

EXPANSIÓN

Las claves para entender por qué subió la deuda de Pemex

La petrolera cerró el semestre con una deuda de 110,000 mdd y ha explicado que el aumento obedeció, principalmente, a la apreciación del peso frente al dólar, pero hay otros factores.

jue 03 agosto 2023 07:30 AM

Las calificadoras han degradado la nota de la petrolera en las últimas semanas

Diana Nava [@Diann_Nava](#)

La estrategia de **Pemex** ha sumado un nuevo fallo. La **deuda** de la compañía alcanzó al final del segundo trimestre su cifra más alta desde 2019 —cuando anotó su máximo histórico—, pese a los múltiples esfuerzos del gobierno federal por cubrir las amortizaciones de la compañía y el discurso continuo que intenta colocar el mensaje de que las finanzas de la petrolera se encaminan hacia una mejor posición.

Pemex reportó que a junio pasado su deuda sumó **110,509 millones de dólares**, un salto que apenas roza un 3%, pero que implica la suma de 3,122 millones de dólares en apenas tres meses. Con el resultado rompió con la racha que indicaba una disminución en sus pasivos, aunque nunca dejó de ocupar el sitio de la petrolera más endeudada del mundo.

Tipo de cambio

La administración de la compañía ha dado una explicación breve y sin mayor detalle: la apreciación del peso frente al dólar en el último trimestre ha terminado por elevar su deuda y entonces el “efecto de conversión de las divisas” ha incrementado la cifra reportada. El dólar estadounidense pasó de cotizarse en 18.11 pesos a finales del primer trimestre de este año a 17.07 pesos el último día de junio.

Los responsables de la petrolera dijeron en la conferencia con analistas que si el saldo de sus pasivos se toma en pesos mexicanos, el resultado sería una reducción de 9.8%, explicada también por el efecto del tipo de cambio. Pero **alrededor del 80% de la deuda de Pemex está en moneda extranjera** y la mayoría de sus ingresos —resultantes de la venta y exportación del petróleo— lo están también. Y es entonces que este último indicador no tiene tanto impacto.

Refinanciación de deuda

Los analistas no desmienten la versión del impacto en la conversión de las divisas, pero aseguran que se trata de una explicación simple ante un problema mayor de gestión de la compañía y de efectos derivados de las altas tasas de interés que enfrenta la petrolera. Víctor Gómez Ayala, analista y académico del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), explica que la estrategia de Pemex se ha basado en una refinanciación constante de sus pasivos y la petrolera ha elegido un mal momento para optar por esa estrategia.

Las altas tasas de interés impuestas desde los bancos centrales para frenar la inflación han puesto un piso más alto al precio en el que Pemex accede al financiamiento y los inversionistas perciben más riesgo ante el manejo que se ha dado a la estrategia de la compañía. Esto último se ha reflejado en la **rebaja de la calificación crediticia** de la compañía por parte de **Fitch Ratings** y el cambio en la perspectiva de la nota por parte de **Moody's**.

“El tema de las (altas) tasas no es menor y se va materializando cada vez que van refinanciando. Es decir, cada que quieren sustituir sus vencimientos por nueva deuda es donde se nota el efecto de las tasas porque estás renegociando a las condiciones del mercado actuales”, dice Ayala.

Un mercado más restrictivo

Frente a la ausencia de liquidez para cubrir sus pagos y sus vencimientos de deuda, la compañía ha optado por solucionar ello con las inyecciones de capital desde el gobierno federal y con la venta de bonos, pero se ha topado con un entorno restrictivo y un mercado que ha optado por ofrecer financiamiento a un alto precio.

El alto precio al que Pemex accede al mercado quedó evidenciado a inicios del año, cuando colocó 2,000 millones de dólares en bonos a 10 años a una tasa de 10.375%, que significó casi el doble de la tasa ha accedido el gobierno mexicano y que fue calificada como cara por parte de la dirección de Pemex. “Cada vez le cuesta más dinero a Pemex acceder a los mercados financieros internacionales y entonces se vuelve un círculo vicioso: le cuesta más, la deuda no baja, le siguen recortando la calificación crediticia y sigue necesitando más dinero del gobierno”, dice Gabriela Siller, la directora de análisis económico-financiero de Banco Base.

En los próximos cuatro años –entre julio de este año y el primer semestre de 2027- deberá pagar el 51.6% de su deuda, equivalente a 57,000 millones de dólares, según ha recopilado el Instituto Mexicano de la Competitividad (IMCO) en una análisis.

La perspectiva de la compañía, dicen los analistas, no tiene señales de cambiar en los próximos años, pese a una regularización o baja de las tasas de interés dictadas a nivel internacional. La cada vez más baja calificación crediticia de la petrolera –que ya coloca a sus bonos en el escalón especulativo– complicará aún más su acceso a capital y la falta de liquidez, que obedece a la resistencia a cambiar su estrategia hacia negocios que le generen mayores ingresos limitarán su capacidad de enfrentar sus obligaciones con sus tenedores de manera autónoma.