Mercado Petrolero mundial: A la mitad del camino

Jorge Eduardo Navarrete
Grupo de Energía

28 de abril de 2017

Contenido

Flash – El descalabro de pascua 2
LOS TÓPICOS DEL MES 3
A la mitad del camino 3
Dos lecturas, dos retóricas 4
El ciclo del mercado: caída y recuperación de las cotizaciones 7
La administración Trump y el sector petrolero 11
Desmantelamiento reglamentario a favor de los combustibles fósiles 11
El empleo en el sector de la energía en Estados Unidos: promesas y realidades 13
Intención de abrir a exploración y explotación diversas áreas protegidas ..14
Algunas reacciones 15
INSTANTÁNEAS DEL MERCADO 17
China: no se ha roto el vínculo entre crecimiento y emisiones 17
Arabia Saudita: preparativos para la flotación de Aramco 18
Replanteamiento de la hipótesis del peak de demanda 19
PEMEX contrata coberturas ante eventuales bajas de precio de la MME 20

Flash – El descalabro de pascua

Cuando, a mediados de abril. la atención de la opinión pública global estaba distraída por los varios feriados de Pascua o, en todo caso, concentrada en las tensiones globales que en esas fechas se manifestaron —desde la península coreana hasta el brote de terrorismo preelectoral en Francia— y, además, se atravesaba por momentos de relativa tranquilidad en el mercado petrolero mundial, las cotizaciones internacionales del crudo sufrieron, de acuerdo con una de las numerosas crónicas que analizaron el hecho, "la mayor reducción semanal en un mes, dada la pérdida de confianza del mercado en la capacidad de la OPEP para responder con eficacia al resurgimiento de la producción no convencional, del petróleo *shale*, en Estados Unidos".* De este modo, cuando los analistas se alineaban tras la hipótesis de una recuperación del equilibrio del mercado, como más adelante se detalla en este documento, se presenció una innegable evidencia de que lo que realmente ocurre, antes de lo que se esperaba, es el resurgimiento de la tensión entre el esfuerzo de control de oferta protagonizado por la OPEP y el impulso de crecimiento máximo de la producción por los productores *shale* en Norteamerica: Estados Unidos y, en mucho menor medida, Canadá.

El viernes 21 de abril el WTI cayó por debajo de los Dls 50/b, al tiempo que el Brent, con una baja muy superior a un dólar por barril, se acercó a esa misma cota, que se ha establecido como una suerte de indicador del éxito de los esfuerzos de estabilización de mercado y recuperación de los precios emprendidos desde principios de año por la OPEP y otros productores. La caída de la semana de pascua, cifrada en alrededor de 7% para los crudos marcadores, no ha sido la primera, pero sí la más severa desde, por lo menos, comienzos de marzo.

A paso y medida que las acciones de modulación de la oferta de la OPEP y otros productores, que se implantaron a partir del 1 de enero, contribuyeron a la recuperación de las cotizaciones —dice la nota citada— "la producción estadunidense de petróleo *shale* ha aumentado, colocando al mercado en medio de dos fuerzas en competencia". El número de pozos activos en EU ha continuado aumentando y el 21 de abril, tras 14 alzas semanales continuas, alcanzó un máximo en dos años.

En esta coyuntura, se estima más probable que la OPEP decida prolongar, más allá del 30 de junio, su esfuerzo de estabilización del mercado.

*Véase, por ejemplo, Anjli Raval, "Oil dives below $50 as confidence in OPEC wavers", *Financial Times*, 21 de abril de 2017 (www.ft.com).

LOS TÓPICOS DEL MES

A la mitad del camino

Con el final de marzo, se alcanzó la mitad del semestre para el que la OPEP y otros productores decidieron introducir un recorte en sus volúmenes de producción de petróleo con el fin de buscar un más pronto reequilibrio del mercado y, desde luego, una recuperación de los precios. En estos tres meses, respecto del momento, a principios de otoño de 2016 cuando la OPEP anunció que se había alcanzado el acuerdo de limitación de la producción, las cotizaciones de los crudos marcadores han observado una recuperación importante, aunque menor y más inestable de la esperada, con varios episodios de debilitamiento y descenso.

Cambio porcentual de las cotizaciones desde el anuncio del acuerdo de la OPEP (29Sep16)	*Brent*	*WTI*	*OPEP*
Sobre la mínima del actual ciclo (20 Ene 2016)	76.6	80.1	97.2
Respecto la máxima de 2016 (30, 28 y 29 Dic)	15.3	13.0	20.6
Respecto del cierre de enero de 2017	11.2	10.4	20.0
Respecto del cierre de febrero de 2017	8.4	12.9	20.4
Respecto del cierre de marzo de 2017	6.0	5.7	13.7

Conviene advertir, de entrada, que la recuperación respecto de los mínimos recientes, a los que se llegó a mediados de enero de 2016, se consiguió antes no sólo de la entrada en vigor del acuerdo, al comienzo de 2016, sino de la adopción formal del mismo el último día de noviembre de 2016. A pesar de haber sido formalmente fallido, la perspectiva de un acuerdo que se manejó desde los primeros meses del año permitió que, para el momento del otoño boreal temprano (29Sep) en que se anunció un entendimiento, los precios se hubieran ya recuperado hasta acercarse a duplicar los mínimos de principios de año.

De hecho, la mayor recuperación de las cotizaciones se alcanzó a finales de diciembre, días antes de la entrada en vigor formal del acuerdo. Parece que lo anterior muestra en qué medida la evolución de los precios obedece más a las percepciones y expectativas del mercado que al movimiento de sus variables fundamentales.

Las cifras del comportamiento de las cotizaciones en términos relativos, mostradas en la tabla precedente, ponen de manifiesto que la efectividad del acuerdo ha sido levemente decreciente en sus tres primeros meses de operación.

La recuperación de las cotizaciones de cada uno de los tres crudos marcadores ha sido claramente más débil en el tercer mes que en los dos precedentes y a la registrada en diciembre de 2016, mes que corrió entre el anuncio del acuerdo y su entrada en vigor.

Empero, los acuerdos de Viena de la OPEP y otros productores cambiaron la fisonomía del mercado.

Dos lecturas – dos retóricas

AGENCIA INTERNACIONAL DE ENERGÍA

"Se ha llegado a la mitad del semestre para el que se acordaron los recortes de producción convenidos por la OPEP y once países ajenos a la Organización. Hasta ahora, la jugada ha salido razonablemente bien desde el punto de vista de los productores. Los precios se han vuelto a estabilizar después de sufrir una caída de alrededor de diez por ciento al inicio de marzo, a lo que han contribuido también las crecientes tensiones políticas en el Oriente medio. El grado de cumplimiento de los países de la OPEP ha sido impresionante desde el principio, mientras que los participantes ajenos a la OPEP han ido elevando su grado de observancia, aunque en su caso es más difícil verificar la información.

