

HACIENDA PÚBLICA

Coberturas petroleras se activarán en 2015, tras pagarlas por 6 años

El principal riesgo se observa en los recursos de los estados: Fitch

Estiman que la deuda neta de Pemex crecerá este año significativamente

DAINZÚ PATIÑO
dpatino@elfinanciero.com.mx

Por primera vez en seis años, este 2015 se activarán al 100 por ciento las coberturas petroleras contratadas por el gobierno federal para garantizar los ingresos públicos, amortiguar los efectos negativos a causa de la volatilidad en el precio del petróleo y el hecho de que cerca de 34 por ciento de los ingresos sean petroleros, señalaron expertos consultados.

De acuerdo con Isaac Velasco, analista de BX+, “estas coberturas ya están pagadas”.

Explicó que se trata de un mecanismo en el que, cuando el petróleo cotiza en niveles altos como el año pasado, todos los excedentes que no están presupuestados se asignan a pagar faltantes y lo que resta se envía a todos los fondos petroleros, los cuales tienen la finalidad de acumular recursos para contratar cada año estas coberturas y en caso de haber variaciones importantes en el precio del petróleo, completar los faltantes que hay en las finanzas públicas.

La activación de coberturas petroleras este año tendría dos implicaciones.

La primera es que los ingresos federales están protegidos, pero no va haber excedentes, porque estos se darían si el barril cotizará por arriba de los 76.4 dólares, que es el precio por el que fueron contratadas las coberturas.

“Entonces no habrá excedentes repartibles para los estados, y los estados que ya se habían acostumbrado a usar excedentes, tendrán que apretarse el cinturón”, explicó Luis Miguel Labardini, analista de Marcos y Asociados.

En segunda instancia, las coberturas no protegen los ingresos de Pemex, entonces tendrá que reducir su gasto de inversión o corrien-

te, y está optando por el segundo como se vio con los recortes de personal contratado por *outsourcing*; en tanto, ya agotó el 38 por ciento de su deuda en enero.

“El nivel de la deuda neta de Pemex va aumentar significativamente este año”, consideró el especialista.

Estimaciones de BX+ indican que el precio por barril de la mezcla mexicana promediará 59.60 dólares en 2015.

“Las coberturas petroleras garantizan un precio de al menos 76.4 dólares para 2015. Si la mezcla se mantuviese en 50 dólares por barril, el costo de no tener coberturas habría sido de 300 mil millones de pesos. Muy superior al costo de las coberturas, de 10.5 mil millones de pesos”, señaló la institución bancaria.

La activación de coberturas dependerá de “cómo evolucione el precio promedio anual en 2015.

Las coberturas no protegen los ingresos de Pemex, entonces tendrá que reducir su gasto de inversión o corriente y está optando por el segundo como se vio con los recortes de personal.

Hay un rezago de dos meses entre el precio top y el precio de ingreso por la cobranza de Pemex.

Entonces para noviembre de 2015 vamos a saber cuál fue el precio promedio para efectos presupuestarios.

“En ese momento se analiza si el precio estuvo por arriba o por abajo del precio de la cobertura y si queda abajo, se ejerce”, explicó en entrevista Miguel Messmacher, subsecretario de Ingresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

RIESGOS PARA LOS ESTADOS

Sin embargo, se observan riesgos, principalmente con relación a los montos que se destinan a los estados y municipios, pues estos no están protegidos por las coberturas, explicó por su parte Gerardo Carrillo, director de Finanzas Públicas de Fitch Ratings.

Si bien se cuenta con el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas, “si se mantienen los niveles de tipo de cambio y del precio del barril como hasta ahora, los recursos no

Paso a paso

¿Qué son las coberturas?

Contratos de opciones que dan al propietario el derecho, pero no la obligación, de vender una cantidad de un activo a un precio y plazo determinados.

¿Quiénes participan?

Vendedor: Estima una cantidad a un precio y plazo determinados.

Compradores: Proyecta que el activo caerá por debajo del precio del ejercicio antes de la fecha de caducidad del contrato.

¿Cómo se paga?

Con recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) y el gobierno debe contratarlos antes de diciembre.

¿Cómo se calcula el precio de las coberturas?

Se pronostica utilizando 3 componentes.

- 1) Tendencia
- 2) Expectativa de mediano plazo
- 3) Expectativa de corto plazo

serían suficientes para compensar la caída en las participaciones”.

Apuntó que puede haber una merma importante en la Recauda-

“En noviembre sabremos el precio promedio y se analiza si estuvo por arriba o por abajo del de la cobertura”

Miguel Messmacher
Subsecretario de Ingresos de Hacienda



¿Para qué sirven?

Protegen las finanzas públicas en caso de una caída abrupta de los precios del crudo.

Tipos de contrato

Put

El Gobierno contrató este esquema. Brinda al propietario el derecho, más no la obligación, de vender una cantidad determinada de un activo a un precio y en un plazo determinado.

Futuros

Son contratos financieros que obligan al comprador o vendedor a adquirir u ofertar un activo, en una fecha futura y precio determinado.

Ejemplo

Se contrata una cobertura a 76.4 dólares, si el precio del barril baja a 70 dólares se aplica la cobertura de 76.4 dólares. Si es mayor a 76.4 dólares, no se aplica la cobertura.

FUENTES: SHCP Y BANCO BX+

Cuenta México con otros mecanismos amortiguadores: OCDE

Adicional a las coberturas, tres factores amortiguan los efectos por las caídas en los precios del petróleo, señaló la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en su ‘Estudio económico México 2015’.

El primero radica en que cuando el precio del petróleo disminuye, suele acompañarse de una depreciación en el tipo de cambio, lo que amortigua el impacto en los ingresos petroleros.

En segundo lugar, cuando los precios del petróleo bajan, los ingresos fiscales por la venta de las gasolinas aumentan, ya que el precio de ésta es fijo.

Estas medidas se complementan con un fondo de estabilización del petróleo, el cual por sí solo podría subsanar la caída de precios hasta en 13 dólares.

Por lo que “una caída sustancial en los precios del crudo en 2015 no incrementaría el déficit público (en términos de los Requerimientos Financieros del Sector Público, RFSP) en más de 0.05 por ciento del PIB”, detalló la OCDE en el reporte.

“México cuenta con un escudo financiero para los precios del crudo, es decir, una opción de venta a precio fijo, el cual establece un “piso” para el precio a partir del cual México vende el hidrocarburo. Para 2015, el gobierno ya tiene totalmente cubierto el precio del petróleo en un nivel presupuestario de 79 dólares por barril”, señaló el organismo internacional.

Desde esta perspectiva, la OCDE consideró que no se deben desestimar otros riesgos, como el ritmo al que Estados Unidos endurecerá su política monetaria, lo que podría suscitar inestabilidad en el mercado, afectando a México debido a los elevados niveles de entrada de capital en cartera de los últimos años.

—Dainzú Patiño