



Programación Financiera de los Ingresos Esperados del Fondo derivados de las Asignaciones y Contratos (Ejercicios 2016-2017)

**Sesión de Comité Técnico
27 de octubre de 2016**

- Es atribución del Comité Técnico conocer la información que le presente el Coordinador Ejecutivo, relacionada con los flujos esperados por los pagos que deriven de las asignaciones y los contratos para la exploración y extracción de hidrocarburos, que el Fiduciario requiera para llevar a cabo la planeación y administración de la tesorería (Art. 8, fracción II, inciso f, de la Ley del Fondo y cláusula Décima, fracción VIII, del Contrato Constitutivo).
- Mediante sesión del 23 de octubre de 2015, el Comité Técnico instruyó al Coordinador Ejecutivo para que presente, de manera semestral, un informe de los flujos de efectivo esperados por los pagos derivados de asignaciones y contratos.
- Con base en lo anterior, se hace del conocimiento del Comité Técnico la Programación Financiera del Fondo.

Resumen Ejecutivo

- La evolución de los ingresos recibidos por el FMP desde la programación financiera presentada al CT en abril pasado, ha estado en línea con lo que se tenía estimado.
- La estimación más reciente apunta a que los ingresos acumulados al cierre de 2016 representarán 1.7% del PIB, similar al pronóstico de abril.
 - ✓ Lo anterior, a pesar de eventos importantes que afectaron los mercados internacionales de hidrocarburos, los cuales tendieron a cancelarse entre sí.
 - ✓ En particular, un aumento en la producción de Irán mayor a lo esperado se neutralizó con afectaciones en la oferta de Canadá y Nigeria.
 - ✓ En los mercados nacionales, el aumento en las deducciones permitidas a Pemex disminuyó los pagos del derecho por la utilidad compartida...
 - ✓ ...pero esto se contrarrestó parcialmente con un aumento mayor a lo esperado en el precio de la mezcla mexicana (MME) y la depreciación observada del peso.

Resumen Ejecutivo

- En este ejercicio se incluye por primera vez la proyección de los ingresos derivados de las asignaciones y los contratos para 2017.
- En el escenario base, se estima que los ingresos que recibe el FMP sean **366,825** mp, monto equivalente a **1.8%** del PIB de Criterios Generales de Política Económica (CGPE 2017).
- En los escenarios alternos, se estima que los ingresos totales podrían ubicarse entre 1.4% y 2.5% del PIB con un intervalo de confianza de 80%.
- Se estima que los ingresos de contratos pasarán de 362 mp en 2016 a 1,030 mp en 2017, de los cuales 396 mp corresponden al aumento en la cuota exploratoria por los resultados esperados de la R1.4, la R2.1 y la R2.2.

