

# Los negocios de PEMEX a costa de los mexicanos

Alejandro Gómez Tamez\*

En días recientes hemos escuchado mucha información que nos lleva a reflexionar sobre las finanzas de la empresa Petróleos Mexicanos (PEMEX), ya que por un lado se ha profundizado la molestia ciudadana y empresarial por el creciente diferencial entre los precios de la gasolina en México y Estados Unidos; y por otra parte, es necesario evaluar con objetividad la pertinencia y el resultado de la reciente colocación de un bono por 6 mil millones de dólares (mmd) por parte de esta empresa en los mercados de capital internacionales. A continuación presento ambos puntos:

## *1. Creciente diferencial de precios de gasolina entre México y Estados Unidos*

Al momento de escribir estas líneas, el precio de un galón de gasolina “Regular” en la ciudad de San Antonio, Texas oscila entre los 1.51 y 1.71 dólares, si tomamos el promedio de estos valores tenemos un precio de 1.61 dólares por galón. Si consideramos que el tipo de cambio actualmente es de 14.55 pesos por dólar, entonces eso implica que en San Antonio un litro de gasolina cuesta el equivalente a 6.16 pesos al menudeo.

Por su parte, en la misma ciudad de San Antonio, el precio por galón de la gasolina “Premium” oscila entre 1.85 y 2.07 dólares, lo que implica un promedio de 1.96 dólares por galón, lo que a su vez equivale a 7.50 pesos por litro al menudeo al tipo de cambio actual.

Mientras en Estados Unidos gozan de estos precios, en México sufrimos por los crecientes y excesivos costos de los combustibles, ya que un litro de gasolina Magna cuesta actualmente 13.57 pesos, mientras que el litro de gasolina Premium cuesta 14.38 pesos. Esto significa que en el interior de la República Mexicana la gasolina Magna cuesta 120.3% más de lo que cuesta en San Antonio, mientras que la gasolina Premium nos cuesta 91.7% más.

Si tomamos en consideración que estos son los precios al menudeo en ambos países, podemos asumir que PEMEX puede comprar la gasolina importada de Estados Unidos a precios aún más bajos que los aquí presentados, pero también debemos considerar que PEMEX le vende la gasolina a los concesionarios a un precio más bajo que el precio para el público final. De esta manera sería válido pensar que el margen de utilidad para PEMEX de un litro de gasolina magna importado es de aproximadamente 120%, mientras que el margen de utilidad de un litro de gasolina Premium importado es de 90% aproximadamente.



Con estos gigantescos márgenes de utilidad, que difícilmente veríamos en un negocio de la iniciativa privada y que resulta a todas luces un abuso por parte de la empresa paraestatal en contra de los consumidores mexicanos, habrá que preguntarle a PEMEX y a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) cuánto de los ingresos adicionales obtenidos este año por la venta de gasolina van a destinar al ahorro para enfrentar la debacle de las finanzas públicas que se espera para el año 2016. Esto resulta relevante, sobre todo a la luz de que los ingresos petroleros de PEMEX para este año están garantizados por las coberturas que se compraron desde el 2014. ¿Entonces qué va a hacer PEMEX en 2015 con los recursos que se liberaron al haber pasado de subsidiar la gasolina a tener ganancias estratosféricas por importarla a precios excesivamente bajos y revenderla en México a precios sumamente altos?

Según cifras oficiales, en México se consumen diariamente unos 635 mil barriles diarios de gasolina Magna y unos 135 mil barriles al día de gasolina Premium. Se nos ha dicho que aproximadamente el 47% de este consumo corresponde a gasolinas importadas (seguramente este porcentaje ya aumentó) y un barril tiene capacidad de 159 litros. De esta manera, haciendo un ejercicio simple podemos asumir que PEMEX registra utilidades diarias únicamente por la venta de la gasolina que importa por un total de 421 millones de pesos. De esta manera, si se mantuviera la situación en este nivel de precios y tipo de cambio, PEMEX registraría utilidades mensuales por el negocio de importar gasolina barata por más de 12 mil 600 millones de pesos, o bien, más de 151 mil millones de pesos al año. ¿Cuánto de esta ganancia que antes era pérdida por subsidios va a ahorrar PEMEX y el gobierno federal para hacer frente al año 2016?

