

Paquete Económico 2017 – El gobierno refrenda su compromiso con la consolidación fiscal

9 de septiembre 2016

- Ayer la SHCP entregó a la Cámara de Diputados el *Paquete Económico 2017*
- Dicho *Paquete Económico* incluye: (1) Los *Criterios Generales de Política Económica*; (2) la iniciativa de *Ley de Ingresos*; y (3) el proyecto de Presupuesto de Egresos
- Destacamos los siguientes puntos del documento enviado al Congreso:
 - (1) Supuestos realísticos e inclusive conservadores. El gobierno espera que la economía mexicana crezca entre 2% y 3% en 2017, contempla un tipo de cambio promedio de 18.2 pesos por dólar, un precio de la mezcla mexicana de petróleo de 42dpb y una plataforma de exportación de crudo de 775 mil barriles diarios;
 - (2) Recorte significativo del gasto. Se reduce el gasto en 1.7% respecto a lo aprobado el año anterior, explicado principalmente por una reducción de 6.2% en el gasto programable; y
 - (3) Se cumplen con los compromisos de consolidación fiscal: (a) Un déficit fiscal -incluyendo el gasto de Pemex y CFE-, equivalente a 2.4% del PIB en 2017, 0.6 puntos porcentuales por debajo del aprobado para 2016; (b) el primer superávit primario desde 2008 (0.4% del PIB); y (c) detiene la tendencia al alza de la razón deuda PIB en 2017
- Consideramos que el cumplimiento del compromiso de reducción de déficit gradualmente, en este caso de 2.4% en 2017, enviando nuevamente un mensaje de responsabilidad fiscal
- El proceso presupuestal se extenderá hasta mediados de noviembre, tiempo en el que el Congreso –tomando en consideración la opinión generalizada de la sociedad-, deberá respaldar la disciplina fiscal propuesta por el gobierno

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Análisis Económico
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandrocervantes@banorte.com

Paquete económico sensato. El día de ayer, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso el *Paquete Económico 2017*. Dicho Paquete Económico incluye: (1) Los *Criterios Generales de Política Económica* (CGPE); (2) la iniciativa de *Ley de Ingresos*; y (3) el proyecto de *Presupuesto de Egresos*. Dentro de los Criterios Generales de Política Económica, destaca el estimado de crecimiento con un intervalo entre 2% y 3% anual en 2017, así como un tipo de cambio promedio de 18.20 pesos por dólar y un precio de la mezcla mexicana de petróleo de 42dpb. Finalmente, la SHCP contempla que la tasa promedio de CETES 28 días cerrará alrededor de 5.3% durante el próximo año, como se observa en la siguiente tabla. En este sentido, los supuestos económicos planteados dentro de los Criterios Generales de Política Económica 2017 son más congruentes con los retos que enfrentará la economía mexicana, y se diferencia de las propuestas anteriores, ya que incorporaban supuestos más difíciles de alcanzar.

Documento destinado al público en general

Criterios Generales de Política Económica 2017

	CGPE	Consenso*
PIB (% var. Real)	2.0 - 3.0	2.5
Inflación	3.0	3.4
Tipo de cambio promedio (USD/MXN)	18.20	18.20
Tasa de interés (Cetes 28 días, %)	5.3	
Balance público (% PIB)	-2.4	--
Sin inversión de Pemex y CFE (% PIB)	+0.1	--
Balance primario (% PIB)	+0.4	
Precio de la mezcla mexicana (dpb)	42	--
Plataforma petrolera (miles de barriles diarios)		
Producción	2,130	--
Exportación	976	--

