

Paquete Económico 2016

Carlos González Martínez 5123-2685
cgmartinez@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes:

- El titular de la SHCP entregó al Congreso el Paquete Económico 2016, señalando que éste tiene como objetivo básico preservar la estabilidad macroeconómica, ante un entorno externo complejo y volátil.
- El proyecto de Egresos de la Federación contiene estrictas medidas de austeridad y, atendiendo a criterios de eficiencia en el gasto de inversión, dará prioridad a los programas y proyectos de mayor impacto social y económico.
- En cuanto al ingreso público, se confirma que no habrá nuevos impuestos, tampoco subirán los ya existentes, ni se eliminarán los beneficios fiscales, pese a la caída en el ingreso petrolero, que será compensado parcialmente por un aumento en el no petrolero.
- Se estima una contracción del gasto neto de 1.9% (programable -5.8%, corriente -3.6%, de capital -21.0%) y una baja del ingreso presupuestal de 0.2% real anual (petrolero -30.0% y no petrolero +12.4%).
- Se propone una baja del déficit fiscal de 1.0% a 0.5% del PIB y en el que incluye inversión en proyectos de alto impacto social y económico de 3.5% a 3.0%. En el mismo sentido, los requerimientos financieros del sector público se moderarían de 4.1% a 3.5%.
- Las estimaciones macroeconómicas para 2016 en que se apoya el Paquete son prudentes y consistentes con las del mercado: alza del PIB entre 2.6% y 3.6%; inflación de 3.0%, tipo de cambio de 15.9 pesos por dólar y tasa de interés de 4.5%.
- Se anunció que el Presidente Peña Nieto mandará al Senado la petición para que Agustín Carstens sea ratificado como gobernador de Banxico, lo que es una buena noticia, pues su aprobación aseguraría la consistencia en la conducción de la política monetaria.
- Como es habitual, es previsible que el Paquete propuesto muy probablemente sufrirá modificaciones en el Congreso.

El titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Luis Videgaray, entregó al Congreso de la Unión el Paquete Económico 2016, integrado por los **Criterios Generales de Política Económica (CGPE)**, la Iniciativa de **Ley de Ingresos (LIF)** y la Propuesta de **Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF)**, documentos que contienen los lineamientos de la política fiscal para el próximo año.

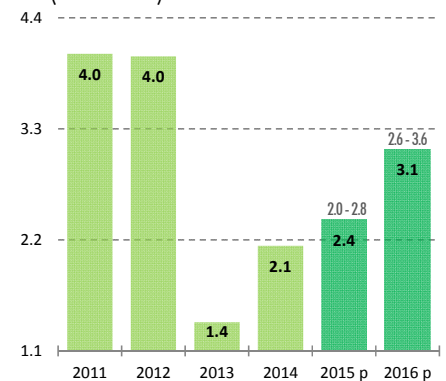
El **marco macroeconómico** presentado por la SHCP en los CGPE, sobre el cual se sustenta la propuesta fiscal para 2016, es **consistente con las previsiones de los analistas del mercado**. Cabe destacar que el crecimiento previsto para el PIB es muy similar a nuestro pronóstico. Coincidimos en que la ligera aceleración económica estará determinada por un moderado dinamismo tanto de la producción industrial de EUA, como del consumo y la inversión internos.

