bservatorio Exterior

CESCE

Mayo 2016

MÉXICO

PEMEX: Un panorama (casi) tan negro como el petróleo

Tras meses de especulaciones, el salvavidas para Petróleos Mexicanos (Pemex) ha llegado. El Gobierno mexicano anunció el pasado 14 de abril que inyectará 4.200 mill.$ (72.400 millones de pesos) a la petrolera estatal para dar liquidez a la firma y sostener el pago de pensiones y jubilaciones durante 2016. Las aportaciones se harán en dos partes: 1.517 mill.$ fueron entregados al día siguiente, para que la empresa redujese sus deudas, y el resto se desembolsará a lo largo del año para cubrir el pasivo laboral. La compañía, que un día fue el orgullo de la economía mexicana, encadena 13 trimestres de resultados negativos y se enfrenta a una quiebra técnica. Pemex ha registrado en 2015 las mayores pérdidas de su historia: casi 30.000 mill.$ (más de 27.900 mill.€).

Antes de analizar las causas de esta debacle, es fundamental tener en cuenta la relevancia del gigante petrolero en la economía mexicana. Pemex es la compañía más grande del país y una de las mayores fuentes de recursos, al encargarse de administrar la exploración, explotación y ventas del petróleo, tradicionalmente en régimen de monopolio. Durante los últimos 5 años, sus transferencias al Gobierno Federal han promediado el 49% sobre las ventas o el 168% sobre el resultado operativo. Estas contribuciones, a través de regalías, aprovechamiento, impuestos y derechos, representan en promedio entre el 30% y el 40% de los ingresos del Gobierno Federal.

La reforma del sector de la energía, aprobada en diciembre de 2013, enterró 76 años de monopolio estatal del gas y el petróleo al abrir la explotación de nuevos

yacimientos en aguas profundas y de *gas shale*[1] a la inversión extranjera. El hecho de que los beneficios de PEMEX representen un tercio de los ingresos del Estado ha limitado capacidad de la petrolera para invertir en la modernización de sus infraestructuras, así como en exploración, producción y capacidad de refino. Por otra parte, en PEMEX, el 46% de los contratos siguen adjudicándose sin licitación pública (la media de la OCDE es del 15%). Según algunos estudios, en las empresas energéticas los costos son de 10% a 35% superiores cuando los contratos se adjudican sin competencia. La producción de petróleo ha bajado de 3,4 millones de barriles diarios en 2004 a menos de 2,3 millones de barriles en 2015[2]. También la producción neta de gas natural ha permanecido estancada.

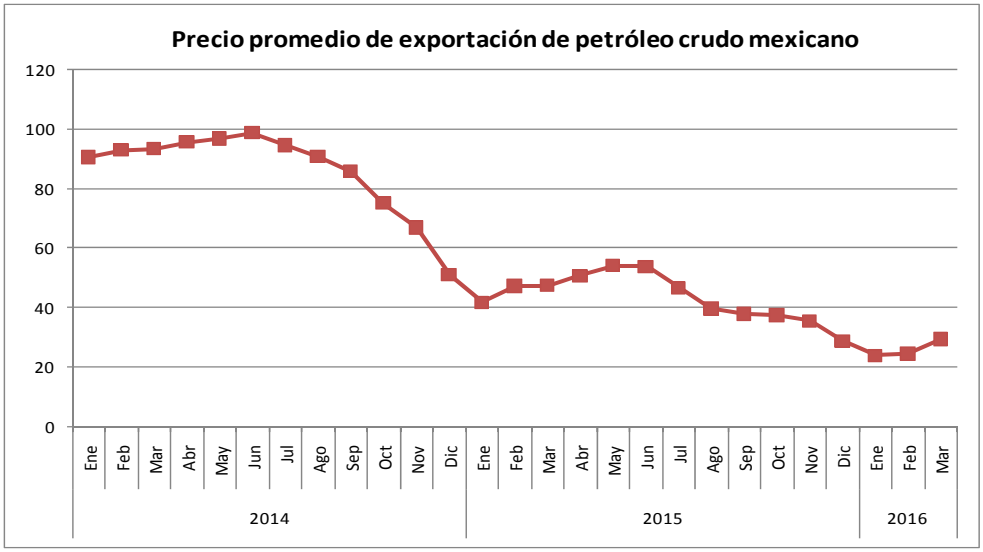
En definitiva, la empresa es poco productiva: obtiene unos 17 barriles de crudo al día por cada uno de sus 130.000 trabajadores, menos de la mitad de lo que alcanzan las multinacionales punteras del sector (Exxon Mobil obtiene 53,8 y Petrobras 34,2). A esto se añade un pasivo de 190.000 millones, la mitad de origen laboral. Pemex paga las pensiones de 85.800 jubilados, que se retiraron con condiciones excelentes: 100% del salario para los mayores de 55 años que hayan trabajado al menos 25, más otros beneficios como descuentos en gasolina y aportaciones a la familia una vez que el ex-empleado haya fallecido.

