

# Un salmón entre los recortes presupuestales

El gobierno de México recibiría unos 22,900 mdd por coberturas petroleras y los remanentes del Banco de México.

JUDE WEBBER

**M**éxico podría esperar una ganancia inesperada de hasta 2,900 millones de dólares (mdd) el próximo mes por su programa anual de cobertura petrolera, pero eso será poco en comparación con la bonanza que se espera del banco central, que podría arrojar cerca de 20,000 mdd a las arcas del gobierno en abril, dicen los analistas.

Para un gobierno que se enfrenta a duros recortes de gastos, un panorama económico cada vez más incierto, una marcada caída en las perspectivas de crecimiento para el próximo año y la amenaza de una degradación en su calificación, la transferencia del banco central llegará como un hecho positivo, después del desplome del peso tras la victoria electoral de Donald Trump en Estados Unidos (EU).

Mientras que el superávit de las operaciones del Banco de México probablemente supere el registro anterior -en abril el gobierno recibió 239,000 millones de pesos (mdp), el producto de la cobertura petrolera será más pequeño que lo que se registró el año pasado, lo que refleja el duro entorno en el precio del petróleo. El secretario de Hacienda espera anunciar el resultado de la operación después del 30 de noviembre.

México gastó un promedio de alrededor de 1,000 mdd anuales en la última década en la compra de opciones en acuerdos con bancos como Goldman Sachs, Citigroup y JPMorgan Chase, para protegerse contra las caídas del precio del petróleo. Normalmente es la operación más grande en su tipo en el mercado de derivados y logró 6,400 mdd el año pasado, ya que el programa 2015 cubrió el crudo a un precio de 76.4 dólares por barril, antes de que el precio del petróleo tuviera una fuerte caída.

El programa para este año fue por 212 millones de barriles que se cubrieron con un precio de 49 dólares por barril, un nivel más modesto, lo que significa que la diferencia entre el precio cubierto y el precio del mercado es mucho menor. Para el próximo año, el gobierno cubrió a un precio de 42 dólares por barril.

Carlos Capistrán, jefe economista para México de Bank of America Merrill Lynch, señaló que el crudo Maya de México alcanza un precio promedio de 35 dólares por barril en lo que va del año y que la mezcla mexicana normalmente se encuentra unos dólares más arriba. “Si la mezcla

mexicana logra un promedio de 40 dólares por barril en 2016, entonces México va a recibir alrededor de 2,000 mdd”, señaló.

Alonso Cervera, jefe economista para América Latina de Credit Suisse en la Ciudad de México, estima que el resultado para las cuentas públicas de México en 2016 será una ganancia neta de 1,900 mdd, después de tener en cuenta un costo de cobertura de 5 dólares por barril.

La utilidad es la diferencia entre el precio de cobertura 2016 y el costo promedio para la mezcla mexicana en el año.

Sin embargo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dice que ya se incurrió en el costo el año pasado y, por tanto, “es cosa del pasado”. Cuando se ejerciten las opciones, el FMI dice que el gobierno podría esperar un pago de alrededor de 2,900 mdd, con base en el precio promedio esperado del petróleo mexicano de 35.4 dólares.

“Pero esto no vendrá como una sorpresa”, dice Cervera. “No es que se ganaran la lotería. El gobierno ya contabilizó este dinero y lo ejecutó en el presupuesto”.

Lo que es más, la utilidad -la primera vez en los 16 años que el programa de cobertura que maneja México, obtiene una utilidad del comercio por dos años consecutivos- tapaná el hueco en las cuentas gubernamentales que quedó por los menores ingresos de petróleo, ya que la compañía petrolera estatal Pemex lucha con la caída de producción.

“Los ingresos petroleros probablemente sean 2,000 mdd menos que el año pasado, así que no es una ganancia repentina”, dijo Neil Shearing, jefe economista de mercados emergentes de Capital Economics. Los ingresos petroleros ahora representan menos de una quinta parte de los ingresos del gobierno.

Por el contrario, el superávit del banco central por las ganancias en sus reservas de dólares no se tomaron en cuenta en el presupuesto. “Esperamos que sea mucho mayor que el año pasado”, dijo Guillermo Aboumrad, director de estrategia de mercados de Finamex.

El superávit del año pasado fue de 378,200 mdp. De eso, Banxico conservó 148,500 mdp y transfirió 239,000 a la Tesorería en abril una suma récord. El año anterior, transfirió solamente 31,400 mdp.

Si el tipo de cambio se mantiene en torno a los niveles actuales hasta que finalice el año, Aboumrad estima que el superávit total del banco podría ser de



Foto: Cortesía

**Cubiertos.** El gobierno hizo sus coberturas por 42 dólares el barril para 2017.

1,000  
MDD AL AÑO HA  
GASTADO MÉXICO  
EN COBERTURAS  
PETROLERAS EN  
10 AÑOS.

540,000 mdp. Así que si la junta decidió mantener una cantidad similar a la del año pasado, “podría entregar 400,000 mdp”.

Cervera señaló que el superávit total podría equivaler a cerca de 2.5% del Producto Interno Bruto (PIB), “va a ser una transferencia importante y lo que es más importante, este dinero se debe usar para pagar su propia deuda”. Por ley, el gobierno tiene que usar 70% de la transferencia para la reducción de deuda y el resto va para elevar el fondo de estabilización del petróleo.

Los niveles crecientes de deuda de México se volvieron una causa de preocupación cada vez mayor. S&P Global Ratings -que al igual que Moody's Investors Service a principios de este año redujo su panorama de México a negativo-, elevó el espectro de una degradación- dijo que espera que la deuda alcance 45% del PIB este año.

“La relación de deuda aumentó constantemente de solamente 28% del PIB en 2005. Aunque la carga de deuda es moderada, México ahora tiene un campo fiscal más pequeño para maniobrar en comparación con el que tenía hace una década”, dijo S&P Global.

FT

©The Financial Times Ltd, 2016. Todos los derechos reservados. Este contenido no debe ser copiado, redistribuido o modificado de manera alguna. Milenio Diario es el único responsable por la traducción del contenido y The Financial Times Ltd no acepta responsabilidades por la precisión o calidad de la traducción.