Marco Macroeconómico 2015-2016

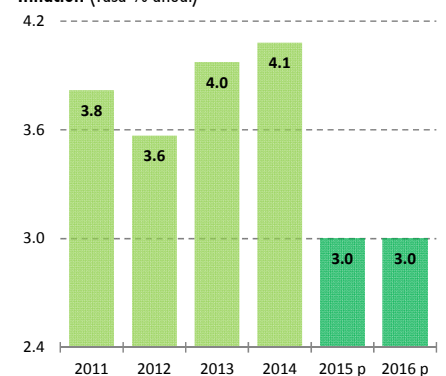
Variable	2015			2016		
	CGPE SHCP	Mercado*	Scotiabank	CGPE SHCP	Mercado*	Scotiabank
Producto Interno Bruto (crecimiento % real)	2.0 - 2.8	2.3	2.5	2.6 - 3.6	3.0	3.1
Valor Nominal (miles de millones de pesos)	18,075		18,110	19,220		19,466
Deflactor (variación %)	3.0		3.0	3.1		4.2
Inflación (di/di)	3.00	2.82	3.65	3.00	3.44	4.57
Tipo de Cambio Nominal Promedio (pesos por dólar)	15.6	16.4	15.8	15.9	16.0	16.1
Tasa de Interés Nominal (Cetes 28 días, fin de periodo, %)	3.5	3.4	3.7	4.5	4.2	4.7
Nominal Promedio	3.1		3.2	4.0		4.4
Real Acumulada	0.1		0.0	1.1		-0.1
Cuenta Corriente (miles de millones de dólares)	-29,260	-29,473	-29,246	-31,600	29,747	-27,257
% del PIB	-2.5		-2.5	-2.6		-2.2
Balance Fiscal sin PEMEX (% del PIB)	-1.0		-0.9	-0.5		-0.6
Balance Económico (% del PIB)	-3.5	-3.3	-3.2	-3.0	-3.0	-2.8
PIB EUA (crecimiento % real)	2.3	2.4	2.5	2.7	2.7	2.6
Producción Industrial EUA (crecimiento % real)	1.9		1.8	2.7		2.8
Inflación EUA (promedio %)	0.3		1.0	2.1		1.9
Tasa de Interés Libor 3 meses (promedio, %)	0.3		0.4	1.0		1.3
Petróleo Mexicano Precio Promedio (dólares por barril)	50.0		46.2	50.0		45.0
Plataforma de exportación promedio (millones de barriles diarios)	1,182			1,091		
Plataforma de producción crudo (millones de barriles diarios)	2,262			2,247		

*: Encuesta Banxico de Expectativas Económicas de Agosto.

PIB (% real anual)



Inflación (Tasa % anual)



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 Inveat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no 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 Inveat. 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 alguno o algunos emisores(s) 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 clientes de Scotiabank Inveat, 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 Inveat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inveat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inveat 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, directá, 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 Inveat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inveat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

Estudios Económicos

- Mario A. Correa Martínez 5123-2683
 - Carlos González Martínez 5123-2685
 - Silvia González Anaya 5123-2687
 - Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
 - Maribel G. Lares Coronado 5123-0000 x. 36760
- estudeco@scotiab.com.mx

Conforme al compromiso establecido en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria publicado en febrero del año pasado, el Paquete Económico 2016 no contempla nuevos impuestos, ni incrementos a los ya existentes, así como tampoco la eliminación de los beneficios y exenciones fiscales existentes a contribuyentes. De ahí que la iniciativa de LIF-2016 estima un **ingreso presupuestario menor en 0.2%** real anual, mismo que ascendería a 4.138 billones de pesos (bp), frente a 4.146 bp previstos en la LIF-2015. A su interior se anticipa una **fuerte caída, de 30.0% en el ingreso petrolero**, ante una menor plataforma de producción y exportación petrolera y un precio para el petróleo de exportación presupuestado en 50 dólares por barril (dph), similar al del año en curso. En cuanto a esto último, la SHCP menciona que este nivel de precio es mayor al observado actualmente en el mercado, "sin embargo, se encuentra respaldado por la adquisición de coberturas a un precio promedio de 49 dph y por el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, donde se propone establecer una subcuenta [...] por 3.7 mil millones de pesos, que ofrezca un dólar adicional de protección". La caída del ingreso petrolero sería **parcialmente compensada con un crecimiento de 12.4% en el no petrolero**, que se originaría en una expansión de 19.3% en el ingreso tributario y de 7.9% en el no tributario.

