

CISComentario®

Año 2026 – Febrero–09 No. 1257



¿Sigue siendo viable PEMEX?



CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

55
años






Julio Alejandro Millán
PRESIDENTE

¡Bienvenido!

Bienvenido a una nueva edición de nuestro CISComentario®. Elaboramos este tipo de documentos con análisis y opinión objetiva, abordando temas estructurales orientados a la toma de decisiones, por lo que esperamos contribuir al logro de tus objetivos mediante un análisis que va mucho más allá de la coyuntura. ¡Disfruta la lectura!

*Si tienes algún comentario sobre la publicación,
por favor escríbenos a info@cisc.com.mx*

-  *PEMEX es estratégicamente viable, pero económicamente frágil al depender de apoyos fiscales que trasladan riesgos al gobierno federal.*
-  *Priorizar refinación sobre exportación ha reducido ingresos sin resolver ineficiencias.*
-  *Más inversión no garantiza viabilidad sin reformas estructurales, además de disciplina operativa.*

PEMEX sigue siendo viable desde una perspectiva estratégica para México, pero su sostenibilidad económica continúa condicionada a reformas profundas en eficiencia operativa, disciplina financiera y gobernanza. La empresa mantiene activos clave irremplazables —reservas, infraestructura y escala productiva— y en 2025 logró estabilizar su producción al compensar la declinación de campos maduros. **Sin embargo, esta estabilidad no se ha traducido en una mejora estructural de su rentabilidad ni en una reducción sustantiva de su dependencia fiscal.**

“PEMEX debe dejar de ser un riesgo fiscal para ser elemento estratégico de desarrollo.”

La estrategia reciente del gobierno apunta a priorizar la refinación interna sobre la exportación de crudo. En 2025, las refinerías operaron en promedio al 51% de su capacidad, procesando alrededor de 1.014 millones de barriles diarios, una mejora frente a 2024 pero aún por debajo de los objetivos oficiales. Aunque los márgenes de refinación fueron positivos a nivel variable —promediando cerca de 12 dólares por barril—, resultaron insuficientes para cubrir costos fijos y generar rentabilidad neta sostenible. **En la práctica, la refinación sigue generando flujos negativos recurrentes.**

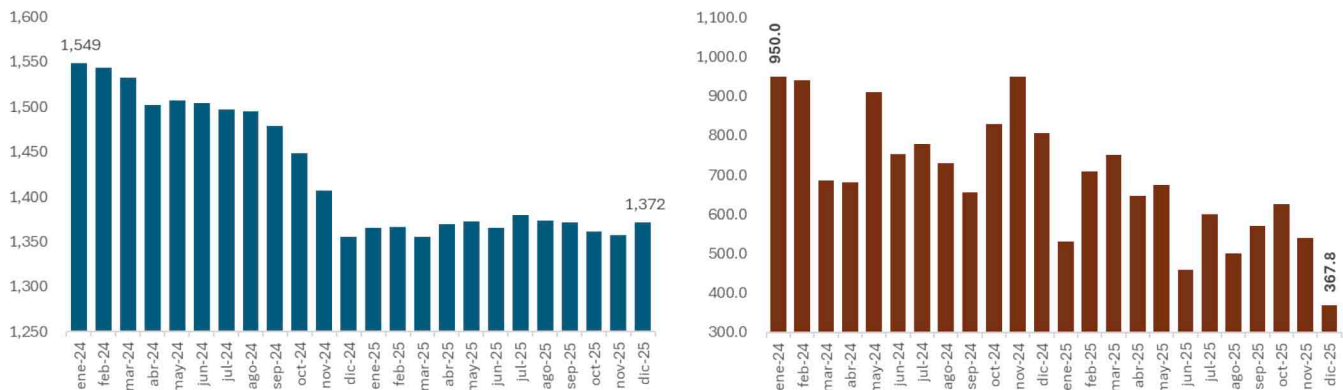
El costo de esta estrategia ha sido alto. Los ingresos por exportación de crudo cayeron alrededor de 61% en 2025, sustituyendo ingresos relativamente estables por

operaciones con resultados financieros ambiguos. **Esto ha limitado el flujo de efectivo de PEMEX y, por extensión, ha reducido su capacidad de contribuir positivamente a las finanzas públicas.**

