

## Pre-Criterios de Política Económica, 2017

### Mensajes Importantes:

- El documento representa una señal positiva en el actual entorno económico de dificultades al mantener la consistencia en la búsqueda de privilegiar la estabilidad macroeconómica y cumplir con las metas de finanzas públicas del Paquete Económico de 2016.
- Lograr lo anterior y cumplir además con el objetivo de consolidación fiscal en 2017, requerirá de ajustes fiscales adicionales que ayuden a contrarrestar la previsión de menores ingresos petroleros, salvaguardando así el compromiso de no aumentar impuestos o recurrir a un mayor endeudamiento.
- Se plantea como condición necesaria ajustar a la baja el gasto programable en un monto por 311.8 mmp con respecto a lo aprobado en 2016; sin descartar que ello pueda tener un impacto negativo sobre el crecimiento económico de éste y el próximo año, la decisión parece adecuada en la medida que adapta la economía a un entorno adverso y en constante incertidumbre.

Con el objetivo de informar al Poder Legislativo y al público en general sobre las perspectivas de las finanzas públicas al inicio de 2016 en preparación para el diseño de los lineamientos de política económica para 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al H. Congreso de la Unión el "Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el artículo 42, fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria" mejor conocido como "Pre-Criterios".

**Los Pre-Criterios resaltan que el entorno económico externo continúa siendo adverso**, al igual que en 2015, pero resaltan que algunos de los riesgos observados se han intensificado durante los últimos meses mencionando explícitamente episodios de alta volatilidad en los mercados financieros, acompañados de caídas pronunciadas en los precios de las materias primas y de una mayor incertidumbre sobre el ritmo de crecimiento de las economías emergentes. A pesar de ello, **destaca que aún con un marco macroeconómico actualizado a las nuevas condiciones del entorno global, se cumplirán las metas de balance aprobadas por el Congreso para 2016**, sin modificar las propuestas de política de no aumentar impuestos y de no recurrir a mayor endeudamiento particularmente en un entorno una menor previsión de ingresos petroleros.

Bajo las premisas anteriores, con un precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de exportación de 25 dólares por barril (dpp) y una plataforma de exportación de 968 millones de barriles diarios (mdb), el balance fiscal para 2016 proyecta un déficit presupuestario equivalente a -0.5% como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), y -3.0% si se consideran las inversiones de alto impacto. Ahora bien, **para cristalizar el compromiso de una trayectoria de déficit decreciente hacia 2017** se plantea realizar un ajuste al gasto programable con respecto al presupuesto de 2016 —sin considerar inversiones con alto impacto económico y social— **por un monto de 311.8 miles millones de pesos (mmp)**, lo que representa un **ajuste adicional de 175.1 mmp acumulable a los 132.3 mmp anunciados en febrero pasado**. Si bien es probable que tales recortes tengan un impacto negativo sobre el crecimiento y la inversión en el actual y próximo años, la decisión parece adecuada y consistente en una secuencia de medidas destinadas a adaptar la economía nacional a un entorno económico inestable, de alta incertidumbre y cada vez más adverso.

A partir de lo anterior, previendo que los Resultados Financieros del Sector Público (RFSP) de forma consistente con el objetivo de consolidación fiscal alcancen un nivel de 3.5% respecto del PIB durante este año, en 2017 se estará iniciando una trayectoria decreciente del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), es decir un año antes a

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 Invefiat 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 Invefiat. 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 áreas de Scotiabank Invefiat, 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 Invefiat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Invefiat pueden realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invefiat 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y Banco de Inversión, y no recibe remuneración, directo, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los 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 citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Invefiat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Invefiat 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).

• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686  
[ljmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:ljmosqueira@scotiabank.com.mx)

### Marco Macroeconómico Estimado

Variable	2016	2017
<b>Producto Interno Bruto (PIB)</b>		
Var. % real anual (Rango)	2.6 - 3.6	2.6 - 3.6
<b>Inflación General</b>		
Tasa % anual (dic / dic)	3.0	3.0
<b>Tipo de Cambio</b>		
Fin de período	17.5	17.0
<b>Tasa de Interés (CETES 28 días)</b>		
Nominal fin de período	4.3	5.3
<b>Tasa de interés internacional</b>		
Libor a 3 meses (promedio)	0.7	1.1
FED Funds Rate (promedio)	0.5	0.7
<b>Cuenta Corriente</b>		
Millones de dólares	-33,068	-34,430
% PIB	-3.1	-2.9
<b>Petróleo (canasta mexicana)</b>		
Precio promedio (dóls / barril)	25	35
Plataforma de exportación prom. (mdb)	968	873
Plataforma de producción prom. (mdb)	2,123	2,028
<b>Balance Fiscal (% del PIB)</b>		
Con inversión de alto impacto	-3.0	-2.5
Sin inversión de alto impacto	-0.5	0.0

### Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Ricardo González Chagín 5123-0000 ext. 36760

lo estimado en los Criterios Generales de Política Económica del año pasado; debe señalarse con pertinencia que para el logro de tales objetivos, será fundamental el uso de recursos excedentes (por cierto todavía no contemplados en los actuales Pre-Criterios) tales como el remanente de operación de Banco de México del ejercicio 2015 que habrán de reportarse al gobierno federal este mismo mes, monto que durante el ejercicio 2014 ascendió a 31.5 mmp.

En relación a los ajustes para 2017, adicionalmente el documento señala que el Paquete Económico 2016 permitió identificar áreas de oportunidad en el presupuesto, permitiendo con ello contar con **nuevos vehículos de inversión en infraestructura**, lo que de acuerdo al texto presentado, hará posible realizar los ajustes requeridos y mantener un flujo importante de inversión en sectores estratégicos sin afectar las perspectivas de la actividad económica para 2017, y mantener de esta manera un rango de crecimiento similar al de 2016 entre 2.6% y 3.6% real anual, considerando un precio de la mezcla mexicana en ascenso hasta los 35 dpb y una plataforma de exportación cercana a los 873 mdb, redundando en ingresos presupuestarios -2.8% menores en términos reales respecto a 2016 (hasta los 4,174 mmp), y en un gasto neto -4.2% real menor al aprobado para el año en curso (hasta los 4,684 mmp).

Como apuntes finales, destacamos por un parte que el crecimiento económico para este y el año entrante se antojan un tanto optimistas no obstante **el marco macroeconómico planteado se mantiene paralelo con las expectativas del sector privado más recientes**; por otro destaca también que si bien la expectativa de tasas de interés en EUA no varía significativamente durante el período, la SHCP prevé que Banco de México sí continuará aumentando sus tasas de interés de referencia a un ritmo constante.