"Hallarse a la mitad del camino no impide estimar lo que viene más adelante. Es claro que corresponde a la OPEP decidir sus propios volúmenes de producción, pero una de las consecuencias de la (hipotética) extensión de las reducciones más allá del semestre acordado sería aumentar la consecuente reducción de existencias. Esto supondría un mayor impulso a los precios, lo que, a su vez, alentaría más al sector shale de Estados Unidos y a otros productores.

"En realidad, es probable que el mercado siga acercándose al equilibrio en lo que resta del año, pero también que la producción no-OPEP y no sólo la de EU se coloque pronto al alza otra vez. Incluso si se tienen en cuenta los compromisos de reducción de once países de fuera de la OPEP, paros no programados en Canadá y el Mar del Norte, cabe esperar que la producción no-OPEP reanude su aumento a partir de mayo, respecto del año anterior. Para el año en su conjunto, esperamos un alza de 485 mbd, frente a una declinación de

ORGANIZACIÓN DE PAÍSES EXPORTADORES DE PETRÓLEO

"…Deseo ponerlos al día respecto de los notables acontecimientos de los últimos meses, a partir de la firma de la histórica declaración de cooperación con países productores no-OPEP para restaurar la estabilidad del mercado…

"A lo largo de 2016 se realizó con determinación un gran esfuerzo para contribuir a corregir el persistente desequilibrio vivido por el mercado petrolero internacional desde 2014. Intensas y extensas consultas, formales e informales, dentro de la OPEP y con otras partes concernidas, incluso países no-OPEP, para alcanzar el balance y la estabilidad, permitieron construir un laborioso y confiable consenso entre todos los interesados. Estas consultas y reuniones en Doha, Viena, Argel y Viena, así como en las capitales de los miembros de la OPEP fueron las más completas en la historia de la Organización y quizá en cualquiera de los cinco ciclos previos del mercado petrolero. La determinación colectiva de nuestros ministros fue llevada a sus límites por la oportuna intervención de nuestros líderes.

"Este viaje iniciado en 2016 sigue en curso y los primeros resultados son alentadores en extremo. Desde el 1 de enero, la OPEP y once importantes productores no-OPEP han iniciado ajustes en su producción que suman 1.8 Mbd. Nuestro objetivo final es, desde luego, restablecer una estabilidad duradera en el mercado en beneficio de todos los participantes: productores, consumidores y la economía mundial en su conjunto.

"Los últimos años han sido desafiantes para todos los participantes en la industria y

790 mbd en 2016. Los aumentos provendrán sobre todo de EU, donde los datos mensuales indican que la extracción llegó a 9 Mbd en marzo, bastante por encima de los 8.6 Mbd registrados en septiembre anterior. Para fin de año la producción estadounidense podría exceder en 680 mbd a la anotada a finales de 2016: alza mayor que la antes esperada.

"Otro factor que puede afectar el equilibrio del mercado es la revisión del aumento esperado de la demanda. Se ha abatido en 200 mbd el crecimiento esperado en el primer trimestre de 2017 para situarlo en 1.1 Mbd. El crecimiento se apunta como menor al esperado en varios países, que comprenden Rusia, India, algunos del Oriente medio, Corea y EU, en los que la demanda se ha estancado en meses recientes. Después de incorporar una estimación mayor en el segundo trimestre y una corrección a la baja en la segunda mitad del año, para 2017 queda un aumento de demanda de 1.3 Mbd, en lugar de 1.4 Mbd que antes se preveía.

"Si se atiende a las existencias observadas y a la brecha implícita entre demanda y oferta, los nuevos datos de existencias de la OCDE en febrero muestran que, medidas con el criterio convencional de promedio quinquenal, siguen excediéndolo por alrededor de 330 Mb. […] Las existencias globales se incrementaron en forma marginal en el primer trimestre, frente a una reducción implícita de 200 mbd. Puede argüirse con confianza que el mercado ya se encuentra muy próximo al equilibrio, lo que va a ser más evidente cuando se disponga de mayor importación. Nos espera un segundo semestre interesante."

IEA, "Half time", Oil Market Report, abril de 2017 (www.iea.org)

esperamos con optimismo que las medidas adoptadas nos lleven a la senda de la recuperación. El 10Dic16 se acordó que los ajustes a la producción se aplicasen en el primer semestre de 2017. [Hasta ahora] los resultados han superado lo esperado… En febrero los ajustes se cumplieron en 94%, ocho puntos por encima de la cifra de enero, en sí misma impresionante. Los datos de marzo muestran un nuevo avance: mayor cumplimiento y fortalecimiento del compromiso con el objetivo…

"La histórica 'Declaración de Cooperación' de la OPEP y los productores no-OPEP muestra a la comunidad internacional lo que puede lograrse cuando la OPEP encuentra su rumbo y regresa a su función estatuida. Estamos orgullosos de lo alcanzado hasta ahora, a pesar de las dificultades y para consternación de muchos a lo ancho del espectro. Junto con 11 importantes países no- OPEP, encabezados por la Federación de Rusia, hemos dado la vuelta a una página en la historia del petróleo."

Fragmentos del discurso del secretario general de la OPEP, Sanusi Barkindo, en el Tercer Foro sobre Medios Petroleros, Abu Dhabi, 19 de abril de 2017 (www.opec.org).

Más allá de las diferencias retóricas entre estas formulaciones, cabe destacar el énfasis en los aspectos institucionales que domina el enfoque de la OPEP y el relativo al comportamiento de los mercados, en el que se centra el de la Agencia Internacional de Energía.

A pesar de la confianza que ambas entidades muestran en la próxima, incluso inminente restauración del equilibrio del mercado, apenas formuladas estas apreciaciones diversos elementos de inestabilidad —que afectaron en un sentido u otro el nivel de las cotizaciones —continuaron perturbando la tranquilidad del mercado y realimentando la incertidumbre que lo ha dominado desde mediados de 2014.

Tras el descalabro de pascua, que se concretó en una caída de 7% en la cotización del Brent en la penúltima semana de abril, sobre todo por las dudas de que las reducciones introducidas por la OPEP y otros productores significaran un estímulo efectivo para los precios, habida cuenta de la persistencia de niveles récord de inventarios de crudo, se registró una inesperada recuperación de los precios.

