

# nexos

## La obsesión por salvar a Pemex

Ramón Peña-Franco

Es en la política energética, en general, y en la de hidrocarburos, en particular, donde se plasma con más claridad la postura del gobierno encabezado por Andrés Manuel López Obrador (AMLO), caracterizada por sus ideas fijas, prejuicios y preconcepciones. La frase que se ha venido repitiendo, en palabras del presidente y del director general de Pemex, “salvar a Pemex para que sea la palanca de desarrollo” es quizá la más reveladora. Esto significa, según en sus propias palabras, ayudar a Pemex en los primeros tres años de gobierno para que sea la palanca de desarrollo en la segunda mitad; es decir, para que financie los programas sociales y proyectos insignia de su administración.

No se notaba una influencia ideológica que permeara en todos los ámbitos del quehacer público como sucede con el gobierno mexicano actual. Carece de sentido, en la práctica, la separación entre partidos de derecha y de izquierda, y la disyuntiva en izquierda-derecha en general, en México, a la luz de la variopinta amalgama de caracteres y personalidades en Morena y en la administración actual. Pero quienes dicen militar en y gobernar desde la izquierda, como enunciaría Raymond Aron, revelan la adhesión a un prejuicio más que a una convicción fundada en la razón.<sup>1</sup>



Ilustración: Víctor Solís

Steven Levitsky y Daniel Ziblatt van aún más lejos al señalar que este destierro implícito o diferenciación ideológica conlleva una negación de la legitimidad de los adversarios políticos,<sup>2</sup> lo cual constituye un elemento central para detectar a un populista o extremista advenedizo. Este tipo de políticos suelen ser antisistema, afirman representar la voz del “pueblo” y libran una guerra contra lo que describen como una élite corrupta y conspiradora. Es la combinación perfecta para destruir todo lo construido con anterioridad y para retomar viejas ideas de modelos políticos y económicos, no solo anacrónicos, sino retrógrados.

Lo anterior revela que es la vertiente nacionalista y estatista de este gobierno la que, junto con los radicales de distinto pelaje, se ha convertido en una especie de religión secular. Si observamos la realidad, si reconocemos los objetivos concretos a los que debe dirigirse Pemex, comprobaremos lo absurdo de estas amalgamas político-ideológicas con las que juegan varios de los funcionarios actuales de gran corazón y cabeza ligera.

Como en casi cualquier crisis, abundan las señales de alerta durante su gestación y desarrollo, y la situación financiera de Pemex no es la excepción. Tan sólo este año: Fitch disminuyó la calificación crediticia de la deuda soberana de México, pasando de BBB+ a BBB; Moody's cambió su perspectiva para la calificación crediticia de México de estable a negativa; Moody's alteró la perspectiva de la calificación crediticia de Pemex, de estable a negativa; Fitch bajó la calificación crediticia de Pemex de BBB- a BB+ (éste es considerado un grado especulativo o *bono basura*).

### *Plan de Negocios de Pemex<sup>3</sup>*

Sin definir una estrategia para aumentar la productividad y rentabilidad, y rediseñar el negocio de Pemex, el gobierno federal presentó el 17 y el 18 de julio un plan para la empresa productiva del Estado. Básicamente establece que el gobierno está comprometido en ayudar a Pemex a alcanzar excedentes financieros y a ser rentable mediante la inyección de recursos durante los primeros tres años (2019-2021) de la administración, y espera que Pemex sea la "palanca de desarrollo" durante el resto de la misma (2022-2024).

La necesidad de inyectar capital proviene de tres problemas estructurales que el gobierno ha identificado: alta carga impositiva, aumento de la deuda y bajos niveles de inversión; por lo tanto, su énfasis en el régimen fiscal, pero se ofrece poco para estimular la inversión privada.