Si a esta anquilosada estructura (143.000 empleados y 100.000 pensionistas) y al descenso de la producción se le añade el impacto de la caída del precio del crudo y la depreciación del peso, se entienden los problemas de liquidez a los que está haciendo frente. Desde junio de 2014 hasta enero de este año los precios del petróleo mantienen una tendencia a la baja que los llevó a niveles no vistos en los últimos 12 años. La mezcla mexicana ha registrado una caída del 76% desde el máximo registrado en la primavera de 2014 (en marzo de 2016 se situaba en 29,38 $/b). A estas condiciones adversas en el mercado del oro negro se añaden los efectos de la caída en la cotización de la divisa mexicana. De la pérdida total del ejercicio, se estima que el efecto de la depreciación del peso supuso en torno a un 30%. Ello obedece al fuerte endeudamiento del gigante petrolero en moneda extranjera. Al cierre de 2015, la deuda financiera de Pemex totalizó 86.800 mill.$, lo que supone un aumento del 30,6% respecto a 2014 y el doble de la que tenía en 2008. El 78,8% de la misma esta denominada en moneda extranjera (principalmente en dólares), lo que ha sido un factor de riesgo para la empresa, ya que el reciente periodo de volatilidad ha elevado su costo, aun cuando el 74,5% es a tasa fija. La penalización que han sufrido las

[1] La ley también abre la puerta a la explotación de gas de esquisto o shale, que se obtiene mediante una práctica conocida como fractura hidráulica o fracking, consistente en perforar la tierra y en introducir agua y productos químicos a presión para sacar el hidrocarburo.

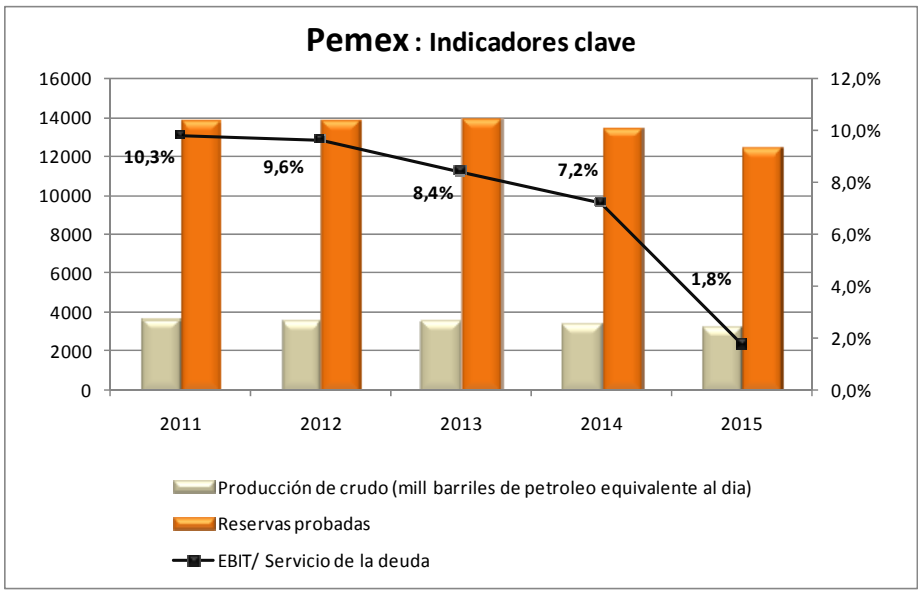
[2] El declive en la producción se explica fundamentalmente por el envejecimiento de los yacimientos y muy especialmente el del campo de Cantarell, que proporcionaba algo más del 60% de la producción nacional.