El disparador de esta rectificación parece haber sido la información de que las existencias comerciales de crudo en Estados Unidos habían registrado en la semana anterior —la semana de pascua, la semana del descalabro— su tercera reducción semanal consecutiva. Aunque se esperaba que tal retiro de inventarios ocurriera, su magnitud observada, que se estima en 3.6 Mb, triplicó la anticipada en los mercados, del orden de 1.14 Mb. Los crudos marcadores volvieron a colocarse por encima de la barrera de los 50 dls/b.

“El crudo se ha mantenido bien por debajo de los 60 dls/b en el presente año debido, en parte, a la fuerte reanimación de la producción estadounidense de crudo. Las empresas de aceite no convencional se apresuraron a elevar el número de sus pozos en producción tan pronto como los precios se reanimaron a finales del año pasado en espera de las reducciones de oferta anunciadas por la OPEP.”[1]

La Agencia de Información sobre Energía de Estados Unidos estima, de manera preliminar, que hacia finales de abril la producción estadounidense de crudo llegó a 9.7 Mbd, alrededor de 327 mbd por encima del nivel de hace un año.

Se han registrado diversas señales —entre ellas el anuncio de que los ministros saudita y ruso se reunirán a principios de mayo— que apuntan a la reconducción, más allá del primer semestre, de los acuerdos de restricción de oferta de la OPEP y otros productores, que se decidiría a finales de mayo próximo cuando se reúna en Viena la conferencia de la Organización.

1 David Sheppard y Mamia Badkar, “Oil rises as US crude stocks retreat for third week”, Financial Times, 25 de abril de 2017 (www.ft.com).

El ciclo del mercado: caída y recuperación de las cotizaciones

En marzo se debilitaron las cotizaciones internacionales de los crudos marcadores (y de la mezcla mexicana de exportación) se debilitaron respecto del promedio del mes inmediato anterior. Al respecto, la OPEP señaló:

> La canasta de crudos de referencia de la OPEP promedió 50.32 dls/b en marzo, con declinación de 5.7% respecto de la media del mes precedente. Los futuros del crudo también declinaron debido a preocupaciones acerca del crecimiento de la producción de crudo y los muy altos niveles de los inventarios comerciales en Estados Unidos. En el International Commodity Exchnage (ICE) el Brent cerró marzo a un nivel de 52.54 dls/b, inferior en 6.2% al cierre mensual anterior, mientras que el nivel y movimiento comparables del WTI en el New York Mercantil Exchange fueron 49.67 dls/b y -7.1% El diferencial entre el Brent y el WTI se amplió a 2.86 dls/b, lo que favoreció las exportaciones estadounidenses de crudo. Los fondos de cobertura liquidaron las posiciones largas netas en crudos, contribuyendo a la aguda caída de los precios.[2]

Como ya se ha señalado, más adelante en abril se registraron una recuperación y nuevas caídas.

Cotizaciones en Dls/b		*Brent*	*WTI*	*OPEP*	*MME*
Máxima del actual ciclo (19 / 20 junio 2014)		115.06	107.26	110.48	102.41
Mínima del actual ciclo (20 de enero 2016)		27.88	26.55	22.48	18.90
Tras anuncio del acuerdo OPEP (29 Sep 2016)		49.24	47.83	44.34	39.69
Tras el Acuerdo de Viena (1 Dic 2016)		53.94	51.06	49.35	43.12
Máxima en 2016 (30, 28 y 29 Dic)		56.82	54.06	53.46	46.53
Cierre de diciembre de 2016 (viernes 30)		56.82	53.72	53.30	46.30
Cierre de enero de 2017		54.77	52.81	53.19	45.18
Cierre de febrero de 2017		53.36	54.01	53.40	53.02
Cierre de marzo de 2017		52.20	50.54	50.43	42.60
Máxima hasta ahora en 2017	(6 de enero)	57.10			46.96
	(23 de febrero)		54.55		
	(3 de febrero)			54.24	
Dato más reciente (20 de marzo de 2017)		n.d	49.62	49.99	n.d

FUENTES:
Brent, WTI y MME – Hasta diciembre de 2016: Servicio Geológico Mexicano: www.sgm.gob.mx
Brent y WTI – Hasta febrero de 2017: Energy Information Administration (www.eia.gov)
MME – Hasta febrero de 2017: Petróleos Mexicanos
Brent, WTI y MME – Desde marzo de 2017: Comisión Nacional de Hidrocarburos [Hata el 28 de abril, la CNH no había publicado registros de precios posteriores al 14 de abril de 2017.]
Mezcla OPEP: Organization of Petroleum Exporting Countries: http://www.opec.org/opec

2 OPEC, "Oil market highlights", *Monthly Oil Market Report*, 12 de abril de 2017, p 1 (www.opec.org).

En su tercer mes de vigencia, el acuerdo de restricción de oferta de la OPEP y otros productores contribuyó a una estabilidad muy relativa del mercado. La caída neta de los precios de los crudos marcadores (y de la mezcla mexicana de exportación) fue de entre 5.9 y 6.8 dólares por barril y algo más de la mitad —12 o 13— de las 23 sesiones de mercado se movieron a la baja, aunque en montos por lo general inferiores a 0.5 dls/b.

También en marzo, las cotizaciones de los crudos marcadores se movieron dentro de una banda todavía relativamente amplia, del orden del 10 por ciento, situada en la mitad superior de los cuarenta y la inferior de los cincuenta dólares por barril. No se ha logrado, sin embargo, el objetivo de acercarla a los sesenta.

CUADRO 1 — PRECIO DE LOS CRUDOS DE REFERENCIA Y DE LA MME: MARZO DE 2016 Y 2017 (Dls por barril y alzas (+) o bajas (-) diarias en Dls)

