



Pemex: el muerto viviente

09/03/2021

Carlos Alemán López

En el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, México vivió un proceso intenso de privatización con la reducción del número de empresas paraestatales tanto con la intención de poder reducir el complejo aparato administrativo que conllevaba todas estas empresas como reducir la ineficiencia operativa que se generaba por esta complejidad.

Una de las pocas empresas que quedó en manos del gobierno después de este procedimiento es Petróleos Mexicanos (PEMEX), empresa emblemática que para muchos representa una de las industrias más importantes para México, la industria petrolera.

Pero hasta cierto punto ¿Qué aporta PEMEX al Gobierno de México?, para poner en contexto, para 2021 se estima que el presupuesto de egresos del Gobierno Federal será por un total de \$6,295,736.2 millones de pesos; mientras PEMEX en 2020 perdió un acumulado de \$489,937 millones de pesos que representan alrededor de un 7.78% del total del presupuesto y si añadimos la pérdida de 2019 que fue de un total de \$659,931 millones de pesos, esta representa un total de 10.48% del total de presupuesto para 2021. Para comparar estas pérdidas tomemos el presupuesto para el rubro de Seguridad que en 2021 es de \$223,755.7 millones de pesos, es decir, las pérdidas de la paraestatal en cada uno de estos dos años son de al menos dos veces el presupuesto de este rubro.

En gran parte el resultado de PEMEX depende de manera directa del precio del barril de petróleo. Entre mayor sea el precio de barril de petróleo más posibilidades de tener utilidades por actividades como extracción de crudo. El problema del precio de petróleo es que conlleva diversas variables que a largo plazo son sumamente complicadas de pronosticar ya que la estabilidad del precio del petróleo no es controlable por un sólo ente y este en gran medida es empujado por la demanda proveniente de la compra de petróleo y de la oferta de parte de los países exportadores.

Adicionalmente contamos con el elemento de la tendencia de la economía mundial a volverse verde, ya que a nivel internacional hay diversos compromisos que buscan reducir el uso de combustibles fósiles como en este caso la gasolina para reducir la emisión de gases tipo invernadero que pudieran aumentar la temperatura global, conduciendo a acciones como el Acuerdo de París, que fue firmado por 96 países y la Unión Europea, lo cual pone en duda la rentabilidad de la industria petrolera en el futuro.

Otro factor adicional que es importante para la generación de utilidades es la falta de productividad de parte de PEMEX en gran medida por una administración deficiente, además de condiciones externas que traen dificultades al flujo de la paraestatal, junto con la imposibilidad de poder generar utilidades en el mediano plazo debido a una capacidad completamente mermada por la falta de tecnificación de parte del equipo con el que cuenta para poder hacer frente a las actividades diarias además de un futuro incierto para una empresa que parece estar estancada en los 70s al igual que la administración de gobierno federal.

Todo esto lo vemos resumido en algo conocido como la calificación crediticia de PEMEX, que determina el riesgo de impago hacia sus acreedores y que impacta de manera directa al costo financiero de su deuda; entre menor calificación crediticia mucho mayor es el costo financiero ya que el riesgo de que no cumpla con sus pagos es visto como mayor. PEMEX tiene una calificación para emisión en moneda extranjera de Ba2, BBB, BBB+ Y BB-, de parte de Moody's, Standard & Poor's, HR Ratings Y Fitch respectivamente, las mayores calificadoras a nivel mundial, en donde la calificación va de mayor a menor grado siguiendo como referencia la siguiente tabla:

Moody's	Standard & Poor's/ Fitch Ratings/ HR Ratings
AAA	AAA
Aa1	AA+
Aa2	AA

Aa3	AA-
A1	A+
A2	A
A3	A-
Baa1	BBB+
Baa2	BBB
Baa3	BBB-
Ba1	BB+
Ba2	BB
Ba3	BB-
B3	B+
B2	B
B1	B-
Caa	CCC
Ca	CC
C	C
	D

La calificación mínima considerada como grado de inversión, es decir apta para inversiones sólidas y no para especulación es de Baa3 para Moody's y BBB- para Fitch, Standard & Poor's y HR Ratings; es decir Moody's y Fitch consideran la deuda emitida por PEMEX de grado especulativo o como se le conoce en la industria financiera, bonos basura, por su alto nivel de riesgo.

Pero en un movimiento inaudito y con el motivo de "optimización" de procedimientos, PEMEX decidió dejar de usar los servicios de parte de Fitch, coincidentemente la calificadora que peor colocada la tenía con una calificación de BB-, que se considera de grado especulativo. Esto es una señal sumamente alarmante de la disposición de parte de PEMEX a manipular la realidad de la empresa, lo cual puede afectar en el futuro la colocación de emisiones de valores generando

mayor incertidumbre y con ello verse aumentado el costo financiero; claramente no fue una decisión muy acertada, aún cuando Fitch seguirá calificando a la deuda de la paraestatal.

La manera más eficiente de mejorar la calificación crediticia es llevando a cabo una serie de acciones que permitan mejorar el flujo de PEMEX. Ante ello y por la importancia que tiene para la presente administración se le ha inyectado una cantidad considerable de recursos y paquetes de incentivos fiscales, así como la realización de diferentes proyectos como la construcción del megaproyecto de la Refinería de Dos Bocas que busca en un futuro poder mejorar la productividad de la paraestatal al generar una integración vertical más sólida de la extracción de crudo y con ello aumentar los potenciales ingresos para lograr mayores utilidades.

La presente administración federal en 2020 tomó diversas medidas como reducir el DUC (Derecho por la Utilidad Compartida, impuesto pagado por la extracción de hidrocarburos y su consecuente comercialización) que bajó del 65% al 54% que representa sólo este impuesto el 80% del total de impuestos pagados por la producción de crudo por parte de la paraestatal en un intento por revitalizar las finanzas de PEMEX.

Adicionalmente el presidente ha comunicado que Gobierno Federal se haría cargo de la deuda de PEMEX que corresponde en un total de \$11,000 millones de dólares, equivalente a \$220,000 millones de pesos aproximadamente, donde el beneficiado sería sin lugar a dudas la paraestatal pero el perjudicado principal sería Gobierno Federal lo cual en un futuro podría aumentar el riesgo de impago de parte de Gobierno Federal por la presión de pagos adicionales de deuda a las que se tenían anteriormente y con ello bajar la calificación crediticia soberana de México, lo cual a la larga por la estrecha relación y apoyo que tiene Gobierno Federal con PEMEX repercutiría en que de igual manera se degrade la calificación crediticia lo cual básicamente ocasionaría el daño que se está evitando y con el adicional de que aumentaría la posibilidad de que otras empresas nacionales degradaran su calificación crediticia por el aumento del riesgo país, representado por la diferencia que hay entre la calificación crediticia de México con otros países, en resumen la medicina resultaría peor que la enfermedad.

Puede que PEMEX esté en los últimos intentos de poder sobrevivir y sea un muerto viviente, pero es claro que la dependencia de parte de Gobierno Federal en revivir viejas glorias es sumamente preocupante y que este sea uno de los primeros casos por venir de tratar de traer a la vida proyectos que no son sostenibles. PEMEX puede ser una historia donde Gobierno Federal se ha empeñado en poder convertirse en el héroe de la historia cuando puede ser que en realidad ya se escribió el final y donde puede tener ya definido el villano.