

Ajuste Fiscal Extraordinario

Mensajes Importantes ▶

- **Hacienda anuncia recorte al gasto público por 124.3 mmp (0.7% del PIB) para el 2015 y revisión a fondo del presupuesto para el 2016, como consecuencia de la drástica caída en los precios del petróleo.**
- **La decisión es positiva para fortalecer la estabilidad macroeconómica y las perspectivas de largo plazo, sobre todo ante un entorno global que luce complicado.**
- **No obstante, es de esperarse un impacto negativo de corto plazo en la actividad económica, la generación de empleo, el consumo y la inversión, lo que pone en perspectiva una revisión a la baja en nuestras expectativas de crecimiento del PIB para el presente año.**

La Secretaría de Hacienda acaba de dar a conocer una serie de “Medidas de Responsabilidad Fiscal para mantener la Estabilidad”, que representan un recorte al gasto público de 124.3 miles de millones de pesos (MMP), equivalente al 0.7% del PIB. Este recorte se distribuye de acuerdo al cuadro en el margen derecho.

El recorte se concentra en las empresas del Estado, especialmente en PEMEX, que desde luego es la más afectada por la caída en los precios del petróleo. Al interior de la administración pública federal, el recorte se concentra en un 65% en gasto corriente, para lo que se reducirá el gasto en servicios personales, el gasto de operación y programas de subsidios.

Dentro de las medidas de austeridad que se tomarán, Hacienda destaca la reducción de 10% en la partida de servicios personales para mandos medios y superiores, disminución de 10% en el gasto de plazas eventuales y por honorarios, restricción a la creación de plazas con algunas excepciones y reducción de 10% en el gasto de comunicación social. Los programas sociales importantes, como Prospera, no se verán afectados. Tampoco se verán afectados los recursos que se transfieren a las entidades federativas.

Respecto al gasto de inversiones se cancela definitivamente el tren de pasajeros transpeninsular y se suspende indefinidamente el tren de alta velocidad México – Querétaro. En el segundo cuadro pueden verse los ajustes por dependencia federal, donde el realizado en la Secretaría de Comunicaciones y Transportes es el mayor, tanto en monto como en términos porcentuales.

Hacienda emitirá, dentro de 30 días, lineamientos con medidas específicas que permitan racionalizar el gasto en asesorías, telefonía celular, viáticos y pasajes aéreos entre otros.

Hacienda señala también que se ha iniciado una revisión a la estructura del gasto público para permitir una reingeniería de la administración pública federal que se incluirá en la elaboración del presupuesto del 2016, abandonando la práctica de elaborar un presupuesto inercial y realizando un ejercicio a fondo para eliminar programas o unidades administrativas del gobierno que presenten duplicidad.

Comentarios

- **Muy positivo asegurar la estabilidad macroeconómica.** La decisión de recortar el gasto público nunca es fácil, pero cuando las circunstancias económicas cambian radicalmente, lo más prudente es reconocer la nueva realidad y ajustarse en consecuencia. La abrupta caída en los precios del petróleo difícilmente será un fenómeno transitorio, y si bien se tienen asegurados los ingresos públicos para el 2015, para el 2016 se tendría una presión sustancial sobre las finanzas públicas. En este sentido, parece adecuado

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Investitur señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular ni necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Investitur. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisoras(m) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todos los áreas de Scotiabank Investitur, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investitur o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investitur pueden realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investitur o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión, y no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investitur, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investitur Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Cuentas Registradas (Registered Broker Dealers).