La deuda financiera se redujo a 84.5 mil millones de dólares al cierre de 2025, una baja cercana al 20% respecto a siete años atrás. **No obstante, esta mejora se explica en gran medida por refinanciamientos y apoyos fiscales directos.** Tan solo para 2026, PEMEX recibirá más de 517 mil millones de pesos para operación e inversión, además de 263 mil millones destinados a amortizaciones. **El alivio financiero ha sido real, pero la carga se ha trasladado al balance del gobierno, restringiendo su margen fiscal.**

La contrarreforma energética del actual régimen se presenta como un mecanismo para recuperar soberanía, estabilizar la producción y reducir la dependencia externa de combustibles. **En este marco, la rentabilidad no es el objetivo central; lo es la seguridad energética.** Esta visión encuentra respaldo parcial en los datos. La producción se ha estabilizado y la dependencia externa de combustibles ha disminuido marginalmente. Las agencias calificadoras incluso han mejorado la calificación de PEMEX a BB+, la primera mejora en más de una década, sustentada explícitamente en el respaldo de la deuda soberana.

México: Producción promedio mensual de petróleo crudo 2024-2025 (miles de barriles diarios) / México: Exportación promedio de petróleo crudo 2024-2025 (miles de barriles diarios)



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.® con información de PEMEX.

El plan de infraestructura de la Secretaría de Hacienda refuerza esta lógica. La inversión programada para PEMEX aumentará cerca de 34% en 2026, hasta 427 mil millones de pesos, enfocada en exploración, refinación y gas, con la meta de alcanzar 1.8 millones de barriles diarios. **El problema es que esta postura confunde viabilidad política con viabilidad económica. La promesa de que PEMEX dejará de requerir rescates al final del sexenio no es plenamente verificable.** En 2026 enfrenta vencimientos de deuda por alrededor de 12.7 mil millones de dólares y una alta dependencia de apoyos fiscales. **Sin cambios estructurales, la inyección de**

recursos corre el riesgo de convertirse en pasivos implícitos adicionales, como han advertido las propias agencias calificadoras.

PEMEX puede seguir siendo viable y aportar al país, pero solo si se redefine con claridad su función y se alinean sus objetivos estratégicos con criterios de corte empresarial y no de política demagógica. **La empresa no puede sostener simultáneamente metas de soberanía, autosuficiencia, rentabilidad y absorción de política social sin incurrir en tensiones financieras permanentes.**

En materia financiera, la reducción de deuda es positiva, pero insuficiente. Mientras PEMEX dependa de apoyos fiscales crecientes, seguirá limitando las opciones del gobierno y representando el principal foco de riesgo fiscal. La disciplina operativa debe acompañar cualquier esquema de rescate o apoyo.

Los planes operativos y de inversión presentados recientemente, pueden ser una oportunidad solo si la inversión se traduce en productividad y no en mayores pasivos. Asociaciones con el sector privado, evaluaciones de desempeño transparentes y una separación clara entre objetivos empresariales y políticos no debilitan a PEMEX: son la única vía para que deje de ser un riesgo fiscal y vuelva a ser un activo estratégico sostenible.

CISComentario D.R. es una publicación semanal de Consultores Internacionales, S.C.®

Julio Alejandro Millán, Presidente.

Se autoriza la reproducción total y/o parcial de su contenido siempre y cuando se cite la fuente:

Consultores Internacionales, S.C.® (CISC)

ACERCA DE



**CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®**

Experiencia con Futuro

La dinámica económica del siglo XXI obliga a tomar decisiones en menor tiempo, considerando un mayor número de variables. Este proceso integral demanda a sectores, empresas e instituciones adaptarse a los cambios del corto y largo plazo, comprender la integración a las cadenas locales y globales de valor y, con ello, generar los retornos hacia el mercado.

Consultores Internacionales, S.C.® es una firma especializada en Consultoría Económica, Estratégica, Prospectiva y Fortalecimiento Empresarial. Desde hace más de 50 años, desarrollamos herramientas de vanguardia que, junto con el amplio acervo documental que hemos creado, nos permite orientar a los diversos actores económicos hacia la mejor toma de decisiones en diferentes escenarios.

Nuestra firma y equipo de especialistas se distinguen por la credibilidad y el compromiso, además de la visión que va más allá de la coyuntura, lo que permite anticiparnos a riesgos y oportunidades que optimizan las visiones de nuestros clientes.

www.consultoresinternacionales.com

Síguenos en:
inXfo





Copyright © Consultores Internacionales, S.C.® Febrero 2026
Todos los derechos reservados