



Juegos de poder

Leo Zuckermann
leo@oplnar.com.mx

Echarle dinero bueno al malo

- A fin de inyectarle más capital a Pemex, los accionistas demandarían un nuevo plan de negocios.
- Venderían o liquidarían los negocios perdedores para concentrarse en los que sí generan valor.

Celebro, y así lo he dicho varias veces, el compromiso de **López Obrador** con la disciplina fiscal. Sin embargo, veo con preocupación que el gobierno ya esté buscando dinero de reservas para cubrir boquetes financieros. No creo que sea una buena idea cambiar la ley para utilizar los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestales (FEIP) para capitalizar a Petróleos Mexicanos y explico por qué.

La empresa petrolera está en una situación crítica. Por un lado, la producción de crudo va en picada, lo cual implica menos ingresos. Por el otro, está endeudadísima; se calcula que debe alrededor de 107 mil millones de dólares. Este año tiene que refinanciar unos 7 mil millones de dólares de deuda vencida. En lugar de salir a los mercados a conseguirlos, el gobierno federal pretende utilizar los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestales para tal propósito, aliviando, en el corto plazo, la situación financiera crítica de la empresa.

Suena, en principio, convincente. Se está mandando el mensaje de que el gobierno no dejará solo a Pemex, sino que, por el contrario, lo apoyará para sacarlo adelante. En lugar de que la petrolera coloque los 7 mil millones de dólares en los mercados de deuda, el gobierno se los inyectará directamente. De esta forma, se preservará la calificación de la deuda de Petróleos Mexicanos que está a un peldaño de perder su grado de inversión, de convertirse en chatarra, para la agencia Fitch. Cuidar la calificación de Pemex ayuda a salvaguardar la calificación de la deuda soberana del país.

Entonces, ¿cuál es el problema?

Si Petróleos Mexicanos fuera una empresa privada, estaría en severos problemas financieros, quizá al borde de la quiebra, por la gran cantidad de pasivos que tiene (no sólo la deuda, sino la creciente carga de pensiones laborales). A fin de inyectarle más capital, los accionistas demandarían un nuevo plan de negocios a la administración. Con toda seguridad, venderían o liquidarían los negocios perdedores para concentrarse en aquellos rentables que sí generan valor. Despedirían a muchos empleados y tratarían de renegociar el generoso contrato colectivo de trabajo con el sindicato. Sería, sin lugar a dudas, durísimo, pero así funciona el capitalismo por una razón implacable: los recursos son finitos.

Ningún inversionista le pone un quinto más de su dinero a una empresa con unidades de negocios que diariamente generan tantas pérdidas. Una de esas es el área de refinación. Históricamente, ha sido un desastre para Pemex. Las refinerías son un barril sin fondo de pérdidas. Tienen una pésima productividad del capital y del trabajo. O se hace una operación mayor para limpiar este negocio o seguirán perdiendo miles de millones de pesos por año.

Afortunadamente, del otro lado se encuentra el muy rentable negocio de la exploración y extracción de petróleo que tiene elevados márgenes, incluso si está mal administrado. Ahí está la pechuga de Pemex. Ahí es donde habría un gran interés de los accionistas por invertir más capital. Este gobierno, sin embargo, pretende gastar entre 8 y 20 mil millones de dólares en la construcción de una nueva refinería. Desde el punto de vista

económico, es una tontería. Tan solo este año, Pemex tiene presupuestados dos mil quinientos millones de dólares para dicho proyecto en Dos Bocas, Tabasco. ¿De dónde saldrá este capital? Pues de los siete mil millones que quiere inyectarle el gobierno a Pemex quitándoselos al FEIP.

Literalmente, le estarían echando dinero bueno al malo. Un privado nunca haría esto. El gobierno sí lo hace porque, al fin y al cabo, no es su dinero, sino de los contribuyentes. Para tal efecto, van a modificar la ley que regula el FEIP. Su objetivo actual es funcionar como una reserva que el gobierno federal puede utilizar si disminuyen sus ingresos con respecto a los estimados en el presupuesto. De prosperar el cambio legal —y Morena tiene mayoría en el Congreso para hacerlo—, se haría más escaso este colchón que le da estabilidad a las finanzas públicas: de los 280 mil millones de pesos que hoy tiene el FEIP, se gastarían unos 140 mil millones en Pemex.

Mal augurio andar gastándose reservas que dan certeza en el manejo de las finanzas públicas para salvar a una empresa que, en lugar de implementar dolorosas medidas para mejorar su operación, quiere gastar más dinero en negocios perdedores. Este año se resolverá, sin duda, el tema del endeudamiento de Pemex utilizando el FEIP, pero a un costo muy alto: sacando los ahorros del colchón para echarle dinero bueno al malo.

Twitter: @leozuckermann

Cuidar la
puntuación
de Pemex salva
la calificación
de la deuda.

7

MMDD

de deuda vencida, Pemex tiene que refinanciar este año. Para esto, el gobierno pretende utilizar los recursos del FEIP, aliviando en el corto plazo la situación financiera crítica de la empresa.