	Brent				*WTI*				*Canasta OPEP*				*Mezcla mexicana exportación*			
Marzo	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -
1	36.81	0.84	55.72	2.36	34.40	0.65	53.82	- 0.18	31.65	1.52	54.15	0.75	27.67	0.53	46.33	0.31
2	36.93	0.12	54.16	- 1.56	34.66	0.26	52.63	- 0.59	31.72	0.07	53.54	0.39	28.02	0.35	45.19	- 1.14
3	37.07	0.14	54.12	- 0.04	34.57	- 0.09	53.33	0.70	31.68	- 0.04	53.01	- 0.53	27.88	- 0.14	45.43	0.24
4 / 6	38.72	1.65	54.73	0.61	35.92	1.35	53.19	- 0.14	32.42	0.74	53.13	0.12	29.05	1.17	45.52	0.09
5 / 7	40.84	2.12	54.61	- 0.12	37.90	1.98	52.68	- 0.51	34.43	1.92	53.54	0.41	30.93	1.88	45.56	0.04
8	39.65	- 1.19	53.30	- 1.31	36.50	-1.40	49.83	- 2.85	35.07	0.73	52.69	- 0.85	30.40	- 0.53	43.79	- 1.77
9	41.07	1.42	50.65	- 2.65	38.29	1.79	48.75	- 1.08	35.05	- 0.02	50.82	- 1.87	31.43	1.03	42.03	- 1.76
10	40.05	- 1.02	50.63	- 0.02	37.84	- 0.45	48.05	- 0.70	35.23	0.18	49.81	- 1.01	30.84	- 0.59	41.47	- 0.56
11 / 13	40.39	0.34	50.10	- 0.53	38.50	0.66	47.95	- 0.10	35.62	0.39	49.00	- 0.81	31.32	0.48	41.04	- 0.43
12 / 14	39.53	- 0.86	49.60	- 0.50	37.18	- 1.32	47.24	- 0.71	34.74	- 0.88	48.63	- 0.37	30.28	- 1.04	40.29	- 0.75
15	38.74	- 0.79	50.63	1.03	36.34	- 0.84	48.34	1.10	33.69	- 1.05	49.17	0.54	29.38	- 0.90	41.24	0.95
16	40.33	1.59	50.56	- 0.07	38.46	2.12	48.30	- 0.04	34.50	0.81	49.70	0.53	30.74	1.36	41.37	0.13
17	41.54	1.21	50.58	0.02	40.20	1.74	48.34	0.04	36.36	1.86	49.36	- 0.34	32.04	1.30	41.35	- 0.02
18 / 20	41.20	- 0.34	50.67	0.09	39.44	- 0.76	47.79	- 0.55	36.59	0.23	49.18	- 0.18	---	---	40.91	- 0.44
19 / 21	41.54	0.34	50.14	- 0.53	39.91	0.47	47.02	- 0.77	36.27	- 0.32	49.23	0.05	32.09	0.05	40.47	- 0.44
22	41.79	0.25	49.56	- 0.58	41.45	1.54	47.29	0.27	36.67	0.40	48.36	0.13	32.16	0.07	40.11	- 0.36
23	40.47	- 1.32	50.17	0.61	39.79	- 1.66	47.00	- 0.29	36.19	- 0.48	48.35	- 0.01	31.10	- 1.06	40.10	- 0.01
24	40.44	- 0.03	49.97	- 0.20	39.46	- 0.33	47.30	0.30	34.96	1.23	48.23	- 0.08	30.80	- 0.30	40.13	0.02
25 /27	---	---	50.12	0.15	---	---	47.02	- 0.28	34.96	0.00	48.25	0.02	---	---	40.22	0.09
26 / 28	40.27	- 0.17	50.72	0.60	39.39	- 0.07	48.36	1.34	35.48	0.52	48.84	0.59	---	---	40.94	0.72
29	39.14	- 1.13	51.36	0.64	38.28	- 1.11	49.47	1.11	34.50	- 0.98	49.54	- 0.30	30.27	- 0.53	41.88	- 0.06
30	39.26	0.12	52.25	0.89	38.32	0.04	50.30	0.83	34.91	0.41	50.20	- 0.10	30.74	0.47	42.63	0.75
31	39.60	0.44	52.20	- 0.05	38.34	0.02	50.54	0.24	34.33	- 0.58	50.43	0.23	30.75	0.01	42.60	- 0.03
MM	**39.79**	**1.26**	**51.59**	**11.80**	**37.96**	**7.32**	**49.33**	**11.37**	**34.65**	**5.92**	**50.31**	**15.66**	**30.39**	**5.11**	**42.20**	**11.81**

Las diferencias absolutas (+ o -) se calculan contra el lapso comparable inmediato anterior: día o mes. MM – media mensual

FUENTE: Comisión Nacional de Hidrocarburos (www.cnh.gob.mx)

Programa Universitario de Estudios del Desarrollo
PUED UNAM

CUADRO 2 — PRECIO DE LOS CRUDOS DE REFERENCIA Y DE LA MME: PRINCIPIOS DE ABRIL DE 2016 Y 2017 (Dls por barril y alzas (+) o bajas (-) diarias en Dls)

	Brent				*WTI*				*Canasta OPEP*				*Mezcla mexicana exportación*			
Abril	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -	2016	+ o -	2017	+ o -
1 / 3	38.67	- 1.02	52.04	- 0.16	36.79	- 1.55	50.25	- 0.29	34.54	0.21	50.68	0.25	28.96	- 1.79	43.50	0.90
4	37.69	- 0.98	53.08	1.04	35.70	- 1.09	50.99	0.74	33.40	- 1.14	50.59	- 0.09	27.92	- 1.04	44.32	0.82
5	37.87	0.18	53.41	0.33	35.89	0-19	51.14	0.15	32.71	- 0.69	51.95	0.36	27.62	- 0.30	44.60	0.28
6	39.84	1.97	53.62	0.21	37.75	1.86	51.69	0.55	33.93	1.22	51.82	- 0.13	28.99	1.37	45.08	0.48
7	39.43	- 0.41	54.24	0.62	37.26	- 0.49	52.25	0.56	34.71	0.78	52.91	1.09	29.04	0.05	45.60	0.52
8 / 10	41.94	2.51	54.79	0.55	39.72	2.46	53.06	0.81	36.01	1.30	53.13	0.22	31.13	2.09	46.24	0.64
9 / 11	42.83	0.89	54.87	0.08	40.36	0.64	53.33	0.27	37.02	1.01	53.36	0.23	32.09	0.96	46.27	0.03
12	44.69	1.86	55.51	- 0.36	42.17	1.81	53.01	- 0.32	38.62	1.60	53.67	0.31	33.50	1.14	45.99	- 0.28
13	44.18	- 0.51	55.68	0.17	41.76	- 0.41	52.37	- 0.64	38.91	0.29	53.37	- 0.30	33.38	- 0.12	45.70	- 0.29
14	43.84	- 0.34	-.-	-.-	41.50	- 0.26	-.-	-.-	38.58	- 0.33	-.-	-.-	33.14	- 0.24	-.-	-.-
15 / 17	43.10	- 0.74	55.30	. 0.38	40.36	- 1.14	52.65	0.28	38.05	- 0.53	52.94	0.43	32.24	- 0.90	46.30	- 0.40
16 / 18	42.91	- 0.19	n.d	-.-	39.78	- 0.58	52.41	- 0.24	36.58	- 1.47	52.29	- 0.65	31.63	- 0.61	n.d	-.-
19	44.03	1.12	n.d	-.-	41.80	2.02	50.44	0.03	38.27	1.69	51.88	- 0.41	32.92	1.29	n.d	-.-
20	45.80	1.77	n.d	-.-	42.63	0.83	50.27	- 0.14	38.46	0.19	50.48	- 1.40	33.91	0.99	n.d	-.-
21	44.53	- 1,27	n.d	-.-	43.18	0.55	49.62	- 0.55	40.09	1.63	49.99	- 0.49	34.26	0.35	n.d	-.-

