

## LAS FINANZAS DE PETROLEOS MEXICANOS (1970-1982)

El texto de abajo es un capítulo de: S. Wionczeck, Miguel; M. Guzmán, Óscar; y Gutiérrez, Roberto., *Posibilidades y limitaciones de la planeación energética en México*, México, El Colegio de México, 1988, pp. 395-423

*Óscar M. Guzmán*

Desde la nacionalización de la industria petrolera mexicana en 1938, el gobierno federal se fijó como objetivo fundamental mantener la autosuficiencia nacional en el suministro de hidrocarburos como base para impulsar el desarrollo económico y social a través de brindar un sustento energético a la expansión de la planta industrial. Estas políticas económicas, mantenidas hasta el presente, se tradujeron en que PEMEX debía, por un lado, abastecer con oportunidad y en cantidades suficientes al mercado interno, y, por otro, asegurar que el impacto de los energéticos sobre los recursos económicos de los distintos sectores consumidores, desde el industrial hasta el residencial, no fuera un obstáculo para el mantenimiento y expansión de sus actividades. En otros términos, la industria petrolera debía incentivar al resto de la economía a través de la práctica de una política de precios bajos.

Los dos principios básicos del mandato conferido a PEMEX resultarían contradictorios entre sí con el correr del tiempo. Desde mediados de los sesenta la empresa comenzaría a tener serias dificultades para satisfacer la demanda interna y, por lo tanto, garantizar la autosuficiencia petrolera del país. El rezago productivo tuvo su origen en la insuficiente disponibilidad de recursos propios. Esta produjo una fuerte restricción financiera para la expansión oportuna y equilibrada de su base productiva de acuerdo con los requerimientos a que estaba sometida por los diversos sectores consumidores. El congelamiento de los precios de venta de sus productos, a partir de 1958, provocó una disminución, en términos relativos, de los recursos financieros de PEMEX, frente al aumento constante de los costos de operación y a la obligación de llevar a cabo nuevas inversiones para ampliar su capacidad de producción. Este déficit financiero relativo incidió fuertemente para que la empresa realizara solamente las inversiones más urgentes, en la medida en que las presiones de las diversas fases operativas las hacían impostergables y la colocó en situación de diferir algunas erogaciones necesarias para un adecuado desarrollo a largo plazo.

El núcleo del problema al que se enfrentó la expansión de la empresa en las distintas áreas se debió, pues, a la necesidad de responder a los requerimientos de la demanda con la restricción impuesta a la obtención de recursos propios. La política estatal de subsidio al consumo constituyó un freno para la ampliación armónica de las distintas actividades donde se verificaban necesidades impostergables de inversión y crecimientos sostenidos de los gastos de operación.

El uso del crédito proveniente de instituciones financieras y en particular de proveedores de la empresa, se convirtió desde mediados de los sesenta en una fuente de recursos de importancia creciente. Esta práctica de PEMEX se inscribía en la política general del financiamiento público impulsada desde el gobierno y por la cual el endeudamiento externo se constituyó progresivamente en un mecanismo más que complementario del crecimiento económico general y del sector energético en particular.

### Situación financiera de PEMEX en el periodo, 1970-1976.

En 1970, la situación financiera de Pemex daba muestras del deterioro progresivo acumulado durante más de un decenio. Si bien la estructura financiera era relativamente equilibrada<sup>1</sup>, la empresa no disponía de suficiente capital de trabajo, la deuda de corto plazo era mayor a la de largo plazo, y la empresa enfrentaba un crítico problema de liquidez.

Desde el inicio de la administración de Antonio Dovalí Jaime (diciembre de 1970), se fijó como objetivo prioritario alcanzar y mantener la solidez económica y financiera de Pemex. Para lograrlo, la dirección propuso revisar y modificar la política de comercialización de los productos mediante la elevación de los precios. De esta manera, se conseguiría un nivel adecuado de ingresos propios a la vez que una mayor capacidad de endeudamiento, que permitiría financiar en forma combinada una expansión productiva equilibrada. La dirección de la empresa tenía clara conciencia del problema y de las medidas que exigía su solución.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Por estructura financiera se entiende la participación que en el activo total corresponde al patrimonio y al pasivo total de la empresa. En 1970, el patrimonio de Pemex representó 49.7% del activo total, mientras que el pasivo total 50.3%. Nota: la información presentada en este capítulo proviene de las series elaboradas para un estudio más amplio de las finanzas de la empresa. Su fuente principal son los Estados Financieros de Pemex para los años 1970 a 1982.

<sup>2</sup> En marzo de 1972, poco después del primer año de ejercicio, la dirección dejaba asentado que la generación de recursos propios debía constituir el principal apoyo financiero a la expansión de la industria y que, en aras de sostener el desarrollo económico nacional, no se justificaba mantener indefinitivamente los precios de los productos muy por debajo de los mundiales. Esta política comprometía peligrosamente el crecimiento de la empresa, haciéndolo depender en muy alta proporción del endeudamiento interno y externo.

A pesar de la percepción que se tenía en la empresa del camino necesario a recorrer a fin de conseguir condiciones económicas adecuadas para un desarrollo sin desajustes productivos y/o financieros, hasta fines de 1973, la formulación y la práctica de la política financiera se centró en aspectos que, siendo igualmente importantes, no abordaban el problema central del financiamiento de Pemex. Esta situación reflejaba con nitidez el condicionamiento al que estaba sometido Pemex por parte de las autoridades hacendarias y del propio ejecutivo, quienes determinaban los lineamientos a partir de los cuales debía operar la empresa. Dichos lineamientos quedaban subordinados a la política económica y social formulada por el gobierno federal. Así, prácticamente hasta 1974, éste mantuvo los lineamientos básicos de la política económica del desarrollo estabilizador del decenio anterior. En concordancia con ello, la inversión privada, más que la pública, debía reactivar e impulsar el sistema productivo que enfrentaba una severa recesión. En este contexto la inversión y el gasto de las empresas paraestatales, y por consiguiente de Pemex, se veían restringidos considerablemente. Al mismo tiempo, la concepción según la cual el "crecimiento redistributivo" debía mantenerse en la esfera de las empresas paraestatales, se traducía en el caso de Pemex, en la obligación de garantizar el abastecimiento de hidrocarburos subsidiando el consumo nacional.

Al no autorizar el gobierno federal el incremento de los precios y por consiguiente al no modificarse de fondo el nivel ni la estructura de recursos financieros de la empresa, su dirección elaboró y aplicó una política financiera que, partiendo de las restricciones aludidas, debía asegurar la operación y ampliación de la industria. Con tal fin, se actuaría sobre aspectos económicos complementarios al de los ingresos propios por concepto de ventas internas y externas. Como resultado de esta situación, la política financiera puso énfasis en dos ámbitos principales, con sus correspondientes especificidades según los rubros que los determinan y condicionan:

- 1) el ahorro interno, a través de una política de austeridad y un uso eficiente de los recursos financieros, productivos y humanos y
- 2) el control del nivel, estructura y condiciones del endeudamiento.

Para generar un mayor ahorro interno se propuso una política de austeridad en el gasto corriente que implicaba abatir su ritmo de crecimiento frente al de los ingresos propios. De esta manera se dispondría de ellos en proporciones mayores y se reduciría así el volumen de crédito contratado. En esta dirección se inscribirían un conjunto de medidas administrativas y de producción tendientes a incrementar la productividad de la mano de obra. La revisión de las cargas y métodos de trabajo, de los niveles de eficiencia de los diversos conjuntos y

equipos y la disminución sustancial del crecimiento de la fuerza de trabajo debían contribuir a dicho objetivo. El estricto control de las adquisiciones, la gestión mecanizada de almacenes, la selección prioritaria de las inversiones, la supervisión de las construcciones así como el control presupuestal de los proyectos debían reforzar las otras medidas tomadas para incrementar el ahorro interno de la empresa.

