

## Pemex: tiempo de disyuntivas

### COORDENADAS

### Enrique Quintana

Opine usted:  
[enrique.quintana@elfinanciero.com.mx](mailto:enrique.quintana@elfinanciero.com.mx)

[@E\\_Q](#)



La empresa más grande de México, Petróleos Mexicanos, reportó ayer que durante el tercer trimestre del año **perdió 87 mil 900 millones de pesos**.

Esto quiere decir que la pérdida fue de 976 millones por día; 40.7 millones de pesos perdidos cada hora; **678 mil pesos de pérdida por minuto**. De ese tamaño es el problema que tiene la empresa.

Y, pese al resultado anterior, los **precios de los bonos** emitidos por la petrolera mexicana, en lugar de caer ante ese resultado, ayer **subieron 1 por ciento** en los mercados internacionales.

¿Por qué razón los mercados reaccionaron positivamente si se percibe que las finanzas de la empresa se encuentran muy comprometidas?

En cualquier otra empresa que no fuera Pemex, el foco estaría en el **EBITDA**, el indicador que resume la capacidad de generación de ingreso.

El resultado es positivo por **102 mil 300 millones de pesos** en el tercer trimestre de 2019 con un pago total de 76 mil 300 millones de pesos de impuestos y derechos.

Pero, en el mismo periodo del año pasado la pérdida fue mucho menor, de 26 mil 771 millones, con un EBITDA de 161 mil 64 millones. Es decir, se deterioró la capacidad de producir ingresos de la empresa estatal.

A pesar de que el comparativo anual en las variables financieras es desfavorable, la reacción positiva del mercado derivó de **la trayectoria de la producción**.

La **producción de petróleo de Pemex** en el mes de septiembre fue 22 mil barriles más elevada que la de agosto, pero fue **82 mil barriles más elevada que el dato de enero**.

Pareciera entonces que se está dando la vuelta a la tendencia a la baja que comenzó desde el año 2003, lo cual no es poca cosa.

El volumen fue de 1 millón 705 mil barriles diarios, un 5 por ciento más que la cifra del mes de enero.

Pero, además, la **producción privada de petróleo** de enero a septiembre creció en 10 mil 700 barriles al día. Para los productores privados, el **aumento fue de 62 por ciento**.

Es decir, hay señales de que hay una tendencia positiva en la producción de crudo a nivel general.

Más allá de variables como el precio del crudo o la cotización del peso frente al dólar, lo determinante del futuro de Pemex es la producción. El buen resultado de septiembre es lo que explica que los bonos no hayan bajado e incluso hayan subido ligeramente.

Pero, sería **un despropósito considerar que Pemex ya sorteó los obstáculos** y está del otro lado. Ni remotamente.

La amenaza de que Moody's bajé un escalón la calificación de los bonos de la petrolera y con ello se pierda el grado de inversión y se produzca un incremento de las tasas de interés, es algo que sigue latente.

Pero, las señales son positivas.

La combinación de **una política tributaria que quita una parte de la carga** a Pemex; **una mayor inversión** que permite un mejor resultado operativo en la empresa y **una producción privada** que va francamente para arriba, es sin duda, un buen escenario.

Si a ese cuadro se agregara el pronto restablecimiento de las alianzas estratégicas de Pemex con terceros, es decir, los 'farmouts', tendríamos un panorama francamente alentador de la industria petrolera, aunque en el corto plazo se siguiera presentando un resultado financiero negativo.

Estamos en tiempo de disyuntivas. Veremos si el gobierno toma las decisiones correctas o acaba por hundir a Pemex.