Fuente: Fuente: SHCP y Banxico

* Estimados del Consenso de acuerdo a la última Encuesta de Banamex

Propuesta de paquete económico 2017

Miles de millones de pesos

	Millones de pesos (nominal)		% del PIB		% anual real
	2016	2017	Aprobado 2016	2017	
Balance económico	-577,192.0	-494,872.5	-3.0	-2.4	-17.0
Sin inversión de alto impacto	-96,703.1	12,634.7	-0.5	0.1	-112.6
Balance presupuestario	-577,192.0	-494,872.5	-3.0	-2.4	-17.0
Ingresos presupuestarios	4,154,633.4	4,309,533.6	21.7	21.2	0.4
Petroleros	884,439.6	769,947.4	4.6	3.8	-15.7
No petroleros	3,270,193.8	3,539,586.1	17.1	17.4	4.8
Gobierno Federal	2,616,393.6	2,842,844.0	13.6	14.0	5.2
Tributarios	2,407,206.0	2,729,347.9	12.6	13.4	9.7
Gasto neto pagado	4,731,825.4	4,804,406.1	24.7	23.7	-1.7
Programable pagado	3,574,657.0	3,464,553.5	18.6	17.1	-6.2
No programable	1,157,168.4	1,339,852.6	6.0	6.6	12.1
Costo financiero del sector público	462,872.5	568,697.6	2.4	2.8	18.9
Superávit económico primario	-114,319.5	73,825.1	-0.6	0.4	n.a.
Requerimientos financieros del sector público	-664,202.9	-596,687.3	-3.5	-2.9	n.a.

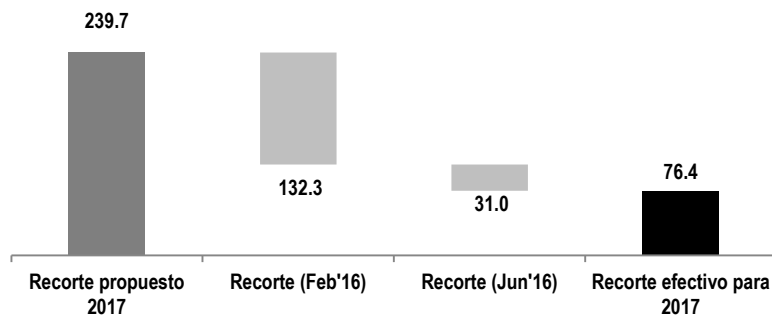
Fuente: SHCP

Menores ingresos fiscales, por menores precios del petróleo. Los ingresos presupuestarios estimados para el ejercicio fiscal de 2017 ascienden a 4,309.5 mil millones de pesos (mmp). Esto implica una caída de 0.4% anual en términos reales respecto a lo aprobado en 2016 y obedece principalmente a la caída en los precios internacionales del petróleo, como se puede apreciar en el recuadro de arriba. Cabe señalar que en este rubro se incorpora la cobertura petrolera que se llevó a cabo a 38 dólares por barril (dpb), así como un complemento de cobertura de 18.2mmp al Fondo de Estabilización de Ingresos Petroleros (FEIP), para poder presupuestar cuatro dólares arriba, a 42dpb. Por otro lado, se estima un incremento de 4.8% de los ingresos no petroleros, explicado por el incremento de 9.7% en los tributarios del Gobierno Federal, lo que atenúa la caída de los ingresos totales.

Se reduce el gasto en 1.7%. El gasto neto total del sector público propuesto para 2016 asciende a 4.8 billones de pesos, lo cual corresponde una disminución en términos reales de 1.7% respecto al ejercicio fiscal aprobado para 2016. Cabe destacar que el gasto programable se reduce en 6.2% en términos reales respecto a lo aprobado para 2016 y se estima que el gasto no programable podrá observar una tasa de crecimiento de 12.1%. En este aspecto, el recorte al gasto programable es equivalente a 239.7 mil millones de pesos. Cabe destacar que este recorte es en base al presupuesto aprobado del año fiscal 2016, por lo que si tomamos en cuenta los esfuerzos que el gobierno federal llevó a cabo con los recortes anticipados de febrero (132.3 mmdp), así como el de junio de este año (31 mmdp), el recorte efectivo que queda por llevar a cabo en 2017 es de 76.4 mmdp (como se muestra en la siguiente gráfica). Así, el esfuerzo de consolidación fiscal propuesto para el año que entra es menor que el de 2016, en donde se podrán alcanzar metas fiscales mejores a las que se habían comprometido, pero sin tener un impacto tan negativo en el crecimiento de la economía.

