CISComentario®

Año 2026 – Junio–01 No. 1273

Pemex: la deuda que ya absorbió al soberano

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®
Experiencia con Futuro
55 años

Julio Alejandro Millán
PRESIDENTE

¡Bienvenido!

Bienvenido a una nueva edición de nuestro CISComentario®. Elaboramos este tipo de documentos con análisis y opinión objetiva, abordando temas estructurales orientados a la toma de decisiones, por lo que esperamos contribuir al logro de tus objetivos mediante un análisis que va mucho más allá de la coyuntura. ¡Disfruta la lectura!

Si tienes algún comentario sobre la publicación, por favor escríbenos a ***info@cisc.com.mx***

- *Pemex ya no es solo un problema de empresa; es una presión directa sobre la deuda soberana y el balance fiscal del país.*
- *Las calificadoras siguen viendo a Pemex como una apuesta respaldada por el Estado, no como una empresa con solvencia propia.*
- *El costo de sostener a Pemex ya está incorporado en el presupuesto y si se comprometieran recursos adicionales del FMI para rescatarla, el deterioro fiscal y de confianza sería inmediato.*

Durante décadas, Pemex fue un pilar fiscal del gobierno. Sus exportaciones de crudo y los impuestos derivados de su actividad financiaron una fracción significativa del presupuesto federal. Hoy, esa ecuación se ha invertido radicalmente. La empresa que alguna vez aportaba recursos al erario es ahora su principal demandante de liquidez. Al 31 de marzo de 2026, la deuda financiera de Pemex ascendió a 1,427.9 mil millones de pesos (equivalentes a 80 mil millones de dólares). Si bien ha bajado desde 2,040.5 mil millones en 2021, más que una cifra, ese monto muestra que Pemex dejó de ser proveedor neto de recursos y se convirtió en un demandante permanente de liquidez estatal para su supervivencia.

"Pemex: de fuente de ingresos a principal pasivo del Estado mexicano."

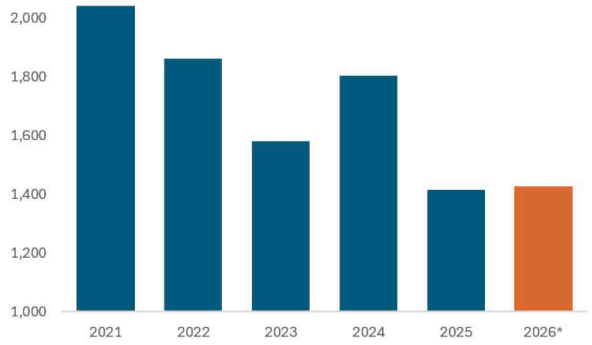
El punto central no es cuánto debe Pemex, sino quién termina absorbiendo ese pasivo. La evidencia más reciente apunta a que la deuda de Pemex ya opera como deuda soberana de facto: desde 2019 el gobierno ha "transferido" más de 2.2 billones de pesos en apoyos de capital y reducciones de cargas fiscales. **En la práctica, cada peso que se destina a sostener a Pemex compite con el gasto social, la inversión pública y el margen fiscal y eso eleva el costo de mantener la empresa abierta sin una reforma estructural.**

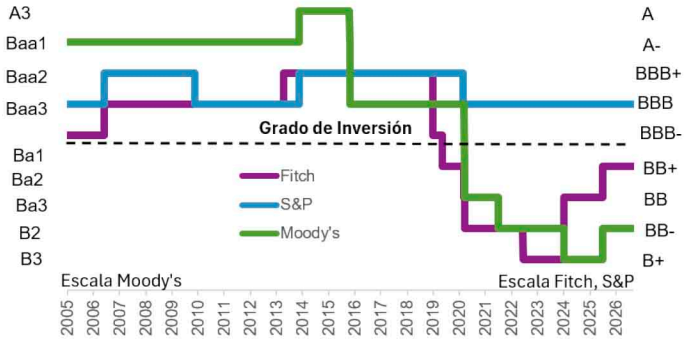
En materia de calificaciones, las tres principales agencias muestran una lectura convergente: el soporte estatal sostiene a Pemex, pero al mismo tiempo erosiona la solvencia del soberano. Moody's ratificó Pemex en B1 con

perspectiva estable, lo que implica que sin respaldo del gobierno la empresa sería financieramente inviable; Fitch, por su parte, ha mantenido a Pemex en grado especulativo con fuerte dependencia del soporte oficial; y S&P ha advertido que las amortizaciones de Pemex se cubrirán con transferencias del gobierno. **La rebaja de México a Baa3 por Moody's en mayo de 2026 refuerza la idea de contagio soberano: el mercado ya descuenta que Pemex no es un problema aislado, sino un factor que limita la flexibilidad fiscal del país.**

