

## Nota Informativa

### Situación Financiera de Pemex, enero-mayo 2023

#### Presentación

Esta nota da razón sobre la situación financiera de Petróleos Mexicanos (Pemex) de enero a mayo de 2023, en comparación con el mismo periodo del año anterior, de acuerdo con el último informe mensual publicado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Entre enero y mayo de 2023, los ingresos propios de esta Empresa Productiva del Estado (EPE) ascendieron a 268 mil 69.7 millones de pesos (mdp), lo que representó una caída de 16.6 por ciento real, en comparación con el mismo periodo del año anterior. Esta reducción se relaciona, principalmente, con la apreciación del tipo de cambio más que con la disminución del precio internacional del petróleo.

Por otra parte, el gasto ejercido por la empresa petrolera se ubicó en 285 mil 969.4 mdp, en el acumulado de enero a mayo de 2023. Dicho gasto fue mayor por 3 mil 856.1 mdp en comparación con el observado en 2022. Sin embargo, en términos reales, disminuyó 5.2 por ciento.

## Situación Financiera de Pemex, Enero-Mayo (2022-2023)

(Millones de pesos)

Concepto	Mayo				Enero-Mayo			
	2022	2023	Diferencia	Var. real %	2022	2023	Diferencia	Var. real %
<b>I. Balance financiero (IV V-VI)</b>	25,687.7	-10,927.6	-36,615.3	n.s.	18,651.6	-17,899.7	-36,551.4	n.s.
<b>II. Balance primario (IV V-1)</b>	30,244.4	-16,386.0	-46,630.4	n.s.	78,305.6	29,898.5	-48,407.2	-64.3
<b>III. Balance antes de transf. (IV-VI)</b>	25,687.7	-10,927.6	-36,615.3	n.s.	18,651.6	-17,899.7	-36,551.4	n.s.
<b>IV. Ingresos propios</b>	66,405.2	35,850.7	-30,554.5	-49.0	300,765.0	268,069.7	-32,695.3	-16.6
Ventas netas de bienes y servicios	30,099.6	29,166.8	-932.7	-8.4	158,925.0	213,646.8	54,721.8	25.8
Cuotas a la seguridad social	0.0	0.0	0.0	n.s.	0.0	0.0	0.0	n.s.
Otros <sup>1</sup>	36,305.7	6,683.9	-29,621.7	-82.6	141,840.0	54,422.9	-87,417.1	-64.1
<b>V. Subsidios y transferencias</b>	0.0	0.0	0.0	n.s.	0.0	0.0	0.0	n.s.
<b>VI. Gasto</b>	40,717.5	46,778.3	6,060.8	8.6	282,113.4	285,969.4	3,856.1	-5.2
1. Programable	36,160.8	52,236.7	16,075.9	36.5	222,459.4	238,171.2	15,711.9	0.2
Operación	13,403.4	14,863.1	1,459.7	4.8	77,804.2	86,862.3	9,058.1	4.4
Inversión	22,757.5	37,373.7	14,616.2	55.2	144,655.2	151,308.9	6,653.8	-2.1
2. Intereses y gastos de la deuda <sup>1</sup>	4,556.7	-5,458.4	-10,015.1	n.s.	59,654.0	47,798.2	-11,855.8	-25
<b>VII. Financiamiento neto</b>	-25,687.7	10,927.6	36,615.3	n.s.	-18,651.6	17,899.7	36,551.4	n.s.
Endeudamiento	-2,897.2	13,817.9	16,715.1	n.s.	-31,121.6	1,367.1	32,488.7	n.s.
Variación de disponibilidades	-22,790.6	-2,890.3	19,900.2	-88.0	12,470.0	16,532.6	4,062.7	24.0

<sup>1</sup>A partir de 2008 se homologa la metodología para la presentación del costo financiero de las entidades paraestatales a la del Gobierno Federal (pago de intereses por pasivos financieros menos intereses recibidos por activos financieros disponibles). Esta medida no modifica el balance financiero de las entidades, sólo el nivel del ingreso y gasto.

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

Las cifras son preliminares para 2023.

n.s.: no significativo, n.d.: no disponible.

FUENTE: elaborado por CEFP con información de SHCP.

En suma, el balance financiero tuvo un déficit de 17 mil 899.7 mdp, de enero a mayo de 2023, lo que implica un retroceso de 36 mil 551.4 mdp, comparado con similar periodo de 2022, al pasar de un superávit de 18 mil 651.6 mdp, al déficit señalado.

En tanto que el balance primario registró un superávit por 29 mil 898.5 mdp, con una disminución de 48 mil 407.2 mdp, en relación a los primeros cinco meses de 2022. Este último balance cayó 64.3 por ciento, en términos reales.

