

# CAE LA PRODUCCIÓN PETROLERA

Es probable que en Cantarell comience a disminuir la extracción a partir de 2006

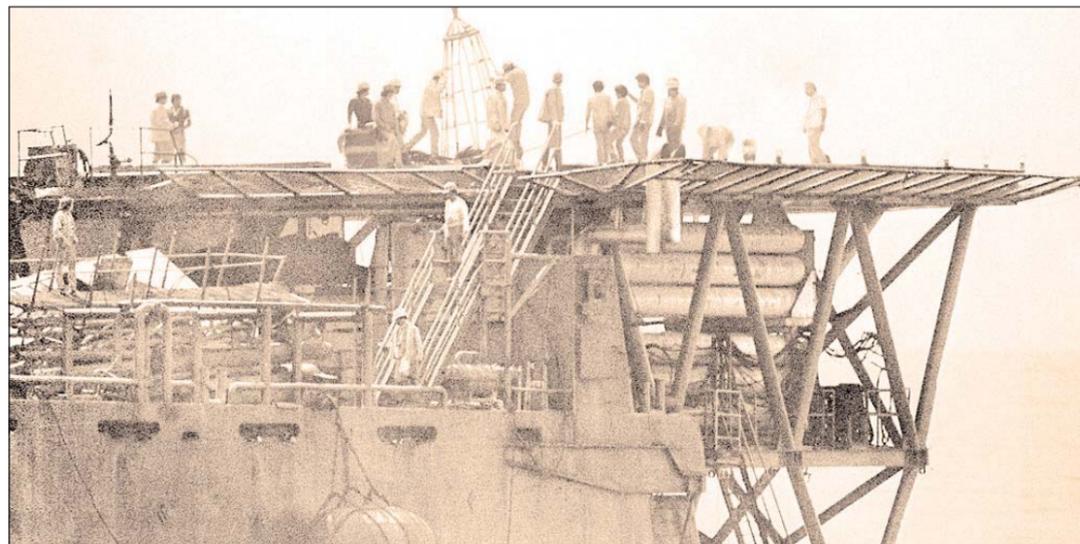
ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT  
/THE ECONOMIST

México enfrenta una crisis emergente de producción de petróleo. Es probable que en Cantarell, el campo petrolero del Golfo de México que suministra tres cuartas partes de la producción, la misma comience a decaer a partir de 2006. Debido a la falta de inversión, las reservas petroleras declinaron desde 2000, cuando el total de reservas (probadas y probables) era de 58 mil 200 millones de barriles. La última estimación (enero 2005) colocó el total de reservas en 46 mil 900 millones de barriles.

La producción de Petróleos Mexicanos (Pemex) se estancó en 2004 y cayó ligeramente en los cuatro primeros meses de 2005, a un promedio de 3 millones 339 mil barriles por día (b/d).

La producción se distribuye de la siguiente manera: el sureste y noreste de Campeche representan 83.2% del total de la producción; la región sur contribuye con 14.4%, y 2.4% se obtuvo de la región norte.

En el primer trimestre, la canasta de exportación de crudo mexicano se comercializó a un promedio de 34.2 dólares por barril. En ese lapso, la balanza comercial del sector de petróleo crudo, petroquímicos y gas natural registró un superávit de 4 mil 300 mdd, que representa 12.9% de incremento respecto del periodo similar del año anterior.



Trabajadores de Pemex en un pozo petrolero

El sobresaliente comportamiento de las exportaciones se debió en forma íntegra al aumento de precios del crudo. El precio del barril mexicano de exportación promedió 39.50 dólares en enero-abril, arriba de los 27.26 dólares registrados en el mismo periodo de 2004.

Durante los meses de enero a marzo, Pemex exportó a sus clientes en América, Europa y Asia un volumen promedio de mil 900 millones b/d, con lo que obtuvo un total de 5 mil 780 mdd, mil 400 millones más que lo obtenido en el mismo periodo de 2004. Según cifras oficiales, las importaciones de productos refinados se incrementaron 55%, de 256 mil b/d durante el primer trimestre de

2004 a 369 mil b/d durante el mismo periodo de 2005, debido en parte a la elevada demanda de petróleo durante la Semana Santa, la cual cayó en el primer trimestre. Sin embargo, una diferencia de esa naturaleza indica las limitaciones de la refinación doméstica. La expansión y mejoramiento de las refinerías están en progreso, pero no se ajustan al ritmo de la demanda. La falta de inversión en Pemex y la inveterada resistencia política a la participación del sector privado sugieren que la factura de importaciones continuará creciendo.