En lo referente al PEF, la propuesta para 2016 se apoyó en la reingeniería del gasto con un "enfoque Base Cero y el fortalecimiento del Presupuesto basado en Resultados con el objetivo de romper con las inercias de gasto generadas en años de altos ingresos petroleros". En este contexto, el **gasto neto pagado estimado se reducirá en 1.9%** real anual respecto al autorizado para el ejercicio fiscal del año en curso, sumando 4.715 bdp (vs. 4.808 bdp en 2015). A su interior se plantea un **decrecimiento de 5.9% en el gasto programable** (75% del total), equivalente a -221.1 miles de millones de pesos (mmp) y un aumento de 12.1% en el no programable o 128.3 mmp. Dentro del gasto programable destaca la **contracción de 3.5% en el gasto corriente**, su principal componente (63% de aportación), con retrocesos generalizados de sus tres rubros (servicios personales -0.7%, subsidios -7.2% y otros gastos de operación -5.4%); por su parte, el segundo componente en importancia (20% de participación), el **gasto de capital, reportará una caída más pronunciada de 17.7%** (153.3 mmp menos que el estimado de 2015).

Bajo tales premisas, se propone un **déficit presupuestario a 0.5% del PIB en 2016**, menor al 1.0% propuesto en los CGPE 2015, el cual es consistente con la "trayectoria decreciente comprometida en 2013", refirió la SHCP. Si se considera la inversión en proyectos de alto impacto social y económico, el déficit se moderaría de 3.5% a 3.0%. En el mismo sentido, se propone una meta para los **requerimientos financieros del sector público de 3.5%**, inferior al 4.1% previsto para el cierre de 2015, también en proporción al PIB.

En lo referente al endeudamiento, se solicita al Congreso un **techo de endeudamiento interno neto del Gobierno Federal de 535 mmp, 12.8% real menor** a lo aprobado en 2015, y de **endeudamiento externo de hasta 6 mil millones de dólares**, monto **similar al solicitado un año antes**.

Consideraciones

Marco macroeconómico en línea con el esperado por el mercado. El marco macroeconómico previsto para 2016 por la SHCP es consistente en general con las previsiones del mercado, lo cual se puede constatar si se compara con la más reciente Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado recabada por Banxico. Coincidimos con la percepción de que la mejoría económica de nuestro país estará determinada por una moderada aceleración de la economía de EUA, en particular de su producción industrial, así como de la demanda interna (consumo e inversión), esto último como resultado parcial de las reformas estructurales que se están implementando.

Inflación mantiene tono optimista. Resulta normal que la SHCP haga suya la meta de inflación determinada por el Banco de México, de 3.0%. Sin embargo, y pese a que la inflación permanece en mínimos históricos (2.59% en agosto), sigue existiendo riesgo de que la fuerte depreciación cambiaria del peso ante el dólar detone un repunte en el nivel general de precios, mismo que hasta ahora sería moderado según la percepción del mercado.

Ingreso Presupuestario

	MMP de 2016		Diferencia	
	2015 e/	2016 e/	Abs.	%
Total	4,146.2	4,137.7	-8.5	-0.2
Petroleros	1,232.7	862.8	-369.9	-30.0
No Petroleros	2,913.5	3,274.9	361.4	12.4
Tributarios	2,028.7	2,420.9	392.2	19.3
Renta	1,076.9	1,245.5	168.6	15.7
IVA	725.6	739.8	14.2	2.0
IEPS	164.9	363.1	198.2	120.2
Otros	61.3	72.5	11.2	18.3
No Tributarios	185.5	200.2	14.7	7.9
Orq. y Emp.*	699.3	653.8	-45.5	-6.5