I Contexto Internacional y Nacional

II Evaluación de la Programación de Abril

III Supuestos para la Programación de Octubre

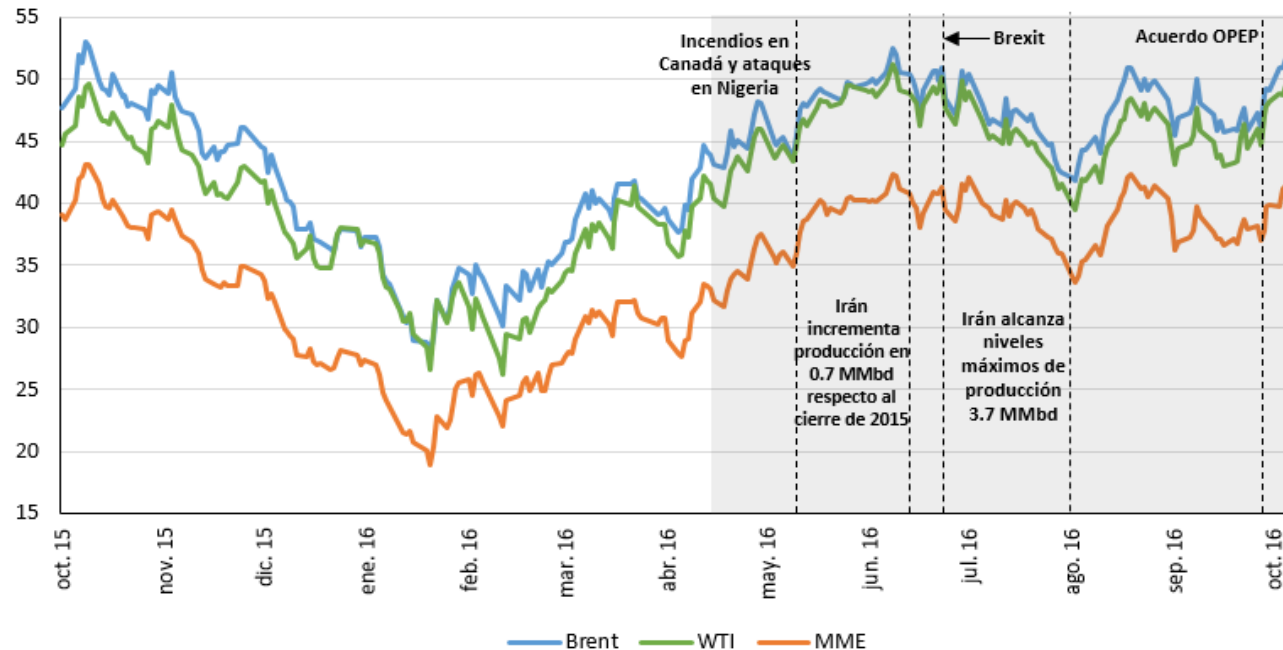
IV Ingresos Estimados 2016-2017

V Conclusiones

I. Contexto Internacional (1/4)

- Desde febrero, los precios internacionales del petróleo comenzaron a mostrar una recuperación respecto a la caída de 2015.
- A partir de junio, se ha observado una relativa estabilidad en los precios.

Gráfica 1. Precios Brent, WTI y MME oct-15 – sep-16 (USD/b)



Fuente: Bloomberg.

Nota: El área sombreada representa el periodo de estudio de la programación financiera de octubre 2016.

I. Contexto Internacional (2/4)

- El impacto del levantamiento de sanciones a Irán fue mayor a lo previsto en la programación de abril 2016.
 - ✓ La EIA estimaba un impacto de 0.3 mmbd, mientras que el cambio observado ha sido de 0.7 mmbd.
- Este efecto se vio compensado por:
 - ✓ **Incendios forestales en la región petrolera de Alberta en Canadá.** De acuerdo con la EIA, entre mayo y junio éstos redujeron la oferta mundial en aproximadamente 0.6 mmbd. En julio la producción de Canadá recuperó los niveles previos al incidente.
 - ✓ **Ataques de grupos rebeldes a instalaciones petroleras en Nigeria.** La EIA reporta que a partir de mayo, la producción de ese país cayó 0.4 mmbd, sin mostrar recuperación a la fecha.

