

**Programación Financiera de los Ingresos
Esperados del Fondo
Derivados de las Asignaciones y Contratos
(Actualización Abril 2017)**

Sesión de Comité Técnico
28 de abril de 2017

Fundamento

- 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 programación financiera del Fondo (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 actualización a la estimación de los flujos del FMP para 2017.

Resumen ejecutivo

- La estimación apunta a que los ingresos acumulados del FMP al cierre de 2017 representarán 1.9% del Producto Interno Bruto (PIB) de Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE).
 - ✓ La proyección se encuentra en línea con lo aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017 (LIF 2017).
 - ✓ Los escenarios alternos muestran que los ingresos totales podrían ubicarse entre 1.7% y 2.4% del PIB.
 - ✓ En el ejercicio presentado en octubre 2016 el escenario base fue de 1.8% del PIB.
- En este contexto, se estima que los ingresos provenientes de contratos pasen de 319 millones de pesos (mdp) en 2016 a 2,094 mdp en 2017.
 - ✓ De dichos ingresos, 1,244 mdp corresponden al bono a la firma por la adjudicación del contrato del campo Trión.
 - ✓ Un monto adicional de 227 mdp corresponde al aumento en la cuota exploratoria por los contratos adjudicados en la licitación R1.4, Trión y contratos de la Ronda 2.

Resumen ejecutivo

- Entre los eventos más importantes que impactaron la actualización de las estimaciones de ingresos esperados para 2017 destacan:
 - ✓ Una reducción en la volatilidad implícita de las opciones de los contratos de petróleo con relación a los niveles históricamente altos observados en 2016.
 - ✓ Una depreciación del peso respecto a los niveles pronosticados en octubre.
 - ✓ Un aumento relativamente pequeño en la plataforma de producción de petróleo.
 - ✓ Una disminución en la tasa de deducción observada del Derecho por la Utilidad Compartida (DUC) al cierre de 2016.
 - Como se explica más adelante, este cambio se debió a un efecto aritmético derivado del aumento en los precios al final del año.

Resumen ejecutivo

- Además de lo anterior, en el contexto internacional, durante los primeros meses de 2017 el precio del petróleo repuntó como consecuencia del acuerdo de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y no-OPEP para recortar la oferta mundial de crudo.
- Sin embargo, a partir de marzo de 2016, dicho repunte se vio revertido por los siguientes eventos:
 - ✓ Un ajuste al alza de las estimaciones de producción no convencional en EUA para 2017 debido a un aumento sustancial en la productividad de nuevos pozos.
 - ✓ Una acumulación históricamente alta en los inventarios de EUA.

Contenido

I Contexto internacional

II Contexto nacional

III Actualización de la programación financiera 2017

IV Conclusiones

V Propuesta de acuerdo

I. Contexto internacional: El impacto del acuerdo de la OPEP

- El 30 de noviembre de 2016, la OPEP concretó un acuerdo para reducir su producción en 1.2 millones de barriles diarios (MMbd).
- El acuerdo tiene una vigencia de seis meses a partir del 1 de enero de 2017.
 - ✓ En la reunión de mayo se decidirá si se extiende otros seis meses.
- El acuerdo permitió a Irán incrementar su producción hasta un nivel de 3.80 MMbd.
 - ✓ El límite es similar a los niveles observados antes de las sanciones impuestas en 2012.
 - ✓ El nivel de producción de Irán para octubre 2016 con información de la EIA fue de 3.69 MMbd.
- Libia y Nigeria quedaron exentos del acuerdo.
 - ✓ En 2016, la producción de ambos países se había reducido debido a conflictos armados internos.