Acepto que este es un análisis de sólo una parte y que son cálculos simples, pero ilustran lo mucho que está ganando PEMEX con la coyuntura de la caída de los precios internacionales de la gasolina y haber adquirido las coberturas petroleras que le garantizan los ingresos por exportación. Es por ello que urge una explicación respecto a cómo están siendo afectadas las finanzas de dicha paraestatal y cuál es la proyección para lo que resta del año.

## *2. Colocación de bono por 6 mmdd en mercados internacionales de capital*

No obstante las gigantescas ganancias de PEMEX derivadas de la importación de gasolina, tenemos que el pasado 15 de enero dicha empresa emitió un comunicado de prensa en el que informó que realizó ese día una colocación de deuda en los mercados internacionales por un monto total de 6 mmdd en tres tramos: 1.5 mmdd con vencimiento en julio de 2020; 1.5 mmdd con vencimiento en enero de 2026 y 3 mmdd con vencimiento en enero de 2046. Esto como parte de su programa de financiamientos autorizado para 2015, y con el fin de contar con recursos para proyectos de inversión de dicha entidad.

En el comunicado la paraestatal presume que se trata de la emisión con el mayor monto que se ha realizado en la historia de México y que la demanda alcanzó aproximadamente cuatro veces el monto originalmente anunciado, permitiendo ajustar el precio a niveles competitivos; y destacó que para el caso de la emisión a 30 años, el cupón representa la tasa mínima en la historia de la empresa para dicho plazo. Sin embargo, el problema es que en ninguna parte del texto emitido se hace mención de las tasas de interés precisas a las que se colocaron los bonos.

Fue hasta el día después que en entrevista radiofónica Mario Alberto Beauregard, director Corporativo de Finanzas de Pemex, informó que a 5 años se colocaron 1.5 mmdd a una tasa de interés del 3.5%, a 10 años se colocaron otros 1.5 mmdd a una tasa del 4.5% y a 30 años se colocaron 3 mmdd a una tasa de 5.6 por ciento. Cabe señalar que el funcionario no hizo mención de si se paga algún otro cupón al vencimiento.

A este respecto cabe señalar que si tomamos en consideración que el día de la emisión de PEMEX la tasa de interés de los Bonos de la Tesorería de Estados Unidos (T-Bills) a plazo de 5 años fue de 1.22%, a plazo de 10 años es 1.77% y a plazo de 30 años es de 2.40%, pues queda claro porque esta colocación de PEMEX fue tan “exitosa”. El tramo a plazo de 5 años le paga a los inversionistas 2.9 veces más que los T-Bills, el tramo a 10 años pagará 2.5 veces más, mientras que el tramo a 30 años pagará 2.3 veces más.

Así pues, vale la pena hacer la aclaración que más allá de que el éxito de la transacción sea un reflejo de la confianza del gran público inversionista en el manejo macroeconómico del gobierno federal, tal como lo señala el comunicado de prensa emitido por PEMEX, más bien el “éxito” de la operación se debe al atractivo de tasas de interés que ofrece la principal empresa de México, la cual tiene un historial impecable en el manejo de su deuda.

Y este parece ser un problema recurrente del gobierno federal mexicano, ya que es frecuente que se coloca deuda en los mercados internacionales de capital y se nos dice que fue un éxito la colocación de los bonos, ya que la cantidad demandada fue cuatro o cinco veces mayor que la ofrecida, pero a la hora que revisamos las tasas que se pagan vemos que son muy superiores a las que los inversionistas obtendrían en sus países de origen. Pero para PEMEX esto es un gran logro.

Para concluir, sólo quisiera agregar que debemos exigirle a PEMEX y a sus funcionarios más transparencia para con los mexicanos. Que se nos diga claramente cuanto está ganando esta empresa por el negocio de las importaciones de gasolina y en qué se van a gastar cada uno de los 6,000 millones de dólares que obtuvieron por la colocación de deuda. El año 2016 será muy difícil para las finanzas públicas y ahora estamos a tiempo de ir tomando las medidas que mitiguen los riesgos. Por su parte, no debemos olvidar que 2015 es año electoral y que en la campaña del año 2000 se desviaron millones de dólares del sindicato petrolero a la campaña del entonces candidato del PRI a la presidencia de la República. Ojala que no nos enteremos que esto se repitió a la luz de la abundancia de dinero que tiene PEMEX ahora aunque nos hagan pensar todos los días que están sufriendo por la caída del precio del petróleo.

Director General GAEAP\*  
alejandro@gaeap.com  
www.gaeap.com