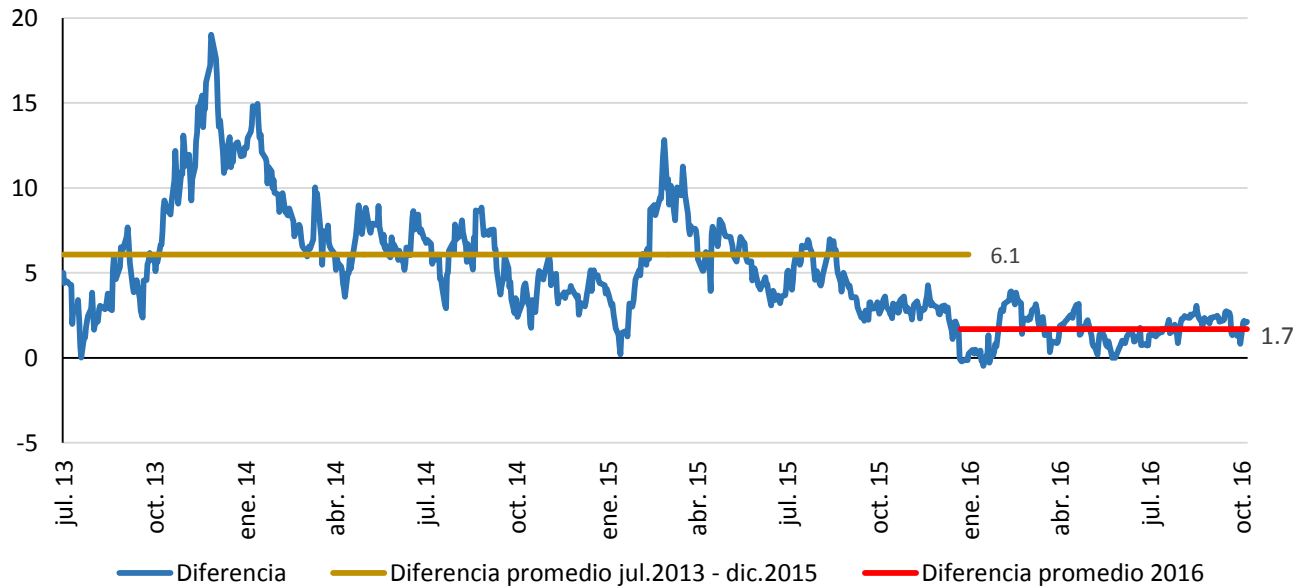
I. Contexto Internacional (3/4)

- El resultado inesperado del referendo sobre la permanencia del Reino Unido en la Unión Europea (Brexit) tuvo un impacto negativo sobre las expectativas de crecimiento económico global y de la demanda de hidrocarburos.
 - ✓ Se espera que la salida del Reino Unido de la Unión Europea se materialice gradualmente durante los siguientes dos años.
- El 29 de septiembre la OPEP acordó limitar la producción del cártel a un nivel entre 32.5 mmbd y 33 mmbd.
 - ✓ Este recorte implicaría una reducción de 0.75 mmbd respecto a la producción de la organización durante agosto 2016.
 - ✓ Sin embargo, aún queda pendiente definir quienes asumirán los recortes anunciados que serán acordados hasta la reunión de noviembre, aunque ya se anunció que no incluirán a Irán.
 - ✓ Rusia, país no miembro de la OPEP, se pronunció respecto al acuerdo. Vladimir Putin expresó estar dispuesto a sumarse a los esfuerzos para limitar la producción global de petróleo.

I. Contexto Internacional (4/4)

- El levantamiento a la restricción de exportaciones de petróleo de EE.UU. se reflejó en ajustes en el diferencial de las mezclas ligeras Brent y WTI.
- Sin embargo, el diferencial de la MME (crudo pesado) contra el WTI se mantuvo relativamente constante en 7 USD/b.

Gráfica 2. Diferencial de precios Brent y WTI (USD/b)