El control del endeudamiento, para evitar el peligro de una crisis financiera, debía conseguirse a través de una serie de medidas relativas a los distintos aspectos que definen la política en la materia:

- i) Regular el nivel del endeudamiento de la empresa en función de su capacidad de pago, sin deteriorar la estructura del sector público en su conjunto.
- ii) Suprimir hasta donde fuera posible los financiamientos a través de contratos y proveedores, principalmente nacionales, por las consecuencias desfavorables para PEMEX derivadas del alto costo financiero implícito en aquéllos. Estas medidas junto con la reducción de los plazos de pago del pasivo no documentado debían permitir a la empresa concertar mejores precios de compra y de construcción.
- iii) Contratar financiamiento en instituciones crediticias de primer nivel, mejorar y diversificar los canales financieros internos y externos, uniformizar los criterios referidos a las condiciones de los créditos tomando en cuenta el origen de los fondos.
- iv) Reducir, en lo posible, la deuda de corto plazo y procurar nuevos créditos de largo plazo en el mercado internacional de capitales para mejorar el perfil temporal de la deuda. En este sentido, deberían prolongarse los plazos de amortización tratando de obtener, al mismo tiempo, periodos de gracia ventajosos.
- v) Mejorar las condiciones de contratación de los créditos negociando las tasas de interés más bajas posibles, reduciendo el pago de comisiones de apertura y procurando la eliminación casi total del pago por gastos legales.

La convergencia de la coyuntura internacional, las dificultades de abastecimiento del mercado interno mexicano y el estrangulamiento financiero de PEMEX, colocó a Estados Unidos en una situación favorable para influir sobre el desarrollo de la exploración y explotación de nuevos yacimientos y campos en México en la perspectiva de exportar crudo al mercado norteamericano. El interés de Estados Unidos en tal desarrollo se tradujo desde fines de 1972, en ofertas de asesoría tecnológica en ambos campos y de créditos para sustentar dichas actividades. Tanto en el caso de los servicios ofrecidos como en el de la amortización de los créditos y de sus intereses, la condición básica era su pago con parte de la producción de hidrocarburos en volúmenes y precios sujetos a negociación.

A pesar de las presiones externas ejercidas sobre PEMEX, su dirección, en acuerdo con el ejecutivo, reafirmó la posición de utilizar los hidrocarburos para satisfacer las necesidades internas bajo la responsabilidad de la industria petrolera nacional; se consolidaba con ello una política petrolera nacionalista y cautelosa. En términos de las finanzas de la empresa esta actitud implicaba no aceptar el recurso al endeudamiento externo acelerado como mecanismo para solventar el desarrollo productivo y procurar ingresos rápidos por exportación de los excedentes de crudo. En estas circunstancias, se optó por insistir en la política financiera ya definida a comienzos de la administración: proporcionar a PEMEX mayores recursos a través del ahorro derivado de la diferencia entre gastos e ingresos y del que se pudiera obtener por una mayor eficiencia de la empresa.

De 1970 a 1973, si bien se lograron algunas mejoras, los resultados de la política de financiamiento a través del ahorro interno no fueron suficientes para dar a PEMEX la solidez económica que requería para hacer frente a su expansión. Los bajos precios de los energéticos habían disminuido las utilidades postergando las inversiones y retardando el pago de los adeudos fiscales. Dicha disminución, convertida en pérdida en algunos años, constituía básicamente una transferencia de ingresos a otros sectores económicos. El subsidio explícito o encubierto siguió siendo un factor fundamental de las bajas utilidades o de las pérdidas registradas a principios de los setenta.

A fines de 1973, el gobierno introducía una modificación sustantiva en su política económica y por la cual, a partir de entonces, la inversión y el gasto públicos debían convertirse en motores de la economía. Así, las empresas paraestatales jugarían en buena medida el papel que la iniciativa privada, en conflicto con el gobierno, no había estado dispuesta a asumir. Se consolidaba de esta manera el abandono del modelo de desarrollo estabilizador vigente por más de una década.

Ante la grave situación financiera de PEMEX, su déficit productivo en relación a las necesidades del mercado interno y la creciente incidencia de las importaciones en términos físicos y monetarios,<sup>3</sup> el Estado mexicano intervino directamente a través de dos medidas que permitirían paliar la estrechez de recursos de la empresa. Consecuente con el giro en la política económica, a fines de 1973, se dispuso condonar su deuda fiscal por un monto de 3 000 millones de pesos y se autorizó el incremento de los precios de los energéticos.

---

<sup>3</sup> La necesidad de importar petróleo crudo coincidió con la fuerte alza de los precios en el mercado internacional que agudizó los problemas financieros de la empresa y del país.

El alza de los precios, por la cual pugnaba PEMEX desde años atrás, fue finalmente concretada en diciembre de 1973 después de haberse creado el consenso de su necesidad entre los distintos sectores de la producción. Sin embargo, el aumento no fue indiscriminado, sino por el contrario, estuvo encuadrado en la política socioeconómica del gobierno que procuraba reducir su impacto sobre los consumidores de menores recursos económicos. Así los precios del diáfano, del tractogás y del tractomex no fueron modificados y el diesel experimentó un incremento relativamente reducido siendo entonces su precio de venta cerca de 20% del que pagaba PEMEX por importarlo. El mayor peso del aumento en los precios de los combustibles recayó sobre las gasolinas cuyos consumidores pertenecen mayoritariamente a grupos sociales de ingresos altos y medios. A pesar de ello, dada la estructura del parque automotor de transporte, también influyó sobre el transporte de mercancías en general, incidiendo en consecuencia sobre los precios finales de las mismas con un relativo impacto inflacionario general.

El aporte estatal directo a través de la capitalización de la deuda fiscal, fue un mecanismo utilizado ya con anterioridad en los sesenta y a principios de los setenta. Esta medida complementaba a la establecida en 1970, por la cual el gobierno federal devolvía los subsidios explícitos de PEMEX a determinados organismos y regiones del país.

La mayor disponibilidad de recursos propios resultante del alza de los precios, el potencial de hidrocarburos de los nuevos yacimientos del sureste y la necesidad de recuperar la autosuficiencia petrolera, llevaron a PEMEX a elaborar un "plan" de inversiones de 36 600 millones de pesos para los últimos tres años del sexenio (1974-1976), con una aplicación anual de 12 200 millones de pesos.

Con las medidas instrumentadas y la autorización del presupuesto de inversión, el gobierno concretaba en el campo de los hidrocarburos y sus derivados, la reorientación de su política. Las prioridades del plan de inversiones se centraron en la intensificación de la búsqueda de hidrocarburos; la multiplicación de las perforaciones exploratorias y de desarrollo en tierra y mar, y el incremento de la capacidad de refinación y reprocesamiento. Además, se proponía un acelerado desarrollo de los restantes sectores de la empresa, desde el transporte hasta la petroquímica, constituyendo el más ambicioso programa de expansión de los últimos años.

Se intentaba así, llevar a cabo un programa que supliera el déficit recurrente y alternado en las diversas áreas productivas de la empresa, en el contexto de un panorama futuro que hacía presumir la posibilidad de revertir la estrechez financiera de PEMEX.

En 1974, el incremento de los ingresos por ventas fue el resultado del efecto combinado de dos factores: el aumento de los precios y los mayores volúmenes comercializados, pero principalmente se debió al primero. Pemex mejoró su situación financiera y redujo, a pesar del plan de inversiones, la contratación de crédito externo. En el transcurso de 1974, los financiamientos fueron menores en 60% a los del año anterior con un monto de 4 179 millones de pesos, que representó sólo 11.4% de los ingresos totales de PEMEX.

El respiro financiero logrado por las medidas adoptadas en 1973, hacían pensar en la decisión de permitir a PEMEX operar con una solvencia económica adecuada a los objetivos que se le habían impuesto. Sin embargo, a principios de 1974, el gobierno federal matizaba esa orientación. A partir del 1° de enero de ese año se puso en vigor una nueva estructura impositiva para la empresa: el impuesto sobre las ventas de productos petroleros subió de 12% a 16%; el de petroquímicos de 7.8% a 12% y se fijó un impuesto de 50% sobre la venta del crudo de exportación. De esta forma el aumento de los precios se contrarrestaba, en parte, con una mayor carga fiscal; el gobierno compensaba, en alguna medida, la condonación de la deuda fiscal de PEMEX en 1973, así como la que se concretó en 1975 por un monto de 1 471 millones de pesos.