Los impuestos pagados por Pemex se incrementaron 14% durante el primer trimestre de 2005 en comparación con el

periodo similar del año anterior. Las exigencias fiscales obligaron a Pemex a aumentar su deuda (capital adeudado) en 10%. El avance de la carga fiscal es resultado de una resolución del Congreso que autorizó un nuevo impuesto, el de aprovechamiento sobre rendimientos excedentes (ARE), que se aplica al superávit de los ingresos derivados de precios de petróleo más altos que los presupuestados.

El 29 de junio el Congreso aprobó un nuevo régimen fiscal para Pemex, que reduce los impuestos que la empresa paga al gobierno sobre la producción de petróleo y gas de los nuevos proyectos en casi 2 mil mdd a partir de 2006. Esto libera algu-

La falta de inversión en Pemex y la resistencia política a la participación privada sugieren que la factura de importaciones seguirá creciendo

nos recursos que incrementarán la inversión en Pemex.

De acuerdo con sus informes financieros, Pemex tendrá que pagar a sus acreedores 10 mil mdd que se vencerán en éste y el próximo año, monto similar a su presupuesto anual de inversión. El servicio proyectado de la deuda de Pemex en moneda local (2.27 mil mdd) y moneda extranjera (7.7 mil mdd) representa 50% de sus ingresos estimados de crudo por 20 mil mdd a un precio promedio de 31 dólares por barril. Durante el gobierno de Fox, Pemex ha incrementado su deuda en 120%. A fines de marzo el capital total de la deuda ascendió a 86 mil 530 mdd.

Durante el segundo trimestre de 2005, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) autorizó que Pemex incrementara su deuda en el mercado de valores mexicano en 110 mil millones de pesos. Los recursos podrían ser usados para financiar los proyectos Pidiregas. Un total de 5 mil mdd se reunió a través de emisiones de bonos en el mercado internacional durante el primer trimestre de 2005. Tomando en cuenta las emisiones proyectadas para lo que resta del año, 56% de las cuales podría venir del extranjero, se estima que para fines de 2005 el total de obligaciones de Pemex será de 91 mil mdd, importe equivalente a la deuda pública interna documentada en Cetes.

FUENTE: EIU

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT  
/THE ECONOMIST

## ALIGERA LA CFE REGLAS PARA PRODUCTORES INDEPENDIENTES DE ENERGÍA

Un vigoroso crecimiento económico en México —y una correspondiente alza en la demanda de energía eléctrica— han motivado que la Comisión Federal de Electricidad (CFE) adopte normas más flexibles y accesibles para los productores independientes de energía (PIE). Los cambios podrían ayudar a los PIE a elevar sus ventas de energía eléctrica a la CFE, así como a mejorar su eficiencia; sin embargo, no están diseñados para crear un sector energético verdaderamente independiente.

Comenzado al final de la administración de Carlos Salinas (1988-94) y ampliado durante la de Zedillo (1994-2000), el programa PIE permite a las empresas construir instalaciones de generación de energía para su propio uso y/o para vender energía a la CFE. En general, los PIE, que usan gas natural, son productores más eficientes que muchas instalaciones de la CFE, particularmente las que trabajan con petróleo. Ade-

más, debido a que la estación de lluvias empezó muy tarde este año, la CFE no puede confiar mucho en la energía hidroeléctrica, como hizo en 2004. El cambio de política, por lo tanto, lo provocó la necesidad —en el contexto de una demanda más alta de energía— y no obedece a ningún cambio filosófico o a una nueva disposición para reformar o liberalizar el sector energético.