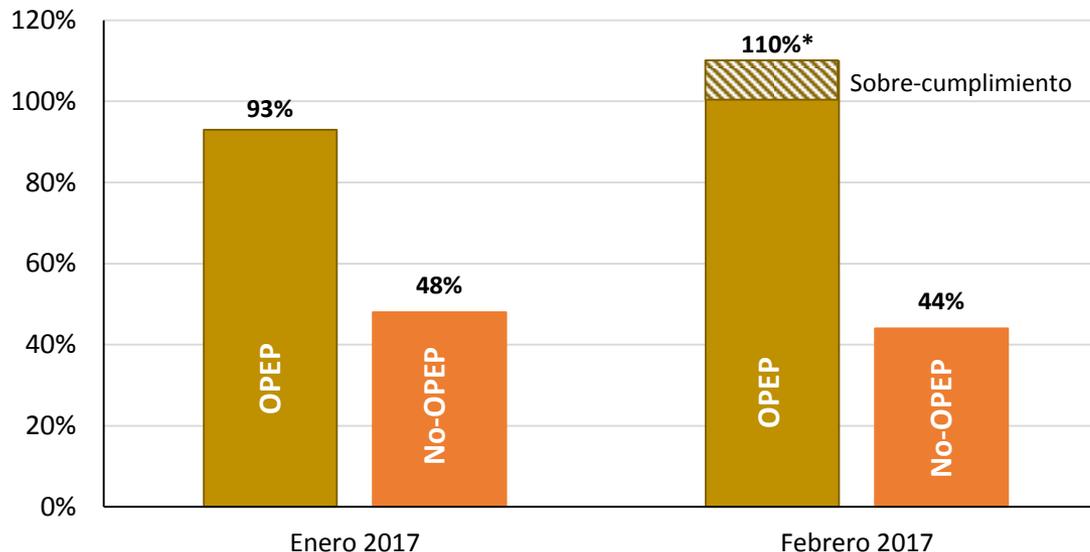
I. Contexto internacional: Productores no-OPEP se suman al acuerdo

- Posterior al anuncio de noviembre, varios países no miembros de la OPEP se sumaron al acuerdo, comprometiendo una reducción adicional de 558 Mbd.
 - ✓ Destaca la participación de Rusia en el acuerdo, ya que es el segundo productor de crudo en el mundo.
 - ✓ A pesar de que no se reveló el compromiso de cada país, se permitió contabilizar el declive natural de la producción de campos maduros.
- El comité de monitoreo del acuerdo reportó un nivel de cumplimiento de 94% con datos de febrero 2017.
 - ✓ El comité está conformado por tres países miembros de la OPEP (Argelia, Kuwait y Venezuela) y dos países no-OPEP (Rusia y Omán).
 - ✓ Considerando cifras de enero, el nivel de cumplimiento reportado fue del 86%.

I. Contexto internacional: Alto nivel de cumplimiento del acuerdo

- Estimaciones de Bloomberg indican que la mayor parte del cumplimiento del acuerdo se debe al recorte de la producción de los países miembros de la OPEP.
 - ✓ El recorte de esos países incluso se estima mayor al nivel comprometido.

Gráfica 1. Estimaciones del nivel de cumplimiento del acuerdo OPEP y no-OPEP



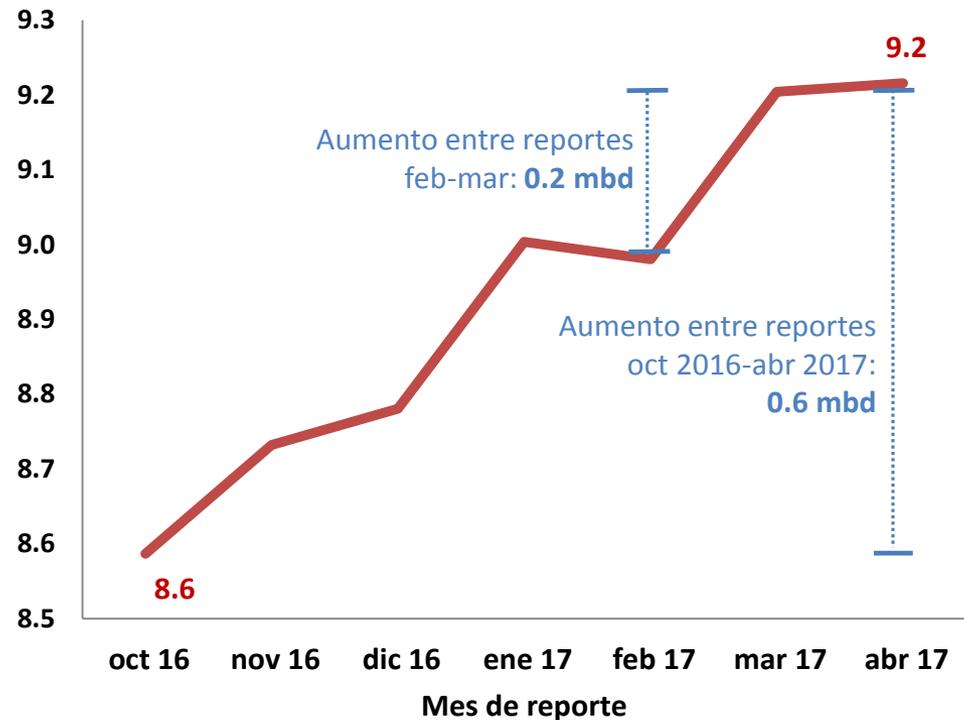
Fuente: Bloomberg con información de fuentes secundarias de la OPEP y EIA.