MMP: Miles de Millones de Pesos e/: Cifras estimadas

*: Incluye IMSS, ISSSTE y CFE

Gasto Neto Total

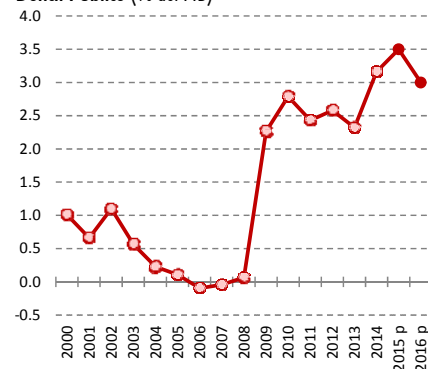
	MMP de 2016		Diferencia	
	2015 e/	2016 e/	Abs.	%
Total	4,807.7	4,714.9	-92.8	-1.9
Programable	3,751.1	3,530.0	-221.1	-5.9
No Programable	1,056.6	1,184.9	128.3	12.1
Costo Financiero	413.9	473.5	59.6	14.4
Participaciones	625.9	679.4	53.5	8.5
Adefas*	16.8	32.0	15.2	90.5
Programable 1/	3,745.6	3,562.0	-183.6	-4.9
Corriente	2,313.9	2,232.8	-81.1	-3.5
Servs. Pers.	1,133.1	1,124.8	-8.3	-0.7
Subsidios	511.8	475.2	-36.6	-7.2
Otros de Op.	669.0	632.8	-36.2	-5.4
Pensiones	566.1	616.9	50.8	9.0
Gasto de Capital	865.6	712.3	-153.3	-17.7

MMP: Miles de Millones de Pesos e/: Cifras estimadas

*: Adeudos de Ejercicios Fiscales Anteriores

1/: Neto d/aport. al ISSSTE y apoyos a ent. de control directo

Déficit Público (% del PIB)



Mayor nivel de tipo de cambio refleja incertidumbre en el panorama global. Ante el deterioro del balance de riesgos en el entorno externo de meses recientes, así como de la mayor proximidad en el inicio de normalización de la política monetaria en EUA, las previsiones de los CGPE muestran mayores niveles previstos de tipo de cambio y tasas de interés, en el mismo sentido que nuestras expectativas y las del mercado.

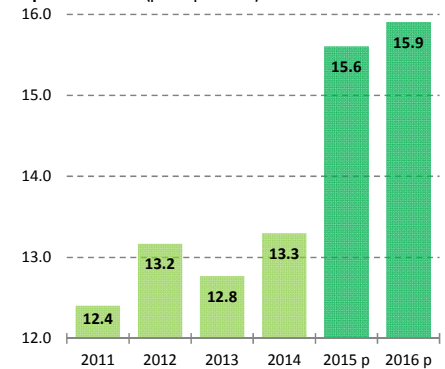
Precio del petróleo por arriba del que actualmente registra y de las expectativas. La estimación del precio del petróleo proviene de una fórmula establecida en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), y que en resumen se origina en la ponderación de tres componentes: evolución histórica de la mezcla mexicana de petróleo (25%), expectativa de su precio en el mediano plazo (25%) y la de corto plazo (50%). A partir de ello se determinó un precio de 50 dólares por barril (dpb), similar al esperado para este año y respaldado por la adquisición de coberturas a un precio promedio de 49 dpb y por el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, que daría un dólar adicional de protección; dicho precio resultó superior a los cerca de 43 dpb en que actualmente se cotiza en el mercado y a los 45 dpb de nuestra estimación.

Menor plataforma de petróleo. Al igual que otras materias primas, los precios del petróleo han caído de forma importante y su perspectiva se ha deteriorado, no sólo por la mayor debilidad prevista para la economía China y global, sino porque varios países productores, de la OPEP particularmente, se rehúsan a recortar su producción para no perder su participación de mercado. En este contexto, los CGPE reconocen que los niveles producción y exportación de petróleo en nuestro país seguirán estrechándose, en espera de que la reforma energética contribuya a revertir la declinación que registran, citando adicionalmente que *“si bien se está implementando un programa de licitaciones de nuevos contratos petroleros muy sustantivo, la exploración de nuevos yacimientos y el desarrollo de nueva infraestructura para extraer hidrocarburos requieren de un mayor periodo de implementación y maduración”*, lo que significa que los niveles podrían seguir reduciéndose, o en el mejor de los casos estabilizarse.

