

Paquete Económico 2018

Mensajes Importantes:

- El Paquete Económico 2018 está orientado a mantener la estabilidad y generar certidumbre, con un marco macroeconómico razonable en lo general, aunque optimista respecto a la inflación pero conservador en precios del petróleo; y el planteamiento de metas fiscales que continúan con el proceso de consolidación, necesario para reforzar la estabilidad macroeconómica en un entorno altamente incierto.
- Se buscará un superávit primario de 0.4% en 2017 y de 0.9% en 2018, los ingresos presupuestarios se reducen en 0.4 puntos porcentuales (pp) del PIB, mientras que el gasto neto pagado lo hace en 0.6 pp del PIB.
- En las ramas administrativas se privilegia el gasto en seguridad.

La Secretaría de Hacienda (SHCP) entregó al Congreso el comúnmente llamado Paquete Económico, que contiene los documentos que regirán la política fiscal durante el 2018, a saber: los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos (IL) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PEEF). En estos documentos se definen tanto el marco macroeconómico que sirve de base para las estimaciones de ingresos y gastos del sector público, como las diferentes medidas de impuestos y gasto público. A continuación presentamos los comentarios que nos parecen más relevantes.

- **Marco Macroeconómico optimista pero razonable.** En términos generales, las estimaciones que presenta SHCP para las principales variables económicas son parecidas a las expectativas que se tienen actualmente en el mercado y a nuestros pronósticos, considerándose un ejercicio razonable ante la elevada incertidumbre que prevalece en el panorama económico. Hacienda revisa al alza sus estimaciones para el crecimiento del PIB, para el 2017 a un rango entre 2.0% y 2.6% y para el 2018 a un rango entre 2.0% y 3.0%, quedando en sus puntos medios ligeramente por arriba del promedio de analistas del mercado, que se ubica en 2.16% para 2017 y 2.27% para 2018. En los pronósticos de la inflación es donde se percibe un optimismo que podría estar exagerado, sobre todo a la luz del comportamiento reciente que ha mostrado la dinámica de los precios, con una expectativa de 5.8% para el 2017 que implicaría una desaceleración muy fuerte de la inflación, que en agosto alcanzó 6.66% anual. En la encuesta más reciente del mercado, sólo 2 de 25 analistas esperan una inflación menor al 6.0% para este año. Como era de esperarse, la SHCP toma la expectativa de inflación de Banco de México para el 2018, de 3.0%, que se percibe poco probable de ser alcanzada. SHCP anticipa que las tasas de interés de corto plazo se mantendrán básicamente sin cambio durante lo que resta del año y el que sigue, mientras que para el tipo de cambio esperan un nivel promedio de 18.1 pesos por dólar para 2018. Para el precio del petróleo, los pronósticos parecen conservadores.
- **Supuesto fundamental: renegociación del TLCAN exitosa.** Aunque reconocen que uno de los riesgos más importantes que enfrenta el escenario económico es la terminación del TLCAN, el marco macroeconómico se construyó con el supuesto de que la actualización del Tratado beneficia a las tres partes. SHCP menciona algunas salvedades al riesgo de una eventual terminación del TLCAN, destacando que el eje de la integración entre México y EUA no es el Tratado, sino fundamentos estructurales como las sinergias económicas entre ambos países por la demografía y geografía que nos unen y hacen complementarios.