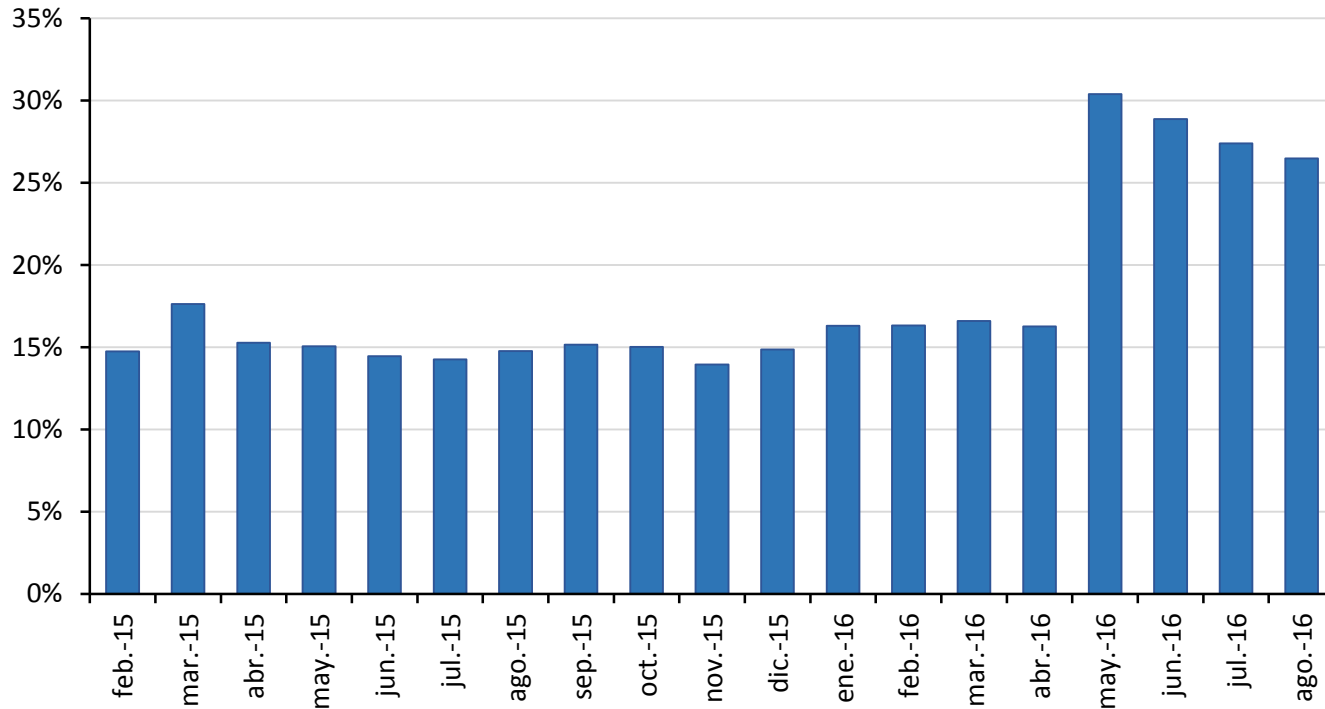
Fuente: Bloomberg.

I. Contexto nacional (1/3)

- Respecto del anuncio del Director General de Pemex del 29 de febrero, donde se indicó que la producción diaria se reduciría en 100 mbd, se estima que la producción nacional al cierre de 2016 sea 90 mbd menor a lo establecido en CGPE 2016.
- Adicionalmente, el Gobierno Federal otorgó un estímulo fiscal a Pemex, anunciado el 13 de abril de 2016.
 - ✓ Con el cambio, Pemex puede realizar mayores deducciones a niveles bajos del precio de la MME.
 - ✓ Como se observa en la Gráfica 3, a partir de mayo, la aplicación de dicho estímulo ha implicado cambios en la tasa efectiva de deducción de costos.

I. Contexto nacional (2/3)

Gráfica 3. Tasa efectiva de deducción acumulada 2015-2016 ^{1/}
(Porcentaje)



Fuente: Análisis FMP con base en información del SAT.

1/ La tasa efectiva de deducción se calcula dividiendo los costos efectivamente deducidos entre los ingresos. Siguiendo las reglas para la declaración provisional del DUC, cada mes se calcula con el acumulado en el año.

I. Contexto nacional (3/3)

- Por primera vez desde 1938, empresas privadas realizaron actividades de extracción de hidrocarburos en México.
 - ✓ Lo anterior como consecuencia de la suscripción de 25 contratos de la R1.3.
 - ✓ 14 de éstos se encuentran en producción y sólo 6 producen petróleo.
- El valor contractual acumulado de los hidrocarburos extraídos en lo que va de 2016 asciende a 16.3 millones de dólares.
 - ✓ Durante septiembre de 2016 dicho valor fue de 4.5 millones de dólares.
- Adicionalmente, este año se anunciaron tres licitaciones adicionales:

Licitación	Región	No. de bloques ofertados	Superficie a licitar	Modalidad
Ronda 1.4	Aguas Profundas	11 ^{1/}	25,119 Km ²	Licencia (exploración y extracción)
Ronda 2.1	Aguas Someras	15	8,908 Km ²	Producción compartida (exploración y extracción)
Ronda 2.2	Áreas Terrestres	12	5,066 Km ²	Licencia (exploración y extracción)

Fuente: SENER, CNH.