En 1974, en el marco del impulso a las industrias paraestatales, quedaron echadas las bases de las condiciones y la modalidad con que operaría PEMEX en la segunda mitad del sexenio de Luis Echeverría y que constituirían el prelude de lo que acontecería en el sexenio siguiente. Ya no se frenaría la expansión de la empresa al ampliarse fuertemente el programa de inversiones para los años venideros y se contaría para ello, como elemento de importancia, con los recursos que proporcionaba la nueva estructura de precios que se reforzaba por un crecimiento sostenido de las ventas internas.

Si bien en el primer año de la nueva situación en que se desenvolvía PEMEX, la empresa contó con condiciones financieras más propicias para funcionar, la cobertura de los gastos de operación y de las inversiones en todos los sectores demandó recursos en una magnitud tal que no podían solventarse únicamente con los ingresos provenientes de las ventas internas y de las que comenzaban a realizarse en el mercado internacional de crudo. Los ingresos que se obtuvieron por este concepto se asignarían, según la dirección de PEMEX, a la concreción de la meta prioritaria de recuperar el rezago de la empresa en el autoabastecimiento nacional de hidrocarburos, derivados y petroquímicos, garantizando un margen de

seguridad razonable que permitiera alejar toda posibilidad de una crisis de suministros en el mercado interno.<sup>4</sup>

Dados los altos precios internacionales en comparación con los vigentes en el país, los ingresos obtenidos por las crecientes exportaciones -aunque relativamente reducidas en términos de los países exportadores- influían cada vez más en los ingresos totales por ventas. Sin embargo, no alcanzaban el nivel requerido como para cubrir adecuadamente las erogaciones totales de la empresa. Ante esta situación y dados los resultados insuficientes de la política de financiamiento por ahorro interno, no quedaba otro camino que el del endeudamiento para cumplir con los planes de expansión.

Las expectativas creadas por la producción de los yacimientos del sureste, los avances de la exploración con la adición más rápida de lo previsto de nuevas reservas, y la existencia de condiciones internacionales favorables, tanto en el mercado de hidrocarburos como en el de capitales, fueron factores que pesaron en la decisión del gobierno y de la dirección de PEMEX de recurrir al crédito externo para financiar las inversiones y los gastos de operación. De esta manera se revertía la política financiera practicada en gran medida desde 1970.

De 1973 a 1976, el pasivo total de la empresa creció más rápido que su patrimonio desequilibrando su estructura financiera; en efecto, en 1976 el primero representó 64.7% del activo total mientras que en el segundo sólo 35.3%. Dos factores se combinaron para generar esta situación: el rápido aumento del endeudamiento externo y la devaluación del peso mexicano en ese año.

El desequilibrio financiero reflejaba la política seguida para financiar la empresa y que se apoyó de manera importante en la contratación de crédito externo. El caso de PEMEX no constituyó una excepción dentro del sector público, sino que, por el contrario, fue indicativo de la orientación seguida en el financiamiento del gasto y la inversión públicos desde mediados del sexenio. Dentro de dicha política el recurso al endeudamiento externo fue un elemento central que se apoyó en la creciente liquidez del mercado internacional de capitales.

Durante el periodo 1970-1976, las instituciones crediticias del país participaron casi marginalmente en la provisión de fondos para la industria petrolera; de los 4 769.7 millones de dólares contratados en este periodo<sup>5</sup> sólo 11.9% se recabó en moneda nacional en el país. Como consecuencia de ello, mientras que el saldo

---

<sup>4</sup> Véanse los capítulos I,II y II: “Exploración y explotación”, “La industria de la refinación” y “La industria petroquímica básica”.

<sup>5</sup> Corresponde a los años de 1971 a 1976, inclusive.



anual de la deuda total creció 3.5 veces entre 1970 y 1976, el correspondiente a la externa se multiplicó por 5.6 para llegar a un monto de 2 799 millones de dólares en 1976. Si bien Pemex liquidó parte de sus obligaciones, el endeudamiento neto se aceleró desde mediados de los setenta, orientándose marcadamente los compromisos hacia los bancos, más que a los proveedores, y con un perfil temporal donde los pagos de corto plazo representaban 45% del total en 1976.

A pesar del aumento de los ingresos por el alza de precios internos de 1973, y de las ventas al exterior, que en 1976, aportaron casi 15% de los ingresos por ventas, la política seguida hizo que nuevamente el financiamiento tuviera un peso creciente en los ingresos totales. Así, el financiamiento cubrió 33% de los mismos en 1973, 15.4% en 1974 y 31% en 1976.

El recurso al endeudamiento no se originó sólo en el desarrollo de las inversiones, sino también en un incremento de los costos de operación que en la segunda mitad del sexenio tuvo un ritmo mayor al de los ingresos por ventas (24% anual frente a 19% anual entre 1974 y 1976).

A finales de 1976, no sólo se había deteriorado nuevamente la estructura financiera, sino que, además, resurgieron los problemas de liquidez a corto plazo, que se habían solucionado en parte en los años anteriores. La reducción del capital de trabajo en 1976 presagiaba la tendencia futura de las condiciones en que operaría la empresa.

La administración de Antonio Dovalí Jaime concluyó, en 1976, con una situación financiera relativamente difícil para Pemex, después de haber sorteado una fuerte crisis a mediados del periodo y donde la intervención del estado fue decisiva para su resolución. No obstante, las crecientes reservas de hidrocarburos del país hicieron vislumbrar la posibilidad de obtener altos ingresos por la venta de crudo en el mercado internacional y llevaron a considerar como coyunturales las dificultades financieras de la empresa. Las exportaciones sanearían las finanzas y constituirían un aporte fundamental para el desarrollo del país.

### [La política financiera de PEMEX, 1977-1982.](#)

El cambio de gobierno y de la dirección de PEMEX, en medio de la crisis económica del país, profundizaron el proceso de transformación de la industria iniciado en la segunda mitad de la administración anterior. La concepción de que las divisas provenientes de la exportación del petróleo, y de los hidrocarburos en general, constituirían la base para la solución de la crisis y la recuperación, tanto de la economía como de la empresa, fue decisiva en la definición de la política de desarrollo que se puso en práctica en ambos órdenes.

Los objetivos de producción primaria y de transformación industrial para abastecer al mercado interno, pero sobre todo para exportar petróleo crudo y derivados, debían estar acompañados por una política de manejo de los recursos que permitiera su instrumentación sin comprometer la solidez financiera de la empresa, solidez que aún no se había logrado.

Las metas productivas por alcanzar fueron explicadas a comienzos de la administración.<sup>6</sup> El programa se proponía aumentar 2.5 veces la producción de crudo, duplicar la capacidad de refinación y triplicar la capacidad productiva de la petroquímica básica, todo ello en un periodo de seis años. En 1982, debía obtenerse una producción de crudo y líquidos del gas de 2.25 MMBD, de 3 630 MMPCD de gas natural, y generarse un excedente exportable de 1.1 MMBDCE de crudo y productos refinados. La planta petroquímica tendría para entonces una capacidad de procesamiento de 18.6 millones de toneladas anuales y la de refinación 1.670 millones de barriles diarios.

Para alcanzar las metas definidas PEMEX debía realizar las mayores inversiones de su historia. El presupuesto por ejercer en el periodo, 1977-1982 se estimó en 960 000 millones de pesos, de los cuales 310 000 millones se destinarían a inversiones.<sup>7</sup> Dicha inversión se distribuiría entre las diversas áreas de la industria de la siguiente manera: exploración, 8%, explotación, 46%, refinación, 15%, petroquímica, 17%, distribución y transporte, 13%, varios, 1%. Quedaba explicado, pues, que la mayor parte de los recursos se destinaría a la producción primaria y en proporción menor a la transformación industrial. Esta asignación muestra que la extracción de hidrocarburos, en especial de petróleo, para el abastecimiento interno y su comercialización en el mercado internacional, constituía el eje principal del programa de la empresa.

El programa financiero que apoyaba al de producción partía de la premisa que los costos de operación y 50% de la inversión debían pagarse con los ingresos correspondientes a las ventas. Según el programa, dada la situación de la empresa en 1977, estos objetivos no se lograrían en los primeros años de la administración. Se estimaba que la inversión requería un financiamiento de 78% (43 000 millones de pesos), en 1977, nivel que se reduciría sustantivamente para 1980, cuando alcanzaría solamente 15 500 millones de pesos. A partir de

---

<sup>6</sup> PEMEX, *Informe del director general de petróleos mexicanos*, México, D.F., Pemex, 18 de marzo de 1977.

