



# Precipicio

**R**egresamos a la vida normal, después de los dos días de celebración patria en los que, curiosamente, Hacienda lanzó dos emisiones de bonos. Por un lado, cinco mil millones de euros, y por otro, ocho mil millones de dólares. Entre estos dos, y los 12 mil millones de dólares obtenidos con el instrumento “Luxemburgo”, hablamos de cerca de 26 mil millones de dólares de deuda del gobierno federal que, supongo, se destinarán a cubrir los pagos que Pemex no puede hacer. De acuerdo con la columna de Enrique Quintana del 23 de julio pasado, más o menos eso es lo necesario para este año y el siguiente.

Como ya comentamos, esa deuda proviene de la decisión de refinar a toda costa, así como de impedir a los privados extraer crudo. Un origen netamente ideológico, sin fundamento financiero o técnico alguno. Desde el gobierno intentan culpar a sus antecesores, pero usted ya sabe que no es así. El detalle es que si esas decisiones no se revierten, la pérdida de dinero en Pemex seguirá creciendo, y la asunción de deuda por parte del gobierno federal, aunque ahora la reciban las calificadoras mejorando un poco la posición de Pemex, se puede convertir muy pronto en la descalificación de las dos deudas, la de la petrolera y la del soberano.

Es importante entender que lo que las calificadoras celebran es que Pemex pagará

FUERA DE LA CAJA

## Macario Schettino

Profesor Emérito del Tec de Monterrey

Opine usted:  
[www.macario.mx](http://www.macario.mx)

@macariomx



lo que debe, de aquí a fines de 2026. No creo que compartan el optimismo de Hacienda, que imagina una mayor producción de crudo para el próximo año, pero eso no les afecta en nada. Conforme avance el año, si efectivamente hay mejoría en las finanzas de Pemex, confirmarán su calificación; si las cosas no salen bien, les da tiempo perfecto para corregir. No están corriendo riesgos.

Quien los corre es Hacienda, que además no me queda claro con base en qué está haciendo estas emisiones. En la Ley de Ingresos para este año establecieron que no habría financiamiento externo. Es decir,

que no contratarían deuda en moneda extranjera. Lo están haciendo por, nada más, 26 mil millones de dólares, no importa si es en euros, dólares, o malabares. Quise verificar ayer si hubo algún cambio, pero la página de Hacienda estuvo caída. Mala suerte.

El paquete económico presentado por Hacienda hace una semana confirma que hay un serio problema de financiamiento. Para no incurrir en un déficit como el del año pasado, han tumbado la inversión pública al mínimo histórico. Esperan poderla incrementar un poco el próximo año, si los ingresos petroleros mejoran, pero eso depende de que Pemex pueda producir más, y para ello, la empresa depende de los proveedores a los que no ha pagado. Si no hay avance en esto, tampoco lo habrá en inversión, y por lo mismo será difícil que la economía se reactive.

Por otra parte, el documento presentado por Hacienda me parece que oscurece los flujos dirigidos a subsidios y transferencias (la compra de votos, pues), que al mes de julio del presente año alcanzaba 3.8% del PIB, pero Hacienda estima que cerraría el año en 3.3%, y así se mantendría en 2026. No es claro cómo ocurrirá esto, y medio punto es mucho. Es más de lo que esperan incrementar la inversión, o lo que creen que crecerán los ingresos petroleros.

En el desastre global en el que estamos, con Francia en plena espiral de deuda y Estados Unidos en franco deterioro,



tal vez la irresponsabilidad de los últimos siete años pase desapercibida. Para consumo local, estas emisiones en días patrios seguramente nadie las tendrá en mente. Pero sí parece confirmarse el título de un libro de hace tres años: en el precipicio.

***“Lo que las calificadoras celebran es que Pemex pagará lo que debe”***