1/Incluye la licitación de Trión.

II. Evaluación de la Programación de Abril

- Los ingresos transferidos al tercer trimestre de 2016 fueron 3.2% menores a lo proyectado por el FMP en abril de 2016.
 - ✓ La principal diferencia proviene del DUC, derivado de la modificación a las reglas fiscales para la deducción de costos, gastos e inversiones.

Tabla 1. Ingresos recibidos al tercer trimestre 2016^{1/}
(Millones de pesos)

Fuente de Ingreso	a. Ingresos recibidos	b. Programación financiera abr-16	c. Diferencia (a-b)	d. Incidencia sobre la desviación total
Derecho de Exploración	772	760	12	0.0%
Derecho de Extracción	29,760	26,695	3,065	1.2%
Derecho por la Utilidad Compartida	207,537	218,346	-10,809	-4.4%
Cuota Exploratoria	12	12	0	0.0%
Regalía base	13	13	0	0.0%
Regalía adicional	177	278	-102	-0.04%
Pagos por garantías de seriedad	7	0	7	0.0%
Total de ingresos del FMP 2016	238,276	246,104	-7,827	-3.2%
Total de ingresos del FMP (% PIB^{2/})	1.2%	1.3%	0.1 pp	N/E

Fuente: Análisis FMP.

1/ Cifras preliminares.

2/ Siguiendo lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se considera el PIB establecido en Criterios 2016.