<sup>7</sup> Véase Pemex, *Programa sexenal de Petróleos Mexicanos*, México, D.F., 1977. Sumas equivalentes a 43 636 y 14 090 millones de dólares, respectivamente. (Véase Banco de México, S.A., *Información económica. Monedas y banca*, cuaderno mensual, México, D.F., Julio de 1980, p.96)

entonces se obtendría un superávit que llegaría a 9 722 millones de pesos en 1982.<sup>8</sup>

Los ingresos por ventas externas serían la base de tales resultados ya que aportarían cerca de 40% de los ingresos acumulados entre 1977 y 1982. El presupuesto estimaba que los egresos de operación representarían 33% de los egresos totales, proporción equivalente a la de las inversiones; los impuestos federales cerca de 20% y la liquidación de la deuda, incluidos los intereses por préstamos para inversiones, aproximadamente 16%. Las perspectivas eran pues de un fortalecimiento creciente de la situación financiera, en particular a partir de 1979, sin peligro de que se excediera la capacidad de endeudamiento de la empresa.

Poco más de un año después de iniciada la gestión de Jorge Díaz Serrano, se reafirmaba la visión anterior y se anunciaba que para 1982 la deuda total de PEMEX sería inferior en 40% a la de 1976, alcanzando un monto de 34 000 millones de pesos.<sup>9</sup>

Las perspectivas no podían ser, aparentemente, mejores porque no sólo se financiaría el desarrollo de la industria petrolera, sino además se generaría en el sexenio un excedente de 24 900 millones de pesos, equivalente a cerca de 30% de los ingresos de la empresa en dicho periodo. En suma, el análisis de PEMEX de la evolución futura de sus finanzas respaldaba y justificaba plenamente el programa de la empresa y el proyecto económico global del Estado mexicano. Esta visión del futuro que predominaba en la nueva dirección, contrastaba con la de algunos miembros de la administración anterior, quienes habían alertado sobre los riesgos de una posible descapitalización de la empresa en caso de no mejorarse la situación financiera de la misma y de no controlarse el nivel y las condiciones del endeudamiento.

### Finanzas de la empresa en la fase de auge, 1977-1979.

Los lineamientos para el manejo de las finanzas de PEMEX definidos a principios de la administración de Díaz Serrano (plan sexenal de PEMEX), fijaron los criterios básicos para manejar los recursos de la empresa y su asignación. La dirección de la industria petrolera parecía estar convencida de que los ingresos por exportaciones garantizarían un desarrollo productivo sin restricciones financieras. Se esperaba, por lo tanto, que los gastos de operación disminuirían en forma

---

<sup>8</sup> *Ibidem.*

<sup>9</sup> PEMEX, *op. cit.*, 18 de marzo de 1978. Dicha cantidad equivalía a 1 495 millones de dólares (Véase Banco de México, S.A., *op. cit.*)

progresiva en relación a las ventas y que la productividad global de la fuerza de trabajo aumentaría conforme creciera la producción de hidrocarburos. El movimiento adecuado de los inventarios de los almacenes postergaría la necesidad de nuevas adquisiciones de materiales y equipos, hecho que junto con una adecuada selección de los proveedores y de las condiciones de carrera, fortalecería el ahorro interno. Esta orientación de la política debía fortalecerse con una estricta selección de los proyectos de inversión en función de su rentabilización oportuna; al mismo tiempo, se daría prioridad a aquellas obras que no exigieran financiamiento externo a la empresa para su realización.

Dadas las orientaciones anteriores, dirigidas a consolidar la situación económica general de la industria, el financiamiento externo a la empresa debía utilizarse sólo como un ingreso complementario a los recursos propios originados en las ventas. Todo financiamiento que se procurara en el exterior debía estar exento de condicionamientos que pudieran influir en las decisiones que se tomaran con respecto al desarrollo de la industria y en particular a su política de producción y exportación de hidrocarburos. Según la dirección de PEMEX el endeudamiento futuro había sido calculado para no sobrepasar la capacidad de pago de la institución con especial atención en el perfil de la deuda externa. De esta manera se mantendrían promedios adecuados de endeudamiento que no comprometerían el equilibrio de la estructura financiera.<sup>10</sup>

Los aspectos básicos de la política financiera explicados a comienzos del sexenio y a lo largo de su primera mitad, retomaban los mismos principios generales que se formularon y aplicaron en la primera etapa de la administración anterior. No obstante, las condiciones en que se encontraba la empresa y las perspectivas futuras eran diferentes y, correlativamente, el énfasis en el manejo de las finanzas se puso también en aspectos distintos. Desde el principio de la gestión de Díaz Serrano, se insistió en la conveniencia de una adecuada selección de los proyectos de inversión y en el control del nivel y las condiciones del endeudamiento como aspectos principales de la política a seguir; estas consideraciones se reiteraron en distintas oportunidades entre 1977 y 1979. Las medidas adicionales tendientes a incrementar el ahorro interno no aparecían en el centro de las preocupaciones administrativas con un peso semejante a las anteriores. Ante las expectativas de los fuertes ingresos provenientes de las exportaciones, se relajaba el control sobre el manejo interno de los recursos.

Las consecuencias de este enfoque pudieron verse unos años después. Ya en 1979, a mitad del sexenio de José López Portillo, los resultados en la obtención y

---

<sup>10</sup> Pemex, op. cit., 18 de marzo de 1977, 1978 y 1979.

uso de los recursos financieros pusieron de manifiesto que, si bien la política global de desarrollo de la industria ofrecía ciertos beneficios, las restricciones, inconvenientes y riesgos que traía aparejada seguían acumulándose.

Entre 1977 y 1979, el sostenido crecimiento de la demanda interna de derivados determinó un progresivo aumento de los ingresos provenientes del mercado nacional. El mayor volumen comercializado fue el factor determinante de esta tendencia ya que los precios de venta de los productos no se modificaron en el transcurso de dicho periodo. La política de bajos precios de la energía se reafirmó en esta etapa, después de los incrementos de precios introducidos a fines de 1976, tendientes a compensar la devaluación del peso. En la situación inflacionaria de la economía, la estabilidad de los precios se tradujo en su disminución en términos reales. Como consecuencia de ello, para diciembre de 1979, los ingresos por ventas internas, a pesos de 1977, habían disminuido 9% en comparación con los registrados en 1977.

La composición de los ingresos propios de PEMEX, se vio modificada sustancialmente durante este periodo. En efecto, en 1976, las exportaciones habían provisto cerca de 15% de los ingresos por ventas de la empresa, mientras que en 1979 representaron 56% sobre un total de 166 053 millones de pesos vendidos en el año, aproximadamente 7 220 millones de dólares.<sup>11</sup> De esta forma, las crecientes ventas en el mercado internacional permitieron un aumento de 19.5% anual de los ingresos totales reales de PEMEX entre 1977 y 1979. La empresa se vio además favorecida por el alza de los precios de crudo en el mercado internacional, en particular en 1979 cuando el precio del barril de crudo Istmo pasó de 14.1 dólares en enero a 24.6 dólares en diciembre. Así, la política de ingresos daba sus primeros resultados favorables y permitía disponer de mayores recursos propios a la vez que mantener el subsidio implícito o explícito a los consumidores nacionales.

La expansión de la producción generó mayores gastos de operación tanto en los yacimientos como en la planta industrial de refinación y petroquímica. Entre 1977 y 1979, las erogaciones en este concepto, que no incluye el pago de impuestos federales y la liquidación de pasivo, aumentaron 30% más que la inflación, a un ritmo de 13.7% anual en términos reales. Si bien la ampliación de las actividades incidió en dicha evolución, el acelerado ritmo otorgado a las mismas comenzó a influir desfavorablemente sobre los gastos. Ya a principios de 1978 PEMEX

---

<sup>11</sup> Se consideran una tasa de cambio de 23 pesos mexicanos por dólar. Valor promedio para el año 1979. La información presentada en la sección 2 proviene de la misma fuente indicada en la nota de p. 2 y se complementa con la Memoria de Labores. En anexo a este documento se presenta parte de la información de base para 1977-1982.

anunciaba que la meta de producción fijada para 1982, se alcanzaría en 1980. Para lograrlo hacía falta desarrollar la capacidad productiva contando para ello con todos los materiales y equipos necesarios. La insuficiente capacidad industrial del país para abastecer a PEMEX en los volúmenes, calidades y tiempos requeridos por el programa de expansión la llevaron progresivamente a efectuar sus compras en el exterior incrementándose consecuentemente los costos en las distintas áreas de producción. A su vez, el creciente recurso al crédito determinó que el gasto financiero adquiriera un mayor peso en los gastos totales.