En términos de "rescatar a Pemex", el gobierno está apostando a i) las inyecciones de capital (ahora más pequeñas que las de administraciones anteriores), ii) los ingresos propios de Pemex y iii) los contratistas que ahora invierten en Pemex. Sin embargo, con respecto a los inversionistas privados, no es así como operan las empresas de servicios; es decir, no invierten en riesgo. Las compañías privadas han advertido que si los CSIEE (contratos de servicio) no cambian, habrá poco interés en invertir.

En total, se planea asignar unos 300 mil millones de pesos (US 15.7 mil millones) a la compañía en tres años, como resultado de recortes de impuestos y transferencias gubernamentales. Con respecto al apoyo fiscal, el gobierno planea reducirlo en un 7% en 2020 y en un 4% en 2021 (128 mil millones de pesos), más los 30 mil millones de pesos en 2019. Insuficiente considerando que Pemex tendría que pagar más de US\$ 28.8 mil millones en los próximos tres años en obligaciones de deuda. Además, la inyección de capital del gobierno (transferencias del presupuesto federal) considera 141 mil millones de pesos (US 7.4 mil millones) entre 2020 y 2022, pero la mitad se destinaría a la nueva refinería.

Por su parte, la participación de la iniciativa privada se limitará a contratos de servicio a largo plazo que se estima contribuirán con 108 mil millones de pesos (US 5.7 mil millones) entre 2020 y 2023.

De esta manera, la inversión en Pemex (incluidas las transferencias gubernamentales, exenciones fiscales, la inversión propia y la inversión privada de Pemex) aumentaría de 2018 (194 mil millones de pesos) a 2019 (273 mil millones de pesos – US 14.4 mil millones), pero comparando entre administraciones (períodos de seis años) AMLO invertiría menos que los gobiernos anteriores y espera obtener más en términos de exploración (reservas medidas como bd) y extracción (producción medida como bd). Con respecto a la producción de crudo, su objetivo es crecer de 1.707 millones de barriles diarios (mbd) este año a 2.697 mbd en 2024.

Por otra parte, la deuda total es de US 106 mil millones (la más alta para cualquier compañía petrolera); US 49.3 mil millones vencen en 2019-2024, durante la administración de AMLO, mientras que US 28.8 mil millones es el saldo en los próximos tres años. En 2019, el vencimiento de la deuda asciende a US 6.6 mil millones. Dos etapas en el camino para abordar la deuda de la compañía: la primera etapa es la política de

cero deuda (no emisión de deuda nueva) y la segunda es la reducción de la deuda: una vez que Pemex aumente la producción, puede reducir progresivamente su deuda a partir de 2022.

En suma, el plan apunta a pasar de las pérdidas a las ganancias, explorando más, acumulando reservas en lugar de perderlas, con mayor producción y refinando más (incluida la construcción de una nueva refinería). Todo ello sin incurrir en deuda nueva, poniendo límites a la participación de privados (en nombre de la soberanía) y con relativamente pequeñas inyecciones de capital por parte de la Secretaría de Hacienda.

A pesar de toda la evidencia y advertencia, así como la desaprobación explícita de los expertos hacia el Plan de Negocios, el gobierno no ha modificado un ápice. Se empeña en salvar una vieja añoranza de la década de 1970, dirigiendo recursos justo ahí donde la empresa no es productiva en aras de mantener la propiedad de los activos y de un muy retorcido concepto de “soberanía energética”. Se ha activado frente a nuestros ojos un arma nuclear, sin que por el momento se haga nada por contenerla y resolver el problema.

### *En la víspera de la explosión*

Las finanzas de México y de Pemex están íntimamente relacionadas. Se están percibiendo menos ingresos petroleros, por menor producción y menores precios; igualmente, hay enormes compromisos de gasto público, principalmente transferencias en efectivo a grupos sociales seleccionados, y no hay voluntad política para emprender una reforma fiscal. Los números no cuadran.

Hay un plan de negocios, insuficiente y en la dirección incorrecta, y hay toda una disposición gubernamental de salvar a Pemex. Una mala combinación por el desperdicio de recursos en una empresa que no es viable.