III. Principales Supuestos para la Programación

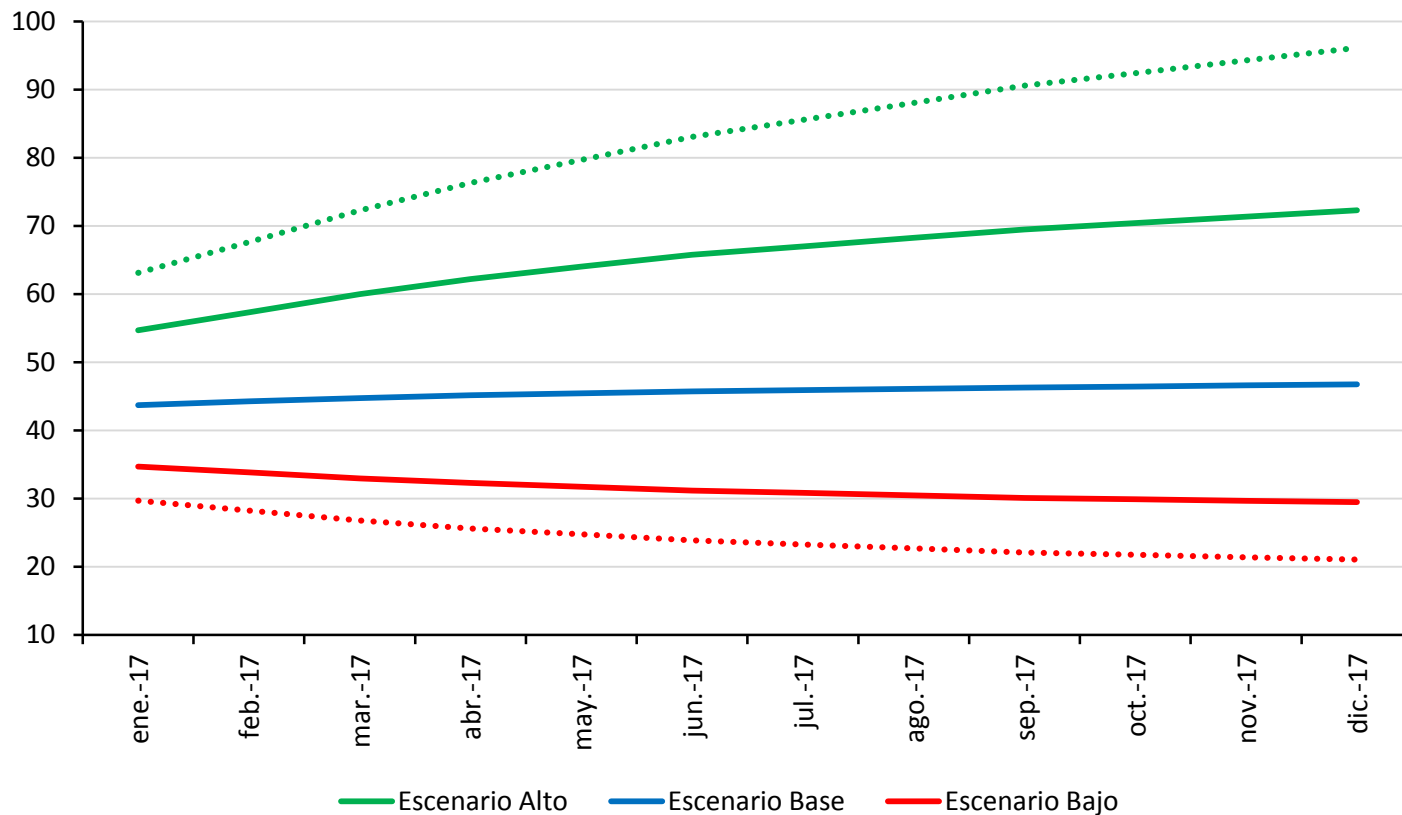
- Tipo de cambio promedio (MXN/USD). 2016: **18.5**, 2017: **18.7**
 - ✓ Fuente: Encuesta Banxico sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado, septiembre 2016.
- Precio promedio de la MME (USD/b). 2016: **36.6**, 2017: **45.6**
 - ✓ Fuente: Promedio de los futuros del WTI consultados del 3 al 7 de octubre obtenidos de Bloomberg, menos un diferencial de 7 USD/b.
- Plataforma de producción de crudo (mmbd). 2017: **1.9**
 - ✓ Fuente: De acuerdo a lo establecido en CGPE 2017.
- Tasa del DUC (%). 2016: **68.75**, 2017: **67.50**
 - ✓ Fuente: Ley de Ingresos Sobre Hidrocarburos, donde se especifican las tasas a aplicar entre 2015 y 2018 con la finalidad de reducir la tasa gradualmente de 70% a 65% en 2019.
- PIB (mil millones de pesos). 2016: **19,220**, 2017: **20,300**
 - ✓ Fuente: Siguiendo lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se considera el PIB para cada año, mismo que se utiliza para calcular el umbral del 4.7%.
- Tasa efectiva de deducción para el DUC (%). 2016: **26.5**, 2017: **26.5**
 - ✓ Fuente: Análisis del FMP con base en información del SAT. Se considera el último dato observado (julio de 2016) y se mantiene constante.

III. Escenarios de Precios 2016-2017

- Como complemento al escenario base y a partir de los supuestos descritos, el presente ejercicio incorpora escenarios de precios para 2016 y 2017.
- Los escenarios se estimaron utilizando la metodología de la EIA con la cual se proyectaron intervalos de confianza a partir de la volatilidad implícita de las opciones del WTI. Los extremos de dichos intervalos representan los escenarios de precios bajo y alto, respectivamente.
- Este ejercicio utiliza como escenario base los precios de los contratos futuros del WTI observados entre el 3 y el 7 de octubre y la volatilidad implícita de las opciones al 7 de octubre de 2016.
- Debido a la inercia de 2016, aún considerando los escenarios de precios, se esperan movimientos marginales alrededor del 1.7% del PIB para los ingresos acumulados al cierre del año.
- Dado lo anterior, a continuación sólo se presentan las estimaciones para 2017.

