

Finanzas Públicas, Pre-Criterios 2020

- Prevé un menor crecimiento en 2019 y 2020, y un fuerte compromiso por mantener la disciplina fiscal mediante mayores ajustes al gasto.
- Se refuerza el compromiso con las metas fiscales aprobadas para 2019, lo que implica que los RFSP alcanzarán un déficit de 2.5% del PIB, manteniendo estable el nivel de deuda en 45.1% del PIB.
- Anticipa que los ingresos sean inferiores a los aprobados en 0.5% del PIB en 2019, particularmente por menores ingresos petroleros. Por lo que se prevé recortar el gasto neto en la misma proporción.
- Para 2020, se espera un superávit primario de 1.3% del PIB. Las proyecciones se cumplirán en la medida que el gobierno logre disminuir el gasto y mejorar las finanzas de Pemex.

CONTACTO

Daniel A. Mendoza Aceves
 55.5123.0000
 Ext.31797
 Estudios Económicos
damendoza@scotiabank.com.mx

Carlos Tabares Juárez Bernal
 55.5123.0000
 Ext.36479
 Estudios Económicos
ctabares@scotiabank.com.mx

El pasado 1 de abril, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público presentó los Pre-Criterios 2020, documento que inicia el dialogo con el Congreso para la entrega posterior del Paquete Económico para el ejercicio fiscal 2020.

El Marco Macroeconómico parece razonable, aunque optimista en la producción petrolera y actividad económica de 2020.

La actualización del Marco Macroeconómico para 2019 y 2020, que contiene las previsiones de las principales variables económicas y que sirve como base para las proyecciones de ingresos y costo financiero, presentó estimaciones inerciales (no consideran los efectos de la estrategia de desarrollo económico de la nueva administración) que incorporan menores perspectivas de crecimiento globales y procesos de normalización menos acelerados de las políticas monetarias en economías avanzadas.

En este contexto, el gobierno recortó su previsión de crecimiento del PIB en 2019 a un rango entre 1.1% y 2.1%, ubicándose su estimación puntual en 1.6% desde 2.0% estimado en los Criterios Generales de Política Económica de 2019 (Criterios 2019) y ligeramente por arriba del consenso del mercado. Para 2020, el rango de crecimiento se redujo a 1.4% y 2.4%, con una estimación puntual de 1.9% (vs. +2.6% en Criterios 2019). Estas disminuciones fueron resultado de un débil crecimiento económico en México en 2018-4T, de una baja en el gasto en inversión estimado para 2019, un menor crecimiento esperado en las exportaciones de bienes de México y, particularmente, una reducción en la expectativa de crecimiento de los Estados Unidos (EUA) para 2019 y 2020.

En cuanto a la expectativa de inflación anual al cierre de 2019 y 2020, ésta se mantuvo sin cambios y en línea con la estimación publicada por Banxico en su Informe Trimestral de octubre-diciembre 2018, previendo que, conforme se disipan los efectos de la volatilidad cambiaria y de los precios de los energéticos, vaya disminuyendo hasta 3.4% y 3.0%, respectivamente.

Con respecto al tipo de cambio, las tasas de interés y el déficit de cuenta corriente, se esperan menores niveles a los publicados en Criterios 2019. Entretanto para la plataforma de producción petrolera, se anticipa sea menor para 2019 pero, a diferencia de Criterios 2019, se comience a recuperar para 2020.