* El recorte de producción por arriba del nivel comprometido se atribuye a Arabia Saudita.

I. Contexto internacional: Mayor producción esperada de EUA para 2017

- La Agencia de Información Energética de EUA (EIA) ajustó al alza su estimación de producción de dicho país en 7% de octubre de 2016 a abril de 2017.
 - ✓ El pronóstico aumentó 0.6 millones de barriles diarios.
 - ✓ Lo anterior como consecuencia de los niveles de precios observados a partir del acuerdo de la OPEP.

Gráfica 2. Estimación de la producción de crudo en EUA 2017
(millones de barriles diarios)



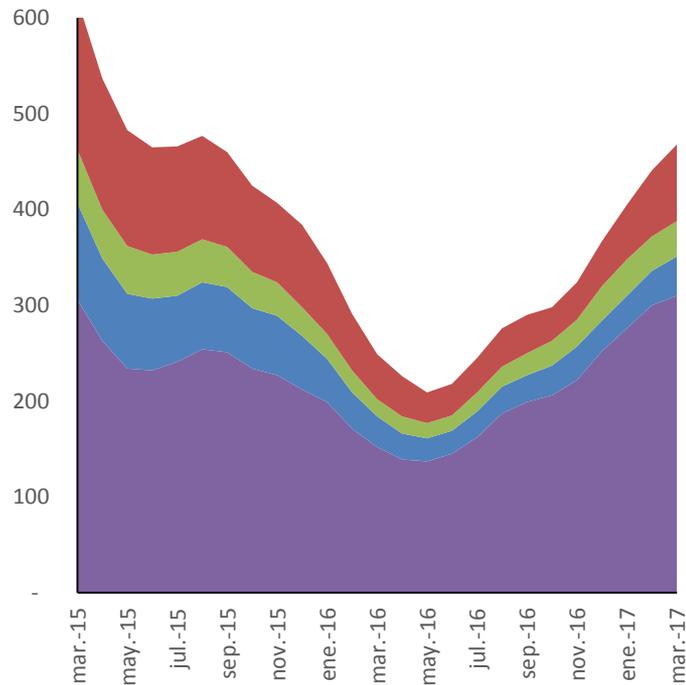
Fuente: EIA.

I. Contexto internacional:

Aumento de producción no convencional en EUA

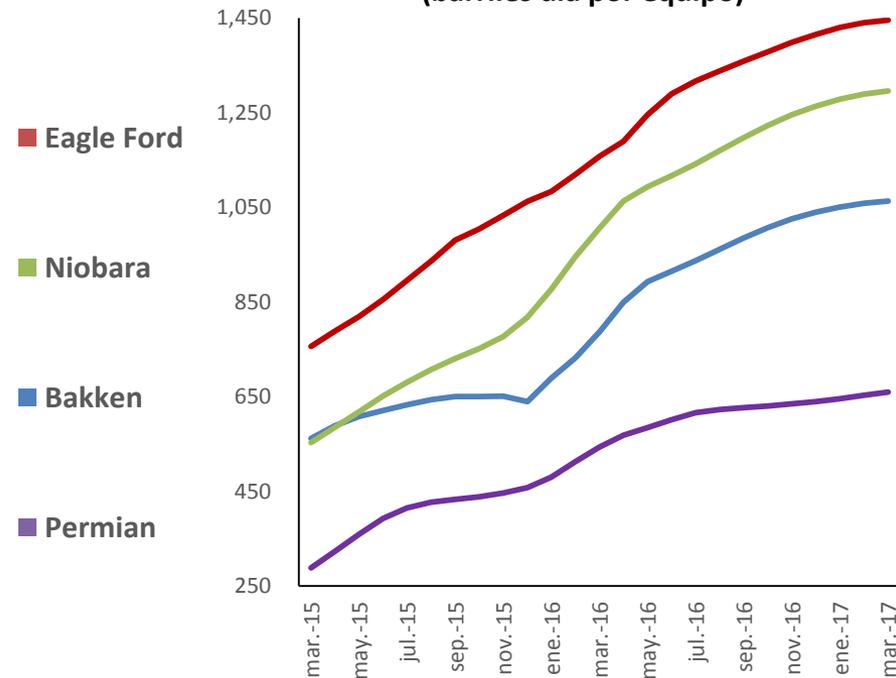
- El aumento en la producción se explica por un mayor número de equipos de perforación y mayores niveles de productividad en campos con producción no convencional.