Entre los objetivos de la nueva política de la CFE hacia los PIE están los siguientes:

*Ajustar las necesidades de electricidad de la CFE a los suministros de gas natural pactados en los contratos entre los PIE y Petróleos Mexicanos (Pemex).* Con la nueva iniciativa la CFE pretende alinear sus necesidades y compromisos a los contratos de compra de gas natural celebrados entre un PIE y la compañía estatal

petrolera. En el pasado, algunos PIE han enfrentado problemas financieros cuando sus ventas a la CFE han caído por abajo de las cantidades estimadas, porque deben seguir cumpliendo sus contratos de gas natural con Pemex. La nueva estrategia permitirá a los PIE planear mejor y prever sus operaciones, así como reducir el riesgo de penalizaciones cuando los requerimientos de compra de gas sean más bajos que los establecidos en el contrato.

*Permitir que los PIE conecten unidades de ciclo combinado en vez del sistema central completo.* Los PIE ya no tendrán que conectar su central eléctrica a las instalaciones de la CFE. En el pasado, suministrar energía a través de la instalación central implicó que los PIE usaran varias unidades de ciclo combinado a 50% de su capacidad o menos. Ahora los PIE

pueden conectar una sola unidad y maximizar su utilización.

*Incrementar el uso y la capacidad de la producción independiente de energía.* La producción independiente de energía —que representa 18% de la capacidad instalada en México— usó un promedio de 70% de su capacidad total en 2004. Ante una alta demanda de electricidad y una postura más flexible de la CFE, los analistas estiman que la producción independiente de energía podría alcanzar su nivel óptimo de capacidad operativa, 90%.

Estos cambios, dice Iván Zea, socio de la firma británica Cambridge Energy Research Associates, representa lo mejor de ambos mundos. Según Zea: “Por una parte, la CFE satisface el aumento de la demanda de electricidad con un suministro de energía a un costo efectivo. Por otra, el incre-

mento en la producción e ingresos de los PIE no es mal negocio para éstos.”

Otras modificaciones adicionales permitirán a las empresas construir incluso plantas energéticas de mayor capacidad con la idea de desarrollar un mercado global de ventas para “consumidores externos”, de manera que los PIE podrían ofrecer energía eléctrica a los grandes consumidores o a segmentos de la población (como municipios) o a otras industrias. A la fecha, sin embargo, las empresas no han tenido mucho éxito en desarrollar ese mercado paralelo, debido a la resistencia del gobierno a permitir que emerja un verdadero mercado independiente. En consecuencia, los PIE están obligados a vender a la CFE, y a los precios que ésta dicta.

FUENTE: EIU

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT  
/THE ECONOMIST

## EN BUSCA DE INCREMENTAR EL CAPITAL DE RIESGO

Las oportunidades de crear apoyos para las pequeñas empresas mexicanas son pocas y lejanas

Las oportunidades de crear apoyos para las pequeñas empresas de México son pocas y lejanas. No solamente el incierto mercado de valores del país está dominado por un puñado de grandes grupos, sino que la afluencia de capital de riesgo —importante estimulador del crecimiento de esas empresas— se ve ahogada por la sobrerregulación.

Hay cerca de 2 mil mdd de capital de riesgo en México, donde la naciente industria sufrió un importante revés con la crisis (conocida como *efecto tequila*) de 1994-95. Aunque Latinoamérica recibe sólo 1% del capital de riesgo global, México capta sólo 10% de él, a pesar de atraer 40% de la inversión extranjera de la región.

El poco capital de riesgo que hay se canaliza a empresas más grandes, donde ganancias más altas pueden compensar los costos de la colocación de fondos.

La mayor parte de estos proyectos eligen incorporar a Canadá, en parte para evadir la ley fis-

cal de México pero también para tener mejores probabilidades de salir sin obstáculos. “Las actuales regulaciones no ayudan mucho, pero no es razón para no invertir; podemos encontrar formas de invertir de manera apropiada en las mejores condiciones posibles”, dice Jaime Salinas, director general de Darby Overseas, la cual tiene colocados más de 60 mdd en México y espera una tarifa interna de recuperación de 30% en su fondo más reciente.

Sin embargo, se espera que una nueva ley para los mercados de valores, en debate en el Congreso mexicano, mejore la situación al apoyar a los consejos directivos de las corporaciones y los derechos de los accionistas

minoritarios en particular.

