

Pemex, el eslabón más débil

Todo empezó en octubre del año pasado, cuando la calificadora Fitch Ratings modificó la perspectiva de “estable” a “negativa” de la deuda de Pemex. Aunque, a decir verdad, el deterioro de Pemex comenzó desde hace muchos años, en sexenios anteriores, donde a través de diversos mecanismos, el gobierno le extraía la renta petrolera para financiar el gasto corriente. Al mismo tiempo, en aquellos años se incrementaron de manera importante los niveles de endeudamiento para poder cubrir sus actividades, mientras la producción no ha hecho más que decrecer. Pemex es la empresa petrolera más endeudada del mundo, tiene uno de los mayores costos de producción, comparada contra sus pares internacionales, y ahora el gobierno mexicano la quiere rescatar.

El problema es que la estrategia de la nueva administración no gusta a las calificadoras, y tan sólo 8 meses después del cambio de perspectiva por parte de Fitch, los bonos de la petrolera cotizan por debajo del grado de inversión,

COLABORADORA
INVITADA

**Alejandra
Marcos**

Directora de Análisis y Estrategia en
Intercam Casa de Bolsa

Opine usted:
economia@elfinanciero.com.mx



es decir son considerados “bonos basura” o de alto rendimiento. Si alguna otra calificadora (Moody’s y/o S&P) redujera la calificación de Pemex, se pudiera generar una

venta masiva de bonos dado que una buena parte de los fondos de inversión que tienen posiciones tendrían que venderlas, porque algunos de ellos no permiten mantener la inversión en papeles que no tengan grado de inversión.

La estrategia de la nueva administración se basa en reestablecer la producción y elevarla hasta niveles de 2.5 millones de barriles diarios en los siguientes años, siendo que, la producción actual asciende a 1.69 millones de barriles diarios. De acuerdo con ciertos estudios, se necesitarían reactivar las inversiones por más de 20 mil millones de dólares anuales para incrementar la producción. Pemex tiene vencimientos en este año en el orden de 8 mil millones de dólares, y necesita al menos otros 5 mil millones de dólares para poder continuar con sus actividades. Sin embargo, el gobierno ha cerrado la puerta a la inversión privada y ahora enfrenta un tremendo dilema.

Si realmente quiere cumplir con sus metas fiscales y no aumentar el endeudamiento del gobierno para llegar a un superávit primario del 1 por ciento; entonces tiene poco margen de maniobra. Los recursos con los que cuenta la administración son limitados y tendrá que decidir si sigue apoyando sus programas sociales o inyecta dinero a Pemex.

Antes de que finalice el mes se espera el anuncio de un programa integral de rescate a Pemex, en donde deberá de contener la viabilidad técnica y financiera de la misma. A la fecha se ha anunciado un préstamo bancario por 2 mil 500 millones de dólares por parte de tres bancos extranjeros. También se ha especulado la posibilidad de utilizar los Fondos para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) y el Fondo de Estabilización de Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) para capitalizar a la petrolera, aunque el presidente ha desmentido esta posibilidad. El tema es que si no se capitaliza a la petrolera de esta manera, le queda tan sólo la opción de otorgar garantías implícitas o explícitas del gobierno federal para poder levantar capital. Este apoyo del gobierno en el mediano plazo podría provocar un deterioro de las

finanzas públicas. Las políticas que reducen la participación de la iniciativa privada en el sector energético hacen muy probable que el gobierno deba apoyar más a Pemex en los siguientes años, algo que podría aumentar los pasivos contingentes del soberano y poner en riesgo las metas fiscales planteadas por esta administración.

Creemos que los anuncios hechos hasta el momento solucionan de corto plazo las necesidades de capital de Pemex, pero no resuelven de fondo la problemática. Es innegable la delicada situación de las finanzas públicas de Pemex, y si el gobierno quiere continuar con su estrategia de ahorros a través del combate a la corrupción y de cerrar las puertas a la inversión privada, entonces el principal riesgo para la presente administración es Pemex, siendo así el eslabón más débil.

La administración tendrá que decidir si sigue apoyando sus programas sociales o inyecta dinero a Pemex

Los anuncios hechos hasta el momento... no resuelven de fondo la problemática de la petrolera