

## El precio de la mezcla mexicana, ¿una preocupación?

*Todos los años se analiza la fórmula del precio del petróleo y se llega a la conclusión de que tiene un sesgo a la alza. No obstante, si se toma una cobertura se elimina este riesgo. Además, los ingresos petroleros cada vez representan un menor porcentaje de los ingresos.*

Actualmente, los ingresos del sector público ascienden en forma mensual en promedio a 232,488 millones de pesos, de los cuales el 74% corresponden a ingresos del gobierno federal. Los ingresos del gobierno federal se clasifican en ingresos no petroleros e ingresos petroleros, éstos últimos representan el 31% del total. Los ingresos petroleros al ser variables, por ser el precio internacional del petróleo variable, no pueden incluirse en el presupuesto del año sin antes calcular un precio para este hidrocarburo. Para el 2010 el precio calculado fue de 65 dólares por barril (dpb). Sin embargo, se tomó una cobertura en 57 dpb, la cual limitó las pérdidas.

El gobierno utiliza una fórmula para establecer el precio de la mezcla mexicana para su presupuesto (artículo 31 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria) en la cual se establece que el precio internacional de la mezcla de petróleo mexicano será determinado por el precio de referencia que resulte del promedio del: 1) el promedio aritmético del promedio mensual de la mezcla mexicana en los diez años anteriores y el promedio de los precios a futuro, a cuando menos tres años del crudo WTI ajustado por el diferencial esperado promedio, entre dicho crudo y la mezcla mexicana de exportación y 2) el resultado de multiplicar el precio a futuro promedio, para el ejercicio fiscal que se está presupuestando del crudo WTI y un factor de 84%. En base al resultado el Ejecutivo Federal, por conducto de SHCP, elabora la iniciativa de Ley de Ingresos para el ejercicio fiscal correspondiente, con un precio que no exceda el precio de referencia. Para

el ejercicio 2011 el resultado de aplicar la fórmula anterior es de aproximadamente 63 dpb. Como en la fórmula se incluye al precio futuro, el cual resulta de multiplicar el spot por uno más el costo de oportunidad del dinero en el tiempo (la tasa de interés), el precio tiende a tener un sesgo positivo, ya que resulta ser siempre mayor aun y cuando no se espera que suba.

Además, los pronósticos para el siguiente año son a la baja por la disminución esperada en la demanda mundial por la desaceleración económica. Dado lo anterior, el precio de la fórmula no representa el pronóstico de la mezcla mexicana. No obstante, si se sigue la misma línea de los años anteriores en que se tomó una cobertura, el precio establecido en el presupuesto no implicaría gran riesgo, ya que a final de cuentas es el de la cobertura el que determinará su valor. Asimismo, el porcentaje que representan los ingresos petroleros ha disminuido significativamente, restando importancia al cálculo del precio esperado (en el 2008 el porcentaje de los ingresos petroleros era de 45%, mientras que actualmente se calcula en 31% de los ingresos federales totales). Por otra parte, las finanzas públicas de México no parecen ser una preocupación, toda vez que al compararla con otros países México representa un escenario estrella, a pesar de todos los problemas internos de la economía.

**Gabriela Siller Pagaza, PhD**  
gsiller@base.com.mx  
Análisis Económico-Financiero  
BASE Casa de Bolsa