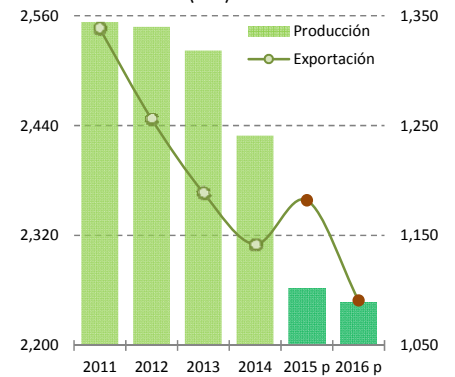
Riesgos del escenario. También existe coincidencia entre los riesgos que identifica la SHCP y el mercado que podrían modificar las previsiones presentadas, siendo éstos: la posibilidad de un menor dinamismo de la economía de EUA respecto al que hasta hoy se anticipa; debilitamiento de la economía mundial, ante una desaceleración más acentuada de economías emergentes como China, Brasil y Rusia; persistencia de elevada volatilidad en los mercados internacionales, asociada con el proceso de normalización monetaria de EUA, falta de una solución estructural de la crisis griega, mayor ralentización económica y volatilidad de los mercados accionarios en China y tensiones políticas en otras regiones del mundo.

Positivos propósitos de la política fiscal en 2016. Dado el difícil año que se anticipa para las finanzas públicas del país, constituye una buena señal el hecho de que la SHCP proponga un PEF responsable, realista y con estrictas medidas de austeridad, ya que el Gobierno Federal se enfrenta a tres retos relevantes, que la propia Secretaría de Hacienda señala: 1) contener el crecimiento de la deuda y llevar su saldo en una trayectoria decreciente con relación al PIB, mediante la reducción del déficit entre ingresos y gasto; 2) una caída sustancial en el precio internacional del petróleo que se estima permanente y que está acompañada de una plataforma de producción de petróleo en México históricamente baja, y 3) un panorama externo complejo y volátil. Sin embargo, el monto del ajuste planteado para el gasto resultó inferior a lo esperado, ya que el recorte de 221 mmp al gasto programable, de 124 mmp aplicable al de este año y de 97 mmp en el próximo, fue inferior a la reducción de 135 mmp previsto para 2016 en los Precriterios Económicos publicados a fines de marzo. De acuerdo con el titular de Hacienda, parte de la diferencia proviene de los remanentes de operación de Banxico, por la depreciación cambiaria, que se recibieron en forma posterior a la elaboración de los Precriterios y cuya aplicación al gasto decidió aplazarse a 2016, para dar un soporte al gasto de inversión del próximo año, en tanto que la otra parte de la diferencia se originó en un desempeño distinto al que se tenía previsto en marzo para los ingresos tributarios de 2016. Así, se plantea una reducción del déficit de 1.0% a 0.5% del PIB. Sin embargo, con todo y que los requerimientos financieros del sector público también se reducen de 4.1% a 3.5% del PIB, su monto sigue siendo considerable. Aquí cabe recordar que el Paquete Económico muy probablemente sufrirá modificaciones en el Congreso, como es usual.

Tipo de Cambio (pesos por dólar)



Plataforma Petrolera (mbd)



