

Análisis Macroeconómico

Consideraciones sobre las cuatro propuestas energéticas de AMLO

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

La política energética de la siguiente administración pública federal será un factor clave que influirá sobre el crecimiento económico, el balance fiscal, la inversión y la transición a una matriz energética más a favor de las energías renovables. Por estas razones, las cuatro propuestas para el sector energético dadas a conocer recientemente por AMLO y su equipo son materia de análisis en este documento.

Una de esas propuestas consiste en elevar la producción petrolera de 1.9 a 2.5 millones de barriles diarios a través de 75 mil millones de pesos de mayor inversión en exploración y perforación. Otra de las propuestas atenderá la reconfiguración de las seis refinerías establecidas en el país ya que éstas se encuentran operando al 30% de su capacidad de acuerdo a la cifra comunicada por AMLO (Pemex reportó 51.1% en 2017). Según el planteamiento de su equipo, se requiere una inversión adicional de 49 mil millones de pesos para llevarlas a operar al 100% de su capacidad.

La tercera propuesta gira en torno a la construcción de una nueva refinería que representaría una inversión por 160 mil millones de pesos y cuyo proyecto iniciaría en 2019. Con la construcción de esta nueva refinería, el equipo de AMLO vislumbra que México deje de importar gasolinas para mitad de sexenio. Finalmente, la cuarta propuesta tiene como meta incrementar la generación de electricidad mediante la modernización de plantas hidroeléctricas.

Sería positivo que Pemex siga impulsando las asociaciones con particulares y que las licitaciones de yacimientos de hidrocarburos continúen para que sea posible elevar la producción petrolera

Sobre la propuesta de elevar la plataforma de producción petrolera de 1.9 a 2.5 millones de barriles diarios, coincidimos en que más inversión es necesaria en materia de exploración y perforación para que sea posible lograr que la tasa de restitución de reservas 1P regrese a niveles cercanos al 100%. Mientras ello no ocurra, la producción petrolera seguirá mostrando un declive. Si bien no se descarta que puedan descubrirse yacimientos de hidrocarburos de considerable tamaño en respuesta a la inversión adicional, creemos que sería deseable que Pemex continúe aprovechando los nuevos esquemas de asociación con particulares impulsados por la Reforma Energética para explorar, sobre todo, en aguas profundas que es en donde Pemex más se puede beneficiar del capital y conocimiento de empresas privadas con experiencia en esta materia. Lo anterior con la finalidad tanto de incrementar las probabilidades de encontrar ese tipo de yacimientos como la de compartir los riesgos de la inversión en exploración y perforación. Asimismo, dichos esquemas implicarían un menor gasto de inversión de Pemex y, por tanto, menores presiones fiscales.

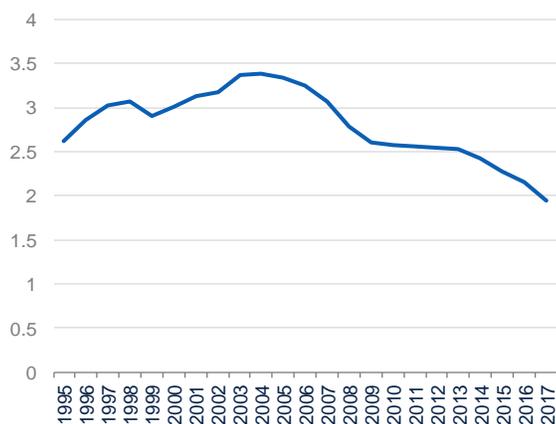
La meta de incrementar la producción petrolera a 2.5 millones de barriles diarios en dos años no nos parece realista, aun en el caso en que se haga mediante asociaciones con empresas privadas. Impulsar la producción petrolera en los siguientes años también requerirá de la continuidad de las rondas de licitaciones de yacimientos de hidrocarburos. Este factor será clave para revertir la caída en la producción petrolera y eventualmente incrementarla a un ritmo más acelerado en los siguientes años.

La reconfiguración de las refinerías debería ir acompañada de un proceso que promueva la eficiencia en costos laborales

La reconfiguración de las seis refinerías muy probablemente ayudará a que operen a más del 30% de su capacidad. En el pasado, algunas de ellas han sido afectadas por paros técnicos no programados debido a la escasez de insumos como el hidrógeno, la falta de mantenimiento preventivo y a los efectos de los sismos ocurridos en 2017. No obstante, resulta prácticamente imposible llevar las refinerías a operar al 100% de su capacidad debido a los trabajos de mantenimiento general que se hacen una vez al año y a la imposibilidad de eliminar por completo las incidencias que pudieran presentarse. Además, en aras de lograr mantener una disciplina fiscal frente a estas inversiones adicionales en materia energética, sería necesario que AMLO y su equipo cumplan con la promesa de reducir el presupuesto al sindicato petrolero.