En términos de los resultados esperados, la administración conseguía en parte sus objetivos ya que los gastos de operación redujeron su incidencia sobre las ventas de 66.5% en 1977 a 60.4% en 1979. Sin embargo, esta modificación se debió en gran medida a los mayores ingresos provenientes de las exportaciones más que al control de los gastos de operación. De la confrontación entre los ingresos por ventas y los gastos de operación (incluyendo el neto de otros gastos e ingresos), surge que la utilidad de la empresa antes de impuestos y del pago a la participación de los trabajadores aumentó 33.3% de 1977 a 1979, en términos constantes de 1977.

La mejora en las utilidades habría permitido disponer de mayores recursos propios para hacer frente a los programas de inversiones y pago de las obligaciones contraídas. No obstante, el gobierno federal y la dirección de PEMEX habían manifestado, sin ambigüedades, que la riqueza originada en las exportaciones de los hidrocarburos debería contribuir al financiamiento del desarrollo del país. Consecuente con esta posición, el gobierno ejerció una mayor presión fiscal sobre la empresa. Los impuestos federales gravaron en forma creciente los ingresos y redujeron los márgenes de las utilidades. Mientras que en 1977 los impuestos federales captaron 59.4% de las utilidades, en 1979 representaron 92.6%, es decir, un monto de las mismas equivalente a 2 953 millones de dólares en dicho año. En 1978, el gobierno comenzó a incrementar los porcentajes de los gravámenes en distintos rubros. Así, la tasa sobre la venta de refinados paso a 17% en 1978 y 18% en 1979, y la de petroquímicos de 12% (vigente desde 1976), a 13% en 1979, pero hasta fines de este año no se modificó el impuesto de 50% más 2% *ad valorem* sobre las exportaciones, fijado en 1975.

El gobierno federal se proponía superar la crisis de mediados de los setenta bajo las condiciones impuestas en el convenio firmado con el FMI en 1976 y que concluía tres años después. Al mismo tiempo aceleraba el desarrollo de las bases productivas necesarias para la rápida obtención de las divisas requeridas con la finalidad de impulsar sus planes de desarrollo.

El estado aplicaba a PEMEX un régimen fiscal excepcional, en comparación con otras actividades industriales, con la finalidad de captar parte de la renta petrolera obtenida por la empresa en el mercado internacional. Bajo estas condiciones de operación, con gastos y presión fiscal crecientes, PEMEX se propuso desarrollar su programa de inversiones para dar cumplimiento a las metas productivas que se habían fijado.

En el trienio 1977-1979 y para el conjunto de la industria petrolera, se habrían invertido más de 146 000 millones de pesos de 1977, cerca de 8 300 millones de dólares. No existe certeza con respecto a los montos anuales de la inversión ni a su asignación de acuerdo con las áreas productivas de la empresa. La cifra dada indica que para 1979 sólo se había ejercido alrededor de 47% del presupuesto de inversiones programado a principios de 1977. Teniendo en cuenta la evolución posterior de la industria y de sus finanzas, es de suponer que dicho monto es bajo en relación al que en realidad se había erogado.<sup>12</sup>

Al mermar los recursos disponibles por la política interna de precios y la imposición fiscal, y al proponerse un programa de inversiones como el indicado, PEMEX recurrió al crédito para financiar sus operaciones y su expansión. De 1977 a 1979 los ingresos por financiamientos pasaron aproximadamente de 1 228 millones de dólares a 3 280 millones; estas sumas representaron 26.2% y 32.3% de los ingresos totales de la empresa. De las cantidades indicadas, más de 80% anual fue captado en los mercados internacionales de capitales. Contrariamente a lo sucedido en el sexenio anterior, la banca nacional dispuso en esta etapa de mayores recursos que fueron en parte canalizados hacia la industria petrolera. A pesar de esta nueva situación de financiamiento con recursos captados en el país, el monto creciente del crédito externo reforzó el perfil de la deuda existente en 1976. Si bien en 1977 y 1978 el financiamiento neto fue ligeramente inferior al de 1976 (de aproximadamente 645 millones de dólares), en 1979 se elevó a cerca de 1 474 millones de dólares, evidenciándose la necesidad de recursos para financiar los proyectos. Como resultado de esta política, la deuda total aumentó rápidamente en los tres primeros años de la administración de Díaz Serrano. Al término de este periodo el saldo total de la deuda casi triplicó al de 1976, adeudando PEMEX cerca de 9 900 millones de dólares por todo concepto a fines de 1979. Adicionalmente, a partir de 1978 comenzó a evidenciarse una tendencia

---

<sup>12</sup> Los 146 000 millones corresponden a “las adiciones a las inversiones permanentes netas de bajas y traspasos” según los informes financieros. De considerarse las adiciones “brutas” a las inversiones permanentes la suma para los tres años ascendería a cerca de 225 000 millones de pesos, equivalentes a cerca de 11 800 millones de dólares y 43% superior a la primera. De ser éste el valor más aproximado a la realidad, ya en 1979 Pemex habría invertido 73.6% de lo programado para el sexenio.

hacia el endeudamiento de corto plazo que no tuvo aún la importancia que tomaría posteriormente.

La empresa y el país eran considerados como buenos sujetos de crédito en los distintos mercados de capitales y disponían de un amplio apoyo de la banca internacional. La coyuntura financiera y la situación del mercado de hidrocarburos mundiales contribuyeron a reforzar la situación favorable de PEMEX y de México para la obtención de fondos. Sin embargo, el costo financiero comenzó a pesar en los costos de la empresa y la necesidad de cumplir con los reintegros de capital a restringir la disponibilidad de recursos. La insuficiencia de capital de trabajo se profundizó y los problemas de liquidez se acentuaron como consecuencia del tipo de gestión que se puso en práctica. Aparecían, así, las primeras manifestaciones de las dificultades financieras que planteaba la expansión acelerada de la industria. Sin embargo, la administración consideraba que éstas desaparecerían cuando se alcanzaran mayores volúmenes de exportación en un mercado internacional donde los precios seguirían creciendo en términos reales.

### Consolidación y crisis de la industria, 1980-1982.

Las formulaciones hechas en este periodo, en torno a la procuración y uso de los recursos financieros de PEMEX, no se apartaron sustantivamente de los criterios básicos vertidos con anterioridad bajo la dirección de Díaz Serrano y, en alguna medida, durante la gestión de su antecesor. Desde la dirección de la empresa se explicó en forma reiterada la aplicación de medidas o conjuntos de medidas tendientes a conformar una política financiera basada en la eficiencia en el manejo de los recursos y orientada a contrarrestar los desequilibrios que se presentaran. El discurso político puso énfasis en los grandes logros y soslayó marcadamente las dificultades hasta que éstas hicieron crisis.

En el trienio 1980-1982, los ingresos propios de la empresa tuvieron una evolución que consolidó las tendencias de la etapa precedente. Las exportaciones cubrieron proporciones cada vez mayores de las ventas totales hasta representar 85% de las mismas en 1982; es decir, que en seis años se invirtió el peso relativo de los ingresos obtenidos en el país y en el exterior. En términos reales, PEMEX multiplicó por 2.3 veces sus ingresos propios en estos tres años alcanzando un monto equivalente a 18 900 millones de dólares en el año 1982.<sup>13</sup>

La determinación del volumen del excedente a captar en el mercado internacional y por lo tanto del nivel de las exportaciones, así como la apropiación y asignación de dicho excedente constituyeron los ejes de la disputa entre distintos grupos de

---

<sup>13</sup> Se utiliza una tasa de cambio de 57.4 pesos por dólar, tasa promedio para el año 1982.



interés en el país.<sup>14</sup> El enfrentamiento entre corrientes que en última instancia planteaban estrategias de desarrollo divergentes tuvo su primera resolución en 1980 al discutirse la fijación de la plataforma de producción y el nivel de las exportaciones.

