



En la mira. Los inversionistas cuestionan el plan de López Obrador para rescatar a Pemex, ya que se necesitan al menos 290,000 mdp para salvarla.

EN RECUERDO. El complejo petrolero Cantarell fue la columna vertebral de la industria en México, al impulsar la producción a 3.4 millones de barriles de petróleo por día en 2004.

JUDE WEBBER

El presidente Andrés Manuel López Obrador está bajo presión para lograr un importante rescate financiero de Pemex, que es estrangulada por mayores impuestos y deudas.

El viernes pasado, López Obrador anunció en su conferencia matutina, que Pemex tendrá una ayuda de 107,000 millones de pesos (mdp) que se obtendrán de una desminución en la carga fiscal de 15,000 mdp para este 2019. Además, recibirá apoyos por 25,000 mdp del Gobierno Federal; otros 35,000 mdp que derivan de un prepago de deuda que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) tiene con Pemex. Los 32,000 mdp faltantes saldrán del combate al huachicol que implementó la administración.

El presidente dijo que “se ha tomado la decisión de apoyar a Pemex con todo”, y agregó que “este plan es el inicio. Tenemos los recursos (...) vamos a reducir la carga fiscal como nunca antes”.

Por su parte, Carlos Urzúa, secretario de Hacienda, dijo que “la petrolera no contra- tará deuda este año y comenzará a pagar la ya existente, lo que nunca se había hecho”.

Mientras tanto, la economía mexicana se desacelera y los inversionistas preven que el gobierno no logre alcanzar este año su objetivo de crecimiento de 2%.

“No creo que Pemex pueda sostener el grado de inversión mucho tiempo más, a menos que el gobierno tome medidas drásticas, y lo preocupante es que las autoridades creen que están tomando ese tipo de acciones drásticas”, dice Shamaila Khan, directora de deuda de mercados emergentes de AllianceBernstein.

El ícono nacional

Creada en 1938, cuando México nacionalizó su industria petrolera, Pemex se convirtió en un ícono nacional. Pero la empresa está obstaculizada por su legado como alcancía del gobierno federal, lo que la obliga a entregar la mayor parte de sus ganancias al Estado en forma de impuestos y regalías. Además, tuvo que asumir una deuda cada vez mayor.

“Pemex nunca se diseñó para ser una empresa. Se concibió como una división de la política petrolera de México”, dice Gonzalo Monroy, consultor de energía.

AMLO colocó a un aliado cercano, Octavio Romero, a cargo de Pemex, un agrónomo sin experiencia en energía o influencia sobre los inversores.

**1,250
MDD**

invierte el gobierno de López Obrador en Pemex para aumentar la producción de petróleo

44%

de la deuda de Pemex tiene vencimientos entre 2019 y 2023

Al mismo tiempo, la producción de la compañía paraestatal va en caída libre y la calificación de su deuda acaba de ser reducida a una categoría muy cerca del bono basura por Fitch Rating.

AMLO dice que Pemex está en mejor condición que en los últimos 30 años, porque este año el gobierno invierte 1,250 millones de dólares (mdd) para aumentar la producción de petróleo. Pero los analistas dicen que el objetivo de 2.4 millones de barriles por día para 2024, es poco realista.

Los analistas cuestionan la sensatez de construir una costosa refinería para reducir la dependencia de las importaciones de combustible de Estados Unidos (EU), cuando la refinación es menos rentable que exportar crudo.

López Obrador detuvo la histórica Reforma Energética de México de 2013, que abrió el sector a la inversión extranjera, pues dice que se descuidó a Pemex mientras las empresas privadas no invirtieron ni produjeron.

Por tanto, las empresas conjuntas que podrían haber ayudado a la compañía estatal están fuera de la mesa, y el presidente ha descartado la opción del *fracking* para desbloquear las vastas reservas de esquisto de México. “Están atrapados en su propia narrativa”, dice Monroy.



Foto: Cuartoscuro

La baja calificación

Actualmente, Pemex solo contribuye con 19% del presupuesto nacional, menos de la mitad del nivel que solía proporcionar, y tiene grandes problemas financieros.

El mes pasado, Fitch Ratings justificó su rebaja de la deuda señalando “una sustancial carga fiscal, el alto apalancamiento, los pasivos significativos de pensiones no financiados, los requisitos de grandes inversiones y la exposición al riesgo de interferencia política”.

Una nueva reducción obligaría a algunos gestores de fondos a vender sus bonos conforme a las reglas de mantener activos con grado de inversión. Tanto México como Pemex se encuentran entre los mayores emisores en los mercados emergentes.

Pemex es la compañía petrolera más endeudada del mundo, 44% de su deuda de 104,000 mdd tiene vencimientos entre 2019 y 2023. También tiene responsabilidades de pensiones por 66,000 mdd.

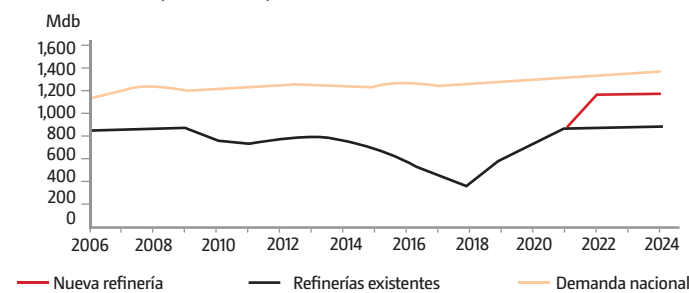
“Creo que Pemex necesita un alivio de entre 10,000 y 15,000 mdd por año, pero ese es un recorte fiscal significativo, alrededor de 1% del PIB de México”, dice Graham Stock, estratega senior de mercados emergentes de BlueBay.