Gráfica 3. Número de equipos de perforación



Fuente: EIA.

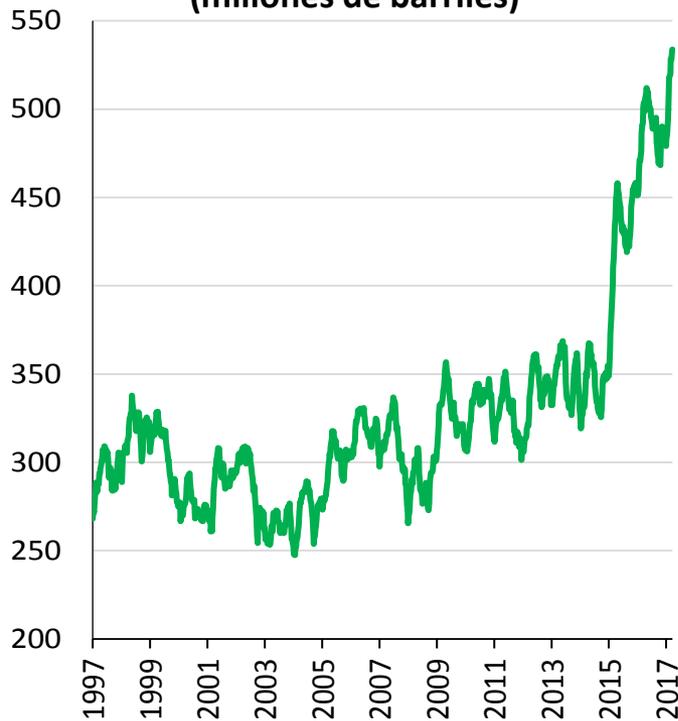
Gráfica 4. Productividad de los equipos de perforación (barriles día por equipo)



Fuente: EIA.

I. Contexto internacional: Inventarios históricamente altos en EUA

Gráfica 5. Evolución de los inventarios semanales de crudo en EUA^{1/}, 1997-2017 (millones de barriles)



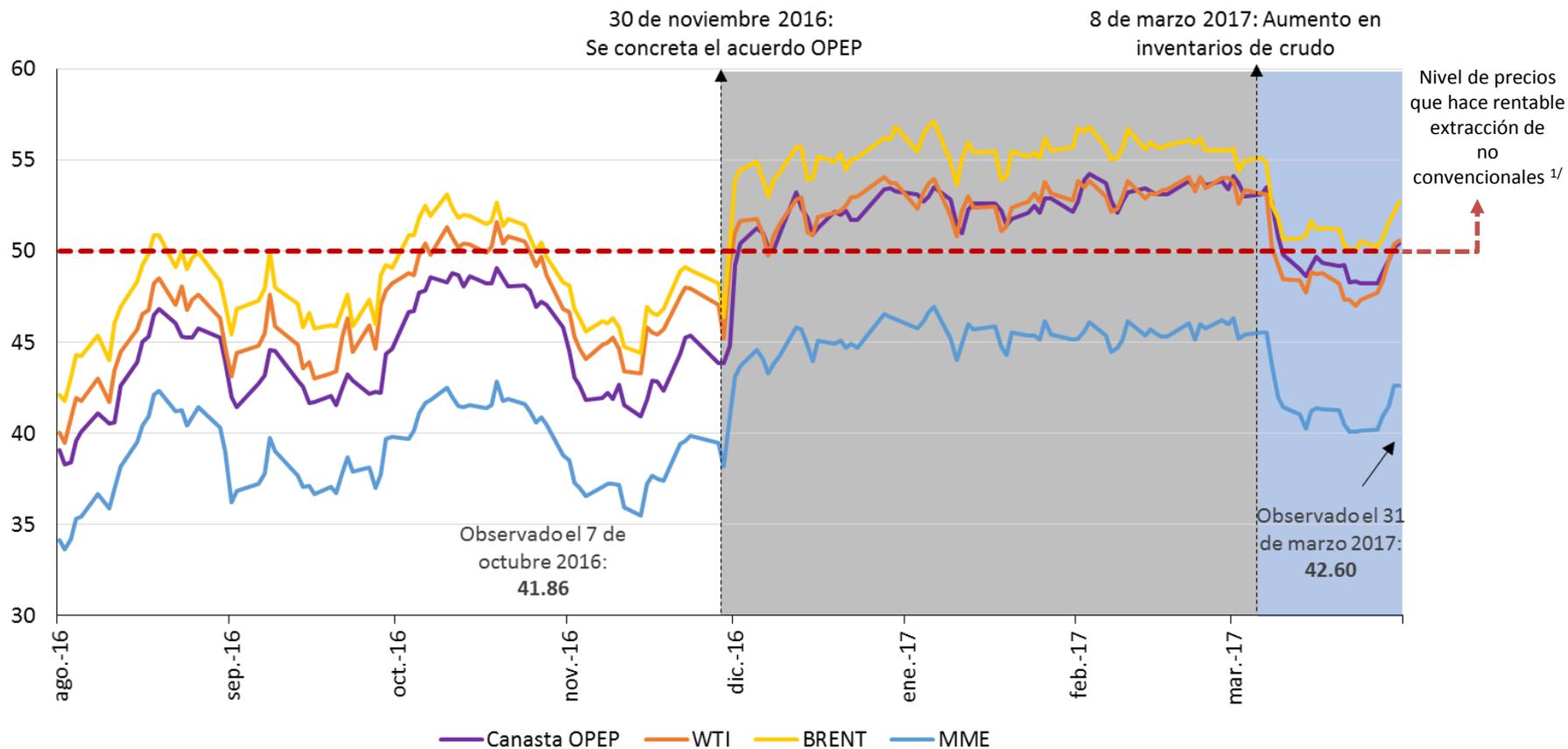
Fuente: EIA.

