MEDIO: PORTAL EL PAÍS (MÉXICO)

FECHA: 28/JULIO/2021

Comunicación Financiera

EL PAÍS

El recorte de la calificación de Moody's a Pemex refleja que el costo de "rescatar" a la petrolera se ha elevado

El Gobierno de López Obrador ha destinado cerca de 1% del producto interno bruto a ayudar a la endeudada petrolera del estado, mientras Pemex ha dejado de contribuir a las finanzas públicas

A México le está saliendo cada vez más caro sostener a la empresa del estado Petróleos Mexicanos (Pemex). La decisión del presidente Andrés Manuel López Obrador de invertir en refinación ha generado pérdidas de unos 17.000 millones de dólares, empeorando la situación financiera de la petrolera más endeudada del mundo. Como consecuencia, la agencia de riesgo Moody's recortó el martes su calificación crediticia, lo cual se espera se refleje en tasas de interés más altas.

Esto ha puesto la atención en la línea, cada vez más delgada, entre las finanzas públicas y las de la empresa. López Obrador prometió en campaña que "rescataría" a Pemex, ya que en la Administración anterior y a partir de la reforma energética que permite la participación privada en el sector energético, las autoridades querían "quebrar" a la empresa del Estado. El Presidente ha transferido miles de millones de dólares en dinero público a Pemex, ha reducido su carga impositiva, ha ordenado un canje de deuda de la petrolera por deuda gubernamental y ha afirmado que la deuda de Pemex está completamente respaldada por el Gobierno. Moody's estima que la ayuda a Pemex ha costado el equivalente del 1% de producto interno bruto (PIB) del país.

Esto ayuda la calificación crediticia de Pemex, dijo la calificadora en su comunicado, pero no es suficiente para asegurar a inversores que la petrolera puede cumplir con el pago de su deuda. Además de la calificación, la perspectiva de Pemex a futuro es negativa, por lo que la perspectiva de la deuda soberana también es negativa.

La calificación de Pemex toma en cuenta el "apoyo muy alto por parte del Gobierno en caso de necesidad y una correlación muy alta de incumplimiento entre Pemex y el Gobierno de México", dijo Moody's en su reporte, lo que la coloca seis escalones por encima de lo que sería su riesgo crediticio si no contara con ese apoyo. "Los requerimientos de liquidez y el flujo de efectivo libre negativo de la compañía aumentarán en los próximos tres años debido a los altos niveles de vencimientos de deuda y al menor flujo de efectivo operativo derivado de la expansión de su negocio de refinación, que ha generado pérdidas operativas en los últimos años", apunta la agencia.

El miércoles, Pemex reportó una utilidad neta de 14.364 millones de pesos (718.6 millones de dólares) en el segundo trimestre del año, la primera ganancia reportada en un segundo trimestre desde 2017, como resultado del incremento de los precios del petróleo a nivel internacional. También aumentó su producción a 1,7 millones de barriles diarios — un incremento de casi el 4% en comparación con el mismo trimestre el año anterior. En los últimos dos años, Pemex no ha logrado revertir la caída de la producción y de las reservas, pero estas ganancias tienen un menor impacto cuando lo invertido en refinación ha generado pérdidas de 17.000 millones de dólares, de acuerdo con Moody's.

López Obrador ha prometido que la producción mejoraría, pero su prioridad está en la refinación, la cual cuesta más cuando los precios internacionales del crudo suben. Uno de sus proyectos principales es la construcción de una nueva refinería en Dos Bocas, ubicada en su estado natal de Tabasco, con un costo estimado de más de 8.000 millones de dólares. No se sabe con claridad cuándo entrará en operación la refinería.

Los recursos para construir “Dos Bocas el 100% provienen del Gobierno federal, y el pago de la deuda también”, dijo Octavio Romero, director general de Pemex el miércoles, “se les informó [a Moody’s] que los vencimientos [de deuda] serán pagados por el Gobierno… Moody’s sabía de esta situación y aun así hizo caso omiso”. Romero agregó que está en desacuerdo con el recorte de la calificación.

La perspectiva negativa de los bonos soberanos de México se debe al riesgo financiero que representa Pemex. “Hemos reflejado la posibilidad de que el apoyo a Pemex tenga que ser mayor al que nosotros estamos considerando actualmente”, explicó el miércoles Renzo Marino, analista de Moody’s en conferencia de prensa. Marino aseguró que Pemex pasó de contribuir cerca del 2% del PIB a las finanzas públicas a contribuir “casi cero”. A futuro, “esto dependerá del precio del petróleo, si se mantiene relativamente alto la contribución puede ser positiva, pero claramente hay un cambio estructural entre Pemex y las cuentas fiscales”, apuntó.

Pemex perdió el grado de inversión el año pasado, cuando, tanto Moody’s como Fitch, recortaron la calificación y catalogaron sus bonos como “basura” o “grado especulativo”. El nuevo recorte implica un deterioro en la calificación, la cual, no se traduce a una falta de inversores a futuro, sino a un diferente perfil de inversores quienes, dispuestos a financiar los proyectos de Pemex, exigirán una tasa de interés más alto a cambio. El éxito de un bono de deuda en el mercado internacional no se mide en cuántos fondos de inversión están interesados en comprar, sino en qué tan alta es la tasa acordada con los inversores.

El apoyo incondicional del Gobierno a Pemex liga a la petrolera con el desempeño económico del país en un momento en que México está saliendo de la crisis económica más profunda desde 1932. A menor crecimiento, menor recaudación, asegura Rodrigo Morales, economista y profesor de la Facultad Libre de Derecho de Monterrey. “No es factible que esta Administración corrija el rumbo, creo que eso es muy claro”, dice Morales, “tendrá que ser la Administración que siga, en el 2024, la que tendrá que replantearse la estrategia global de la empresa, reasignar el capital hacia los negocios más rentables como la exploración y producción de crudo”.