• Mario A. Correa Martínez
5123-26863
mcorrea@scotiab.com.mx

Marco Macroeconómico 2017-2018

	2017	2018
PIB (V% real)	2.0 ~ 2.6	2.0 ~ 3.0
Nominal (mmp)	21,257	22,832
Deflactor (V%)	6.5	4.8
Inflación (dic/dic)	5.8	3.0
TC Nom. Prom. (\$MX/\$US)	18.7	18.1
Cetes 28 Nominal (dic., %)	7.0	7.0
Tasa Nominal Promedio	6.7	7.0
Tasa Real Acumulada	1.0	4.1
Cuenta Corriente (mmd)	-20,457	-23,300
% del PIB	-1.8	-1.8
Bal. Fis. Tradicional (% PIB)	1.1	0.0
Bal. Econ. (% del PIB)	-1.3	-2.0
PIB EUA (V% real)	2.1	2.4
Prod. Ind. EUA (V% real)	1.9	2.4
Inflación EUA (prom., %)	2.0	2.0
Libor 3 meses (prom., %)	1.5	1.8
Pet. Mex. Prom. (dpb)	43.0	46.0
Plataf. exp. prom. (mbd)	1,944	1,983
Plataf. Prod. (mbd)	989	888
Gas Nat. Prom. (d/MMBtu)	3.0	3.0

Fuente: SHCP

Estimación de Finanzas Públicas

% del PIB	2017 e	2018	Var
Balance Económico	-2.3	-2.0	0.3
Sin inversión	0.1	0.0	-0.1
Balance presupuestario	-2.3	-2.0	0.3
Ingresos Presupuestarios	21.1	20.7	-0.4
Petroleros	3.9	3.7	-0.2
No Petroleros	17.1	17.1	0.0
Gobierno Federal	13.7	13.7	0.0
Tributarios	13.0	13.0	0.0
No Tributarios	0.7	0.7	0.0
Organismos y Empresas	3.4	3.4	0.0
Gasto Neto Pagado	23.4	22.8	-0.6
Programable Pagado	17.0	16.2	-0.8
Diferimiento de Pagos	-0.2	-0.2	0.0
Programable Devengado	17.2	16.3	-0.9
No Programable	6.4	6.6	0.2
Costo Financiero	2.7	2.9	0.2
Participaciones	3.6	3.5	-0.1
Adefas	0.1	0.2	0.1
Superávit Primario	0.4	0.9	0.5

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 Investit señalados en el presente documento, no el de una firma 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 cambiar los servicios de Scotiabank Investit. 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 emisión(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 Investit, 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 actividad 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 Investit o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit 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 de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiva, 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 alzado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit 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 Correa 5123-2683
• Carlos González 5123-2685
• Silvia González 5123-2687
• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
• Danya Miranda Vences Ext. 36760
estudeco@scotiab.com.mx

