

## Regional Sectorial

# El plan anunciado por Pemex es un paso en la dirección correcta pero aún queda mucho por hacer

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

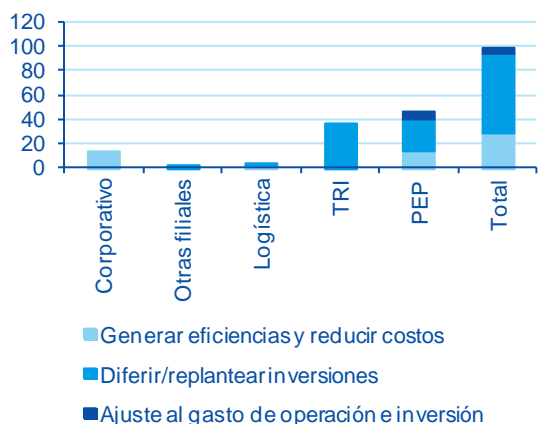
---

Hoy fueron dados a conocer los detalles sobre los recortes presupuestarios por 100 mil millones de pesos que afectarán a Pemex en 2016. Casi dos terceras partes de estos recortes (64.9 mil millones de pesos) ha sido planeada para reducir o diferir proyectos de inversión en función de su rentabilidad y recursos disponibles. Por su parte, el gasto corriente se verá disminuido en 28.9 mil millones de pesos, afectando principalmente a Pemex Exploración y Producción (PEP) y al Corporativo. Finalmente, la menor proporción de los recortes (6.2 mil millones de pesos) será implementada al ajustar los gastos de operación e inversión de USD\$50 a USD\$25 promedio por barril de petróleo durante 2016.

- Los ajustes a la baja al presupuesto de Pemex por 100 mil millones de pesos para este año obedecen principalmente a dos nuevas realidades: la reducción de USD\$50 a USD\$25 para el precio esperado promedio para el barril de petróleo en 2016 y el papel de Pemex como Empresa Productiva del Estado en el marco de la Reforma Energética.
- Dichos ajustes al presupuesto de Pemex permitirán mantener el déficit financiero de 149 mil millones de pesos una vez que los ingresos propios de la empresa se ajusten de USD\$50 a USD\$25 promedio por barril de petróleo en 2016.
- Pemex Exploración y Producción (PEP) y Transformación Industrial (TRI) son las empresas productivas subsidiarias de Pemex que absorberán el 83% de los recortes. La primera de ellas reducirá su gasto en 46.8 mil millones de pesos mientras que la segunda lo disminuirá en 36.2 mil millones de pesos.
- Para el caso de PEP, se contempla que 13.1 mil millones de pesos de la reducción total de su gasto se implemente mediante ajustes a su gasto corriente a través de la “generación de eficiencias y reducción de costos.”
- Por su parte, TRI experimentará una reducción agresiva en los proyectos de reconfiguración para sus plantas de refinación petrolera.
- El otro importante recorte al gasto corriente provendrá de la filial llamada Corporativo. Para esta subsidiaria también se prevé una reducción en este tipo de gasto por 13.1 mil millones de pesos.
- Al cierre del día de hoy, todos los CDS de Pemex, con excepción del correspondiente a 5 años, registraron un aumento que fue más pronunciado (alrededor de 60 puntos) para 7 y 10 años.

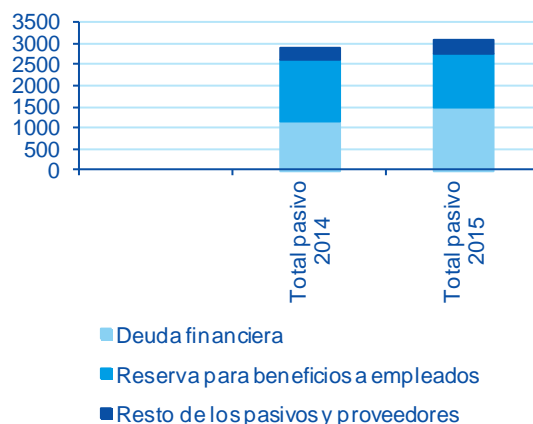
- Valoración.** Consideramos que la composición de los recortes anunciados por Pemex va en detrimento del mantenimiento de la plataforma de producción petrolera dada su mayor concentración en reducir o diferir proyectos de inversión. Por lo anterior, prevemos que no habrá efectos positivos sobre la percepción del riesgo crediticio de Pemex ya que los recortes no parecen atender la problemática financiera de dicha empresa en el mediano plazo. Tal como lo sugirió recientemente el titular de la SHCP, Luis Videgaray, una significativamente mayor proporción de los recortes hacia gasto corriente hubiera sido deseable y efectiva para mejorar la posición financiera de Pemex en este año y los siguientes. Asimismo, sería recomendable que Pemex vendiera activos no estratégicos. Por su parte, en la medida en que no se solucione satisfactoriamente el potencial problema derivado de las obligaciones financieras del pasivo laboral, es difícil que Pemex se transforme en una empresa eficiente y competitiva. Si bien es cierto que dicha empresa actualmente enfrenta un problema de liquidez y no de solvencia, una improbable mayor persistencia de los actuales precios petroleros por varios años podría hacerla insolvente.

Gráfica 1  
**Ajustes al Presupuesto de Pemex en 2016**  
(miles de millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex.

Gráfica 2  
**Evolución del pasivo de Pemex 2014-2015**  
(miles de millones de pesos)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex

**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.