

COBERTURA PETROLERA 2016

COBERTURAS PETROLERAS A UN PRECIO DE 49 DÓLARES POR BARRIL

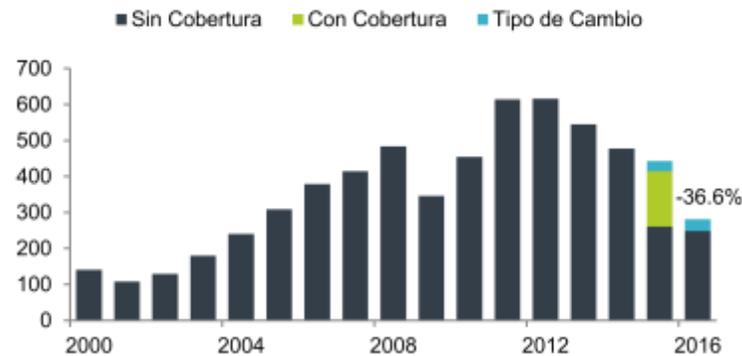
A pesar de la menor importancia relativa del petróleo en la economía mexicana, sigue siendo un elemento determinante en los ingresos públicos: En los últimos 30 años, la estructura de las exportaciones pasó de ser el reflejo de una economía petrolera a una economía manufacturera. No obstante, los ingresos petroleros siguen siendo una parte importante (entre 30.0% y 20.0%) de los ingresos del Gobierno Federal. Ante ello, se desarrolló un mecanismo de coberturas petroleras para estabilizar los ingresos provenientes de la venta de crudo.

Precio y Coberturas de Petróleo



Fuente: GFBX+.

Exportaciones de Petróleo (Mdp)



“Excava el pozo antes de que tengas sed.”

Proverbio chino

Isaac Velasco
jvelascoo@vepormas.com.mx
5625 1682

21 AGOSTO, 2015

En 2016 las coberturas petroleras aseguran un precio de venta mínimo de 49 dólares por barril: Desde nuestro punto de vista, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) tomó una decisión de manera oportuna al negociar las coberturas en un contexto de alta incertidumbre en el mercado del petróleo. Consideramos que los precios del petróleo se enfrentarán a una coyuntura de sobre-oferta y deterioro de la demanda en lo que resta de 2015 y 2016 (ver: [Petroprecios: caen y caen](#)).

Esperamos una convergencia al déficit fiscal de 3.0% en 2016 incluso con este escenario: Lo anterior implica que, ante una reducción de 36.6% en las exportaciones petroleras en 2016, los ingresos públicos presenten una disminución de 0.8% del PIB, mientras que el gasto público deberá reducirse en 1.1% para alcanzar un déficit de 3.0% al final del año. Lo anterior contribuirá a mantener un marco macroeconómico sólido incluso si representa un riesgo para el crecimiento en 2016.

Retraso en la recuperación económica. El PIB crecerá 2.6% en 2016: Anticipamos que la economía mexicana crezca 2.2% en 2015 y 2.6% en 2016 (ver [PIB Moderado en 2015 y 2016](#)). A pesar de una recuperación del consumo privado en este año y en el siguiente, esperamos que el contexto de bajos precios del petróleo impacte negativamente el crecimiento del PIB en dichos años, principalmente debido al ajuste del gasto público y a una moderada actividad en la minería petrolera.



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

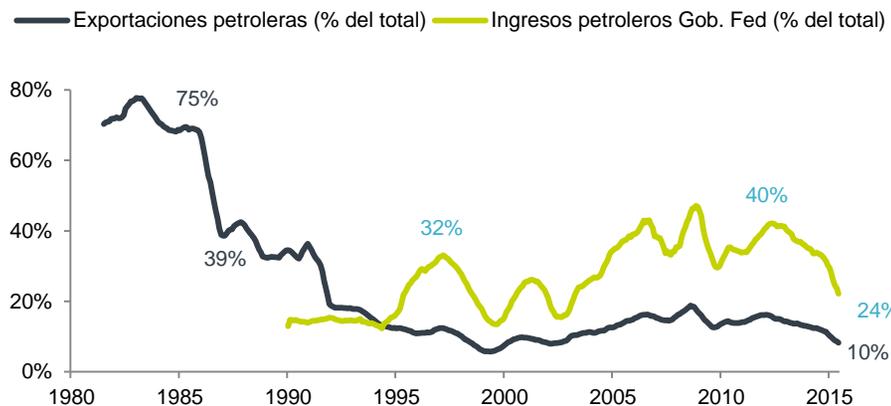
Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.