Muchos *hedge funds* o fondos de inversión, cuya estrategia de riesgo es detectar oportunidades en activos bajo presión, están revoloteando sobre Pemex. Buscan instrumentos de deuda que estén a punto de convertirse en basura, pero con el respaldo financiero de un soberano, es decir, del gobierno federal. Pemex cumple con el perfil: por su riesgo, su deuda es barata y otorga altos rendimientos.

Hemos hablado aquí de ideología, pero la causa primaria de las crisis puede ser algo mucho más elemental. En la adaptación cinematográfica del libro *The Big Short* de Michael Lewis, uno de los protagonistas señala la delgada línea que existe entre el fraude y la estupidez<sup>4</sup> en los bancos durante el desarrollo de la crisis del mercado inmobiliario de 2008-09.

Las inversiones que se requieren para crear empleos y generar desarrollo, no han encontrado la confianza y certidumbre necesarias. Altos representantes de la Oficina de la Presidencia, de Hacienda y del Banco México, entre otros, tratan de persuadir a los mercados apelando a algunas de las características —un poco trilladas— que reconocen en el presidente de la República: su postura conservadora con las finanzas públicas y el compromiso de mantener el superávit primario, sus medidas de austeridad, su respeto por la autonomía del Banco de México, su obsesión por salvar a Pemex, su deseo por crecer al 4%, etcétera.

Sin embargo, cuando se ve el cuadro completo, se convierten en razones de preocupación más que de alivio, pues no es posible, al mismo tiempo, mantener la disciplina fiscal, salvar a Pemex y detonar el crecimiento económico. El presidente se metió en un triángulo de imposibilidad, en una jaula con los barrotes de sus ideas preconcebidas, firme con sus errores porque se cometen en nombre de las doctrinas correctas.

Una pregunta recurrente de quien desea comprender lo que ocurre es ¿a quién escucha el presidente? La renuncia de Carlos Urzúa, el titular de Hacienda que inició con esta administración, y sus posteriores declaraciones, confirmaron la subyacente disputa entre los radicales y quienes tienen una postura más moderada (o menos ideológica) sobre el manejo de la economía. En su carta de renuncia, Urzúa expresaba su convicción de que la política económica debe conducirse con base en la evidencia (y en la evaluación de los programas), y de cómo el propio presidente ha hecho caso omiso a tal precepto. Quizá el presidente no busque que lo asesoren, sino solamente incondicionales que sigan sus indicaciones.

Como cierre, otra pregunta inquietante: ¿Qué evento tiene que ocurrir para que el presidente modifique de forma convincente sus planes para Pemex y su manejo de la economía? El deterioro de múltiples indicadores en los dos primeros trimestres de su gobierno, entre ellos de inversión privada, gasto público, empleo y seguridad, parecen caer en saco roto, ya sea porque el presidente tiene “otros datos” o porque el perfil de su base no sigue este tipo de información. Para algunos sería la pérdida de popularidad su punto más débil. Sin embargo, para el mexicano promedio –al menos de cierto rango de edad–, y para el propio AMLO que lo repite hasta la insolencia, sería la depreciación del peso (o la alteración en el tipo de cambio) el gran factor de choque con la realidad. Cuando esto suceda, sin embargo, un cambio llegaría demasiado tarde.

La pérdida de la calificación de grado de inversión de Pemex llevaría casi inevitablemente a la disminución de la calificación del soberano. Una de las consecuencias puede ser la típica crisis de corte populista: baja de tasas de interés, depreciación, inflación. Otra puede ser el estancamiento económico. Como sea, la explosión (financiera) petrolera sería catastrófica para la economía del país por su contagio al soberano y, aún más allá, en los mercados internacionales. Millones de mexicanos están de por medio.

Ramón Peña-Franco

Maestro en Administración Pública, Finanzas Internacionales y Política Económica por la Universidad de Columbia, Nueva York.