Marco Macroeconómico de SHCP, 2019-2020

Variable	Pre-Criterios 2020		Criterios 2019	
	2019	2020	2019	2020
PIB				
Rango de crecimiento % real	1.1 - 2.1	1.4 - 2.4	1.5 - 2.5	2.1 - 3.1
Puntual	1.6	1.9	2.0	2.6
Nominal (miles de millones de pesos, puntual)*	24,873.8	26,178	24,942.0	26,412
Deflactor del PIB (variación anual, % promedio)	3.9	3.2	3.9	3.2
Inflación (%)				
Dic. / dic.	3.4	3.0	3.4	3.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)				
Fin de periodo	19.9	20.1	20.0	-
Promedio	19.5	20.0	20.0	20.1
Tasa de interés (cetes 28 días, %)				
Nominal fin de periodo	8.0	7.6	8.3	-
Nominal promedio	8.0	7.8	8.3	7.6
Real acumulada	4.8	4.9	5.0	4.7
Cuenta corriente				
Millones de dólares	-22,718	-25,517	-27,326	-27,721
% del PIB	-1.8	-2.0	-2.2	-2.1
Petróleo (canasta mexicana)				
Precio promedio (dólares por barril)	57	55	55	53
Plataforma de producción crudo total (mbd)	1,783	1,916	1,847	1,820
Plataforma de exportación crudo total (mbd)	1,008	1,085	1,016	1,034
Gas natural				
Precio promedio (dólares/ MMBtu)	2.9	2.7	2.8	2.6

Fuente: SHCP

Los riesgos a la baja que destacan en su escenario están: una mayor desaceleración mundial y en particular de la producción industrial de EUA; un *Brexit* desordenado; una mayor volatilidad en mercados financieros internacionales; mayor incertidumbre por políticas externas; mayor desaceleración de la actividad económica de México; retraso en el acuerdo comercial con EUA y Canadá; y un deterioro de la calificación crediticia de Pemex.

Las Finanzas públicas de 2019 buscan cumplir metas fiscales, ajustando el gasto ante una disminución en los ingresos.

Estimación de finanzas públicas para 2019-2020

	Millones de pesos			% del PIB			Crec. real anual 2020 (3/2)
	2019		2020	2019		2020	
	Apro. ^{1/} (1)	Est. (2)	Est. (3)	Apro. (4)	Est. (5)	Est. (6)	
RFSP	-628,998.30	-622,119.80	-558,330.30	-2.5	-2.5	-2.1	-13.1
Balance público	-503,841.30	-503,841.30	-428,431.70	-2	-2	-1.6	-17.6
Sin inversión ^{1/}	0	0	0	0	0	0	n.a.
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
Balance presupuestario	-503,841.3	-503,841.3	-428,431.7	-2.0	-2.0	-1.6	-17.6
Ingreso presupuestarios	5,298,188.3	5,177,036.0	5,379,784.0	21.3	20.8	20.5	0.6
Petroleros	1,044,956.8	929,847.8	962,475.7	4.2	3.7	3.7	0.3
Gobierno Federal	520,665.2	504,449.5	441,597.4	2.1	2.0	1.7	-15.2
Propios de Pemex	524,291.6	425,398.3	520,878.3	2.1	1.7	2.0	18.6
No petroleros	4,253,231.5	4,247,188.2	4,417,308.3	17.1	17.1	16.9	0.7
Gobierno Federal	3,431,692.2	3,422,654.1	3,573,850.3	13.8	13.8	13.7	1.1
Tributarios	3,311,373.4	3,301,476.1	3,459,636.6	13.3	13.3	13.2	1.5
No tributarios	120,318.8	121,178.0	114,213.7	0.5	0.5	0.4	-8.7
Organismos y empresas	821,539.3	824,534.1	843,458.0	3.3	3.3	3.2	-0.9
Gasto neto pagado	5,802,029.6	5,680,877.3	5,808,215.7	23.3	22.8	22.2	-1.0
Programable pagado	4,111,392.7	3,998,669.4	4,040,651.2	16.5	16.1	15.4	-2.1
Diferimiento de pagos	-36,030.1	-36,030.1	-37,199.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Programable devengado	4,147,422.8	4,034,699.5	4,077,850.6	16.7	16.2	15.6	-2.1
No programable	1,690,636.9	1,682,207.9	1,767,564.5	6.8	6.8	6.8	1.8
Costo financiero	749,074.4	745,030.4	771,695.7	3.0	3.0	2.9	0.3
Participaciones	919,817.4	915,432.4	958,669.4	3.7	3.7	3.7	1.4
Adefas	21,745.1	21,745.1	37,199.4	0.1	0.1	0.1	65.7
Superávit económico primario	245,233.10	241,689.20	343,764.00	1.0	1.0	1.3	37.8

Fuente: SHCP

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

^{1/}Las diferencias respecto a las cifras presentados en los CGPE 2019 se generan al emplear la estimación actualizada del PIB nominal para 2019

^{1/}En 2019 excluye hasta el 2.0% del PIB de la inversión física de Pemex, CFE y Gob Federal, de acuerdo con el artículo 1 de la LIF 2019; para 2020 excluye hasta 1.6% de la inversión física de Pemex, CFE y Gob Federal.