Asimismo, entre enero y mayo de 2023, se observó un superávit por un mil 367.1 mdp, en el endeudamiento de Pemex, lo que supuso un avance de 32 mil 488.7 mdp, respecto al déficit registrado un año antes, esto fue originado por las estrategias de refinanciamiento y manejo de pasivos de la empresa.

Recientemente, en su boletín de julio de 2023, *Moody's Investors Service* (*Moody's*), una de las empresas calificadoras crediticias, afirmó en B1 la

calificación de familia corporativa (CFR, por sus siglas en inglés) de Pemex y las calificaciones senior quirografarias de las notas existentes de la compañía, así como las calificaciones basadas en la garantía de Pemex. Moody's también afirmó en caa3 la evaluación del riesgo crediticio base (BCA, por sus siglas en inglés) de Pemex, la cual refleja su fortaleza crediticia intrínseca. Asimismo, Moody's cambió la perspectiva de las calificaciones de Pemex a negativa de estable<sup>1</sup>, conforme a los últimos resultados financieros.

La evaluación del riesgo crediticio base en caa3 consideró lo siguiente:

1) La expectativa de Moody's de que Pemex seguirá registrando un flujo de efectivo libre negativo,

2) La necesidad de grandes sumas de financiamiento externo debido a las persistentes pérdidas en el negocio de refinación de la compañía,

3) Las inversiones de capital al menos en los niveles actuales para sostener la producción y reservas estables,

4) Los elevados gastos de intereses y altos vencimientos de la deuda en 2023-2025. La acción también toma en cuenta el acceso limitado de Pemex a los mercados de capitales debido a su riesgo crediticio intrínseco elevado y a la falta de medidas que mitiguen su exposición a los riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés).

No obstante, y a pesar de que los precios actuales del petróleo están por debajo del precio presupuestado, la calificadora espera que el negocio de exploración y producción de la petrolera continúe respaldando su generación de efectivo. Pemex ha podido mantener la producción y las

---

<sup>1</sup> Moody's, Boletín de prensa (21 julio 2023), [Rating Action-Moodys-afirma-las-21Jul2023-PR\\_478917.pdf \(Pemex.com\)](#).

reservas de petróleo y gas en niveles relativamente estables, además de haber logrado un incremento de la producción a través de los condensados, pero la calificadora dice que debido a la inhabilidad de Pemex para invertir grandes sumas de capital en exploración y producción, estima que en 2023 y 2024, la petrolera solo podrá mantener la producción y las reservas en los niveles actuales. Aunque, la calificadora también reconoce que los precios actuales del petróleo le generarán importantes pagos de contribuciones y costos operativos al negocio de refinación.

Además, la evaluación del riesgo crediticio base en caa3 incorpora la débil liquidez de Pemex y su alta dependencia del apoyo gubernamental.

En lo que corresponde a las calificaciones de B1 de Pemex se tomaron en cuenta el análisis de incumplimiento conjunto de *Moody's* que incluye los supuestos de un apoyo muy alto del gobierno en caso de necesidad y, una correlación de incumplimiento muy alta entre Pemex y el gobierno de México (Baa2 estable); lo que resulta en un aumento de cinco escalones con respecto a la BCA de caa3 de la compañía. Desde 2016, y mayormente entre 2019 y 2023, el gobierno ha apoyado a Pemex de diversas maneras, incluyendo inyecciones de capital, reducciones fiscales y la redención anticipada de notas por cobrar del gobierno. La calificadora considera que el gobierno, según lo prometido, seguirá financiando las necesidades de efectivo de Pemex en 2023 y 2024, además de ayudarla a cumplir con el pago de sus amortizaciones de deuda de 4 mil 600 mdd en 2023, 10 mil 900 mdd en 2024 y 4 mil 900 mdd en 2025, al 31 de marzo de 2023.

La perspectiva negativa de las calificaciones de Pemex refleja la visión de *Moody's* de que, ante la falta de cambios fundamentales en la estrategia de negocio de la petrolera, es probable que la compañía enfrente mayores riesgos crediticios, debido a su incapacidad de aumentar las inversiones de

capital y de mejorar su desempeño financiero y operativo, como resultado de las restricciones de liquidez.

La calificadora supone que el apoyo del gobierno de México seguirá siendo muy alto en 2023 y 2024. Sin embargo, dado que es probable que los fundamentos financieros subyacentes de la compañía petrolera sigan deteriorándose en un escenario de falta de cambios en el modelo de negocio actual, Moody's prevé que a la próxima administración le resultará cada vez más difícil replicar lo observado en los últimos años. Esto se debe a que la perspectiva de una reducción del espacio fiscal en los próximos años restringiría la capacidad del soberano de brindar apoyo a niveles comparables a los registrados durante la administración presente.