Pemex presentará el próximo 27 de febrero sus resultados financieros de 2018.

APUESTA PETROLERA

La rehabilitación de las refinerías existentes aumentará el nivel de procesamiento del petróleo crudo.

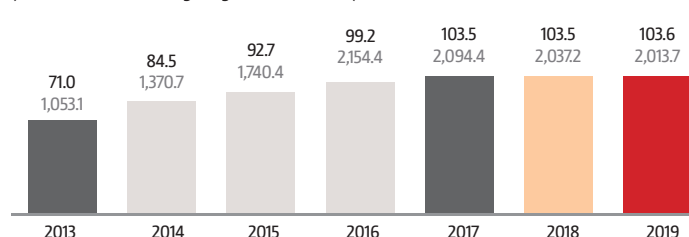
(Balance nacional de producción de petróleo.)



LA GRAN DEUDA

En 2019 se espera un endeudamiento neto cercano a los 55,000 millones de pesos, basados en los criterios de la política económica general.

(Balance de la deuda 2013-2019 en miles de mdd)



Fuente: Pemex

NI QUIÉN QUIERA

Los inversionistas consideran que la reciente escasez de gasolina podría eliminar hasta 0.49% del PIB de México.

En su mayoría los inversionistas en México, planean quedarse al margen este año, su apetito por el riesgo se ve limitado por las preocupaciones sobre la dirección de la política bajo la presidencia de Andrés Manuel López Obrador, de acuerdo con una nueva encuesta de Credit Suisse.

La primera encuesta bimestral de Credit Suisse, encontró que 51% de los 94 inversores que participaron piensan que es un mal momento para aumentar posiciones de riesgo. Mientras que 39% espera que los activos mexicanos permanezcan sin cambio en los siguientes 12 meses.

Para los inversionistas en Pemex, el panorama es sombrío: 60% espera una o más degradaciones, luego de la rebaja de Fitch Ratings el mes pasado.

Tres cuartas partes de los participantes piensan que la economía —que el año pasado se desaceleró a un crecimiento de 2%— es peor o mucho peor que hace un año.

La misma proporción también piensa que la reciente escasez de gasolina en el país podría eliminar hasta 0.49% del crecimiento interno de México. Solo 15% no considera ningún impacto en el crecimiento por la medida, que provocó el cierre de los ductos por parte del gobierno para iniciar una ofensiva contra el robo de combustible.

La encuesta encontró que 51% de los inversionistas considera que la incertidumbre sobre la perspectiva política de México es el principal problema que podría socavar el rendimiento de sus inversiones.

Aun con todo este escenario y a pesar de las reducciones en las calificaciones que se esperan para Pemex, 76% de los encuestados cree que la calificación soberana de México está segura este año.

Hoy se persibe a la parastatal como una empresa mal manejada, sobre todo cuando México disfrutó de una bonanza de un cuarto de siglo gracias al complejo Cantarell, que impulsó la producción petrolera a 3.4 millones de barriles de crudo al día en 2004.

Hay esperanza

Si bien Pemex tiene bajos costos de producción, no crecerá a menos que se administre como una empresa. “Se pueden hacer los cambios fiscales o inyectar efectivo, pero lo único que se hará es tirar el dinero al basurero”, menciona Óscar López Velarde, un experto en energía del bufete de Ritch Mueller.

Una solución, según un exfuncionario de alto rango, sería que el gobierno aproveche su calificación crediticia más alta y emita deuda para inyectar dinero en efectivo en Pemex.

Con una deuda que constituye 45.8% del PIB, México tuvo un margen de aumento de deuda de medio a un punto, dice Carlos Serrano, jefe de los economistas del banco BBVA Bancomer.

El problema es que el rescate financiero de Pemex podría hacer estallar las promesas presupuestarias del gobierno.

La administración de AMLO dijo que mantendrá un superávit primario —antes de los costos de la deuda— de 1%. Podría hacer trizas su promesa de no emitir nueva deuda; obligarlo a descartar o aplazar nuevos proyectos, como la refinería.

Tampoco hay garantía de que más efectivo llevará a una mayor producción. La Asociación Mexicana de Empresas de Hidrocarburos señala que la inversión de Pemex aumentó 14% entre 2005 y 2014, pero la producción cayó 25%.

Sin embargo, sin dinero adicional, Lucas Aristizábal, de la calificadora Fitch Ratings, espera que la producción de petróleo en el país caiga 5% al año.

En cuanto al gas, las importaciones mexicanas de EU ya están en un máximo histórico. Ross Wyeno, analista de S&P Global, espera que crezcan, al menos, 34% las importaciones para 2024.

“Cada nueva administración sigue buscando una solución inmediata, pero la oportunidad ya pasó desde hace mucho tiempo”, menciona John Padilla, consultor de energía independiente.

“Esto no es Tabasco en la década de 1970”, agrega Padilla, y se refiere al estado productor de petróleo donde nació Andrés Manuel López Obrador.

“México es intrínsecamente dependiente de los mercados internacionales y si esta administración no entiende, nos espera un viaje difícil en el sexenio”.

FT