Las diferencias absolutas (+ o -) se calculan contra el lapso comparable inmediato anterior: día o mes. MM – media mensual

FUENTES: Brent, WTI y MME: Comisión Nacional de Hidrocarburos (www.cnh.gob.mx)

Canasta OPEP: Organization of Petroleum Exporting Countries (www.opec.org)

Programa Universitario de Estudios del Desarrollo
PUED UNAM

La administración Trump y el sector petrolero

El mes pasado se ofreció información acerca de los ministros y otros altos funcionarios del gobierno de Trump con responsabilidad en materia petrolera y energética y respecto de las asignaciones presupuestales para el año fiscal 2018 que en principio se consideraba asignar a los ministerios y otras entidades que encabezan. Se continúa ahora el análisis de los impactos de la administración Trump en cuestiones de petróleo y energía con el examen de las acciones del gobierno y el Congreso para desmantelar las reglamentaciones ambientales que conciernen al sector petrolero y energético, cuyo desmantelamiento constituyó uno de los mayores compromisos o promesas de campaña del actual presidente.

Desmantelamiento reglamentario a favor de los combustibles fósiles

La ofensiva de la administración Trump contra las reglamentaciones —sobre todo destinadas a defender el ambiente— aplicables a la industria de la energía se instrumentó a través de una 'orden ejecutiva'[3] expedida el 28 de marzo de 2017.[4]

El presidente quiso convertir en gran ocasión la ceremonia de firma del decreto, que se realizó en la sede de la Agencia de Protección Ambiental en Washington. Quizá de forma inconsciente se subrayó el contenido antiambientalista de la medida, claro, directo e inmediato, que el dudoso, incierto y vago efecto estimulante de la misma para la actividad energética. Estuvieron presentes, además de los secretarios del Interior y de Energía, el administrador de la EPA y el vicepresidente Pence, así como legisladores y empresarios de las industrias del petróleo, el carbón y la energía eléctrica.

El discurso de Trump en la ocasión es uno de los más inverosímiles. Considérense los siguientes fragmentos:

- Estamos aquí para celebrar una nueva era de la producción de energía y de la creación de empleos en Estados Unidos.
- Con la acción que hoy adopto se eliminan los excesos [del gobierno] federal, se restaura la libertad económica y se permite a nuestras empresas y trabajadores progresar, competir y tener éxito en un terreno de juego nivelado por primera vez, amigos, en un largo tiempo.

3 Esta expresión es una traducción literal de 'executive order'. En castellano podría usarse la expresión 'decreto' o 'decreto presidencial', para subrayar el carácter unipersonal de la decisión que recoge. No solo en broma, se ha sugerido usar la expresión 'ucase', término histórico aplicable a las arbitrarias decisiones de los soberanos en algunas monarquías absolutas europeas.

4 Véase "Presidential Executive Order on Promoting Energy Independence and Economic Growth", 28 de marzo de 2017, The White House, Office of the Press Secretary (www.whitehouse.gov).

- De esto es de lo que se trata: de recuperar nuestros puestos de trabajo, de recuperar nuestros sueños — de volver a hacer ricos a los Estados Unidos.
- Los mineros [del carbón] me han hablado de los ataques a sus empleos y al sustento de sus vidas; de los esfuerzos por clausurar sus minas, sus comunidades, su verdadera manera de vivir. Y les hice esta promesa: volveremos a dar trabajo a nuestros mineros. Ya hemos eliminado una devastadora reglamentación anti-carbón —pero es solo el comienzo.
- Hoy adopto acciones audaces para cumplir con esa promesa. Mi administración concluye la guerra contra el carbón. Tendremos carbón limpio —verdaderamente carbón limpio.
- Con esta acción ejecutiva, doy pasos históricos para levantar las restricciones a la energía en Estados Unidos, para eliminar la intrusión gubernamental y para cancelar reglamentos destructores de empleos.
- Además, vamos a tener seguridad; vamos a tener agua limpia, vamos a tener una atmósfera limpia —pero sin [reglamentaciones] innecesarias, muchas de las cuales destruyen empleos. Vamos a eliminar las malas reglamentaciones.
- Las acciones para alcanzar la independencia energética que hoy adopto son:
    - Primero, una reevaluación inmediata del llamado Programa de Energía Limpia. Quizá ninguna otra reglamentación amenaza tanto a nuestros mineros, trabajadores de la energía y empresas que este ataque demoledor a la industria estadounidense.
    - Segundo, se elimina la prohibición de expedir licencias para la producción de carbón en tierras federales.
    - Tercero, se eliminan las restricciones destructivas de puestos de trabajo en la producción de petróleo, gas natural y energía no convencional.
    - Finalmente, se retorna a los estados y a las comunidades locales —que es a los que pertenece— la facultad de decidir lo que resulta mejor para ellos.
- Mi acción hoy es sólo la más reciente en una serie de medidas para crear empleos en Estados Unidos y para hacer crecer la riqueza estadounidense. Se da fin al secuestro de la prosperidad y se reconstruye nuestro querido país.
- Ya aprobé el permiso para finalmente construir el oleoducto Keystone LX y despejé el camino para concluir el oleoducto Dakota Access – miles y miles de empleos.

- Continuaremos ampliando la producción de energía y también crearemos más empleos en infraestructura, transporte carretero y manufacturas.
- Con lo anterior, la EPA se podrá concentrar en su misión primordial de proteger nuestra atmósfera y proteger nuestra agua.
- Juntos, empezaremos una nueva revolución de la energía – una revolución que celebre la producción estadounidense en territorio de Estados Unidos.
- Fomentaremos los empleos creados por el gas natural, el petróleo y la energía no convencional. Produciremos carbón estadounidense para mover la industria de Estados Unidos. Transportaremos los energéticos estadounidenses a través de ductos estadounidenses, hechos con acero estadounidense. Con acero estadounidense. ¿Pueden ustedes creer que alguien realmente diga esto?
- Juntos crearemos millones de buenos puestos de trabajo en Estados Unidos —desde luego, muchos nuevos empleos en la energía— y esto nos conducirá a una prosperidad increíble a lo largo y lo ancho de nuestro país.