El programa de energía de noviembre de 1980, consolidó la posición de quienes propiciaban una expansión relativamente moderada de las exportaciones en función de la capacidad de absorción de divisas de la economía.

Se dispuso fijar la exportación de crudo en 1.5 MMBD y la de gas natural en 300 MMPCD. Estas exportaciones, se sostenía, procurarían ingresos suficientes para ser absorbidos por el crecimiento de la economía sin provocar desequilibrios en su funcionamiento. El nivel de los ingresos por exportaciones quedaba sujeto, por lo tanto, a la evolución de los precios de venta en el mercado internacional.

En 1980 las condiciones del mercado internacional favorecieron a PEMEX, el volumen de las exportaciones aumentó al igual que los precios del crudo Istmo y Maya.<sup>15</sup> Sin embargo, la sobreoferta de crudo existente en el mercado mundial presionaba fuertemente a los exportadores para la reducción de los precios. En mayo de 1981, Díaz Serrano ordenó la baja de los precios en 4 dls/B y 2 dls/B para los dos tipos de crudo exportados. Esta decisión "apresurada" precipitó su alejamiento de la empresa y puso fin a sus aspiraciones como candidato a la presidencia. El nuevo director, Julio Moctezuma Cid, dispuso el nuevo incremento de los precios de los crudos exportados en 2 dls/B a partir del mes de julio. La medida encontró una fuerte resistencia en numerosos clientes que, ateniéndose a cláusulas contractuales, cancelaron o redujeron las compras a PEMEX. Este último aumento de los precios, estrechamente vinculado con la situación política nacional y con la política internacional de México, se contraponía a las tendencias del mercado internacional y tuvo que modificarse con posterioridad. La fluctuación de sus precios costó a la empresa cerca de mil millones de dólares en ingresos no percibidos como consecuencia de la respuesta de los clientes. En conjunto, para 1981, se había previsto un ingreso por exportaciones de 20 000 millones de dólares, pero finalmente sólo se percibieron cerca de 14 300 millones.

En 1982 los precios de exportación y del mercado mundial continuaron su tendencia a la baja para ubicarse en diciembre de ese año en 32.5 dls/B y 25 dls/B el Istmo y el Maya; a pesar de ello los ingresos por exportaciones crecieron en 2

---

<sup>14</sup> Véanse los capítulos I y II: "Explotación y explotación" y "La industria de refinación".

<sup>15</sup> En enero de 1980 los precios pasaron de 32 dls/B y 28 dls/B, y en julio a 34.5 dls/B y 29 dls/B para el Istmo y el Maya respectivamente. En enero de 1981 Pemex fijó sus precios en 38.5 dls/B y 34.5 dls/B y 34.5 dls/B.

000 millones de dólares. La evolución de las condiciones del mercado internacional hacia un mercado favorable a los compradores-consumidores marcaba un límite a la política de ingresos de PEMEX y más aún a la política económica del país.

Durante más de cuatro años, y hasta mediados de 1981, se programó el desarrollo de la empresa bajo la hipótesis de precios reales de exportación al menos constantes. La evolución posterior de los acontecimientos da a entender que no se tuvieron en cuenta las señales de alarma que, para los países exportadores de crudo, proporcionaba la progresiva pero sostenida modificación de los patrones de la demanda de los principales países consumidores.

Desde hace casi tres décadas, los precios del gas natural y de los derivados en el mercado nacional han estado sujetos a la política económica general más que a las necesidades financieras de la industria petrolera. A fines de 1980, después de cuatro años de estabilidad nominal de los precios, comenzó un periodo en el que se intenta modificar la tradicional política de bajos precios de los energéticos. Los sucesivos aumentos de los precios internos de las gasolinas, el diesel, el gas y otros derivados hasta fines de 1982, procuraron disminuir la brecha con los precios prevalecientes en el mercado internacional, pero no repercutieron, sino indirectamente en las finanzas de PEMEX. En efecto, dichos incrementos, cuya magnitud sólo tendía a recuperar en términos reales los precios vigentes en 1976, debían operar como reguladores de la demanda. El alza de los precios disminuiría el consumo y por consiguiente diferiría las inversiones que la extracción y transformación industrial requeriría de no operar este mecanismo. Es en este único sentido que la modificación de la política de precios pudo incidir en las finanzas de la empresa, ya que los aumentos de los precios internos estuvieron destinados a reforzar los ingresos del estado y no los de la industria petrolera. En este periodo los combustibles fueron el sustento para la captación de recursos en la fase de deterioro de las finanzas públicas.

La producción de PEMEX en las distintas áreas de actividad creció rápidamente de fines de 1979, a fines de 1982: la producción de crudo y condensados a razón de 23.1% anual, la de gas natural a 13.3% anual, la de productos derivados a 7.8% anual y la de petroquímicos a 18% anual. Este desarrollo tenía como objetivo cubrir la rápida expansión de la demanda interna y cumplir con los compromisos de exportación hasta el límite fijado de 1.5 MMBD de crudo y 300 MMPCD de gas natural. La operación de la planta de extracción y de transformación industrial a ritmos tan altos estuvo asociada a crecientes gastos totales de operación, si bien la creciente escala de actividades requería de mayores gastos, la eficiencia en la aplicación de estos recursos no fue la deseada para el desarrollo de la empresa. Durante los años 1977 y 1979 dichos gastos aumentaron a razón de 8.9% anual

en términos reales, pero desde entonces y hasta el final de la administración sexenal, los gastos de operaciones crecieron 20.4% por año en moneda constante. En este último periodo las erogaciones hechas por la empresa para su funcionamiento crecieron a un ritmo sólo 13.2% menor que la extracción de crudo y condensados, pero mayor que la extracción de gas natural y que la producción industrial. De esta forma, el grado de eficiencia del gasto<sup>16</sup> se fue reduciendo a pesar del incremento de la producción en las distintas áreas.

La expansión de las actividades, pero también el aumento de los precios de materiales e insumos usados por PEMEX; el encarecimiento adicional de éstos por la urgencia con que se les requería y que llevó a sacrificar los costos de adquisición y transporte frente a la oportunidad de su disponibilidad; el inadecuado movimiento en los almacenes ante la dimensión de las operaciones; el excesivo endeudamiento; los desajustes en la programación y ejecución de obras; la burocratización administrativa y la corrupción fueron factores que se combinaron para generar un alza real de los gastos de operación que socavó la eficiencia en la aplicación de los recursos.

Sin embargo, los gastos de operación redujeron su incidencia en relación a los ingresos por ventas de 60.4% en 1979 a 31.8% en 1982. El volumen de ingresos captados por las ventas ocultaba las ineficiencias operativas y minimizaba las repercusiones de su evolución.

Las variaciones relativas entre ingresos propios y gastos determinaron un fuerte aumento de las utilidades antes de impuestos. El gobierno federal aplicó la política de apropiarse de la mayor parte de la renta captada por PEMEX en el mercado internacional para reasignarla de acuerdo con las prioridades de sus programas, con ello redujo fuertemente las utilidades disponibles en la empresa para financiar las inversiones. Nuevamente el gobierno aumentó las tasas impositivas para fijarlas en 1982 en 27% sobre las ventas de refinados, 15% sobre las de petroquímicos y 58% más 3% *ad valorem* sobre los crudos de exportación. De esta forma, el impuesto federal que debía pagar PEMEX en 1982, representó 91% de sus utilidades antes de impuestos (cerca de 11 724 millones de dólares), y equivalía a un monto 5.4 veces mayor al pagado en 1979, en moneda constante de 1977.

De 1980, PEMEX aceleró su programa de inversiones duplicando en ese año el monto en dólares invertido en 1979. En los tres años comprendidos entre comienzos de 1980 y fines de 1982, la ampliación de las instalaciones en todas las

---

<sup>16</sup> El grado de eficiencia del gasto se evaluó aquí a partir de la relación entre la evolución del gasto de operaciones de la producción.

áreas absorbió un mínimo acumulado del orden de 21 154 millones de dólares corrientes, es decir cerca de 7 000 millones de dólares anuales. Esta cifra equivale a 2.6 veces la inversión total registrada en los tres años anteriores al iniciarse el programa de expansión. No se dispone de la información necesaria para analizar de qué manera se canalizaron estas sumas a las distintas áreas de la empresa y subsiste incertidumbre con respecto al monto total que se invirtió en el periodo.

