

Observatorio Económico

México

Reforma energética: cambios constitucionales que mantienen la rectoría del Estado y promueven la inversión

14 de agosto de 2013

Análisis Económico

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

David Aylett
dp.aylett@bbva.com

Arnoldo López
arnoldo.lopez@bbva.com

Arnulfo Rodríguez
arnulfo.rodriguez@bbva.com

- La iniciativa de reforma energética presentada el día 12 de agosto de 2013 por el Ejecutivo Federal propone cambios a los artículos 27 y 28 de la constitución a efecto de permitir la posibilidad de que el Estado suscriba contratos de utilidad compartida con el sector privado (Art. 27) y de eliminar el monopolio estatal en materia energética (Art. 28).
- El tema más importante a resaltar de la propuesta de reforma energética es que busca permitir la participación privada en la exploración y producción de hidrocarburos únicamente mediante asignaciones de contratos de utilidades compartidas y no mediante concesiones como algunos participantes del mercado esperaban.
- Para maximizar las probabilidades de su aprobación, la propuesta de reforma se remite al texto constitucional que introdujo el presidente Lázaro Cárdenas en 1938 cuando se nacionalizó la industria petrolera, en el que se permitían las asociaciones con empresas privadas mediante contratos de utilidades compartidas.
- De acuerdo a la Administración Pública Federal, la reforma energética generaría cerca de 1.0% más de crecimiento económico en 2018.
- Adicionalmente, se pretende otorgar permisos al sector privado para que pueda participar en petroquímica básica, refinación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de hidrocarburos y sus derivados.
- Para tener una valoración adecuada de la reforma, habrá que conocer qué forma van a tomar los contratos de utilidades compartidas. De ser diseñados de forma adecuada, pueden tener una eficacia similar para atraer inversión a la que tienen las concesiones, e incluso pueden otorgar mayor seguridad jurídica.
- Las leyes secundarias que rijan los contratos o los permisos tendrán que brindar condiciones internacionalmente competitivas para atraer inversión de las compañías líderes en el sector.
- De materializarse la menor carga fiscal sobre Pemex contemplada en la propuesta de reforma, ésta contará con una mayor capacidad de gestión y ejecución.
- La propuesta de reforma busca incrementar la capacidad y diversificación de la generación eléctrica al permitir su venta entre particulares, manteniendo el control del Estado sobre los segmentos de transmisión y distribución.

La propuesta de reforma energética

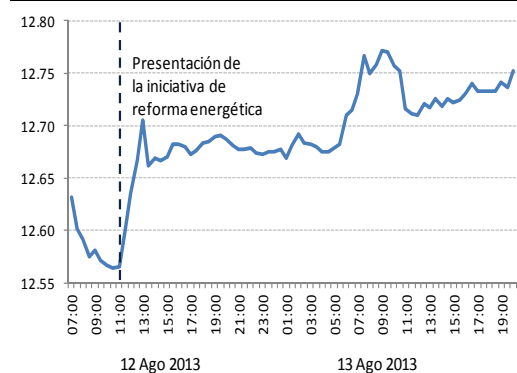
En relación al tema de la explotación de hidrocarburos (petróleo y gas), la propuesta de reforma energética busca reformar la constitución política contemplando la participación privada únicamente a través de la asignación de contratos de utilidades compartidas; el modelo de negocio mediante concesiones no se propone. Adicionalmente, con la asignación de permisos especiales otorgados por el Ejecutivo Federal, se propone permitir a particulares la participación en las siguientes áreas: petroquímica básica, refinación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización de hidrocarburos y sus derivados. Sin embargo, en ningún lugar de la propuesta de reforma energética se menciona cómo se harían las asignaciones de los contratos o permisos, dejando esos detalles para la reglamentación de las leyes secundarias.

En lo que toca al sector eléctrico, la propuesta de reforma busca incrementar la capacidad y diversificación de la generación al permitir la venta de electricidad entre particulares en un esquema de mercado integrado. Además, se contempla que el Estado mantenga la titularidad sobre los segmentos de transmisión y distribución. Asimismo, para propiciar las menores tarifas eléctricas posibles, se propone a un operador independiente que gobierne el acceso a la red de transmisión y que ésta se rija con reglas que privilegien el despacho basado en méritos de costos. Otro aspecto que contempla la reforma se refiere a una reducción en las pérdidas de distribución de aproximadamente 10.0% o más según la experiencia internacional de reestructuraciones del sector eléctrico, situación que podría estar lejos de materializarse de no hacer valer el estado de derecho para las pérdidas no técnicas de electricidad.