Harry Krensky, socio fundador de Discovery Capital, dice que el mercado mexicano es el opuesto al de Estados Unidos, donde según él hay demasiado capital a la caza de muy pocas oportunidades.

Afirma que recabar fondos en México es un problema serio, pues 80% del capital de riesgo es de inversionistas extranjeros. “Hay falta de interés de los inversionistas mexicanos por poner dinero a trabajar, así que los fondos se recaudan en mucho menor medida de lo que uno esperaría”, dice Krensky.

“En México no hay una cultura de capital de riesgo. Hay una marcada preferencia por invertir en instrumentos líquidos

a corto plazo”, añade Luis Perezcano, quien dirige Nafta Fund (Fundación Nafta), la cual se estableció en 2003 para invertir en compañías que exportan a Estados Unidos y Canadá. El fondo recabó 50 mdd, sólo la mitad de lo proyectado.

Luis Téllez, quien dirige el Grupo Carlyle de Inversiones y fue jefe de la oficina de la Presidencia en el gobierno de Ernesto Zedillo en la década de 1990, ve el problema en “términos más profundos”. Con unas cuantas excepciones, “no hay un espíritu empresarial como el que existe en Estados Unidos”, pues varias compañías medianas son de propiedad familiar y se manejan de manera conservadora.

La nueva ley creará un regi-

men *opt-in* especial, el cual seguirá las normas internacionales a través de un “sapi” (vehículo para la promoción de la inversión). Esto permitirá a los fondos entrar poco a poco en la lista del mercado de valores, con hasta tres años para cumplir con los requisitos de compañías de suscripción pública y con una orientación mucho más realista para que los fondos inviertan de manera más lucrativa.

Este es un problema, en particular para las pequeñas empresas. “Me encantaría realizar negocios pequeños, pues las ganancias pueden ser mucho más altas, pero no veo las salidas”, dice Krensky. Las ofertas públicas iniciales son raras en México, pues las fusiones y adquisiciones de empresas son las que ofrecen las mejores posibilidades de exportar las utilidades.

Pero la nueva Ley del Mercado de Valores no es una panacea. Arturo Saval, quien dirige ZN México, piensa que la transparencia fiscal para los inversionistas es el principal problema.

A diferencia de los fondos canadienses, los estadounidenses y otros fondos extranjeros no son considerados fiscalmente transparentes, y están sujetos a un doble impuesto, tanto para el fondo como para el inversionista.

Un reciente estudio de mejor desempeño en la industria llevado a cabo por Eduardo Mapes Sánchez, de Nafinsa, el banco de desarrollo mexicano, se enfoca en la falta de un instrumento apropiado para incorporar fondos de capital de riesgo en México. Estos fondos podrían participar en el país como socios de obligaciones limitadas, en vez de ser forzados a hacerlo en Canadá.

El cambio más significativo para impulsar el mercado sería permitir que los fondos de pensiones, conocidos como Afore, invirtieran en capitales de riesgo. En Estados Unidos son la fuente más importante de capital de riesgo, y han aportado casi la mitad de los recursos de esos fondos en los últimos 20 años.

Perezcano dice que el mercado mexicano, que tiene cerca de 30 fondos, es del mismo tamaño que el mercado en la década de 1970, antes del ingreso de los fondos de pensión. Ahora hay casi mil fondos en Estados Unidos con casi 250 mil mdd, más de 40% de los cuales provienen de fondos de jubilaciones.

Las Afore administran cerca de 45 mil mdd, 99% de los cuales se invierten en deuda, de manera primordial en certificados gubernamentales. Una nueva ley aprobada el año pasado les permitirá invertir 15% en valores privados, aunque hasta ahora eso sólo representa 1% de sus inversiones. Si solamente 1% de sus fondos se invirtiera en capital de riesgo, el tamaño de la industria podría fácilmente duplicarse, sostiene Perezcano.

## ACCESO A REVENDEDORES DE COMUNICACIÓN TELEFÓNICA

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT  
/THE ECONOMIST

Con objeto de bajar los precios, México permitirá a otras empresas arrendar líneas de sus proveedores de telecomunicaciones para el servicio de larga distancia, y así incrementar la competencia con el antiguo monopolio estatal Teléfonos de México (Telmex).