De acuerdo con las cifras indicadas, la inversión acumulada en el sexenio, 1977-1982 excedió en cerca de 36.5% a la programada en el plan sexenal de PEMEX de 1977. A pesar de ello, si bien se alcanzó el nivel de producción y de exportación de crudo fijados, no se lograron las netas establecidas en cuanto a la capacidad y nivel de producción tanto en petroquímica como en refinación.

En 1981, a pesar de la merma de ingresos por exportaciones en relación a los niveles esperados, el ritmo de construcciones y de ampliación de instalaciones se mantuvo elevado, registrándose la mayor inversión de todo el periodo y de la historia petrolera mexicana: alrededor de 9 500 millones de dólares.

Si bien las utilidades de la empresa antes de impuestos crecieron sustancialmente, el recorte fiscal dejaba poco margen para que se financiara la operación y desarrollo de la industria sin que se recurriera al crédito externo. Así se prolongaba una política financiera que en esencia había surgido después de 1973. Sin embargo, para fines de los setenta, el crecimiento de la empresa y los niveles de recursos puestos en juego adquirirían una dimensión sin precedentes y comprometerían a toda la economía del país. De 1980 a 1982 los ingresos por financiamientos representaron 28.3%, 46.1% y 35.4% de los ingresos totales de PEMEX, alcanzando un monto acumulado del orden de 36 500 millones de dólares, esto es 5.4 veces más que en la primera mitad de la administración del sexenio, 1977-1982.

PEMEX recurrió prácticamente a todos los instrumentos de crédito disponibles: a la emisión de bonos, a las aceptaciones bancarias, a los créditos directos, a los revolventes, a los de una sola institución o a los de bancos sindicados. Además, recabó fondos de los distintos mercados internacionales de capitales y procuró diversificar las monedas, no obstante lo cual la banca norteamericana y el dólar prevalecieron en la contratación de los créditos. A pesar de haber liquidado fuertes montos de pasivo, los saldos de la deuda de PEMEX crecieron rápidamente hasta alcanzar un monto equivalente a 25 200 millones de dólares al 31 de diciembre de 1982. En ese año, el sistema financiero internacional era acreedor de 80% de dicha deuda mientras que el 20% restante fue proporcionado por el sistema financiero mexicano. El recurso al endeudamiento de corto plazo se acentuó como consecuencia de las crecientes obligaciones que debía cumplir la empresa, del

fuerte aumento de las tasas de interés en el mercado de capitales, así como del financiamiento de parte de las inversiones con créditos a corto plazo. Desde fines de 1980 comenzaron a hacerse sentir las primeras preocupaciones de la banca internacional por el elevado nivel de endeudamiento de PEMEX y del país; no obstante, los recursos siguieron fluyendo hasta que estalló la crisis de pagos de mediados de 1982.

La deuda se hizo cada vez más onerosa y los costos financieros aumentaron tanto por las tasas como por el recurso a los préstamos de corto plazo, así, para pagar su deuda la empresa tuvo que endeudarse aún más. Entre 1980 y 1982, el gasto financiero computado en el gasto de operaciones casi se duplicó en dólares corrientes y de igual manera sucedió con el capitalizado en las inversiones; la suma de ambas podría estimarse en cerca de 2 700 millones de dólares en 1982.

A principios de la segunda mitad del sexenio, la contabilidad reflejaba claramente el deterioro creciente de las finanzas; a pesar de ello, en vez de corregirse los desequilibrios se los profundizó. No sólo se interpretó de manera errónea la futura evolución del mercado, sino que tampoco existió la decisión política de revertir el proceso en el que se había embarcado a la industria petrolera y al país. La estructura financiera se deterioró rápidamente y el patrimonio de la empresa sólo cubría 25% del activo total en 1982. Si en 1977 había problemas de liquidez, en los años que siguieron se acentuaron aceleradamente. El activo circulante y el disponible disminuyeron fuertemente con relación al pasivo circulante y, si se considera el activo disponible y las cuentas por cobrar, la cobertura de cada peso del pasivo circulante era de 0.26 en 1982. El capital de trabajo que era insuficiente en 1979, se redujo aún más alcanzando su máxima declinación en 1982 (-47 000 y -739 000 millones de pesos corrientes en 1979 y 1982, respectivamente).<sup>17</sup>

A principios del sexenio pasado, el gobierno tomó la decisión de basar el desarrollo social y económico del país utilizando los ingresos por exportación de hidrocarburos como fuente de financiamiento. Al terminar el periodo, PEMEX aportaba cerca de 40% de los ingresos públicos, proveía 75% de las divisas que ingresaban a México y originaba casi la tercera parte de la deuda global de México.

No existen dudas de que entre 1977 y 1982 la capacidad productiva de la industria petrolera mexicana tuvo un desarrollo sin precedentes en su historia y uno de los más rápidos entre los países productores-exportadores que emergieron en los años setenta. Sin embargo, su situación financiera se deterioró profundamente

---

<sup>17</sup> En 1982 el capital de trabajo era equivalente a -12 875 millones de dólares al cambio promedio del año (57.4 pesos/dólar).

ante la escasez relativa de recursos propios para ejecutar el programa de inversiones y operaciones que se propuso. El doble mandato histórico, de abastecer el mercado interno en cantidades oportunas y suficientes y de mantener bajos los precios de sus productos, se amplió con un tercero: el de ser pivote del desarrollo mexicano. En 1982, al igual que en otros momentos posteriores a la nacionalización de la industria, las contradicciones inmanentes a los mandatos que se le confirieron resultaron en la mayor crisis de las últimas décadas.

### Cambios de la situación financiera en 1983.

Al asumir el nuevo gobierno, en diciembre de 1982, México estaba inmerso en la más profunda crisis económica de las últimas décadas, cuyo origen aparente era el descalabro del auge petrolero, pero cuyas raíces se encuentran en la naturaleza y características del crecimiento económico seguido desde los años cuarenta. En estas circunstancias, como en otras oportunidades en el pasado, el gobierno se apegó a las normas de saneamiento económico sancionadas por el FMI. Dada la importancia de la industria petrolera en la generación de recursos así como en la elevada deuda externa del país, se hacía indispensable mejorar su situación financiera ya que más allá del discurso, seguiría siendo el área básica de la economía que permitiría paliar la crisis. Consecuentemente la nueva dirección de la empresa se propuso como objetivo principal el saneamiento de sus finanzas a través de una serie de medidas que afectaron los distintos rubros de las mismas.

En lo que concierne a los ingresos, se tomaron decisiones precisas en sus dos vertientes: la externa y la interna. En relación a la primera, se mantuvo el nivel de las exportaciones de crudo en 1.5 MMBD y se definió una política de ventas en el mercado internacional tendiente a mantener su estabilidad. Los precios de los crudos de exportación seguirían los movimientos de precios en el mercado y su modificación tendría en cuenta las decisiones de la OPEP. Si bien este criterio estuvo vigente durante la administración anterior, el gobierno de Miguel de la Madrid desarrolló una política de mayor y más claro acercamiento de México a la OPEP donde participa como observador. La necesidad de mantener los ingresos que se obtienen por la exportación de crudo para poder afrontar en mejores condiciones la crítica situación de la economía y de las finanzas del país, fue un factor determinante de la posición activa asumida por México con relación a los actores y la estabilidad del mercado internacional.

En cuanto a los ingresos del mercado interno, se comenzó a aplicar una política de precios que procurara evitar su deterioro en términos reales, a la vez que se mantendrían los subsidios a determinados sectores consumidores. Estas medidas contribuyeron en parte al aumento proporcional de los ingresos por ventas internas en 1983; en este año, éstas representaron 23% de los ingresos totales por ventas

en vez de 15% de 1982. Sin embargo, los combustibles siguen siendo un medio privilegiado para la captación de recursos por parte del estado. Por ello los aumentos de los precios sólo contribuyen con una parte relativamente baja al aumento de los ingresos de PEMEX.

La nueva dirección reconoció la existencia de desfases entre la capacidad técnica y la administrativa, de excesivo burocratismo, de un manejo inadecuado del abastecimiento de materiales y equipos, de deficiencias en la gestión de los almacenes, de "sobrecostos" y de una difundida corrupción. Consecuentemente se propuso una política administrativa que corrigiera estos desajustes y que repercutiera en los gastos de operación y la inversión, permitiendo una mejora en la eficiencia con que se aplican los recursos en ambos órdenes.

