanzas públicas. Los Criterios Generales de Política Económica del 2017 citan reiteradamente al fortalecimiento de Pemex como uno de los ejes prioritarios para mejorar la posición fiscal del país.

Esta postura responde a las críticas constantes de las firmas calificadoras de deuda, las cuales argumentan que la debilidad de Pemex representa un lastre para la salud financiera del sector público.

La relevancia del saneamiento de Pemex para la política económica del 2017 también se desprende de las preocupaciones expresadas por los miembros de la junta de Banco de México. En la minuta de la última reunión de política monetaria del banco central se hace referencia explícita a la situación financiera de Pemex como un riesgo interno que podría incidir en una mayor depreciación del peso.

Los Criterios Generales de Política Económica proyectan que el desbalance financiero de Pemex cerrará el 2017 con un saldo negativo 99.2 mil millones de pesos, equivalente a 0.5 por ciento del PIB. Esto ocurre en un contexto en el que la tendencia de producción petrolera sigue su curso descendente. Se espera que ésta pase de 2.1 millones de barriles diarios en 2016 a 1.9 millones de barriles diarios en 2017.

Este escenario obligó a la SHCP a tomar medidas adicionales al recorte de 102 mil millones de pesos en el presupuesto de Pemex. También se estableció un techo de endeudamiento interno de 28 mil millones de pesos y un techo de endeudamiento externo de 71 mil millones de dólares.

No obstante, el discurso oficial deja espacio para un leve optimismo. La política fiscal considera que aún no se contemplan los “beneficios” del Plan de Negocios de Pemex que será presentado posteriormente.