

2024-04-10

La deuda de Pemex y su padrino

Autor: Gabriel Farfán Mares

Género: Nota Informativa

<https://www.economista.com.mx/opinion/La-deuda-de-Pemex-y-su-padrino-20240410-0093.html>

Es cierto y es un escándalo. No sólo Pemex es la empresa pública petrolera que es 100% propiedad del gobierno más endeudada a nivel global, sino que hasta hace poco debía en millones de dólares (mdd) un monto casi igual al gobierno mexicano (100,000). No hay en el mundo un solo caso en el que una sola empresa pública deba una cifra en dólares prácticamente igual a la de todo un gobierno. Nos debe de interesar la deuda en dólares porque no la podemos predecir, ya que no podemos controlar el tipo de cambio. Por eso el actual gobierno ha sustituido deuda en dólares por deuda en pesos mexicanos, porque los pesos compran ahora muchos más dólares que antes. Es una manera de reducir el riesgo de una depreciación súbita de nuestra moneda.

La deuda de Pemex es enorme. Equivale aproximadamente a la suma de los gastos totales en salud y educación públicas o a la totalidad del gasto en promover el desarrollo económico en 2023. La deuda es tan grande que no se puede no pagar, transferir o reducir de la noche a la mañana, y, en la medida en que se origina de la voluntad de su dueño o representante, el gobierno federal, no puede argumentarse que es necesario un "rescate" ya que Pemex y el gobierno federal es una y la misma cosa.

En el cuento de que son dos cosas distintas, dicen algunos, lo mejor es que el gobierno federal "absorba" su deuda y con ello resuelva el problema, como cuando apoyamos a un pariente pobre o enfermo. Los que se oponen a este acto de fraternidad dicen que contaminaría la deuda "buena" con "mala" y otros, más técnicos, que afectaría el grado de inversión del gobierno federal elevando el costo de sus financiamientos. Porque, siguiendo el argumento la deuda "mala" de Pemex de intereses altos, se sumaría a la ya existente del gobierno federal "buena" o que paga menos intereses. Por eso, cuando en varios foros se dice que quizá lo mejor es que el gobierno absorba su deuda, una especie de Pemexproa como algunos se han atrevido a afirmar, hay que levantar la mano y la voz.

Así como el gobierno mexicano ha utilizado al petróleo como sustituto de impuestos reduciendo el papel del estado como tal, así lo ha hecho con los activos de Pemex para sustituir deuda. De esta manera, ha utilizado a Pemex para tener acceso a deuda en moneda extranjera y, sorprendentemente, a tasas mucho menores que empresas privadas en el mismo sector y que empresas públicas con participación privada, como ya se ha demostrado en otros sectores. El gobierno ha tenido un flujo en pesos garantizado vía la renta que extrae de Pemex y ha logrado estabilidad incluso en momentos donde los ingresos del petróleo han sido inciertos. Para que Pemex continúe sus inversiones mínimas y mantenimiento de infraestructura el gobierno ha permitido que se endeude. Esto es claro a partir del colapso del precio en 2014 y explican la acumulación de deuda en el sexenio pasado un hecho que pasó inadvertido por la vorágine de la reforma energética.

Del 2012 al 2018, la deuda de Pemex prácticamente se duplicó, pasando de alrededor de 50,000 a 100,000 mdd y fue 2017 donde su saldo igualó al del gobierno federal. Fue apenas en 2022 cuando comenzó a bajar para llegar a su saldo actual de poco más de 86,000 mdd (una significativa reducción de casi 18,000 mdd). Mientras que Pemex colocó en los mercados internacionales en el periodo 2013-2018 casi 70,000 mdd, el gobierno federal en dicho periodo colocó 50,000 mdd. Esto no había ocurrido desde 1982.

¿Por qué los rendimientos de sus bonos han sido y siguen siendo atractivos para los inversionistas? ¿Por qué a pesar de las malas calificaciones de las calificadoras globales no hay como tal una estampida o corrida financiera? ¿Por qué le siguen prestando a Pemex?

Desde hace décadas los inversionistas han asumido que Pemex no es un "elefante en la sala", ni un pariente pobre

o un enfermo terminal. En la medida en que suministra energía a todos los sectores productivos en un país que ha desplazado a China y a Canadá como el mayor exportador a Estados Unidos, el padrino de Pemex, el gobierno federal, no puede abandonarla a su suerte. Es demasiado grande para dejarla caer o ignorarla, pero también para sanearla. El reto no sólo es operativo sino financiero y pasa por un replanteamiento radical de las relaciones entre el padrino y el ahijado.