1/No incluye reservas estratégicas de petróleo.

- Aunado a lo anterior, el 8 de marzo la EIA publicó para la primera semana de ese mes un nivel de inventarios de crudo históricamente alto en EUA.
 - ✓ El cambio semanal resultó en un aumento de 8.2 millones de barriles con respecto a la semana anterior
- Es importante destacar que una desacumulación acelerada presionaría los precios a la baja.

I. Contexto internacional: Impacto en los precios del petróleo

Gráfica 6. Precios internacionales del petróleo, 2016-2017
(dólares por barril)



Fuente: Bloomberg.

1/ Estimación de la EIA.

I. Contexto internacional: Implicaciones para la programación

- El acuerdo entre productores de la OPEP y países exportadores que no pertenecen a la organización ha establecido un soporte para los niveles de precios.
- Sin embargo, el crecimiento en la producción de no convencionales y la presión ejercida por los inventarios de EUA, hace que el aumento en los precios se mantenga acotado.
- Derivado de lo anterior, los mercados esperan una prolongada estabilidad en los precios internacionales del petróleo.
- Consistente con el contexto internacional, la programación financiera considera un pronóstico de precios constante durante 2017.

Contenido

I Contexto internacional

II Contexto nacional

III Actualización de la programación financiera 2017

IV Conclusiones

V Propuesta de acuerdo

II. Contexto nacional:

Elementos relevantes para asignaciones y contratos

- La plataforma de producción de crudo para 2017 aumentó en el margen, pasando de 1.928 a 1.947 mmbd.
 - ✓ Lo anterior de acuerdo a lo publicado en los Pre-Criterios Generales de Política Económica para 2018.
- A partir de noviembre 2016, derivado del resultado en las elecciones presidenciales de EUA, el peso mexicano experimentó una depreciación.
 - ✓ El pronóstico de tipo de cambio fue ajustado respecto de lo presentado en la programación anterior pasando de 18.7 pesos/dólar a 19.5 (4% de aumento).
- El nivel de deducciones de costos del DUC se ajustó al valor observado al cierre de 2016. Éste disminuyó por lo siguiente:
 - ✓ En 2016 el límite de deducción aplicable para aguas someras y áreas terrestres estuvo determinado con base en un monto en dólares por barril.
 - ✓ Si bien los niveles de deducciones se mantuvieron constantes, aritméticamente disminuyó el porcentaje observado dado que los precios aumentaron al final de 2016 (ver sección Contexto Internacional).

