

## ¿Por qué inquietan gasolinas y refinerías?

COORDENADAS

**Enrique Quintana**

Opine usted:  
[enrique.quintana@elfinanciero.com.mx](mailto:enrique.quintana@elfinanciero.com.mx)

@E\_Q



Ayer, la calificadora Moody's emitió un reporte a los inversionistas que tiene noticias buenas y malas para el país.

El informe señala que "...esperamos ver un crecimiento estable del PIB, de un dígito, en 2018-19 y **no esperamos que el déficit fiscal incremente** significativamente el próximo año".

Como consecuencia de lo anterior, la calificación crediticia de la deuda pública podría mantenerse sin cambios en el primer año del gobierno de AMLO.

La mala noticia es que volvió a poner los reflectores en el sector energético.

El reporte dice:

"...los cambios que posiblemente se hagan a las **políticas energéticas sí elevan los riesgos** para Pemex... Los **límites a los precios de los combustibles**, la necesidad de **construir más refinerías o modernizar las existentes**, así como retrasos en las subastas de petróleo y gas, con inversionistas extranjeros, pudieran interrumpir el negocio de la compañía".

No es la primera vez que Moody's advierte sobre los riesgos de la política planteada en materia de hidrocarburos, pero es relevante que insista.

En un esquema en el que los precios de las gasolinas automotrices tendrán un incremento alineado con la inflación, hay dos posibilidades.

Si los precios de las gasolinas de referencia, expresados en pesos, suben más que la inflación, entonces el sector público -Pemex o el gobierno, dependiendo de la política de determinación del IEPS- **tendrá ingresos por debajo de los presupuestados**.

Si resulta que la tendencia de los precios de las gasolinas se va a la baja y esta caída no se refleja en los precios finales, entonces **habría una ganancia de ingresos** para el sector público.

El problema es que, en buena medida, el mercado petrolero es poco predecible lo mismo que el mercado cambiario. De modo que es **inevitable la incertidumbre**.

Pero, en contraste, **habría un gasto** que no estaría sujeto a incertidumbre y es el que se haría en la **rehabilitación de las refinerías y en la construcción** -al menos- del proyecto para Dos Bocas.

Ayer, AMLO refirió que los estimados para la reconfiguración de las seis refinerías es de 2 mil 600 millones de dólares mientras que se estima en algo así como en 160 mil millones de pesos (cerca de 8 mil 350 millones de dólares) el costo de la nueva refinería.

La duda de las calificadoras es que hasta ahora no ha quedado claro **cuál sería la fuente de recursos para fondear estas inversiones**, que, por su naturaleza, no podrían ser redituables en el corto plazo.

Sin prejuzgar sobre la pertinencia o no de esas inversiones (tema de otra discusión), lo que se requeriría de entrada es una identificación precisa de sus fuentes de financiamiento.

Ya le he comentado, que para calificadoras e inversionistas no es determinante en el corto plazo cómo cambia la política social o si se concreta o no el proyecto para descentralizar las secretarías, lo que están viendo con mayor atención es **que el nuevo gobierno no vaya a incurrir en mayor deuda**.

Los efectos de la forma en que se reasigne el gasto público ya serán tema de mediano plazo.

Y, en un contexto como en el que nos encontramos, con una situación de fragilidad financiera, la atención que se pondrá al cumplimiento de compromisos en materia de finanzas públicas, será aún mayor.

Por eso es que gasolinas y refinerías, generan inquietud.