cuentas está clara: el ratio EBIT (beneficios antes de intereses e impuestos) entre el servicio de la deuda ha caído desde un 7,2% en 2014 hasta un 1,8%. Así pues, el beneficio operativo apenas cubre el pago de intereses.



Fuente: Pemex

Como resultado de todo lo anterior, 2015 cerró con una caída de los beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) del 76,6%, hasta 12.000 mill.$, y el beneficio neto arrojó resultados negativos por valor de -30.000 mill.$. La compañía apenas tiene capacidad para pagar a sus proveedores (les llegó a adeudar 8.000 mill.$) y en el horizonte no se advierte ningún remedio fácil.



Como no podía ser de otra manera, la crisis de Pemex ya se ha cobrado víctimas políticas: el director general de la petrolera estatal, Emilio Lozoya, fue sustituido en febrero de este año por orden presidencial por José Antonio González Anaya, un técnico de alta cualificación que hasta la fecha dirigía el Instituto Mexicano del Seguro Social. Su principal misión ya fue asignada por el ministro de Finanzas, Luis Videgaray, cuando anunció un recorte en el presupuesto de 132.000 millones de pesos (7.500 mill.$) de los cuales 100.000 vendrían de Pemex.

PROGRAMA DE RECORTES

1) *46.800 millones de pesos en las actividades de exploración y producción, básicamente cancelando o posponiendo inversiones.*
2) *36.200 millones de pesos en la partida presupuestaria "actividades de transformación industrial", lo que implica recortes en la expansión y mejora de plantas de refino, procesamiento de gas y petroquímicas.*
3) *13.100 millones de pesos serán recortados a través de un plan de reducción de la sobredimensionada estructura, lo que inevitablemente vendrá acompañado de ajustes en la plantilla laboral, preferentemente vía jubilaciones.*
4) *El resto se recortará de las inversiones en otras áreas.*

La crisis de Pemex no podía llegar en peor momento para los planes de Peña Nieto, cuando la reforma energética ya ha culminado su tramo legislativo y el Ejecutivo esperaba recibir inversiones multimillonarias y dinamizar un sector hipertrofiado tras décadas de monopolio. Hace menos de dos años el presidente anunciaba las bondades de la reforma energética; hoy los resultados están muy por debajo de las expectativas. La crisis del crudo ha desincentivado la inversión y la caída del barril ha tenido un efecto directo sobre las arcas del Estado (los ingresos petroleros cayeron un 32,9% en 2015 respecto al año previo). El gobierno ya ha ordenado por segundo año consecutivo recortes generales en el presupuesto y ha puesto en marcha toda su maquinaria política para salvar a Pemex. La crisis del gigante petrolero mexicano no es sino el reflejo de los grandes desafíos a los que se enfrenta el país ante una nueva realidad petrolera. El desplome de los precios internacionales de crudo, la menor necesidad de Estados Unidos de importar barriles al mejorar su autoabastecimiento y una capacidad más limitada de México de bombear crudo pondrá a prueba el cuadro macroeconómico del país en un momento, además, especialmente delicado. El ciclo de subida de tipos de la Reserva Federal va a poner a prueba a las economías emergentes. Cuanto más sólidas sean las finanzas públicas y las cuentas externas, menor será el impacto sobre la economía mexicana. El rescate de Pemex es tan solo un primer paso en el difícil reto de adaptarse a este nuevo contexto.