

LA REFINERÍA DE DOS BOCAS, ¿UN PROYECTO RENTABLE?

Un análisis sobre las consideraciones en torno a este megaproyecto del gobierno mexicano.

[Adriana García Hernández*](#)

CDMX, 15 de octubre de 2021.

CONTEXTO

Uno de los pilares de la administración del presidente López Obrador es la soberanía energética, expuesta en el [Plan de Negocios de Pemex 2019 – 2023](#) que se sustenta en recuperar la capacidad del Sistema Nacional de Refinación y la construcción de la refinería de Dos Bocas, Tabasco con el fin de dejar de importar gasolinas.

EL PROYECTO

Inversión: 8,000 mdd (inicio del proyecto) 8,900 mdd a 8,995 mdd ([Secretaría de Energía](#), may-21).

Capacidad de refinación: 340,000 barriles de petróleo diario crudo pesado tipo Maya similar a la capacidad de la refinería de [Deer Park](#), Texas.

Duración del proyecto: 3 años [Inicio 2 de julio de 2019 – fin (estimado) 22 julio de 2022]

Inicio de operaciones: 2023, después de meses de pruebas

Ubicación: Dos Bocas, Paraíso, Tabasco

Creación de empleos: [20 mil empleos](#)

AVANCE DEL PROYECTO A MAYO 2021

([Informe de Labores SENER](#))

- Construcción: 33%
- Recursos financieros devengados: 4,884.6 mdd (54% del último estimado de inversión)
- Generación de empleos: 31,083 empleos directos y se estiman 51,583 empleos indirectos

RENTABILIDAD DEL PROYECTO Y MÁRGENES DE REFINACIÓN DE PEMEX

Un estudio del [IMCO](#) sobre la rentabilidad de Dos Bocas señala: “en la última década, el margen de refinación (la diferencia entre el valor del producto refinado como producto final y el valor del petróleo crudo como insumo) promedio observado es de 1.9 dólares por barril de productos refinados, una cifra mucho menor al promedio de 70 dólares por barril de la mezcla de crudo mexicana.”

En el mismo estudio, se concluye que al analizar 30 mil escenarios posibles, la refinería tiene únicamente una probabilidad de [2% de ser rentable](#). A partir de la simulación de un modelo Monte Carlo para obtener la Tasa Interna de Retorno (TIR) y el Valor Presente Neto (VPN) del proyecto.

[México Evalúa](#) realizó un análisis de los riesgos e irregularidades de la construcción de la Refinería de Dos Bocas en los que sobresalen:

- **Ausencia de caso de negocio de inversión**, ya que PEMEX lo reservó como información confidencial.
- Inicio de construcción sin manifestación de Impacto Ambiental Regional

PRESIÓN FISCAL DE DOS BOCAS A LAS FINANZAS PÚBLICAS

Costos

- Ejercicio 2019, ejercicio por [4,500](#) mdp.
- Ejercicio 2020, [42.9](#) mdp.
- Recursos PEF 2021 contempló 45,050 mdp en el presupuesto de SENER. Adicional a esto, se han realizado aportaciones patrimoniales a Pemex, al 30 de junio de 2021 sumaron un presupuesto ejercido de Pemex por 113,174 mdp (2.5 veces más a lo aprobado en PEF 2021).
- PPEF 2021 – propone asignar 45,000 mdp a la refinería de Dos Bocas.

Implicaciones de la estrategia de soberanía energética en los ingresos públicos

La estrategia de que la plataforma de producción de México en declive se destine a la refinación nacional, tendrá implicaciones negativas en los ingresos públicos. La Iniciativa de la Ley de Ingresos estima que estos representan el 16.9% de los ingresos totales o [3.9% del PIB](#) de 2022.

La calificación crediticia soberana y de Pemex

El 27 de julio, [Moody's](#) revisó a la baja la calificación de la deuda de Pemex, asignándole Ba2 con perspectiva negativa (tres calificaciones por debajo del grado de inversión). La calificación de la deuda soberana la mantuvo en Baa1 con perspectiva negativa (grado de inversión).

- Los riesgos que plantea la calificadora son en torno al negocio de refinación, que consideran generará mayores pérdidas operativas en este rubro en el corto y mediano plazo.

- Por la expansión de las actividades de refinación de Pemex estiman que las pérdidas entre 2018 y 2020 por este concepto son cercanas a los 17 mil millones de dólares, mientras que la plataforma de producción y reservas de crudo continuará disminuyendo en 2021.
- Por otra parte, el respaldo del gobierno federal es fundamental para la continuidad de Pemex. En 2021, el gobierno anunció [una reducción de su carga fiscal](#) hasta por 73,280 millones de pesos (3.5 mil millones de dólares) para que pueda cumplir con sus obligaciones de deuda.
- Moody's señala un futuro complicado para la petrolera a medida que incremente la producción de combustibles, menor inversión en capital, próximos vencimientos de deuda y precios volátiles de petróleo y combustibles.

LAS PROYECCIONES DE DEMANDA DE COMBUSTIBLES FÓSILES

La [Agencia Internacional de Energía](#), así como las proyecciones de compañías petroleras, estiman que el pico de la demanda por combustibles fósiles antes del año 2030 y las proyecciones de demanda por combustibles son menores después del choque de la pandemia del COVID-19.

LA TENDENCIA MUNDIAL DE LAS PETROLERAS NACIONALES (NOCS)

Las grandes petroleras estatales están en un proceso de transición para convertirse en empresas de energía y detonar la transición energética en sus países.

- [Equinor](#) (Noruega)
- [Aramco](#) (Arabia Saudita)

EXPECTATIVAS MUNDIALES DE REFINACIÓN

[McKinsey](#) en su publicación “*Global Downstream outlook to 2035*” señala que el valor del negocio de la refinación va a disminuir aproximadamente 35% de los niveles del periodo 2015-2019 hacia 2030 en su escenario base y en las únicas regiones del mundo donde el negocio de refinación crecerá serán Asia y el Medio Oriente.

CONSIDERACIONES ADICIONALES: CAMBIO CLIMÁTICO Y TRANSPARENCIA

Cambio climático: Mayores costos a la operación por aranceles internacionales a emisiones de gases de efecto invernadero y prohibiciones a la comercialización de ciertos hidrocarburos por alto nivel contaminante (Anexo VI del Convenio [MARPOL](#)).

Transparencia: No se menciona la Refinería de Dos Bocas como [proyecto prioritario](#) en el Paquete Económico 2022. Los recursos públicos asignados al proyecto se encuentran en la Secretaría de Energía, sin que se diga explícitamente que son para la refinería.

La [página web](#) del proyecto no se actualiza desde octubre de 2020.

* [Adriana García Hernández](#) (@ADRI_35) LICENCIADA EN ECONOMÍA POR EL INSTITUTO TECNOLÓGICO AUTÓNOMO DE MÉXICO (ITAM), ESPECIALISTA EN TEMAS DE FINANZAS PÚBLICAS E INDICADORES MACROECONÓMICOS. HA LABORADO EN LA SHCP, ASÍ COMO EN PEMEX. ACTUALMENTE, ES COORDINADORA DE ANÁLISIS ECONÓMICO EN MÉXICO, ¿CÓMO VAMOS?