Las normas, que serán publicadas en unos días, son parte de un acuerdo con Estados Unidos, afirmó Clara Luz Alvarez, comisionada jurídica de la Comisión Federal de Telecomunicaciones de México. Este país acordó abrir su mercado a los revendedores después de que la Organización Mundial de Comercio falló a favor de la queja de Estados Unidos de que Telmex congeló la competencia y mantuvo las tarifas para llamadas a México a más del doble del costo real.

“La reventa será otra forma de estimular la competencia, ampliar la gama de servicios disponibles y lograr tarifas más atractivas para los usuarios”, dijo Luz Alvarez en días pasados en una entrevista telefónica desde la ciudad de México.

### Impacto en Telmex

Telmex, bajo el control del multimillonario Carlos Slim, podría enfrentar presiones para bajar los precios y perder ganancias debido a las regulaciones de la reventa, dijo Mario Epelbaum, analista de

Morgan Stanley. Telmex maneja cerca de 80% de las llamadas de larga distancia domésticas, y 60% de las internacionales, según cálculos de Morgan Stanley. Para el 31 de marzo, Telmex tenía 17.5 millones de líneas en servicio.

Los ingresos de Telmex por llamadas de larga distancia representaron 22% de los mil 250 mdd



Sede de Telmex en avenida Parque Vía, Distrito Federal

obtenidos en el primer trimestre en México, donde la compañía realizó 77% de sus ventas totales.

De acuerdo con una declaración hecha por Internet, Telmex se reserva comentarios sobre las nuevas regulaciones para los revendedores.

Este año las acciones de Telmex se han comportado debajo del promedio del índice de precios y cotizaciones de la bolsa mexicana de valores, con un declive de 3%, en tanto el índice ganó 7%. Las acciones de la compañía de telefonía inalámbrica América Móvil, también controlada por Slim, han subido 12% en lo que va del año. Las de Telmex bajaron un centavo, o 0.1%, a 10.37 pesos.

Las regulaciones abrirían el mercado a cualquier compañía, grande o pequeña, que esté dispuesta a invertir en la venta de servicios telefónicos, dijo Epelbaum en entrevista telefónica desde Nueva York. Hay miles de revendedores en Estados Unidos, entre ellos empresas pequeñas como CVS Corp, afirmó.

### Descuentos en tiempo aire

Los revendedores podrían comprar a los proveedores grandes volúmenes de tiempo aire con descuento y revenderlo a consumidores y compañías por medio de tarjetas y planes de prepago.

Con los revendedores, las tarifas finales podrían volverse más baratas porque las actuales son de

98 centavos por minuto en paquetes de 500 minutos, mientras el costo de 5 millones de minutos es de unos 50 centavos por minuto, afirmó Luz Alvarez.

La funcionaria dice que las regulaciones para la reventa ya se mandaron a la oficina del presidente Vicente Fox para su publicación. Conforme a este acuerdo con Estados Unidos, México se comprometió a poner en vigor la regulación sobre la reventa telefónica en julio. El representante comercial de Estados Unidos, Richard Mills, no respondió a las llamadas telefónicas que se le hicieron en busca de su opinión.

Un año después de que se publiquen las regulaciones, México permitirá a los revendedores incursionar en mercados como los de telefonía local y móvil, así como en la televisión de paga, dijo Luz Alvarez.

Daniel Hajj, director general de América Móvil, de Carlos Slim, dijo en conferencia de prensa que la compañía estaba en contra de la introducción de revendedores porque el país ya tiene suficientes teléfonos móviles de prepago. América Móvil opera como revendedora en Estados Unidos y al 31 de marzo tenía 4.9 millones de clientes.

“En Estados Unidos hay revendedores porque ninguna de las compañías: Versión, Sprint, Singular, SBC se interesan en el mercado de prepago, así que nosotros entramos a dicho mercado”, dijo Hajj. “Pero aquí en México estamos contra la reventa porque los cuatro proveedores venden pospago, prepago, subsidiados equipos, así que pensamos que no es razonable”, afirmó.

FUENTE: EIU

FUENTE: EIU

