



# Apoyo a PEMEX no afecta calificación deuda gubernamental federal

[Víctor M. Ortiz Niño](#)

La calificadora **Fitch Ratings** señaló que el nuevo apoyo financiero del gobierno para PEMEX es **ampliamente neutral** para la solvencia soberana de México, ya que las presiones ya están incorporadas en la calificación 'BBB-', Estable del soberano (deuda gubernamental del gobierno federal en dólares).

Precisa que, a principios de este mes, un **nuevo fondo fiduciario llamado Eagle Funding emitió 12 mil millones en notas precapitalizados (P-caps)**, señalando que el fideicomiso utilizará los ingresos para comprar bonos del Tesoro de Estados Unidos, que prestará a Pemex como garantía de préstamos repo para refinanciar deuda más cara.

Si Pemex incumple, el soberano está legalmente obligado a pagar el fideicomiso.

Asimismo, las autoridades mexicanas también **lanzaron el nuevo Fondo de Inversión Pemex de 250.000 millones de pesos (13.000 millones de dólares)**, cuyos recursos son para pagar a los proveedores de Pemex por los proyectos en curso y cobrará el pago de la compañía más adelante. Los bancos privados y de desarrollo mexicanos financiarán el fondo con garantías soberanas. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/new-pemex-financial-support-broadly-neutral-for-mexican-sovereign-19-08-2025>

Desde el punto de vista de los analistas de Fitch, estas dos medidas representan un cambio del apoyo soberano ad hoc a un enfoque más proactivo. Como resultado, mejoramos la calificación de Pemex dos escalones a 'BB' desde 'B+' el 1 de agosto de 2025.

Ambas medidas agregan nueva deuda para Pemex, pero en mejores condiciones, y deberían facilitar el pago a los proveedores para la continuidad de proyectos estratégicos de inversión.

**Fitch no incluirá los pasivos de estas entidades (los P-Caps o préstamos de bancos de desarrollo, ni sus préstamos a Pemex) en las métricas de deuda soberana de México porque quedan fuera del perímetro del «gobierno general» que utilizan como medida principal para la comparación entre países.**

En cambio, la deuda constituye nuevos pasivos contingentes explícitos que solo se convertirían en pasivos soberanos si un impago de Pemex activa las garantías o si el soberano inyecta fondos para evitar un impago.

El apoyo del gobierno a Pemex ya ha afectado el balance soberano, incluidos 60 mil millones de dólares en inyecciones de capital de 2019 a 2024 y apoyo adicional a través de recortes y aplazamientos de impuestos.

Esto contribuyó significativamente al aumento de la deuda de las administraciones públicas hasta el 54,0 por ciento del PIB en 2024, frente al 40,8 por ciento en 2018. A pesar de esto, la deuda financiera de Pemex solo ha caído ligeramente a 100 mil millones de dólares, mientras que la deuda de proveedores ha crecido a 23 mil millones de dólares.

Ante ello, **se aplicó este ajuste desde la rebaja de la calificación soberana de México en junio de 2019, debido a que se aplicó este gran pasivo contingente con un ajuste de -1 escalón de la superposición cualitativa en el modelo de calificación soberana.**

Los especialistas opinan que es poco probable que la presencia de estos pasivos contingentes y su posible conversión en pasivos directos ejerzan una mayor presión a la baja sobre la calificación soberana, que ya incorpora estos riesgos.

Asimismo, sus proyecciones de referencia asumen un apoyo federal continuo para Pemex, incluida su «línea presupuestaria» para el pago de la deuda de la compañía. La partida presupuestaria ahora incluirá los préstamos de los fideicomisos y transferirá parte de la deuda de Pemex al soberano.

Sin embargo, **los desafíos de Pemex podrían eventualmente pesar sobre el perfil crediticio del soberano si se necesita un mayor apoyo para cubrir las crecientes pérdidas operativas, aumentando la deuda soberana sin disminuir la deuda de la empresa.**

Esto también limitaría la flexibilidad fiscal y restaría valor a otras áreas prioritarias de gasto y esfuerzos de consolidación, especialmente porque el gobierno no ha implementado reformas estructurales para aumentar su base de ingresos.

El nuevo enfoque de soporte de la soberana para Pemex solo brindará beneficios duraderos si va acompañado de un cambio operativo que permita que el soporte disminuya. El nuevo Plan Estratégico 2025-2035 de Pemex contempla una selección más rigurosa de proyectos de valor neto presente positivo, con mayor influencia soberana después de la reforma energética de 2024.

Sin embargo, el enfoque en la soberanía energética mantendrá a Pemex enfocado en la refinación, que puede ser difícil de convertir en rentable en opinión de Fitch. Tampoco está claro qué tan atractivas serán las asociaciones público-privadas en proyectos upstream para las empresas con la experiencia necesaria