

Fecha de Publicación: 13 de enero de 2017

Artículo

Liberalización de los precios de la gasolina en México tendrá un impacto crediticio neutral en Petróleos Mexicanos

Contactos analíticos:

Marcela Dueñas, Ciudad de México 52 (55) 5081-4437; marcela.duenas@spglobal.com

Fabiola Ortiz, Ciudad de México 52 (55) 5081-4449; fabiola.ortiz@spglobal.com

Como parte de la reforma energética de 2013 de México, que inició con la apertura a la inversión privada en la producción de petróleo crudo y, ahora, continúa con las ventas minoristas de gasolina, el gobierno empezará a retirar paulatinamente los controles de precios sobre la gasolina y el diésel en marzo de 2017. Con esta medida, el gobierno busca impulsar la competencia en el mercado minorista de gasolina, dado que la compañía petrolera estatal –Petróleos Mexicanos (Pemex)— ha sido el proveedor monopolístico durante más de 80 años, al abrirlo a empresas privadas. Además de la liberalización de la gasolina, el gobierno aumentó los precios de la gasolina a principios del año ante los mayores precios del petróleo internacionales, la drástica caída del peso frente al dólar y la eliminación del subsidio a la gasolina. S&P Global Ratings considera que el aumento al precio de la gasolina que implementó el gobierno, aunado a su liberalización, será positivo para Pemex pues incrementa ligeramente los ingresos de la empresa y será la primera vez que el gobierno reconocerá todos los costos logísticos de la compañía. Sin embargo, actualmente no esperamos un impacto inmediato en la calificación de Pemex.

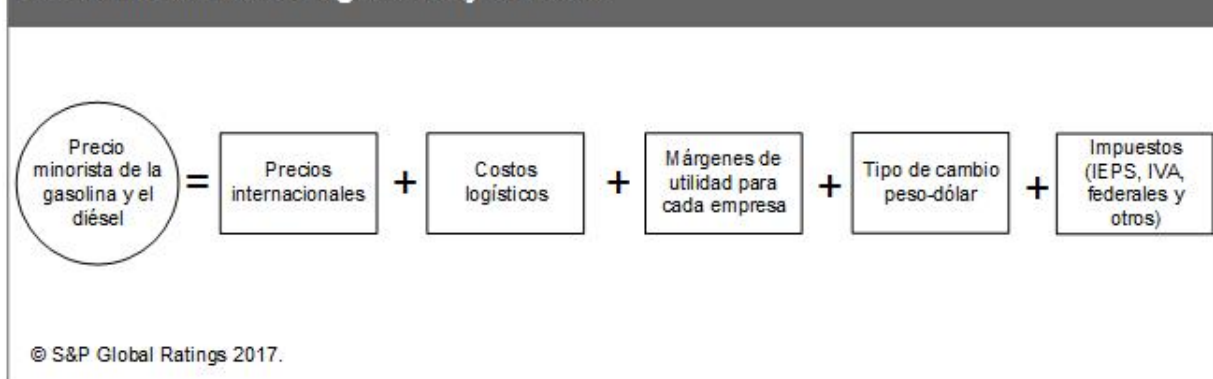
Resumen

- México empezará a liberar los precios de la gasolina en marzo de 2017 con la expectativa de atraer compañías privadas para el suministro y distribución del combustible, lo que generará una mayor inversión y competencia.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció a principios del año un incremento en los precios de la gasolina hasta en 20%.
- Aunque estas medidas incrementarán ligeramente los ingresos de Pemex –lo más importante es que mitigarán algunas de sus pérdidas por la importación de gasolina— no esperamos que tengan un impacto en su calificación crediticia.

Con la eliminación de los controles de precio de la gasolina, el gobierno de México espera que las compañías privadas suministren y distribuyan el combustible, que haya nuevas inversiones en infraestructura, mejor servicio y calidad en las estaciones de bombeo, un menor riesgo de escasez de gasolina, y duplicar el número de gasolineras. Al tercer trimestre de 2016, México tenía 11,490 gasolineras, con una tasa de penetración de nueve estaciones por cada 100,000 habitantes, en comparación con 36 por 100,000 en Estados Unidos. Actualmente, 99% de las gasolineras son franquicias de Pemex pero la propiedad y operación son privadas. En nuestra opinión, los proveedores privados de gasolina podrían beneficiarse de un fuerte crecimiento del mercado de consumo y de las eficiencias que pueden generar derivadas de precios de gasolina más bajos o de menores costos logísticos.

Como parte de la liberalización, el gobierno dejará de fijar los precios de la gasolina. Los precios finales en la bomba reflejarán los de los mercados internacionales, así como el costo de transporte, almacenamiento y procesamiento, el margen de utilidad de cada empresa, impuesto y el tipo de cambio peso-dólar.