Será conveniente tener a la mano esta retórica para, dentro de algunos años, comparar las promesas con las realidades.

El empleo en el sector de la energía en Estados Unidos: promesas y realidades

Conviene contrastar las fantasiosas promesas de Trump en materia de creación de "millones de nuevos puestos de trabajo" en el sector energético de la economía de Estados Unidos con las principales conclusiones de un estudio publicado en enero de 2017 por el Departamento de Energía.

Se trata del U.S. Energy and Employment Report, January 2017, publicado por el Departamento y disponible en su portal: www.energy.gov Puede consultarse también el artículo de Nadia Popovich, "Today's Energy Jobs are in Solar, Not Coal", The New York Times, 25 de abril de 2017.

En 2016, el número total de empleos en el sector estadounidense de energía se elevó a 1.9 millones. Su distribución por ramas del sector fue la que aparece en la tabla siguiente:

<table>
<tr><td colspan="5">Puestos de trabajo en el sector de energía en 2016
1.9 millones
100%</td></tr>
<tr><td colspan="2">Gas natural
398,235
21.1%</td><td>Carbón
160,119
8.4%</td><td colspan="2">Solar
373,807
21.0%</td></tr>
<tr><td rowspan="2">Petróleo
515,518
26.3%</td><td rowspan="2">Otros*</td><td colspan="2">Bioenergía
130,677
6.8%</td><td>Eólica
101,738
5.3%</td></tr>
<tr><td>Nuclear
76,771
4.2%</td><td>Hidroeléctrica
65,554
3.7%</td><td>Geotérmica</td></tr>
<tr><td colspan="2">Combustibles fósiles
1,073,382
56.5%</td><td colspan="3">Energías renovables y bajas en carbono
826,618
43.5%</td></tr>
</table>

El estudio muestra que el potencial de creación de empleos ha dejado de corresponder a las energías fósiles convencionales, aunque todavía aportan algo más de la mitad de los puestos de trabajo del sector.

Destaca que los trabajos en la generación de energía solar, con rápida tendencia creciente, prácticamente igualan a los de la industria del carbón, que declinan en forma sistemática.

No es concebible que Trump pueda cumplir sus promesas a las mineros del carbón. Si se pasan por alto las consideraciones ambientales, se diría que es una lástima.

Intención de abrir a exploración y explotación diversas áreas protegidas

Hacia finales de abril, en medio de las controversias relacionadas con la calificación que podría corresponder a la administración Trump al alcanzar sus 100 días de gestión, se anunció una nueva andanada antiambiental y a favor de la búsqueda y localización de nuevas áreas de producción de combustibles fósiles, desde el carbón hasta el gas natural y con especial referencia al petróleo.

De acuerdo con información aparecida en el Times de Nueva York,[5] era inminente la expedición de dos órdenes ejecutivas que anularían sendas disposiciones reglamentarias dictadas por el gobierno de Obama a fin de expandir las actividades de perforación

5 Véase Coral Davenport, “Trump Is Expected to Sign Orders That Could Expand Access to Fossil Fuels”, *The New York Times*, 25 de abril de 2017.

petrolera costa afuera y limitar o eliminar medidas de conservación ambiental en áreas públicas.

Un primer decreto, dirigido al secretario del Interior y expedido el 25 de abril, ordena reducir algunas áreas consideradas como 'monumento nacional', de acuerdo con legislación que data de principios del siglo XX, a fin de abrirlas a actividades de perforación, minería y explotación maderera. En la ceremonia alusiva, celebrada en la Casa Blanca el 26 de abril, Trump tomó la palabra para inscribir esta acción en el gran esfuerzo de desregulación anunciado e iniciado por su gobierno, con el propósito —dijo— "de eliminar reglamentaciones que destruyen los empleos de agricultores, granjeros y mineros del carbón, así como trabajadores automotrices y otros tantos trabajadores y hombres de negocios de Estados Unidos".[6]

En relación al documento que se expedía agregó; "La administración anterior echó mano de una ley que data de más de un siglo, conocida como la 'Antiquities Act', para en forma unilateral colocar millones de acres de aguas y tierras bajo un estricto control federal —¿habían ustedes oído algo así?— anulando la posibilidad de que las personas que realmente habitan en esos estados puedan decidir cuál es el mejor uso que puede darse a esas tierras. Hoy estamos restaurando el control de los estados sobre esas superficies. Es una gran cosa."

Trump agregó que el gobierno de Obama, con apoyo en la ley mencionada, había colocado bajo control federal 265 millones de acres (alrededor de 107 millones de ha), "una superficie mayor a la del estado de Texas completo".[7] "La 'Antiquities Act' no otorga a al gobierno federal capacidad ilimitada para controlar millones de acres de tierras y aguas. Ha llegado el momento de poner fin a esta práctica abusiva."

No se especifica las providencias de cuidado ambiental que adoptarán las autoridades estatales a las que se transfiere el dominio de los territorios.

Algunas reacciones

Como era de esperarse, tanto el desarme regulatorio —al que el principal estratega de Trump, el inefable Steve Banon, calificó de "deconstrucción del Estado administrador— como la apertura de áreas protegidas, suscitaron reacciones de rechazo, sobre todo de

6 Véase "Remarks by President Trump at Signing of Executive Order on the Antiquities Act", Departamento del Interior, Washington, 26 de abril de 2017 (www.whitehouse.com).

7 En la ceremonia de firma del decreto, el administrador de EPA corrigió, sin proponérselo, las cifras de Trump. Indicó que sólo se revisarían las áreas protegidas, por la Antiquities Act a partir de 1966, que cubrían unos 100 mil acres, cifra incomparablemente inferior a la mencionada por el presidente para exagerar el alcance de su acción. (Veáse Coral Davenport, "Trump is expected…", *loc cit.*)

parte de algunos grupos ambientalistas. El artículo citado de Coral Davenport recoge algunas de las más representativas, entre ellas las siguientes:

- "Los puestos de trabajo no se establecen mediante la firma de un documento, cuando esos empleos dependen de alguna combinación de condiciones tecnológicas y económicas que no dependen del presidente." Kevin Book, director de Clear View Energy, una empresa de consultoría en Washington.
- "La perforación costa afuera en el Atlántico y en el Ártico son actividades contaminantes y peligrosas. Esta última es la región en la que la actividad de perforación costa afuera es más peligrosa: oscuro, helado y alejado de las bases de los equipos de respuesta ante emergencias." Jacqueline Stavitz, vicepresidenta de Oceana, grupo de presión ambientalista.
- "Es claro que la revisión de las 'áreas protegidas' es un intento apenas disfrazado de complacer a intereses especiales y de sacar a subasta al mejor postor nuestros parques nacionales, tierras nacionales, océanos y zonas histórico-culturales. [---] Ningun presidente ha intentado hasta ahora revocar una designación de 'monumento nacional'. Ahora, para marcar el día 100 de su gobierno, el presidente Trump entra en un terreno minado desde los puntos de vista político, legal y moral." Christhy Goldfuss, vicepresidente para política de energía y ambiente del Center for American Progress.
- "La letra de la Antiquities Act no autoriza a un presidente a rescindir o modificar un monumento nacional designado por sus antecesores. Esa facultad es exclusiva del Congreso." Mark Squillace, University of Colorado Law School.