Clasificación Administrativa de Gasto Programable 2015-2016

Monto, Distribución y Variación

	Presupuesto 2016*	Variación Presupuesto 2015 2015-2016	Porcentaje respecto al gasto programable 2016
Poderes y Órganos Autónomos	\$112,237.4	3.2%	10.5%
Poder Legislativo			0.4%
Cámara de Diputados	\$7,443.0	↓ -0.4%	0.2%
Cámara de Senadores	\$3,994.6	↑ 6.8%	0.1%
Auditoría Superior de la Federación	\$2,087.3	↑ 0.9%	0.1%
Poder Judicial			1.9%
Consejo de la Judicatura Federal	\$59,110.6	↑ 33.7%	1.7%
Suprema Corte de Justicia de la Nación	\$4,973.6	↑ 6.1%	0.1%
Sala Superior	\$1,785.9	↓ -14.4%	0.1%
Sajas Regionales	\$835.1	↓ -19.1%	0.02%
Ramos Autónomos			0.9%
Instituto Nacional Electoral	\$15,245.3	↓ -19.4%	0.4%
Información Nacional Estadística y Geográfica	\$7,852.0	↓ -7.6%	0.2%
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	\$2,389.4	↓ -6.3%	0.1%
Instituto Federal de Telecomunicaciones	\$1,975.2	↓ -3.0%	0.1%
Comisión Nacional de Derechos Humanos	\$1,524.5	↑ 2.3%	0.04%
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	\$1,224.2	↑ 18.0%	0.02%
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	\$923.9	↑ 1.4%	0.02%
Comisión Federal de Competencia Económica	\$472.2	↓ -2.7%	0.01%

	Presupuesto 2016*	% Variación Presupuesto 2015 2015-2016	Porcentaje respecto al gasto programable 2016
Poder Ejecutivo	\$1,087,136.1	30.5%	9.8%
Educación Pública	\$293,418.8	↓ -4.6%	8.2%
Salud	\$298,469.7	↓ -6.6%	3.6%
Desarrollo Social	\$109,177.3	↓ -5.1%	3.1%
Comunicaciones y Transportes	\$97,101.3	↓ -25.1%	2.7%
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	\$76,283.8	↓ -19.6%	2.1%
Defensa Nacional	\$72,243.5	↓ -1.7%	2.0%
Gobernación	\$65,167.1	↓ -15.1%	1.8%
Medio Ambiente y Recursos Naturales	\$57,093.9	↓ -17.9%	1.6%
CONACYT	\$33,855.4	↓ -2.1%	1.0%
Desarrollo Agrario Territorial y Urbano	\$27,515.0	↓ -1.4%	0.8%
Marina	\$27,387.5	↓ -1.6%	0.8%
Hacienda y Crédito Público	\$27,253.2	↓ -10.7%	0.8%
Procuraduría General de la República	\$16,370.0	↓ -3.9%	0.5%
Economía	\$15,417.6	↓ -15.6%	0.4%
Entidades no sectorizadas	\$14,636.5	↓ -6.3%	0.4%
Relaciones Exteriores	\$7,776.6	↓ -5.9%	0.2%
Turismo	\$5,884.1	↓ -16.2%	0.2%
Trabajo	\$4,572.9	↓ -11.4%	0.1%
Energía	\$2,759.0	↓ -12.0%	0.1%
Presidencia	\$1,899.9	↓ -18.7%	0.1%
Función Pública	\$1,262.5	↓ -15.0%	0.04%
Tribunales Agrarios	\$851.9	↓ -17.6%	0.02%

	Presupuesto 2016*	% Variación Presupuesto 2015 2015-2016	Porcentaje respecto al gasto programable 2016
Poder Ejecutivo (Ramos Generales)	\$810,826.3	22.8%	6.4%
Aportaciones Federales	\$592,391.9	↑ 1.1%	16.6%
Provisiones Salariales y Económicas	\$70,755.3	↓ -45.7%	2.0%
Aportaciones a Seguridad Social	\$101,050.1	↓ -4.2%	2.8%
Provisiones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos	\$40,629.0	↑ 4.0%	1.3%
Entidades de Control Directo y Empresas Productivas del Estado	\$1,551,848.4	43.6%	3.6%
Instituto Mexicano del Seguro Social	\$544,321.0	↑ 6.1%	15.3%
Petróleos Mexicanos	\$478,282.0	↓ -14.2%	13.4%
Comisión Federal de Electricidad	\$299,454.2	↓ -7.6%	8.4%
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	\$229,791.1	↑ 6.8%	6.5%

