

Análisis Económico

Mayores ventas apuntalan resultados financieros de Pemex

Arnulfo Rodríguez
3 mayo 2022

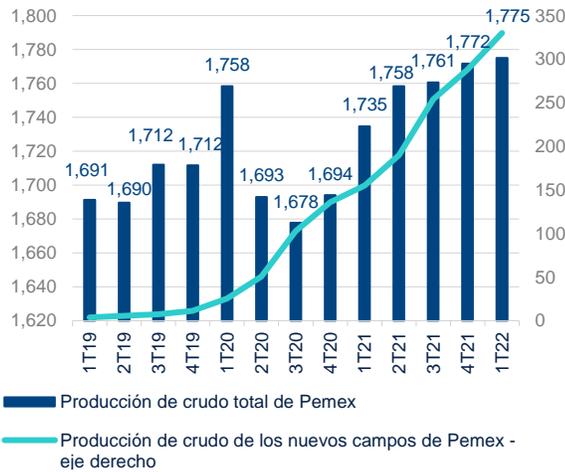
- **Los nuevos campos tendrán que producir un promedio de 378 mil barriles diarios de petróleo entre abril y diciembre de 2022 para que Pemex alcance la meta de producción anual de 1.849 millones de barriles diarios**
- **La propia producción de Pemex explica 56.3% del incremento en la producción de hidrocarburos líquidos observado desde el primer trimestre de 2021 mientras que la aportación de productos condensados es 42.9%**
- **Apoyadas por los mayores precios del petróleo y sus derivados, las ventas de exportación y nacionales de Pemex registraron un incremento anual de 68.5% y 51.3% en el primer trimestre de 2022, respectivamente**

En el primer trimestre la producción petrolera total de Pemex (incluyendo la de socios y condensados) promedió 1.775 millones de barriles diarios, cifra que se compara favorablemente con la registrada en el trimestre previo de 1.772 millones de barriles diarios. Después de que el país contribuyó al acuerdo de la OPEP+ con un recorte de 100 mil barriles diarios en los meses de mayo, junio y julio de 2020, es importante mencionar que la producción petrolera continúa mostrando una tendencia creciente desde el tercer trimestre de 2020. El avance en la producción petrolera entre el cuarto trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2022 se explica por la mayor producción de los 30 nuevos campos petroleros, lo cual compensó el declive en los yacimientos maduros (Gráfica 1).

La producción petrolera de los nuevos desarrollos promedió 330 mil barriles diarios en el primer trimestre de 2022 vs. 288 mil barriles diarios en el trimestre previo. Para alcanzar la meta de producción petrolera de 1.849 millones de barriles diarios para 2022 y asumiendo que la producción de los yacimientos maduros se estabilice, los nuevos campos tendrían que producir un promedio de alrededor de 378 mil barriles diarios entre abril y diciembre de 2022. Cifras de Pemex al 31 de marzo de 2022 señalan que la producción de estos nuevos desarrollos fue 355 mil barriles diarios.

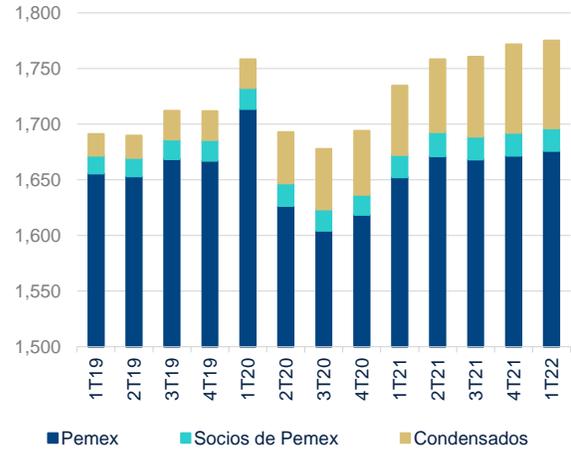
Para comprender de mejor manera por qué la producción petrolera de Pemex ha mostrado una tendencia creciente en los últimos seis trimestres, es importante analizar la contribución que hacen los socios de Pemex y los productos condensados. En relación al primer trimestre de 2021, la producción de hidrocarburos líquidos se incrementó en 39.7 mil barriles diarios al primer trimestre de 2022. Este aumento se explica por una variación de 22.3 mil, 0.3 mil y 17.0 mil barriles diarios en la producción de Pemex, socios y condensados, respectivamente (Gráfica 2). La contribución significativa de Pemex de 56.3% a dicho aumento nos hace pensar que el cumplimiento de la meta de producción para 2022 dependerá en mayor medida de Pemex que de sus socios. Para ello resultará clave que continúe el desarrollo de nuevos campos petroleros para que estos puedan aportar un promedio trimestral de 21 mil barriles adicionales de hidrocarburos líquidos entre abril y diciembre de 2022.

Gráfica 1. **Producción petrolera total de Pemex y de los nuevos campos** (Miles de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex

Gráfica 2. **Producción petrolera de Pemex, socios y condensados** (Miles de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex

Las ventas de exportación de Pemex mostraron un incremento anual de 68.5% en el primer trimestre de 2022 debido principalmente al incremento significativo en el precio de la mezcla mexicana de petróleo (Gráfica 3). No obstante, el volumen de petróleo exportado registró una disminución en relación al trimestre previo (Gráfica 4). Por su parte, las ventas en México de Pemex aumentaron a una tasa anual de 51.3% en el mismo lapso y continúan mostrando una tendencia creciente a partir del segundo trimestre de 2020 (Gráfica 4).

Gráfica 3. **Ventas de exportaciones de petróleo crudo de Pemex y precio de la mezcla mexicana** (Millones de USD y dólares por barril)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex y Banxico

Gráfica 4. **Ventas en México y volumen de exportaciones de petróleo crudo de Pemex** (Millones de pesos y miles de barriles diarios)



Fuente: BBVA Research con datos de Pemex

Las mayores ventas por exportación y nacionales representaron conjuntamente un incremento de 59.6% en relación al primer trimestre de 2021. El incremento significativo en las ventas y la ganancia cambiaria derivada de la apreciación del peso frente al dólar apuntalaron el rendimiento neto de 122.5 mil millones de pesos en el primer trimestre de 2022. Este resultado financiero se compara favorablemente con la pérdida neta de 37.4 mil millones de pesos observada en el mismo lapso de 2021.

Valoración

Dado el significativo incremento trimestral de alrededor de 42 mil barriles diarios en la producción de los 30 nuevos campos durante enero-marzo 2022, el avance trimestral de solamente 3.3 mil barriles diarios en la producción de hidrocarburos líquidos revela que continúa el fuerte declive natural en la producción de los yacimientos maduros. Esta situación probablemente influyó en la decisión de revisar a la baja la meta de producción petrolera a 1.849 de 1.903 millones de barriles diarios para 2022. Si bien esta nueva meta podría alcanzarse con una aportación promedio anual de 366 mil barriles diarios de los nuevos campos y una estabilización en la producción de los otros yacimientos, las metas de producción de 1.971 y 2.063 millones de barriles diarios para 2023 y 2024 resultan aún más retadoras sin descubrimientos importantes. Sin lugar a dudas el incremento proyectado en la producción petrolera para los siguientes años requerirá mayores montos de inversión para exploración y producción. Lo anterior podría representar presiones adicionales sobre las finanzas públicas en un contexto de mayores inversiones para el Sistema Nacional de Refinación y apoyo gubernamental incondicional a Pemex para amortizaciones de deuda.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"