Contenido

I Contexto internacional

II Contexto nacional

III Actualización de la programación financiera 2017

IV Conclusiones

V Propuesta de acuerdo

III. Actualización 2017: Cambios en los supuestos

Tabla 1. Principales supuestos macroeconómicos 2017

| Variable | Programación financiera abr-2017 (a) | Programación financiera oct-2016 (b) | Diferencia % abr. 17 -oct. 2016 c. (a/b)-1 |
|---|---|---|---|
| Tipo de Cambio Promedio (MXN/USD) | 19.5 | 18.7 | 4% |
| Petróleo | | | |
| I. Precio promedio ponderado de la MME (USD/b) | 42.0 | 45.6 | -8% |
| II. Plataforma de producción de crudo (mmbd) | 1.95 | 1.93 | 1% |
| Gas | | | |
| I. Precio promedio ponderado (USD/ MMBtu ^{1/}) | 3.1 | 2.9 | 6% |
| II. Plataforma de producción promedio de gas natural (MMpcd ^{2/}) | 4,150 | 4,292 | -3% |
| Derecho por la Utilidad Compartida | | | |
| I. Tasa para calcular el Derecho | 67.5% | 67.5% | --- |
| II. Tasa efectiva de deducción de costos | 24.5% | 26.5% | -2pp |
| Tasa promedio del Derecho de Extracción | 7.6% | 7.5% | +0.1pp |

Fuente: FMP, SHCP, PEMEX.

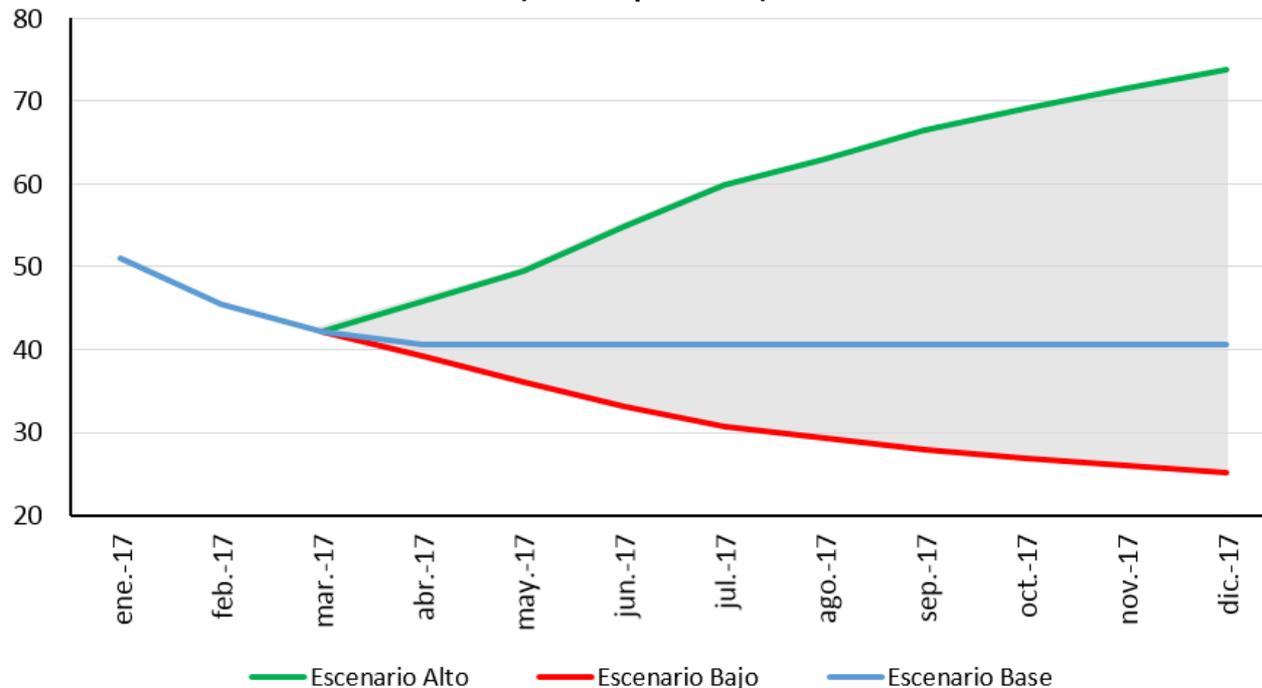
1/ MMBtu corresponde a millones de BTUs (*British Thermal Unit*).

2/ MMpcd corresponde a millones de pies cúbicos diarios.

III. Actualización 2017: Escenarios de precios

- Para el escenario base se estima un periodo prolongado de relativa estabilidad. No obstante, se mantiene la incertidumbre asociada a los escenarios alternativos.