¿POR QUÉ ES RELEVANTE EL PETRÓLEO EN MÉXICO?

En la década de 1980, las exportaciones petroleras llegaron a representar más de 70% de los envíos al exterior; reflejando una condición de México como economía exportadora de materias primas. Actualmente, la mayor parte de los envíos de México al exterior corresponden a la venta de productos manufacturados. Por otra parte, la exportación de petróleo representa menos de 10%. No obstante, los ingresos del gobierno continúan siendo dependientes de la venta de petróleo, representando entre 30% y 20% de los ingresos totales (ver gráfica).

Importancia del Petróleo en la Economía Mexicana



Fuente: GFBX+ /INEGI /SHCP /PEMEX /Bloomberg /*dpb: dólares por barril.

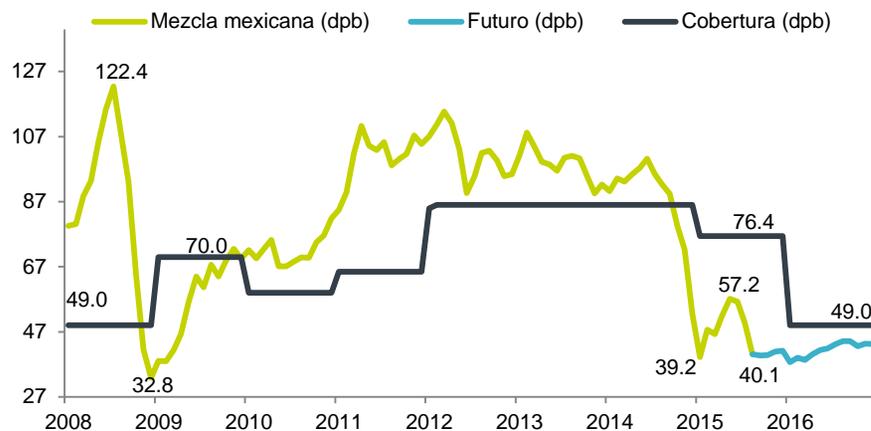
En este contexto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) presentó las coberturas petroleras para 2016, cuya finalidad es proteger los ingresos petroleros para evitar caídas abruptas en los ingresos públicos. De esta manera, se asegura un piso mínimo para los ingresos federales; lo cual asegura que no haya escasez de fondos para el gasto público. De acuerdo a la gráfica anterior, la última vez que el precio de la mezcla mexicana tocó niveles mínimos fue en 2008 (32.8 dólares por barril), mismo año en el que se ejercieron las coberturas petroleras a un precio de 49 dólares por barril.

PETRÓLEO Y FINANZAS PÚBLICAS

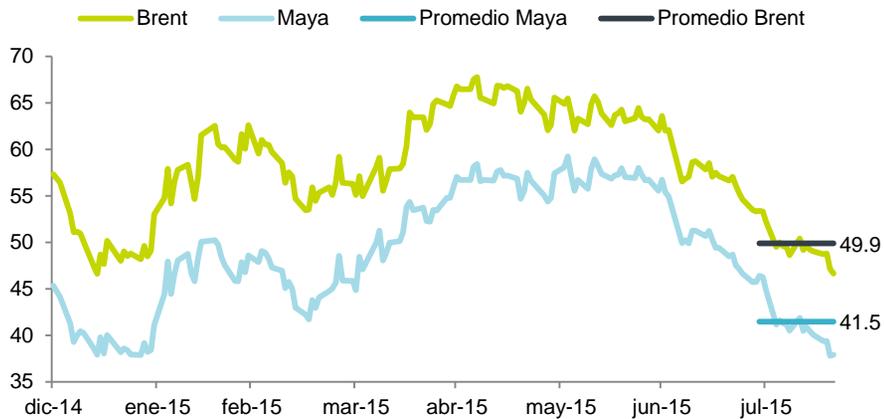
Para comprar las coberturas petroleras se utilizan los recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) para la adquisición de opciones de venta de petróleo referidas al precio promedio de la mezcla mexicana de exportación. Con estas opciones el Gobierno Federal adquirió el derecho de vender petróleo durante 2016 a un precio predeterminado.