El pago de la deuda de PEMEX, se reestructuró, en gran medida como parte de la deuda pública de México. Como resultado de ello, se modificó el perfil temporal de la misma pagando o refinanciando la deuda a corto plazo; de esta manera, el plazo medio de pago pasó de 2.2 años en 1982 a 3.7 en 1983. El escalonamiento de los reembolsos es tal que cerca de 64% de la deuda externa se deberá pagar entre 1984 y 1987 (35% en 1987). La reducción del pasivo de corto plazo por la renegociación de la deuda y la liquidación de los adeudos fiscales del año anterior, junto con el incremento del activo circulante, permitió a PEMEX operar con capital de trabajo positivo y mejorar marcadamente los índices de liquidez.

El gobierno federal dejó sin efecto el régimen impositivo vigente hasta diciembre de 1982 y lo sustituyó por otro cuya carga principal ya no se centra en las exportaciones de crudo, sino en su producción a través del Derecho de Explotación de Hidrocarburos (DEH).<sup>18</sup> Al año aplicado, el cambio de régimen fiscal se tradujo en una disminución relativa del manto pagado por impuestos sobre los ingresos por ventas: 63% en 1982 y 35% en 1983. Esta situación debería permitir a Pemex, disponer de mayores recursos propios y mejorar la estructura financiera como sucedió en este último año.

## Conclusiones y perspectivas.

La naturaleza y las particularidades de la evolución tanto financiera como productiva de la industria petrolera mexicana, sólo pueden interpretarse adecuadamente teniendo en cuenta su carácter de empresa paraestatal que opera en un campo estratégico de la economía del país. La relación entre la empresa y el estado ha sido y es un factor fundamental en la trayectoria económica seguida

---

<sup>18</sup> Desde 1983, Pemex actuó como agente de retenciones de los impuestos: el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA) y el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS).

por ambos en el periodo que se analiza. Por consiguiente, la evaluación de las finanzas de la industria no puede restringirse a la aplicación de los criterios comúnmente usados en el caso de las empresas privadas.

La relación entre el estado y la empresa, se ha sustentado a través de diversas instancias que van desde la política económica general del gobierno hasta la regularización del nivel y condiciones del endeudamiento de la empresa.

Así, desde la nacionalización, los sucesivos gobiernos mantuvieron, como elemento básico de sus respectivas políticas de desarrollo, el doble mandato asignado a PEMEX: de abastecer de manera oportuna y en cantidades suficientes al mercado interno y, apoyar a los distintos sectores productivos por medio de la práctica de bajos precios de los hidrocarburos y sus derivados. Al operar en estas condiciones desde fines de los cincuenta, y frente a la previsión de una demanda interna creciente, los recursos financieros con que contó Pemex, fueron insuficientes para mantener una ampliación equilibrada del conjunto de su planta y asegurar el abastecimiento del mercado nacional. La situación financiera de la empresa se deterioró en forma progresiva y de manera acumulativa hasta fines de 1973, en que el estado modificó las directrices de la política económica, dejó de lado los principios del desarrollo estabilizador y basó el crecimiento en el impulso del gasto público canalizado hacia áreas productivas y de bienestar social.

El alza de los precios del crudo en el mercado internacional y las dificultades de abastecimiento obligaban a la rehabilitación de la industria petrolera. Desde 1970, se había paliado el déficit financiero de la empresa a través de distintos mecanismos de transferencia de recursos desde el Estado. Pero fue sólo hasta que se produjo el giro en la política económica en 1974, que se intentó revertir la estrechez de recursos por la doble vía del alza de precios internos y el endeudamiento externo, que se constituyó en elemento central del financiamiento del gasto público hasta 1982. Así en la segunda mitad del sexenio de Luis Echeverría, Pemex empezó a funcionar financieramente bajo las modalidades y condiciones que se afianzarían con posterioridad. A su vez, el Estado comenzó a revertir hacia él, el sentido de la transferencia de recursos entre ambos.

La sujeción de la empresa a la política de desarrollo del Estado se reforzó desde mediados de los setenta cuando se convirtió al petróleo en su principal fuente de financiamiento. Se autorizaron los más altos presupuestos de inversión de la historia de Pemex y se construyó la base productiva para la exportación. El financiamiento de dicha expansión estuvo determinado por la relación empresa-Estado en el contexto de la situación económica y energética internacionales. La empresa captó una creciente renta en el mercado petrolero internacional y la transfirió en gran medida al Estado a través de una imposición fiscal también



creciente. Los recursos para financiar la industria petrolera provinieron también de un mercado internacional con un alto grado de disponibilidad de capitales para tal propósito; de esta manera, el endeudamiento externo financió al Estado mexicano a través de la paraestatal. Los resultados del proceso junto con la creciente ineficiencia de Pemex resultante en parte de su acelerada expansión, se tradujeron en la crítica situación financiera de la empresa a fines de 1982.

En el marco de su relación con el Estado, Pemex definió una política de manejo interno de los recursos cuyos principios fundamentales giraron en torno al incremento del ahorro interno, la mejora de la productividad de todas las áreas y el control del nivel y las condiciones de endeudamiento según la capacidad de pago de la empresa. El grado de profundidad con que se pusieron en práctica estos lineamientos y la eficiencia de sus resultados variaron según las fases que atravesó la industria. Aunque suficientes, con relación a las dificultades financieras que afrontaba, fue entre 1970 y 1973, en el periodo de austeridad, cuando se puso mayor cuidado y atención en estos aspectos. Con posterioridad, la mayor disponibilidad de recursos y el acelerado impulso para el logro de las metas fijadas, relegaron a un plano secundario a este rubro fundamental de la política económica de la empresa.

**Anexo**  
**INGRESOS, GASTOS DE OPERACIÓN E INVERSIÓN DE PEMEX 1977-1982**  
**(Millones de pesos corrientes)**

	1977	%	1978	%	1979	%	1980	%	1981	%	1982	%
Ingresos por ventas netas	76 729		100595		166053		335461		460924		1078982	
Otros ingresos propios	936		1235		2199		4767		4757		6174	
I.Total ingresos propios	77665	73.8	101830	66.5	168252	69.3	340228	71.7	465681	53.9	1085156	64.3
II. Ingresos por financiamiento <sup>1</sup>	27535	26.2	51306	33.5	75654	30.7	134000	28.3	397 963	46.1	603300	35.7
Total I + II	105300	100	153136	100	242906	100	474228	100	863644	100	1688456	100
B												
Gastos de Operación	44265		62427		99970		131087		205273		341660	
Otros gastos	6802		3926		372		4523		5988		3974	
I. Total de gastos de operación	51067		66353		100342		135610		211261		345634	
Proporción sobre las		66.6		65.9		60.4		40.4		45.8		31.8

ventas (%)											
II. Liquidación pasivo <sup>2</sup>	13821		18380		40805		70500		165657		564716
III. Inversión											
a) Informe de los auditores	39429		72038		77614		152292		234106		N.D
b) Memorias de labores	33888		61358		83472		121800		227502		284700
Total I + II + III a)	104317		156771		218761		358402		611024		1195050

**Fuente:** Elaboración propia a partir de estados financieros de Pemex, 1977-1982.

<sup>1</sup> y <sup>2</sup> Pemex, *Memoria de labores, 1977-1982*. México, D.F., Pemex, 1978-1983.

El fenómeno se agudizó desde mediados de los setenta provocando un aumento sin precedentes de los gastos de operación en términos reales. Así, el derroche de la abundancia se sumó al elevado endeudamiento externo y a la falta de liquidez en el proceso de transferencia de recursos al Estado.

En 1984, después del primer año de ejercicio de la nueva administración, las medidas adoptadas permitieron sortear la crítica situación financiera en que se encontraba la empresa a fines de la gestión anterior. Sin embargo, al igual que en el pasado, el futuro equilibrio de las finanzas y el cumplimiento de las metas productivas estarán condicionados por: la intervención del Estado en la apropiación de parte de la renta petrolera captada por la industria, por la evolución del mercado internacional de hidrocarburos y en términos más generales, por la incierta recuperación de las economías mexicana e internacional.