Recorte a Gasto público 2015

	MMP	%
Ajuste Total*	124.3	100.0%
Administración Pública Federal	52.2	42.0%
Gasto Corriente	34.1	27.4%
Gasto de Inversión	18.1	14.6%
Empresas Públicas	72.0	57.9%
PEMEX	62.0	49.9%
CFE	10.0	8.0%

* Hay una diferencia de 0.1 mmp en la suma, seguramente debido al redondeo

Dependencia y Entidades

Rubros	Ajuste	Presupuesto	% Recorte
Comunicaciones y transportes	11,820	126,146	9.37%
Educación	7,800	305,057	2.56%
SAGARPA	7,188	92,142	7.80%
Medio Ambiente	760	67,977	1.12%
SEDATU	700	22,051	3.17%
PGR	600	17,030	3.52%
SEDESOL	3,750	114,504	3.27%
SALUD	3,339	134,848	2.48%
Gobernación	2,000	77,066	2.60%
Hacienda	1,900	45,692	4.16%
ISSTE	1,500	208,759	0.72%
Defensa	1,200	71,274	1.68%
CONACYT	900	33,707	2.67%
Relaciones Exteriores	500	8,101	6.17%
Turismo	500	6,845	7.30%
Marina	450	27,026	1.67%
Trabajo	200	5,135	3.90%
Presidencia	158	2,296	6.88%
Energía	80	3,089	2.59%
Función Pública	20	1,484	1.35%

Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
 - Carlos González 5123-2685
 - Silvia González 5123-2687
 - Luis Jaramillo 5123-2686
 - Gabriela Montiel 5123-0000 x. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

comenzar a racionalizar el gasto público desde ahora para asegurar una posición fiscal sólida en los próximos años, que es una de los pilares de la estabilidad macroeconómica. Cabe notar que la probabilidad de observar un entorno financiero internacional altamente volátil es considerable, y contar con una posición fiscal más sólida puede ayudar significativamente a enfrentar mejor un entorno externo adverso.

- **Implicaciones negativas de corto plazo.** Pese a que el recorte al gasto representa una señal positiva de largo plazo, tendrá implicaciones negativas de corto plazo para la actividad económica especialmente. Entre estas implicaciones destaca un efecto negativo sobre el crecimiento económico esperado del 2015, que estamos en proceso de evaluar, y que afectará tanto por el lado del consumo como por el lado de la inversión, y desde luego del empleo. Si bien los ajustes al gasto no contemplan explícitamente recortes de personal, la afectación que tendrá para los proveedores del gobierno y de PEMEX y CFE, seguramente afectarán empleos en el sector privado. Cabe notar que la afectación sobre el sector privado resulta un factor a considerar, ya que las medidas fiscales del año pasado tuvieron un impacto negativo sobre hogares y empresas, que se esperaba compensar con el impulso al gasto público. Ahora que el gasto tiene que ajustarse, esa compensación quedará incompleta. Resultaría positivo ahora que se replanteará más a fondo el ejercicio del gasto en el 2016, que también se considere revisar la política fiscal por el lado de los ingresos, para permitir cierto alivio a los hogares y empresas del sector privado. También sería de esperar una mayor presión sobre el tipo de cambio, que de hecho ya se está observando en el mercado, ya que si se percibe un deterioro en las perspectivas de crecimiento económico, usualmente se debilita el optimismo para las inversiones financieras. Con una trayectoria mayor del tipo de cambio se incrementa el riesgo de traspaso hacia la inflación.
- **Implicaciones sectoriales y regionales.** Habrá que esperar a ver el detalle de los recortes, tanto de la administración pública federal como de PEMEX y CFE, pero seguramente habrá afectaciones a algunos Estados, especialmente en las zonas productoras de petróleo. También la cancelación del tren trans-peninsular representa malas noticias para Yucatán y Quintana Roo, mientras que la suspensión del tren México-Querétaro lo es para el centro del país. A nivel sectorial podría esperarse una afectación en industrias como la construcción, mostrando un dinamismo menor al esperado, especialmente en obras de ingeniería civil y pesada, que todavía sigue en terreno negativo. Desde luego, en la medida en que se reste dinamismo a la actividad económica en general, se debilitan las perspectivas de crecimiento para el crédito bancario.