

Los dilemas del gobierno y de Pemex

COORDENADAS

Enrique Quintana

Opine usted:
enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E_Q_



Ayer, la calificadora Moody's **expresó sus reservas** respecto al Plan de Negocios presentado por Pemex.

Y Moody's es quien tiene el control de "la guillotina" en este momento.

La calificadora señaló que los apoyos del gobierno federal a Pemex, a su juicio, son insuficientes.

Estima que, sobre la base de las inversiones anunciadas, la **reposición de reservas** será solo de **48 por ciento en 2019** y de 54 por ciento en 2020.

Peter Speer, vicepresidente de Moody's Investors Service, hizo el análisis, agregando que, adicionalmente, el gobierno federal podría requerir **dar apoyos para financiar los vencimientos de la deuda de Pemex**, si no puede refinanciarlos en el mercado.

Esta opinión de Moody's se dio a conocer hacia las 11 de la mañana del día de ayer. Y después de esa hora no se produjo **ningún cambio dramático de los precios de los bonos** de Pemex, ni de la deuda soberana, ni del tipo de cambio.

Aunque no debe dejar de mencionarse que el tono del mercado fue negativo por los comentarios expresados.

¿Por qué los mercados no castigaron, como se esperaba, a la petrolera o al gobierno, pese al juicio de la calificadora?

La razón principal es que **Moody's no modificó la nota**, como algunos suponían que sucedería de manera inmediata.

Esto no quiere decir que no pueda hacerlo en el futuro, pero el tono de los juicios expresados implica que **va a dar un tiempo prudente** para valorar los resultados.

¿De cuánto dinero estamos hablando? De mucho.

La inversión en exploración y explotación prevista para este año, según el Plan de Pemex, es de 213 mil millones de pesos.

Es decir, en la evaluación de Moody's, para llegar al 100 por ciento de reposición de reservas, **habría que invertir 230 mil millones más** respecto a lo contemplado, y una cantidad equiparable para 2020.

Pemex y el gobierno tienen de 'dos sopas' si, bajo este análisis puntual, pretenden que Moody's no baje la nota en un futuro cercano.

La primera es demostrar con resultados **que los supuestos de la calificadora están equivocados** y que, con los montos de inversión previstos, puede haber una recuperación de reservas de 97 por ciento para este año y de 103 por ciento para el próximo, como los fija el Plan de Negocios.

Esto, además, en un contexto en el que este año se logre contener la caída en la producción, consiguiendo que, en el promedio del año, el descenso sea de solo 6.3 por ciento y que en 2020 crezca 9.3 por ciento, 160 mil barriles en promedio al día.

La segunda opción es **reconocer que la inversión es insuficiente** y diseñar, en el camino, un esquema para incrementarla.

Podría ser mediante mayores transferencias del gobierno a Pemex o bien logrando que haya más éxito en los esquemas para atraer inversión privada.

Ninguno de los dos esquemas será fácil.

En el primer caso, se podría **reconsiderar el esquema fiscal de la petrolera** para dejarle más recursos.

En el segundo, tendría que haber un **trabajo intensivo de persuasión al capital privado** para explicarle las bondades de los esquemas ofrecidos.

O quizás una combinación de los dos.

El dilema que se enfrenta **no es solo de Pemex sino del gobierno**, y será, sin duda, el más importante que estará enfrentando la gestión de Arturo Herrera, quien el día de hoy será ratificado como secretario de Hacienda por la Cámara de Diputados.