



## ***Apoyos recientes a Pemex no presionan nota soberana de México: Fitch***

*Proyecciones de referencia asumen un apoyo federal continuo para la petrolera, fundamentó la agencia*

Fitch Ratings aseguró que el nuevo respaldo financiero del gobierno federal a Petróleos Mexicanos (Pemex) es, en términos generales, neutral para la deuda soberana de México, ya que los riesgos asociados con la petrolera ya se encuentran incorporados en la calificación crediticia del país, actualmente en 'BBB-' con perspectiva estable.

En una nota, la agencia retomó que el nuevo esquema de apoyo combina diferentes mecanismos financieros. De hecho, un nuevo fideicomiso llamado Eagle Funding emitió -hace unos días- 12,000 millones de dólares en bonos precapitalizados (P-caps). Estos recursos se destinarán a la compra de bonos del Tesoro de Estados Unidos, que a su vez serán entregados a Pemex como garantía para obtener préstamos "repo" y así refinanciar pasivos con mayores costos financieros. En caso de incumplimiento, el gobierno mexicano asumiría la obligación legal de cubrir al fideicomiso.

Por otro lado, las autoridades mexicanas lanzaron el nuevo Fondo de Inversión Pemex, con un valor de 250,000 millones de pesos, equivalentes a 13,000 millones de dólares, con el que se les pagará a los proveedores de Pemex por los proyectos en curso y cobrará el pago de la empresa posteriormente. La banca mexicana de desarrollo y privada financiará el fondo con garantías soberanas.

De acuerdo con la calificadora, ambas operaciones representan un viraje del apoyo soberano 'ad hoc' a un enfoque más proactivo.

Como consecuencia de este cambio, Fitch decidió elevar la calificación de Pemex en dos escalones, de 'B+' a 'BB', a partir del 1 de agosto de 2025, pues "las medidas agregan nueva deuda para Pemex, pero en mejores condiciones, y deberían facilitar el pago a proveedores para la continuidad de proyectos de inversión estratégicos".

Fitch aclaró que los pasivos derivados de los P-caps y de los préstamos ligados a la banca de desarrollo no se sumarán de manera directa a las métricas oficiales de deuda soberana.

"Quedan fuera del perímetro de 'gobierno general' que utilizamos como nuestra principal medida para la comparación entre países", indicó la firma, la cual aclaró que la deuda constituye nuevos pasivos contingentes explícitos que "sólo se convertirían en pasivos soberanos si un impago de Pemex activa las garantías o si el soberano inyecta fondos para evitar un impago".

La calificadora recordó que el apoyo federal hacia Pemex ya ha tenido un impacto considerable en las finanzas públicas. Entre 2019 y 2024, el gobierno destinó alrededor de 60,000 millones de dólares en inyecciones de capital, además de otorgar reducciones y diferimientos fiscales.

Las medidas mencionadas contribuyeron al incremento de la deuda del sector público, que pasó de 40.8% del PIB en 2018 a 54.0% en 2024. Pese a ello, la deuda financiera de la petrolera apenas se redujo ligeramente a 100,000 millones de dólares, mientras que sus pasivos con proveedores aumentaron hasta los 23,000 millones de dólares.

Este contexto ya está considerado en las métricas de Fitch respecto al riesgo que representa la petrolera para las finanzas públicas.

“Capturamos este gran pasivo contingente con un ajuste de -1 nivel de la Superposición Cualitativa en el resultado de nuestro Modelo de Calificación Soberana. Hemos aplicado este ajuste desde nuestra rebaja de la calificación soberana de México en junio de 2019”, recordó.

La agencia agregó que “es poco probable” que la presencia de estos pasivos contingentes y su posible conversión a pasivos directos ejerzan una mayor presión a la baja sobre la calificación soberana, que ya incorpora estos riesgos.

“Nuestras proyecciones de referencia asumen un apoyo federal continuo para Pemex, incluida su ‘línea presupuestaria’ para el pago de la deuda de la compañía. La línea presupuestaria ahora incluirá los préstamos de los fideicomisos y transferirá parte de la deuda de Pemex al soberano”, apuntó.

Aun con lo anterior, Fitch advirtió que los retos estructurales de Pemex podrían en algún momento traducirse en mayores presiones sobre la deuda pública si el gobierno se ve obligado a cubrir pérdidas operativas crecientes.

Este escenario, explicó, elevaría el endeudamiento del soberano sin una reducción paralela en la deuda de la empresa, restringiendo la capacidad fiscal y limitando recursos para otros rubros de gasto y programas de consolidación.