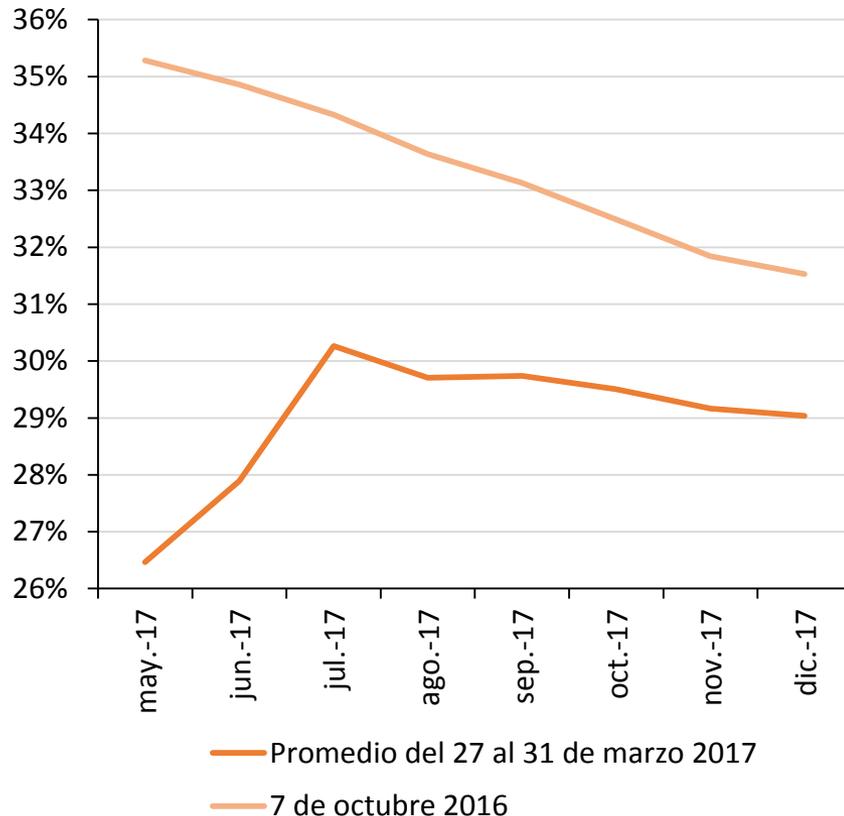
Gráfica 7. Pronóstico de precios de la MME 2017
(dólares por barril)



Fuente: FMP.

III. Actualización 2017: Cambio en la volatilidad

Gráfica 8. Volatilidad implícita asociada a los contratos del WTI (porcentaje)



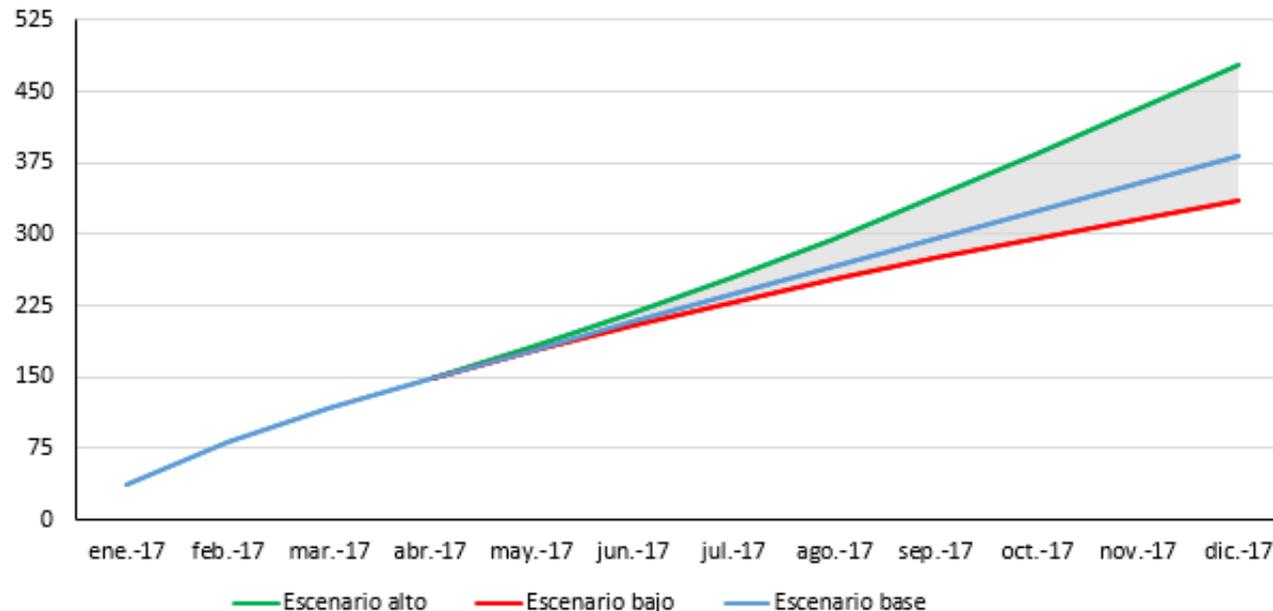
- Con respecto a la última programación financiera, la volatilidad implícita de las opciones de los contratos de petróleo para 2017 se ha reducido.
- El repunte observado en julio podría responder a la incertidumbre asociada a la extensión del acuerdo de la OPEP.