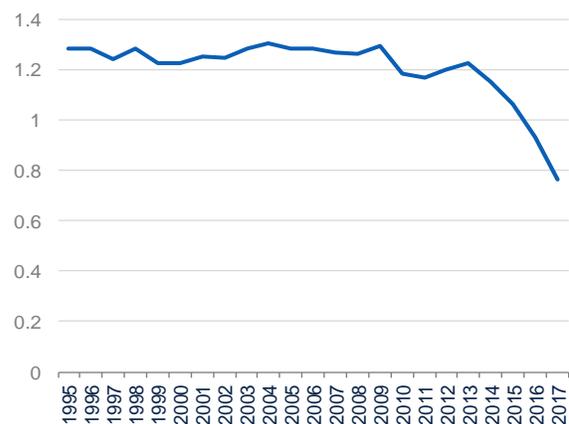
En nuestra opinión, la carga de la nómina del sindicato, el robo de combustibles y los problemas de corrupción en Pemex han sido las fuentes más relevantes de las pérdidas financieras en dicha empresa durante estos últimos años de mayores precios del petróleo. Según un informe de la Comisión Federal de Competencia Económica (Cofece), Pemex perdió en refinación más de 100 mil millones de pesos al año entre 2010 y 2015. Estas pérdidas representaron en promedio 0.6% del PIB de esos años. Estamos convencidos de que antes de invertir en la reconfiguración de las refinerías y sobre todo antes de construir una nueva refinería, sería deseable resolver los problemas de eficiencia que tiene la empresa. Desde el punto de vista económico, no parece ser una buena decisión invertir 49 mil millones de pesos en una actividad que pierde más de 100 mil millones de pesos al año, particularmente al considerar que se podría importar la gasolina a menores precios.

Gráfica 1. Producción de petróleo crudo, (Millones de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research con datos del SIE

Gráfica 2. Procesamiento de petróleo crudo en las seis refinerías, (Millones de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research con datos del SIE

Sobre la propuesta de construir una nueva refinería, pensamos que se trata de un costo relativamente elevado que podría presionar las finanzas públicas y el perfil crediticio de Pemex. No obstante, habría que esperar al próximo Plan de Negocios de Pemex para conocer cómo se financiará dicha refinería y si se planea hacer una inyección de capital a la empresa para tal efecto. Indudablemente, la asociación con empresas privadas para este proyecto sería positiva para las finanzas públicas y el perfil crediticio de Pemex.

La propuesta de modernizar las plantas hidroeléctricas es una señal positiva para la configuración de la política de energías limpias del siguiente sexenio

Sobre la propuesta para modernizar la CFE, resulta loable que sea a través de las hidroeléctricas por tratarse de energías limpias. Esta propuesta embona muy bien dentro de la estrategia nacional por alcanzar la meta de generación de electricidad con 35% de fuentes no fósiles para 2024. Aún más, la modernización de las plantas hidroeléctricas no entra en conflicto con los nuevos proyectos eólicos o solares de generación de electricidad en donde empresas privadas han realizado fuertes inversiones tanto antes como después de las subastas de electricidad de mediano y largo plazo. No obstante, será interesante ver cómo la CFE re-balancea su portafolio de generadores después de las considerables inversiones hechas en plantas de ciclos combinados en los años más recientes.

Presiones fiscales

Es importante reconocer que las anteriores propuestas energéticas representarían un costo de 0.8% del PIB a ser financiado en el presupuesto de 2019 (asumiendo que la nueva refinería requiriera de cuatro años para iniciar operaciones). Ello implicará un reto adicional para lograr un superávit fiscal primario durante el próximo año. Asimismo, la agencia calificadora Moody's ha expresado su preocupación de que la implementación de los planes para las refinerías debilitaría las métricas crediticias de Pemex si tales inversiones se financiaran con deuda, lo cual también iría en detrimento de la captación de recursos tan necesarios para incrementar la producción de petróleo y gas.

Consideramos importante que se discuta el planteamiento de AMLO y su equipo económico de congelar el precio real de la gasolina. Si bien las condiciones iniciales son favorables por los relativos altos precios de la referencia internacional, la apreciación del tipo de cambio de las últimas semanas se podría revertir y jugar en contra de la recaudación del IEPS al tratar de mantener los precios congelados. Tampoco es descartable que en algún momento del sexenio los precios internacionales del petróleo crudo se ubiquen por encima de sus niveles actuales y presionen los costos de producción en los procesos de refinación.

Políticas de control de precios como el congelamiento de los precios reales de las gasolinas podrían tener implicaciones negativas para las finanzas públicas, sobre todo cuando el peso mexicano experimente episodios de considerable depreciación frente al dólar estadounidense o cuando ocurran fuertes incrementos en las cotizaciones de las referencias internacionales. Además, introducir este tipo de distorsión en el mercado de las gasolinas iría en detrimento del medio ambiente y eventualmente retrasaría la adopción en el país de medios de transporte más limpios. Finalmente, este congelamiento de precios reales de la gasolina constituiría un subsidio regresivo.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.