Precio minorista de la gasolina y el diésel



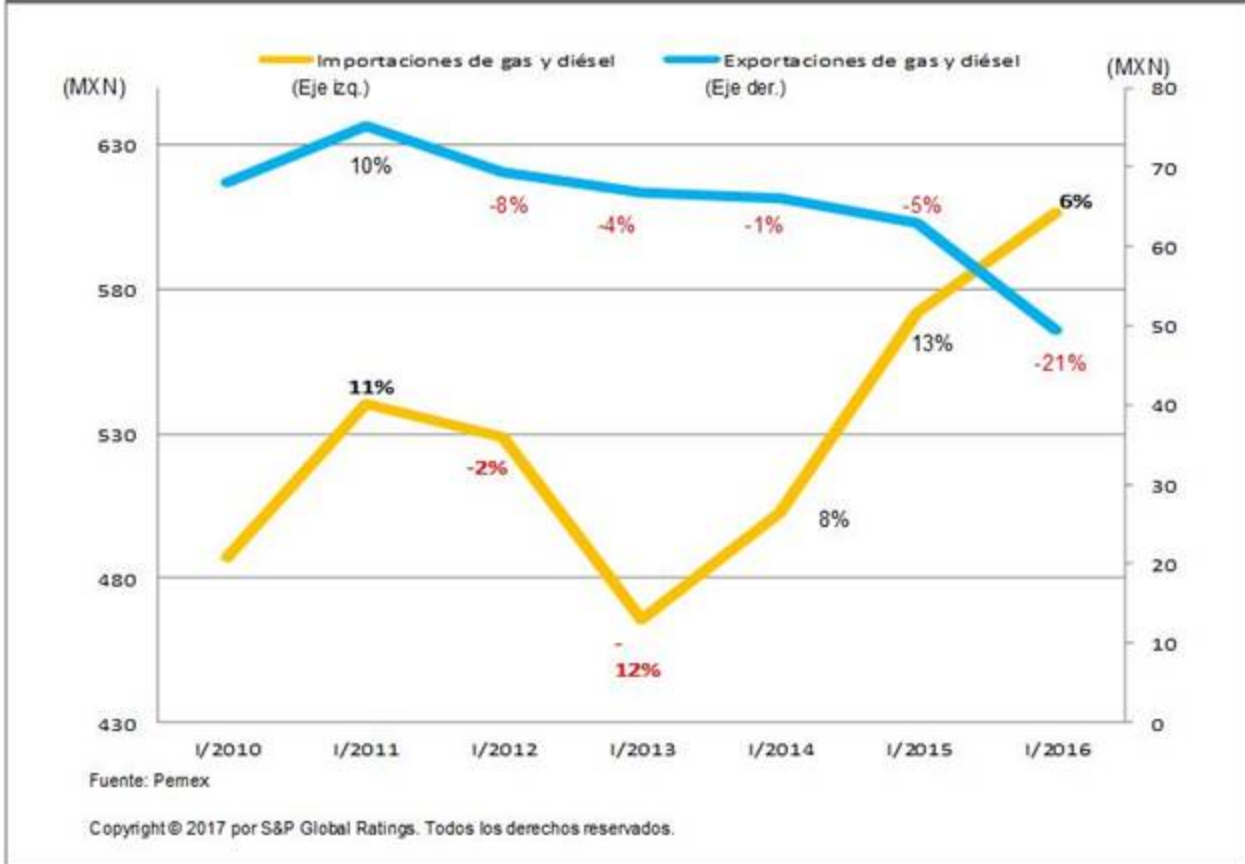
La eliminación de la regulación de los precios libera al gobierno del subsidio a la gasolina. En la práctica, el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) amortiguó la diferencia entre el precio minorista, que la SHCP establece, y el precio de producción, que determina el parámetro de referencia internacional. En el pasado, si se incrementaba el precio de referencia internacional, el gobierno reducía el impuesto. El gobierno estableció el IEPS en un monto fijo a partir de enero de 2017.

La Comisión Reguladora de Energía (CRE) de México presentó un plan para empezar la liberalización. El gobierno establecerá un precio máximo para la gasolina hasta el 3 de febrero. Después, el precio máximo se fijará cada dos semanas hasta el 18 de febrero, fecha a partir de la cual se fijará diariamente. La introducción de precios que fije el mercado empezará en los estados del norte, Baja California y Sonora, donde la liberalización del precio empezará el 30 de marzo. El proceso concluirá el 30 de diciembre de 2017, con la introducción del precio de mercado en los estados del sur del país, Campeche, Quintana Roo y Yucatán.

Al retirar el control del precio, el gobierno reconocerá, por primera vez, el 100% de los costos logísticos de Pemex, que aunado a los incrementos a los precios de la gasolina en enero, incrementará ligeramente los ingresos de la empresa, dado que la venta de gasolina y diésel representa alrededor de 65% de los ingresos de Transformación Industrial (TRI). Asimismo, esperamos ciertas mejoras en los márgenes.