De acuerdo con el comunicado, la cobertura se hizo sobre instrumentos referenciados al petróleo tipo Brent y Maya. En la siguiente gráfica se muestra el promedio de las cotizaciones de ambas mezclas a partir del 29 de julio, fecha en la cual se estima (de acuerdo con medios) que comenzó la negociación de las coberturas. Para llegar a un precio promedio, estimamos que cerca de 90% de las opciones se adquirió con contratos sobre el Brent y el restante con contratos sobre la mezcla mexicana Maya.

Precio y Coberturas de Petróleo



Precio de Petróleo (dpb)



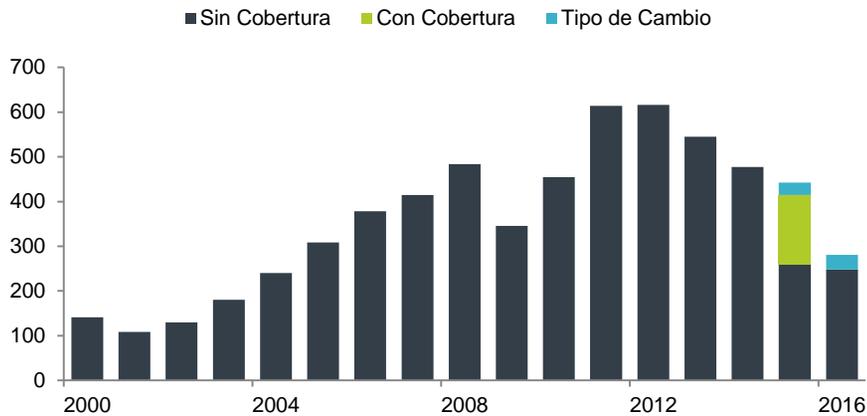
Fuente: GFBX+ / Bloomberg /*Mdb/día: millones de barriles al día.

En el comunicado, la SHCP mencionó que se cubrió un total de 212 millones de barriles (580 mil barriles diarios), lo cual representa alrededor de 50% del monto total de barriles que se exporta; una cifra similar a la de 2015, como se muestra en la gráfica anterior.

Producción de Petróleo, México (Mdb/día)

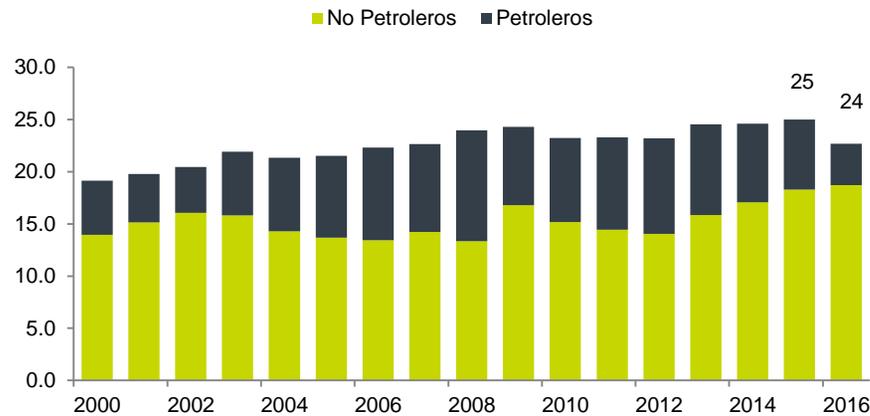


Exportaciones de Petróleo (Mdp)



Fuente: GFBX+ / INEGI /SHCP /Banco de México /PEMEX.

Ingresos Públicos (% del PIB)



En 2015, estimamos que las exportaciones petroleras pudieron haber caído 45.5% si no se hubiese contado con un programa de coberturas para ese año y si el peso no se hubiera debilitado. Estimamos que con la venta de petróleo a un precio de 76.4 dólares por barril y la depreciación del tipo de cambio por encima del nivel promedio estipulado por SHCP (14.80), se recibirán ingresos extraordinarios con respecto al presupuesto; ello se traducirá en una caída de sólo 7.3% de las exportaciones petroleras; con ingresos complementarios por un mayor tipo de cambio. Sin embargo, para 2016, a un precio de 49.0 dólares por barril, prevemos que la venta de petróleo caiga 36.6%. Desde nuestro punto de vista, SHCP mantendrá una política fiscal responsable, con un objetivo de déficit fiscal de 3.0% para 2016 (ver [PIB Moderado en 2015 y 2016](#)); por lo cual estimamos que el gasto público, que se conocerá en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016 a principios de septiembre, se reduzca en 1.1% del PIB; lo cual representará una caída en términos reales de 7.2%.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrvivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