Fuente: Presupuesto de Egresos de la Federación, Proyecto 2016, Versión Ciudadana, SHCP

Perspectiva de mayor recuperación para el mediano plazo. Como puede verse en el cuadro adjunto, se prevé un repunte en el rango de crecimiento del **PIB** de México, de entre 2.6% y 3.6% en 2016, a entre 3.5% y 4.5% en 2017, para estabilizarse en un rango de entre 4.0% y 5.0% en el lapso 2018-2021, dinamismo que incluye los efectos previstos sobre la estructura económica del país proveniente de las reformas estructurales. El desempeño económico previsto para nuestro país en 2017-2021 se apoyará en: 1) altas tasas de expansión por productos no petroleros, que podría irse moderando en congruencia con la trayectoria estimada para la economía de EUA; 2) aceleración de la exportación petrolera en la medida que aumente la plataforma de exportación y los precios alcancen niveles cercanos a 60 dpb, y 3) fortalecimiento de la demanda interna (consumo e inversión), producto de una continua y creciente generación de empleo formal, una recuperación significativa del salario real, ampliación del crédito a hogares y empresas y niveles elevados de inversión. En cuanto a la **inflación** se proyecta que entre 2017 y 2021 se ubicará en el nivel objetivo de Banxico (3.0%). Para las cuentas externas se anticipa que sus saldos se mantendrán en niveles sostenibles, con la **cuenta corriente** registrando una proporción constante de 2.5% del PIB. Se estima que el déficit de las **finanzas públicas**, también como porcentaje del PIB, se reducirá de 3.0% en 2016 a 2.5% en 2017 y a partir de 2018 y hasta 2021 se mantendría en 2.0%. Como en todo escenario, existen **riesgos que podrían alterar las trayectorias proyectadas**, entre los que destacan: un dinamismo económico por debajo de lo esperado en EUA, condiciones menos favorables en los mercados financieros internacionales y una mayor reducción en los precios internacionales del petróleo o un bajo dinamismo en el crecimiento de la plataforma de producción petrolera.

En espera del **paquete económico que se aprobará para evaluar e incorporar su efecto en nuestro escenario**. Dado que, como ya se mencionó, el Paquete Económico propuesto sufrirá modificaciones, producto de las habituales discusiones que se dan en el Congreso antes de ser aprobado, estaremos a la espera de las cifras finales para incorporar su efecto en nuestro escenario macroeconómico previsto para el próximo año. Igualmente, estaremos evaluando el impacto que tendrán la liberalización de los precios de los combustibles propuesta a partir de enero próximo y de las diferentes medidas planteadas para promover el ahorro de largo plazo y la inversión (reinversión de utilidades y deducibilidad acelerada en inversiones de PYMES, en infraestructura y energía).

Marco Macroeconómico de Largo Plazo de SHCP

Variable	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB (V% real anual)	2.6-3.6	3.5-4.5	4.0-5.0	4.0-5.0	4.0-5.0	4.0-5.0
Inflación (dic/dic)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Tasa de Interés (%)						
Nominal Promedio	4.0	5.0	5.8	6.1	6.3	6.3
Real acumulado	1.1	2.1	2.8	3.2	3.3	3.3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.6	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5	-2.4
Variables de Apoyo de EUA						
PIB (V% real anual)	2.7	2.7	2.6	2.4	2.4	2.3
Prod. Industrial (V% anual)	2.7	3.2	3.0	2.8	2.8	2.6
Inflación (V% anual)	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3
Tasa de Interés, TB 3 meses (%)	1.1	2.7	3.2	3.3	3.4	3.4
Tasa de Interés, TB 10 años (%)	2.9	3.9	4.2	4.3	4.3	4.3
Otras Variables de Apoyo						
Tasa Libor 3 meses (prom., %)	1.0	1.7	2.2	2.6	2.9	3.1
Precio de petróleo (dls.x barril)	50	54	57	59	60	61