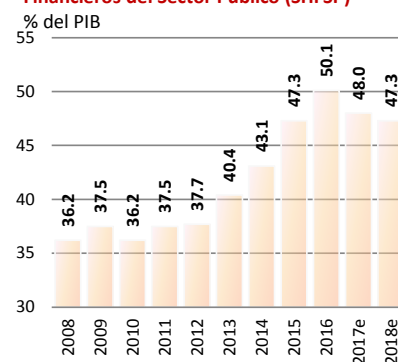
- Paquete Económico 2018 anclado en dos pilares: estabilidad y certidumbre.** SHCP mantiene como directriz de la política fiscal el continuar la ruta de la consolidación fiscal, a pesar de los choques externos, para asegurar la estabilidad de la economía; lo que se consigue junto con una política monetaria responsable y autónoma, y con la implementación de las reformas estructurales. Desde luego resulta positivo que se establezcan metas de disciplina fiscal, especialmente la búsqueda de un superávit primario de 0.9% del PIB para 2018. Se busca fortalecer la certidumbre no sólo con la disciplina fiscal, sino al mantener sin cambio el marco impositivo para empresas y personas, lo que Hacienda estima permitirá un incremento de 2.3% real anual en los ingresos del gobierno federal y de 0.9% en los ingresos presupuestarios del sector público.
- Escenario amenazado por diversos riesgos.** Hacienda reconoce como los riesgos más relevantes para el escenario planteado el riesgo extremo de que EUA abandone el TLCAN, la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, las negociaciones del Brexit, una desaceleración del crecimiento de China y distintas tensiones geopolíticas. Un riesgo que Hacienda no está contemplando es el de una mayor inflación, que si comienza a generar inercia, llevaría a Banco de México a tener que incrementar nuevamente su tasa de interés de referencia, aumentando con ello el costo financiero de la deuda pública (aunque en poca medida, ya que la mayor parte de la deuda pública está a tasa fija y largo plazo).
- Estimación conservadora de finanzas públicas.** Para el 2018, Hacienda plantea una reducción de 0.4 puntos porcentuales (pp) del PIB para los ingresos presupuestarios, mientras que para el gasto neto pagado propone una reducción de 0.6 pp del PIB. La mayor parte del esfuerzo fiscal se concentra en el gasto programable devengado, que se reduce 0.9 pp del PIB, mientras que el costo financiero de la deuda sube 0.2 pp del PIB.
- Se privilegia gasto administrativo en seguridad.** En la desagregación de los ramos administrativos, y respecto al proyecto de presupuesto del 2017, se observa un claro fortalecimiento en los renglones relacionados con la seguridad, especialmente en Defensa y Marina, tanto en monto como en términos porcentuales; aunque también la secretaría de gobernación recibe un incremento importante en su presupuesto. En contraste, las dependencias más restringidas son Hacienda, SCT y las comisiones reguladora de energía y nacional de hidrocarburos.
- Reducción significativa en la deuda pública.** Debido en gran medida al excedente de operación de Banco de México, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se reducirá de 50.1% del PIB al cierre del 2016 a 48.0% del PIB estimado para 2017, y bajará a 47.3% del PIB en el 2018, logrando la inflexión en la trayectoria de la deuda pública. Cabe recordar que la tendencia creciente de la deuda pública en los años anteriores era un factor de preocupación importante, que incluso motivó la perspectiva negativa en las calificaciones de la deuda soberana del país. Lograr que la deuda pública descienda representa un elemento fundamental de la consolidación fiscal y del sustento a la estabilidad de la economía.
- Menor endeudamiento.** Hacienda solicita autorización para un endeudamiento interno neto por 470 mil millones de pesos (mmp), que es menor en 25 mmp al solicitado para 2017; mientras que para el endeudamiento externo solicita un techo de 5.5 mil millones de dólares, es decir, 300 millones de dólares menos que el solicitado en 2017.

Gasto Programable, Ramos Administrativos

Millones de Pesos	2017*	2018	Variación	
			\$	%
Presidencia	1,820	1,797	-22	-1.2
Gobernación	58,159	63,207	5,048	8.7
Relaciones Exteriores	7,718	8,603	885	11.5
Hacienda	26,121	25,708	-413	-1.6
Defensa Nacional	69,408	81,022	11,614	16.7
SAGARPA	62,158	64,325	2,167	3.5
SCT	77,723	77,254	-469	-0.6
Economía	9,525	9,528	4	0.0
Educación Pública	285,704	275,443	-9,739	-3.7
Salud	121,818	121,935	117	0.1
Marina	26,337	31,306	4,969	18.9
Trabajo y PS	3,536	3,837	301	8.5
SEDATU	15,969	16,666	697	4.4
SEMARNAT	35,979	37,046	1,067	3.0
PGR	15,897	16,244	346	2.2
Energía	2,362	2,410	49	2.1
Desarrollo Social	105,287	106,646	1,358	1.3
Turismo	3,497	3,716	219	6.3
Función Pública	1,227	1,192	-35	-2.9
Tribunales Agrarios	882	951	69	7.8
Consejería Jurídica	121	131	10	8.1
CONACYT	26,964	26,926	-38	-0.1
Com.Reg. Energía	340	280	-60	-17.6
Com. Nal. Hidrocarb.	290	240	-50	-17.2
Cultura	10,928	11,716	788	7.2
No Sectorizadas	8,583	9,111	529	6.2
TOTAL	958,354	997,242	38,888	4.1

* Proyecto de Presupuesto de Egresos

Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHFSP)



*Fuente: SHCP