Los simpatizantes de las medidas adoptadas manifestaron también sus puntos de vista, sin traslucir el entusiasmo que algunos esperaban. Por ejemplo:

- "[Estas acciones] no necesariamente darán lugar en lo inmediato o en el corto plazo a nueva producción de hidrocarburos, pero puede abrir en el futuro un mayor número de oportunidades." Erick Milito, American Petroleum Institute.
- "Ciertamente, [la nueva exploración y producción] no va a ocurrir de inmediato. Nadie está esperando que las perforaciones se multipliquen por todas partes de un momento a otro. Se requerirá un gran esfuerzo de parte de las instituciones públicas concernidas; habrá sin duda un gran número de litigios. Sería deseable que se implicase al Congreso, para cimentar mejor las nuevas políticas." Thomas J Pyle, asesor presidencial en materia de energía y presidente del Institute for Energy Research, una institución que representa los intereses de la industria.

INSTANTÁNEAS DEL MERCADO

China: no se ha roto el vínculo entre crecimiento y emisiones

No sin cierta precipitación se había comentado que China, el principal emisor de gases efecto invernadero del planeta en términos absolutos, había alcanzado ya el nivel máximo de emisiones entre 2015 y 2016, al observarse un abatimiento que contribuyó a detener el aumento global.

Sin embargo, "el repunte del crecimiento económico de China, después de un abatimiento por cuatro años, amenaza con revertir las reducciones en las emisiones… En el primer trimestre del año en curso, la economía registró un crecimiento anualizado de 6.9%, el más rápido en los últimos dieciocho meses… El repunte económico ha contribuido a un alza en la contaminación atmosférica en las regiones industriales del norte y en los corredores industriales del sur, después de tres años de mejoramiento continuado de la calidad del aire y de disminución del consumo de carbón… Una aceleración del crecimiento económico da lugar a una mayor contaminación proveniente de la industria pesada. Cuando la economía se desacelera, las empresas pequeñas, que trabajan con márgenes estrechos y usan carbón más sucio, son las primeras en cerrar, pero también las que primero reanudan operaciones cuando la economía mejora… Para complicar las cosas, la menor demanda de carbón ha dado lugar al surgimiento de una industria de 'conversión del carbón', muy contaminante, que lo convierte en combustible automotriz, gas o productos químicos… Si todos los planes de conversión de carbón a químicos se llevaran adelante —según un estudio de Greenpeace —el nivel de emisiones se elevaría en 4% hacia 2020."[8]

Se trata de un fenómeno marcadamente regionalizado. Se concentra en la provincia de Hebei, donde se localiza la zona industrial alrededor de Pekín; Shanxi, Harbin, en el norte, y Guangzhou, en el sur.

A principios de año, se esperaba que 2017 fuera el cuarto año consecutivo de crecimiento cero o de reducción de emisiones en China, de acuerdo con la lectura de Greenpeace de las previsiones de la Administración Nacional de Energía de China: "Después de casi dos decenios de crecimiento incesante, las emisiones de CO2 de China han permanecido estables desde 2013, para mantenerse estables en 2014 y reducirse por primera vez el año siguiente. 2016 fue otro año de crecimiento cero y se espera que en 2017 se consiga una declinación sustancial de esas emisiones… De acuerdo con informes preliminares, el

8 Véase Lucy Hornby, "China economic upturn threatens emissions gains", *Financlal Times*, 26 de abril de 2017 (www.ft.com).

consumo total de energía en China creció en 1.4% en 2016, con un leve repunte respecto de 2015 pero sin interrumpir la notable desaceleración desde 2013. El consumo de carbón se redujo en aproximadamente 1.3%, en tanto que su producción registró una caída espectacular estimada en 9 por ciento. La energía no-fósil continuó su avance a la veloz tasa de 12% y ha cubierto la totalidad del crecimiento de energía eléctrica de China desde 2013. Un comunicado oficial de esta fecha muestra que en 2016 el consumo de carbón se contrajo en 2016 por tercer año consecutivo, en alrededor de 1.3 por ciento."[9]

Arabia Saudita: preparativos para la flotación de Aramco

Es probable que ninguna operación bursátil relacionada con la industria petrolera haya recibido mayor atención en el último año y medio que la muy esperada flotación parcial de Aramco, la gigantesca empresa petrolera estatal del reino saudita.

La operación se ha demorado, respecto de lo inicialmente esperado, por la minuciosidad con que el gobierno saudita desea prepararla. Parte esencial de los preparativos consiste en asegurar que la corporación alcance el máximo valor de mercado posible, de suerte que la privatización de una porción mínima de ella —una vigésima parte— produzca el sustancial ingreso que se requiere.

La acción más importante en este sentido hasta ahora ha sido la revisión a la baja de la carga fiscal que pesa sobre la corporación, de suerte de elevar su valor de mercado para los inversionistas. Un analista financiero publicó recientemente una simulación de las consecuencias bursátiles de la reforma de la fiscalidad de Aramco[10]. Destaca los puntos siguientes:

- "En la actualidad, el gobierno ordeña su principal fuente de efectivo desde tres puntos separados: una regalía sobre los ingresos, un impuesto sobre las utilidades y un dividendo.
- "El edicto real de 27 de marzo establece que el impuesto al ingreso pagadero desde el ejercicio de 2017 se reducirá a 50%, desde una tasa de 85%. Este ajuste tendrá un efecto enorme en las utilidades de la empresa.
- "Supóngase que el mayor productor individual de petróleo del mundo extrae en el año 3,800 Mb que vende a un precio promedio de 53 Dls/b con un provento apenas superior a Dls 200 mil millones. El gas asociado y otros productos

9 Véase "China forecast fourth year of stable or declining CO_2 emissions as world awaits Trump climate action", Greenpeace, 28 de febrero de 2017 (www.greenpeace.org)

10 Véase Andy Critchlow, "Saudis' Tax Cut on Aramco Sweetens Its I. P. O.", *The New York Times*, 28 de marzo de 2017 (www.nytimes.com).

ingresarían Dls 20 mil millones adicionales. Tras deducir regalías de 20% y costos de producción y gastos operativos de 11 dls/b, Aramco quedaría con una utilidad antes de impuestos de Dls 135 mil millones.