Si en un caso extremo, el gobierno decidiera usar los recursos vinculados con la Línea de Crédito Flexible del FMI para rescatar a Pemex, el efecto sería especialmente negativo. Esa línea fue aprobada como instrumento precautorio de prevención de crisis, por unos 24 mil millones de dólares, y las autoridades mexicanas han dicho que la mantendrán como seguro ante choques externos, no como fuente de financiamiento ordinario. Reasignarla a Pemex mandaría una señal adversa a inversionistas y organismos multilaterales, porque convertiría un colchón de estabilidad macroeconómica en un subsidio para pasivos estructurales; además, pondría en duda futuras renovaciones y fortalecería la percepción de que el soberano está financiando una empresa sin resolver su desequilibrio operativo.

Izq. Deuda Total de Pemex 2021 a 2026 (miles de millones de pesos) al final del período / Der. Evolución de la calificación Crediticia de Pemex de 2005 a 2026.





Fuente: Consultores Internacionales, S.C.® con información de datos de Hacienda y principales calificadoras. * Al 31 de marzo de 2026.

El costo de mantener a Pemex es, por tanto, doble: fiscal y de oportunidad. Fiscal, porque el presupuesto de la empresa sigue dependiendo de apoyos explícitos o implícitos y de mecanismos de refinanciamiento; de oportunidad, porque cada transferencia reduce espacio para prioridades alternativas del Estado. El propio presupuesto de 2026 incluyó una asignación importante para Pemex, y la presión del servicio de deuda sigue concentrando una parte relevante del gasto de la petrolera. A ello se suma que **la producción y la rentabilidad estructural no muestran todavía una mejora suficiente para justificar una normalización rápida de la relación con Hacienda.**

El problema de Pemex ya empezó a contaminar al resto del sector público y del sistema financiero. La degradación de la nota soberana, el mayor costo de fondeo y la posibilidad de que más pasivos migren al balance del gobierno presionan también a otras entidades estatales, como CFE, y restringen el espacio para manejar choques externos con holgura. En ese sentido, el verdadero riesgo no es solo Pemex, sino la normalización de un esquema donde la soberanía energética se financia con menor soberanía fiscal.

Sostener la economía del petróleo como si Pemex aún pudiera rescatarse sin costo es prolongar una ilusión que ya salió demasiado cara. Cada apoyo pospone el ajuste necesario, pero también incrementa la factura fiscal, debilita el margen del gobierno y acerca al país a un punto de no retorno. La disyuntiva ya no es entre abandonar a Pemex o protegerla a cualquier precio. Existen mecanismos más audaces, si bien implican dejar atrás la ideología nacionalista. **La verdadera decisión es si México quiere corregir a tiempo o seguir financiando una inercia que, tarde o temprano, puede arrastrar al país al precipicio.**

La viabilidad de Pemex ya no puede medirse solo por su escala productiva o por su valor estratégico, sino por su capacidad real para dejar de depender del presupuesto público. Mientras esa transición no ocurra, cada rescate prolongará la fragilidad fiscal del gobierno y seguirá trasladando al soberano un riesgo que, en lugar de disminuir, **se recicla año tras año como una carga que el país entero termina absorbiendo.**

CISComentario D.R. es una publicación semanal de Consultores Internacionales, S.C.®
Julio Alejandro Millán, Presidente.
Se autoriza la reproducción total y/o parcial de su contenido siempre y cuando se cite la fuente:
Consultores Internacionales, S.C.® (CISC)

ACERCA DE

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

La dinámica económica del siglo XXI obliga a tomar decisiones en menor tiempo, considerando un mayor número de variables. Este proceso integral demanda a sectores, empresas e instituciones adaptarse a los cambios del corto y largo plazo, comprender la integración a las cadenas locales y globales de valor y, con ello, generar los retornos hacia el mercado.

Consultores Internacionales, S.C.® es una firma especializada en Consultoría Económica, Estratégica, Prospectiva y Fortalecimiento Empresarial. Desde hace más de 50 años, desarrollamos herramientas de vanguardia que, junto con el amplio acervo documental que hemos creado, nos permite orientar a los diversos actores económicos hacia la mejor toma de decisiones en diferentes escenarios.

Nuestra firma y equipo de especialistas se distinguen por la credibilidad y el compromiso, además de la visión que va más allá de la coyuntura, lo que permite anticiparnos a riesgos y oportunidades que optimizan las visiones de nuestros clientes.

---

www.consultoresinternacionales.com

Síguenos en:

55 años

CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

Copyright © Consultores Internacionales, S.C.® Junio 2026
Todos los derechos reservados