El documento establece que las metas fiscales aprobadas para 2019 se cumplirán y los RFSP llegarán a 2.5% del PIB, el déficit público a 2.0% del PIB y el superávit en el balance primario a 1.0% del PIB. También estima que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicará en 45.1% del PIB (vs. +45.3% en Criterios 2019) y para este ejercicio fiscal no se crearán ni se elevará la tasa de los impuestos vigentes.

Por un lado, se espera que los ingresos presupuestarios sean menores (0.5% del PIB) a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF 2019) como resultado de menores ingresos petroleros —por una menor producción de crudo y gas natural y una disminución en la refinación— y de un tipo de cambio más apreciado, compensados parcialmente por un mayor precio del petróleo esperado; incluso, se refiere a un posible impacto positivo en los ingresos por una menor pérdida operativa de Pemex como consecuencia del plan de combate al robo de combustible. Por su parte, se estima que los ingresos no petroleros serán inferiores a lo aprobado, pero se mantienen en 17.1% del PIB. Esto se debe que la pérdida en recaudación asociada a una menor actividad económica a la esperada, será contrarrestada en cierta medida por una mayor base gravable. Por otro lado, congruentes con los menores ingresos esperados, el gasto neto total será menor a lo previsto (0.5% del PIB) con el fin de mantener la meta de déficit público.

Para 2020, con el propósito de mantener el nivel del SHRFSP en 45.1% del PIB, los RFSP se reducirán a 2.1% del PIB, con lo que el balance primario se ubicaría en 1.3% del PIB y el déficit público en 1.6% del PIB. A su vez, se espera que los ingresos presupuestarios sean menores (0.3% del PIB) a lo aprobado en la LIF 2019 por la disminución real en el precio del petróleo y gas natural, así como un tipo de cambio más apreciado, a pesar de una mayor producción de petróleo que en 2019 y mayores ingresos presupuestarios por la mejoría en la actividad económica. Por su parte, para cumplir la meta fiscal aprobada, el gasto neto total disminuiría 0.7% del PIB, producto de un menor gasto programable en 4.8% real respecto al aprobado en 2019, toda vez que se prevé que el gasto no programable aumente, como consecuencia de un crecimiento en la recaudación federal participable y al mayor pago de Adefas.

Consideraciones

Los Pre-Criterios confirman como principal objetivo alcanzar las metas fiscales. No obstante, de acuerdo al ejercicio de "sensibilidad de las finanzas públicas" presentado, tanto (i) un cambio de medio punto porcentual en el crecimiento del PIB como (ii) una variación en la plataforma de producción de crudo en 50 mbd impactarían los ingresos de 2020 en 0.07% del PIB cada uno. Con ello, sin considerar la interacción que existe entre ambos efectos, un escenario donde el crecimiento de la economía y la producción petrolera fueran iguales a los de 2019, llevaría los ingresos presupuestarios a ser menores a los aprobados en la LIF 2019 en 0.54% del PIB (vs. 0.3% del PIB sin dichos efectos).

En consecuencia, se considera que el documento establece un marco macroeconómico razonable y prioriza mantener la disciplina fiscal, reduciendo los egresos conforme anticipa menores ingresos, pero es optimista en algunas estimaciones, como es el caso de la actividad económica y producción petrolera de 2020. Además, queda por discernirse cuáles serán los gastos de gobierno que sufrirán los mayores recortes y el margen de maniobra que tendrá la nueva administración para ejecutar sus programas sociales.

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 Inverlat 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 Inverlat. 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 emisora(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 todas las áreas de Scotiabank Inverlat, 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 asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras 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 fotocopiarse, 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 Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat 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).