Reacción del mercado

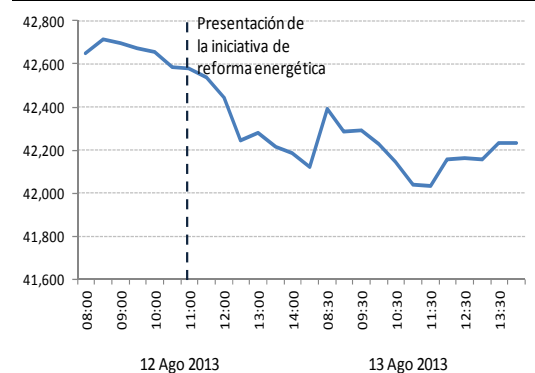
En las horas previas a la presentación de la propuesta de reforma, los mercados accionarios y de bonos gubernamentales comenzaron a obtener ganancias, mientras que el tipo de cambio se apreció acercándose a los 12.55 pesos por dólar. No obstante, a partir del momento en que fue presentada la reforma, los mercados financieros eliminaron en parte dichas ganancias y el tipo de cambio se depreció a niveles de 12.70 pesos por dólar. Un día después de la presentación de la reforma los mercados financieros no mostraron una corrección relevante y se mantuvieron cercanos a los niveles previos. Es posible que este comportamiento obedezca a falta de detalles en la iniciativa y, por lo tanto, a la incertidumbre sobre sus alcances. La reacción puede obedecer, también, al hecho de que no se haya incluido la figura de las concesiones en la propuesta.

Gráfica 1
Tipo de cambio (pesos por dólar)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 2
Índice de Precios y Cotizaciones



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Valoración

La propuesta de reforma constituye, sin duda, un avance significativo respecto a la situación actual en materia energética en México. El hecho de que se proponga un cambio constitucional para permitir inversión privada representa un cambio estructural de la mayor importancia que, de aprobarse, reeditarán en importantes beneficios para la economía.

Para tener una valoración más completa y adecuada de la propuesta habrá que conocer las leyes secundarias que la acompañarían, en las que se definirán varios aspectos fundamentales que quedan abiertos. En particular, habrá que conocer qué forma pueden tomar los contratos de utilidad compartida. En nuestra opinión, el hecho de que la propuesta busque atraer inversión privada mediante dichos contratos y no mediante la figura de las concesiones no representa, necesariamente, una desventaja. Esto por dos razones: 1) los contratos pueden ser diseñados para que tengan una eficacia similar a la que tienen las concesiones, y 2) pueden incluso otorgar mayor seguridad jurídica.

Desde nuestro punto de vista, para incentivar fuertemente la participación de particulares con procesos de producción eficientes, las leyes secundarias que rijan las asignaciones o los permisos tendrán que brindar términos de contratos internacionalmente competitivos ante el costo de oportunidad de las empresas energéticas de invertir en otras regiones del planeta. Solamente así, podrá darse la difusión del conocimiento tecnológico y el acceso al capital humano especializado de cara a los mayores retos que representan la explotación de los recursos petroleros no convencionales y en aguas profundas.

Si bien la menor carga fiscal sobre Pemex contemplada en la propuesta de reforma representará una mayor capacidad de gestión y ejecución para esta empresa, las mejoras de eficiencia operativa en la misma serán relativamente más lentas al no sujetarla a una competencia en términos de igualdad de circunstancias con los demás participantes. Como parte de los beneficios de aprobarse la reforma, se menciona que la producción de petróleo alcanzaría 3.0 millones y 3.5 millones de barriles diarios para 2018 y 2025, respectivamente. Sin embargo, los mayores costos de producir petróleo de más difícil extracción podrían constituir serios obstáculos para el cumplimiento de esas metas.

En relación al sector eléctrico, si bien la CFE competirá con otros productores en el segmento de generación, la reforma no contempla una partición de la misma en varias compañías para fomentar la competencia en el sector. En consecuencia, será necesaria una regulación efectiva sobre dicha compañía para que se pueda cumplir con el objetivo de alcanzar tarifas competitivas en el servicio eléctrico. Por su parte, la legislación secundaria tendrá que incentivar, entre otras cosas, la inversión en energías renovables para cumplir con los compromisos del país en materia de desarrollo sustentable y cambio climático.

La Administración Pública Federal estima que al detonar inversión en nuevas áreas, la reforma energética generaría cerca de 1.0% más de crecimiento económico en 2018 y aproximadamente 2.0% más para el 2025. Sin duda, la contribución al crecimiento sería relevante y aumentaría progresivamente a medida que el nuevo esquema se consolidara y creciera la inversión en el sector. Con el fin de evaluar de manera independiente el efecto de una reforma petrolera en el crecimiento, BBVA Research México estima cómo una mayor inversión de manera sostenida en este sector podría generar un mayor crecimiento anual en el mediano plazo. Al crecimiento sostenido de manera permanente se le puede denominar crecimiento potencial, el cual aumentaría debido a que la inversión se mantiene creciendo a un mayor ritmo de manera sostenida en los siguientes años. En concreto, se considera como contra factual un aumento en la inversión en alrededor de cinco mil millones de dólares adicionales por año como resultado de una reforma petrolera, de tal manera que la inversión promedio en la economía aumentara en 2.0% en promedio por año. Como resultado, el crecimiento económico podría aumentar de manera permanente en alrededor de 0.5% a partir del momento en que la inversión alcance el comportamiento descrito de manera sostenida. Debe señalarse que ésta es una estimación conservadora ya que no contempla los posibles incrementos en productividad que se daría como consecuencia de que las empresas enfrenten menores costos energéticos.

Hay que recordar que para que se pueda dar un cambio constitucional, se requiere una mayoría de dos terceras partes en el congreso. Pensamos que las posibilidades de aprobación de la reforma son altas ya que se contará con el apoyo del PRI y del PAN, que incluso presentó una propuesta más liberal que la del propio gobierno.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.