La liberalización del precio también ayudará a las operaciones de Pemex, pues actualmente tiene dificultades con la baja producción en las refinerías y con los desafíos financieros derivados de las pérdidas por la importación de gasolina. Actualmente, México importa 66% de la gasolina que se consume en el país debido a una falta de capacidad en las seis refinerías nacionales. No obstante, el perfil de riesgo financiero de Pemex continúa reflejando sus débiles indicadores después de impuestos debido a la significativa parte de los ingresos que toma el gobierno y a las obligaciones por pensiones aún sin financiamiento. Por lo tanto, esperamos que los impuestos sigan representando una carga considerable para las finanzas de la empresa.

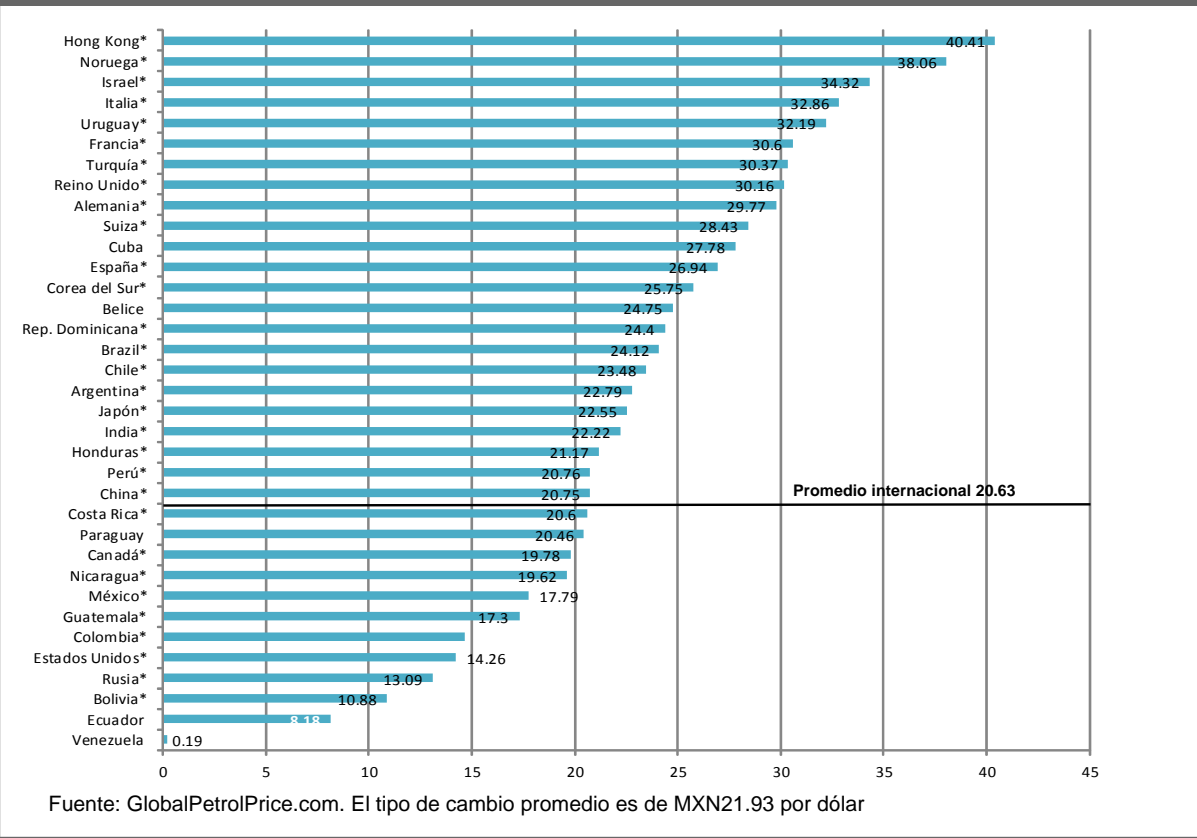
Gráfica 1
Exportaciones versus importaciones



Como parte de la reforma, Pemex permitirá a las empresas privadas distribuir y suministrar gasolina a través de su infraestructura, la cual incluye 17,000 kilómetros de ductos y 89 terminales de carga. Los distribuidores deben utilizar los ductos de Pemex para importar gasolina a México pues actualmente cuenta con la única red de distribución de combustible del país. Sin embargo, en el mediano a largo plazo, esperamos nuevas inversiones en infraestructura por parte de inversionistas privados.

México aumentó los precios de la gasolina hasta en 20% a principios del mes, derivado de los mayores precios del petróleo y de la drástica caída del peso frente al dólar. En la Gráfica 2 mostramos que la gasolina en México ahora es más cara que en Estados Unidos, pero sigue estando por debajo del promedio internacional. Aunque los nuevos participantes en el mercado podrían bajar los precios en el largo plazo e incrementar el suministro y la competencia, Pemex se mantendrá como el principal proveedor de gasolina durante un tiempo, como hemos observado en otros países como Brasil y Colombia, cuyos gigantes petroleros estatales –Petrobras y Ecopetrol—siguen siendo los distribuidores preponderantes.

Gráfica 2
Precios de la gasolina por litro en pesos mexicanos



Solamente un comité de calificación puede determinar una acción de calificación y este reporte no constituye una acción de calificación.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.cl, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Standard & Poor's S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No.540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.