Fuente: Bloomberg.

III. Actualización 2017: Escenarios de ingresos

- Si bien en el escenario alto no se acumularía una reserva de largo plazo, el rango de posibles escenarios resulta mayor a lo observado en 2016 (1.6% PIB).

**Gráfica 9. Ingresos acumulados: asignaciones y contratos, distintos escenarios 2017
(miles de millones de pesos)**



Fuente: FMP.

III. Actualización 2017: Resumen de ingresos

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 | 991 | 991 | 991 |
| Derecho de Extracción | 41,764 | 48,128 | 72,165 |
| Derecho por la Utilidad Compartida | 290,715 | 329,665 | 402,651 |
| Contratos | | | |
| Cuota Exploratoria | 250 | 250 | 250 |
| Regalía base | 29 | 33 | 49 |
| Regalía adicional | 531 | 567 | 641 |
| Bono a la firma | 1,244 | 1,244 | 1,244 |
| Total de ingresos estimados 2017 | 335,524 | 380,878 | 477,990 |
| Total de ingresos estimados 2017 (% del PIB^{2/}) | 1.7% | 1.9% | 2.4% |

1/ El intervalo de confianza utilizado para generar los escenarios alternativos es de 95%.

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

III. Actualización 2017:

Factores de riesgo asociados al pronóstico

- **Al alza:** Una extensión del acuerdo de recorte de producción de la OPEP.
 - ✓ Continuaría el recorte al concluir el plazo original de 6 meses en junio.
- **Al alza:** Mayor **demand**a de hidrocarburos por una recuperación más vigorosa de lo anticipado en la economía mundial.
- **Al alza:** Un aumento en el riesgo geopolítico en Medio Oriente.
- **A la baja:** Una desacumulación acelerada de inventarios.
 - ✓ Las expectativas de precios podrían modificar la administración de inventarios.
- **A la baja:** Mayor **oferta** por un aumento superior a lo esperado en EUA.
 - ✓ Precios superiores a los 50 USD/b hacen rentable la extracción no convencional.
- **A la baja:** Menor **demand**a mundial de crudo por un crecimiento inferior en Europa debido a:
 - ✓ Los resultados de las elecciones europeas (Francia y Alemania) que podrían cuestionar la sustentabilidad de la Unión Europea.

Contenido

I Contexto internacional

II Contexto nacional

III Actualización de la programación financiera 2017

IV Conclusiones

V Propuesta de acuerdo

IV. Conclusiones

- Los ingresos pronosticados en este ejercicio de actualización son mayores a lo estimado en octubre de 2016. Lo anterior, debido principalmente a:
 - ✓ Una ligera recuperación en la plataforma de producción de crudo durante 2017.
 - ✓ Una depreciación del tipo de cambio estimado para 2017 respecto a lo que se había contemplado en octubre.
 - ✓ La disminución en la tasa de deducción observada para el pago del DUC.
- Dada la actualización de supuestos, en el escenario base se estima que el Fondo reciba ingresos equivalentes al 1.9% del PIB en línea con la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2017.
- En los escenarios alternos de precios, la estimación actualizada de los ingresos oscila entre 1.7% y 2.4% del PIB.

Contenido

I Contexto internacional

II Contexto nacional

III Actualización de la programación financiera 2017

IV Conclusiones

V Propuesta de acuerdo

V. 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 el ejercicio 2017, conforme al documento que se agrega al apéndice del acta de la presente sesión.

(Vínculo a la Programación Financiera de los Ingresos Esperados del Fondo derivados de las Asignaciones y Contratos, Actualización del Ejercicio 2017)



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

Abril 2017