- ”Tras pagar el impuesto a la tasa anterior de 85%, restaría una utilidad neta apenas superior a los Dls 20 mil millones. Pero si la tasa se establece en solo 50%, la utilidad neta más que se triplicaría, para situarse en unos Dls 68 mil millones.
- ”La capitalización de Aramco, en teoría, también se triplicaría. Si se aplica a esa utilidad neta un múltiplo de 20, comparable con el de ExxonMobil, las operaciones up-stream de Aramco podrían valer 1.4 billones de dólares.
- ”La valuación real para la oferta pública inicial podría ser mucho mayor si se incluyen los negocios down-stream y de refinación de Aramco o si aumenta el precio del petróleo.
- ”La belleza del esquema es que no le costará prácticamente nada al reino. Dado que el gobierno seguirá siendo dueño del 95% de la compañía y controlará su consejo de administración, podrá recuperar la mayor parte, si es que no la totalidad, de las utilidades en la forma de dividendos.
- ”Con base en los cálculos anteriores, los menores impuestos pagados por Aramco en 2017 serían del orden de Dls 47 mil millones. Pero si todas las utilidades netas se distribuyen a los accionistas, el reino habrá ‘perdido’ efectivamente sólo 5% de ellas, unos Dls 2,400 millones, equivalentes a 0.4% del producto interno bruto.
- ”La generosidad [fiscal] nunca había sido tan barata.”

Replanteamiento de la hipótesis del peak de demanda

Uno de los mayores exponentes de la hipótesis del peak de la demanda de petróleo —a la que ya se ha aludido en estos memoranda y que, en esencia, postula que debido a cuestiones ambientales será la demanda, antes que la oferta, de combustibles fósiles la que alcance un máximo e inicie la fase de declinación—, Seth Kleinman, abandonó el cargo de jefe global de estrategia de energía de Citigroup, para asumir la dirección de una entidad no lucrativa, ParqueTec, establecida en Costa Rica, que fomenta el desarrollo de energías renovables. Considera que las energías renovables están acorralando con rapidez el crecimiento de la demanda de petróleo.

Más allá de lo anecdótico, se hace notar[11] que es creciente el número de analistas y expertos que consideran que alrededor de 2040, si los gobiernos realmente cumplen sus compromisos en materia de control de emisiones, dejará de crecer el consumo global de hidrocarburos. La hipótesis dista de haber alcanzado aceptación generalizada. Tanto la Agencia Internacional de Energía, como algunos países petroleros, Arabia Saudita destacadamente, consideran que el *peak* de demanda se limitará a un cierto número de países avanzados, que disponen de recursos técnicos y financieros, pero continuará creciendo en los mercados emergentes y en desarrollo. Esperan que en el actual decenio rebase los 100 millones de barriles diarios.

Pemex contrata coberturas ante eventuales bajas de precio de la MME

El 25 de abril, Petróleos Mexicanos divulgó en el portal www.pemex.com el siguiente boletín informativo:

"Petróleos Mexicanos concluyó en días pasados la contratación de un programa anual de coberturas petroleras que permitirá proteger su balance financiero ante posibles caídas del precio de la mezcla mexicana de exportación por debajo del establecido en la Ley de Ingresos de la Federación. Así, por primera vez en once años, Pemex cuenta con un programa propio de coberturas, lo que favorecerá el cumplimiento de sus compromisos de operación e inversión y brindará mayor certidumbre a sus ingresos ante la posible disminución del precio de los hidrocarburos.

"La estrategia de cobertura para el presente año consistió en la protección parcial de los flujos de efectivo de la empresa, considerando un volumen máximo de 409 mil barriles diarios para los meses de mayo a diciembre, a un precio de 42 dólares por barril, de acuerdo con el nivel aprobado por el H. Congreso de la Unión para 2017. La cobertura contratada brinda a Petróleos Mexicanos una protección si el precio promedio mensual de la mezcla mexicana se ubica entre 42 y 37 dólares por barril. Este es el rango que corresponde a los escenarios más probables de precios a la baja. Si el precio se ubica por debajo del límite de 37 dólares, Pemex recibirá el monto máximo de protección contratada. La inversión asociada a esta operación fue de 133.5 millones de dólares.

"Este tipo de coberturas es común entre las grandes petroleras del mundo, con lo que Pemex continúa alineando su estrategia con las mejores prácticas internacionales. Asimismo, esta medida se suma a los esfuerzos de disciplina financiera contenidos en el Plan de Negocios 2017-2021, el cual tiene como eje central la rentabilidad y el compromiso

11 Véase Anjli Raval, "Citi's 'peak oil demand proponent swaps Wall St for renewables", *Financial Times*, 25 de abril de 2017 (www.ft.com).

de cumplir con la meta de balance financiero.

”La cobertura contratada por Petróleos Mexicanos se complementa con la contratada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Mientras esta última asegura los ingresos petroleros del gobierno federal, la de Pemex protege el balance de la empresa.”

Al recoger esta información, en la prensa internacional se recuerda que la SHCP ha sostenido por varios años programas de cobertura, “los de mayor magnitud en el mercado mundial y usualmente cubiertos por la secrecía”.[12] Agrega que un funcionario de la empresa subrayó que el programa de Pemex “no tiene nada que ver” con el de la Secretaría de Hacienda, aunque puede reconocerse que ambas operaciones son complementarias. “El fondo de cobertura de Hacienda protege el ingreso gubernamental directo y nuestro hedge se destina directamente a proteger nuestro ingreso a fin de cumplir la meta de balance financiero”. Hay una enorme diferencia en la magnitud de ambos fondos: al federal se destina alrededor de Dls 1,000 millones al año, mientras que el de la empresa cuesta, como señala el boletín, algo más de Dls 135 millones.

La nota periodística agrega que el esquema de cobertura del gobierno federal para 2016 cubre 212 Mb al nivel de 49 dls/b, en tanto que el correspondiente a 2017 cubre 250 Mb al nivel de 42 dls/b.

12 Véase, por ejemplo, Jude Webber, “Mexico’s Pemex spends $134 m in first-ever oil hedging programme”, *Financial Times*, 25 de abril de 2017 (www.ft.com).