También, unos días antes, otra de las empresas calificadoras, *Fitch Ratings* rebajó las calificaciones de incumplimiento de emisor (IDR) a largo plazo en moneda extranjera y local de Pemex a "B+" desde "BB-". *Fitch* también colocó las calificaciones en *Rating Watch Negative* (RWN). La calificadora también rebajó aproximadamente 80 mil mdd de las notas internacionales de Pemex pendientes a "B+/"RR4" desde "BB-".<sup>2</sup>

Las rebajas reflejan, según la calificadora, el débil desempeño operativo continuo de Pemex, lo que ha resultado en que *Fitch* reduzca varios de los puntajes de relevancia ESG de la compañía a "5" y se espera que limite aún más sus fuentes de financiamiento de bancos, inversionistas y proveedores. La reducción de estos Puntajes de Relevancia refleja el impacto ambiental y social asociado con múltiples accidentes en las instalaciones operativas de Pemex desde febrero de 2023, que resultaron en víctimas y lesiones a sus empleados y daños a infraestructura y activos críticos.

---

<sup>2</sup> Fitch Ratings, Boletín (14 julio 2023), [Fitch rebaja IDR de Pemex a 'B+' por rating watch negativo \(fitchratings.com\)](https://www.fitchratings.com).

El RWN refleja la preocupación por la capacidad y la voluntad del gobierno mexicano para mejorar materialmente la posición de liquidez y la estructura de capital de la compañía en los próximos dos años sin concesiones de los acreedores. Como ya se había mencionado, también esta calificadora comunicó que Pemex enfrenta vencimientos de bonos de deuda internacional de 4 mil 600 mdd en 2023 y 10 mil 900 mdd en 2024. El refinanciamiento de esta deuda expondrá a la compañía a mayores gastos por intereses que estresarían aún más su flujo de caja. La incapacidad de refinanciar la deuda de los mercados de capitales con instrumentos financieros similares u otros instrumentos financieros a largo plazo exacerbaría su riesgo de liquidez para finales de 2024. La resolución de estos problemas que impulsan la RWN podría extenderse más allá de seis meses.

### **Consideraciones Finales**

La situación financiera de Petróleos Mexicanos (Pemex), de enero a mayo de 2023, presentó un déficit en su balance financiero, con respecto al mismo periodo del año anterior, derivado de la disminución de los ingresos petroleros, esto se relaciona, principalmente, con la apreciación del tipo de cambio más que con la disminución del precio internacional del petróleo. Sin embargo, su balance primario registró un superávit, a pesar de la caída en términos reales de esta variable, ocasionado a su vez por el decrecimiento real del gasto de esta EPE.

El endeudamiento de Pemex en los primeros cinco meses de 2023 observó un superávit, debido a las estrategias de refinanciamiento y manejo de pasivos de la empresa.

Hace unos días, dos de las empresas calificadoras crediticias de Pemex (*Moody's Investors Service* y *Fitch Ratings*) redujeron la calificación de la

petrolera aduciendo, principalmente, la falta de cambios fundamentales en la estrategia de negocio, con ello mayores riesgos crediticios, debido a su incapacidad de aumentar las inversiones de capital y de mejorar su desempeño financiero y operativo.

## **Fuentes de Información**

Banco de México, consultado el 25 de julio de 2023, disponible en: [Sistema de Información Económica \(SIE, Banco de México\) \(banxico.org.mx\)](https://banxico.org.mx/Sistema-de-Informacion-Economica-SIE).

Fitch Ratings, consultado el 25 de julio de 2023, disponible en: [Fitch Downgrades Pemex's IDRs to 'B+' on Rating Watch Negative \(fitchratings.com\)](https://www.fitchratings.com/news-downgrades-pemex-idrs-to-b-plus-on-rating-watch-negative).

Moody's Investors Service, consultado el 25 de julio de 2023, disponible en: [Rating Action-Moodys-afirma-las-21Jul2023-PR\\_478917.pdf \(Pemex.com\)](https://www.moodys.com/content/topics/default.jsp?cid=123456789).

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y la Deuda Pública, mayo de 2023, consultado el 25 de julio de 2023, disponible en: [.:ESTOPOR:. Reportes \(hacienda.gob.mx\)](https://www.hacienda.gob.mx/ESTOPOR-Reportes).

\_\_\_\_\_, Información de Finanzas Públicas y Deuda Pública, enero-mayo de 2023, disponible en: [Información de Finanzas Públicas, Deuda Pública y Requerimientos Financieros del Sector Público \(hacienda.gob.mx\)](https://www.hacienda.gob.mx/Informacion-de-Finanzas-Publicas-Deuda-Publica-y-Requerimientos-Financieros-del-Sector-Publico).



[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)



@CEFP\_diputados



@CEFP\_diputados