III. Escenarios de Precios 2017

Gráfica 4. Pronóstico de precios de la MME 2017^{1/}
(USD/b)

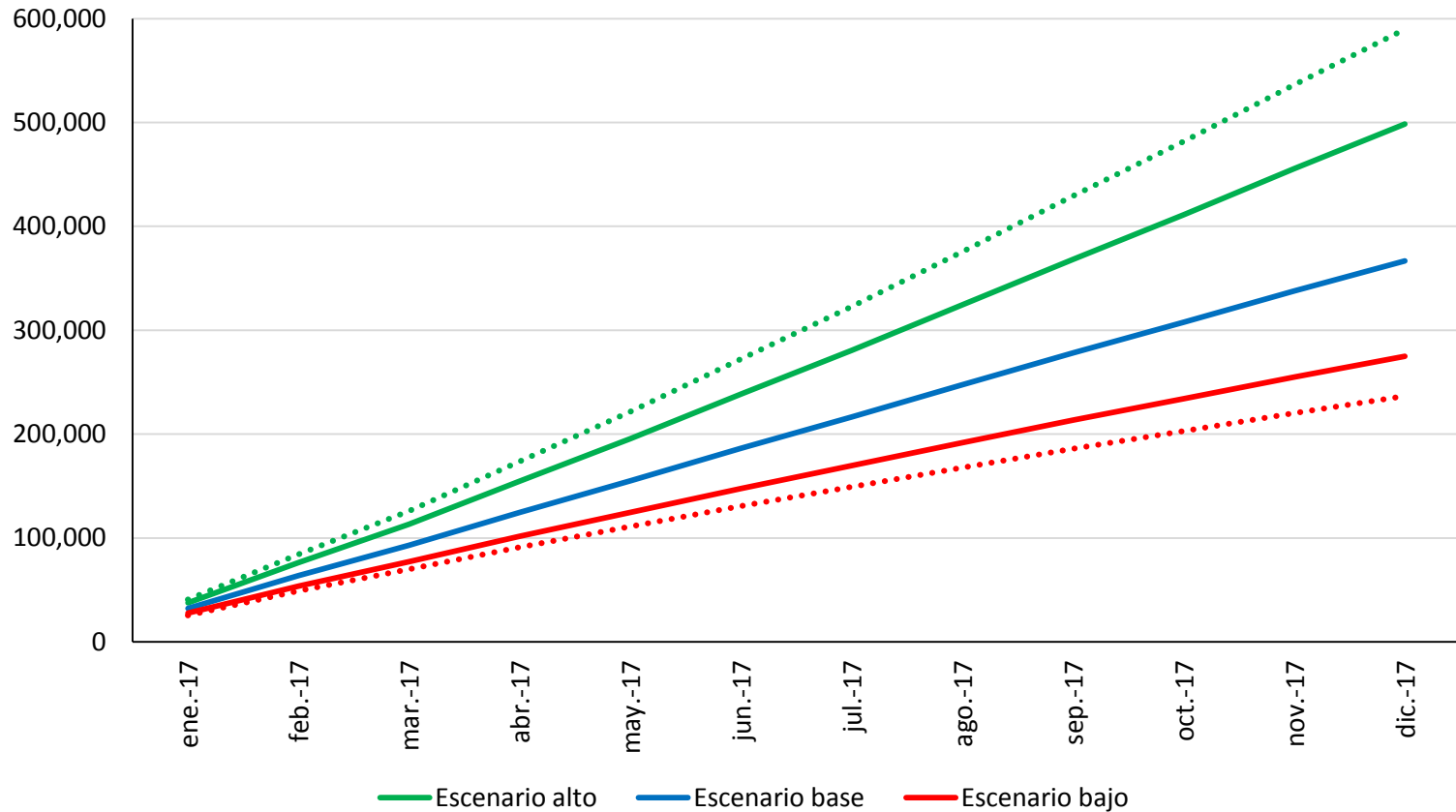


Fuente: Análisis FMP con información de la EIA.

