



Urge plan para Pemex

Petróleos Mexicanos ha sido una empresa muy noble. Por años fue “la vaca de ordeña” del Gobierno Federal, en donde los ingresos petroleros llegaron a ser 46.8 por ciento en febrero de 1983 (máximo desde 1980) y 45.8 por ciento en octubre de 2008 (segundo porcentaje más alto de 1980 a la fecha). Hoy representan 12.8 por ciento de los ingresos fiscales. Sin embargo, este último porcentaje no toma en cuenta que el Gobierno Federal ha tenido que llevar a cabo fuertes inyecciones de capital en los últimos años (~60 mil millones de dólares) y no solo ha tenido que reducir el porcentaje del Derecho de Utilidad Compartida (DUC) a menos de la mitad –de 65 a 30 por ciento–, sino que se lo ha tenido que dejar de cobrar y le ha otorgado exenciones fiscales adicionales. Se dice que al ser empresa pública es factible que tenga algunos problemas de corrupción -entre otros-, pero aun asumiendo que no existieran, considero que los problemas más grandes son tres: (1) Falta de inversión en los rubros en donde es más rentable; (2) incremento de la producción de productos que le ocasionan pérdidas; y (3) un nivel muy elevado de endeudamiento con un altísimo costo financiero.

(1) Falta de inversión en

PERSPECTIVA GLOBAL

Gabriel Casillas

@G_Casillas



los rubros en donde es más rentable, en pocas palabras, en producción de crudo. Esto ha generado una caída en la producción petrolera tanto actual, como futura, debido a que no se están restituyendo las reservas. Asimismo, además de falta de exploración de campos petroleros, la misma falta de inversión ha causado un deterioro significativo de la calidad de los activos con los que se exploran dichos campos y se extrae el petróleo. Cabe señalar que la producción de crudo continúa siendo lo más rentable para Pemex, a pesar de que desde hace años se acabó el crudo fácil de extraer y barato; (2) incremento de la producción

de petrolíferos, particularmente gasolina, en donde la empresa no solo genera pérdidas por refinarla, sino también por el robo de combustible (huachicoleo); y (3) un nivel muy elevado de endeudamiento con un altísimo costo financiero. Esta situación ha orillado a la empresa a incurrir en un aumento significativo de deuda con proveedores. Si bien los proveedores no cobran intereses, ellos aumentan los precios de sus productos y servicios para absorber esta falta de pago en tiempo y forma y en ocasiones retrasan la provisión de sus bienes o servicios, bajan la calidad de estos o de plano se niegan a entregarlos en ciertos momentos en el tiempo. Todo esto aumenta los costos de Pemex.

En pocas palabras, Pemex está enfocada en invertir poco en lo que más rentabilidad tiene (producción de crudo) y en producir lo que le genera más pérdidas (gasolina). Un modelo de negocios muy difícil de sostener cuando se tiene un nivel de endeudamiento tan alto y con costos de financiamiento tan elevados. Un objetivo de soberanía energética podría justificar estos costos. Al final del día, el supuesto de que siempre podremos importar gasolina se ha hecho cada vez más difícil de defender al ver el problema del gas natural que Europa importaba de Rusia o más recientemente, la muy desafortunada conferencia de prensa entre el presidente Trump de los Estados Unidos y el presidente



Zelensky de Ucrania, así como las amenazas del presidente Trump sobre la imposición de aranceles a diestra y siniestra y hasta cierre de fronteras.

Ahora bien, aun argumentando soberanía energética, hay tres aspectos que considero que deben de atajarse. Por un lado, con el incremento de los programas sociales, el presupuesto no tiene mucha flexibilidad para cubrir los problemas de Pemex, que además han ido creciendo. Esta combinación podría eventualmente poner en riesgo el “Grado de Inversión” de la calificación crediticia de México. Por otro lado, si el Gobierno Federal es el que quiere pagar el costo de la soberanía energética, el financiamiento en el que el éste incurre debería de enfrentar el mismo costo que el de la deuda del Gobierno Federal y no uno significativamente mayor, como ocurre actualmente. Por ejemplo, el Gobierno Federal acaba de emitir un bono denominado en dólares con vencimiento a cinco años y actualmente observa una tasa de rendimiento de 5.5 por ciento, mientras que el rendimiento de un bono de Pemex, también en dólares y con el mismo vencimiento se encuentra actualmente en 8.9 por ciento. Adicionalmente, de manera más general, el costo por la soberanía energética podría reducirse con algunos cambios en la operatividad de Pemex.

Al inicio del sexenio de la presidenta Sheinbaum comenté que los participantes de los

mercados financieros internacionales querían ver tres señales iniciales que podrían brindarles confianza para invertir en nuestro país: (1) Consolidación fiscal significativa; (2) un muy buen nombramiento para reemplazar a la subgobernadora del Banco de México, Irene Espinosa que terminó su periodo en diciembre del año pasado; y (3) un plan integral para Pemex (“Balance AMLO, retos Sheinbaum”, 1 de octubre, 2024). El (1) ya se propuso al Congreso, se aprobó y está en marcha, el (2) se cumplió a cabalidad (“Banxico fortalecido”, 11 de febrero), por lo que falta el plan integral para Pemex. El anuncio del 12 de febrero pasado no atajó los temas estructurales de recorte de pérdidas y un programa de reducción de deuda para Pemex. A su vez, los lamentables resultados del cuarto trimestre de 2024 que presentó la petrolera inyectan un mucho mayor sentido de urgencia para anunciar y poner en práctica dicho plan.

Mando mi más sentido pésame a mi tía Lupita Casillas y a mis primos Charly y Yessica por la reciente partida de mi tío Enrique Rojero. Les mando un abrazo con mucho cariño. Estoy con ustedes.

* El autor es Economista en Jefe para Latinoamérica del banco Barclays y miembro del Consejo Asesor del Sector Financiero del Fed de Dallas y del Comité de Fechado de Ciclos de la Economía de México.

* Las opiniones que se expresan en esta columna son a título personal.