^{1/} El intervalo de confianza utilizado para generar los escenarios alternativos es de 80% (líneas sólidas) y de 95% (líneas punteadas).

IV. Ingresos Estimados 2017 (1/2)

Gráfica 5. Ingresos acumulados: asignaciones y contratos, distintos escenarios 2017^{1/}
(millones de pesos)



Fuente: Análisis FMP con información de la EIA.

^{1/} El intervalo de confianza utilizado para generar los escenarios alternativos es de 80% (líneas sólidas) y de 95% (líneas punteadas).

IV. Ingresos Estimados 2017 (2/2)

- Para 2017, dada la volatilidad observada, la estimación de los ingresos como porcentaje del PIB oscila entre 1.4% y 2.5%.

**Tabla 2. Estimación de Ingresos del FMP para 2017, Distintos Escenarios^{1/}
(Millones de pesos)**

Tipo de ingreso	Escenario Bajo	Escenario Base	Escenario Alto
Asignaciones			
Derecho de Exploración	1,083	1,083	1,083
Derecho de Extracción	34,547	48,532	87,642
Derecho por la Utilidad Compartida	238,383	316,180	408,744
Contratos			
Cuota Exploratoria	413	413	413
Regalía base	28	38	67
Regalía adicional	491	579	698
Total de ingresos recibidos 2017	274,945	366,825	498,547
Total de ingresos recibidos 2017 (% del PIB^{2/})	1.4%	1.8%	2.5%

Fuente: Análisis FMP.

1/ El intervalo de confianza utilizado para generar los escenarios alternativos es de 80%.

2/ Siguiendo lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, se considera el PIB establecido en Criterios 2017.

V. Conclusiones (1/2)

- Con base en el análisis presentado y a partir de la información disponible en los instrumentos derivados de petróleo, se prevé una mayor estabilidad en el mercado de crudo y no se esperan cambios estructurales de consideración para 2017.
- 2016 fue un año de alta volatilidad en los mercados de hidrocarburos en comparación con 2014 y 2015. Sin embargo, en los últimos meses se ha observado una disminución de la misma, por lo que esperamos estabilidad en los precios de los hidrocarburos para el resto del año.
- Algunos análisis sugieren que la demanda y la oferta por hidrocarburos encontrará un balance el próximo año, lo que podría implicar el inicio de un proceso de des-acumulación de inventarios.

V. Conclusiones (2/2)

- Derivado del ejercicio de programación aquí presentado, se estima que los ingresos del FMP alcancen el 1.8% del PIB para 2017.
- Incluso en el escenario alto, no se estima que los ingresos del FMP sean suficientes para constituir una reserva de largo plazo al cierre de 2017.
- No obstante, como resultado de las nuevas licitaciones, se espera que los ingresos por contratos aumenten en 2017, principalmente por el cambio en la cuota exploratoria.

VI. Programación Financiera

(Link a la Programación Financiera de los Ingresos Esperados del Fondo derivados de las Asignaciones y Contratos, Ejercicios 2016-2017)

VII. Propuesta de Acuerdo

Por lo expuesto y fundado, se somete a consideración de ese Órgano Colegiado la siguiente propuesta de

Acuerdo:

El Comité Técnico, con fundamento en el artículo 8, fracción II, inciso f), de la Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo y la cláusula Décima, fracción VIII, del Contrato Constitutivo del Fondo, así como en el acuerdo de la sesión del 23 de octubre de 2015 de este Órgano Colegiado, se dio por enterado del informe presentado por el Coordinador Ejecutivo, relativo a la actualización de los flujos esperados por los pagos que deriven de las asignaciones y contratos para la exploración y extracción de hidrocarburos para los ejercicios 2016 y 2017, conforme al documento que se agrega al apéndice del acta de la presente sesión.



<http://www.fmped.org.mx/>

Octubre 2016