Propuesta de recorte de gasto efecto para 2017

Millones de pesos

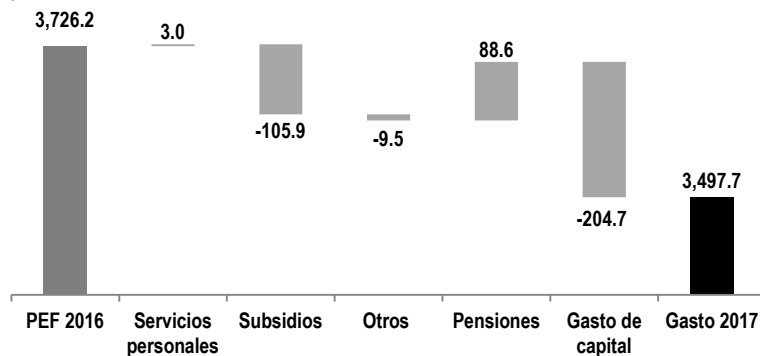


Fuente: SHCP

Recorte de gasto programable concentrado en gasto de capital. El recorte del gasto será de 228.6mmp (-6.1%) vs. el Presupuesto de Egresos (PEF) de 2016. De este monto, 112.5mmp (-4.8% anual) provendrán de gasto corriente y 204.7mmp corresponden a un menor gasto de capital (-26.8%). Mientras tanto, el gasto en pensiones se incrementará en 14%, como se observa en la siguiente gráfica.

Recortes al gasto programable del sector público 2017

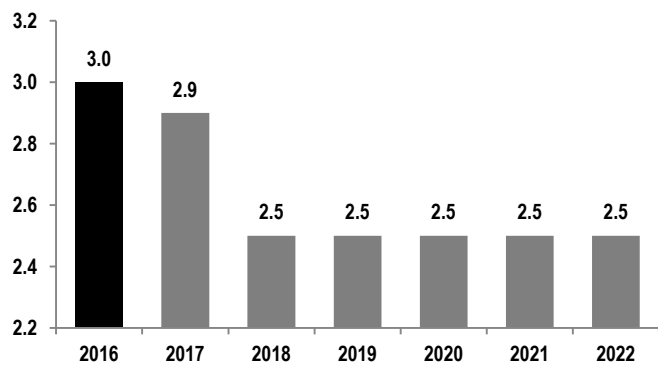
mmp



Fuente: SHCP

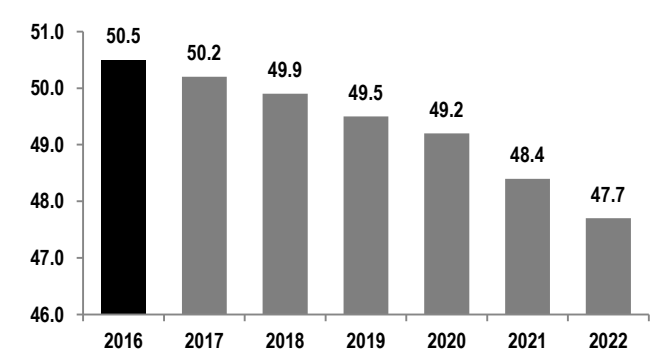
Hacienda cumple con compromiso de reducción de déficit. La Secretaría de Hacienda propone un superávit equivalente a 0.1% del PIB para 2017, menor al déficit de 0.5% presupuestado para 2016. Asimismo, al considerar las inversiones de Pemex y CFE, así como de otros proyectos de alto impacto social, la SHCP estima un déficit de 2.4% del PIB en 2017 y un déficit de 2.9% para los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). Hacia delante, la SHCP estima que los RFSP alcancen un nivel de 2.5% del PIB, con lo cual el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) empezará a mostrar una clara trayectoria descendente (referirse a las siguientes gráficas).

Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: SHCP

Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: SHCP

Faltan detalles respecto a la política de precio de las gasolinas. El Paquete Económico 2017 propone adelantar a partir del 1° de enero del próximo año la liberalización del precio de las gasolinas y el diésel. Para ello, el ejecutivo propuso que la *Comisión Reguladora de Energía* (CRE), junto con la *Comisión Federal de Competencia Económica* (COFECE) determinen el ritmo de la liberalización de los precios para las distintas regiones del país. No obstante lo anterior, el documento presentado hoy por el Secretario de Hacienda no ofrece mayores detalles al respecto, ya que no incluye la metodología que empleará para dictaminar estos precios, -la cual se dará a conocer antes del 31 de diciembre del presente año-, pero si contempla una recaudación de 284.4 mil millones de pesos por el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) de combustibles, lo cual implica un crecimiento de 31.5% anual en términos reales.

Finanzas públicas sanas con supuestos sensatos. Consideramos que el cumplimiento del compromiso de reducción de déficit gradualmente, en este caso de 2.4% en 2017, envía un mensaje de responsabilidad fiscal, lo que confirma el esfuerzo realizado por el Gobierno Federal de mantener la fortaleza de los fundamentales macroeconómicos de nuestro país. Máxime que este esfuerzo se lleva a cabo en un ambiente de menores precios del petróleo y probables alzas de tasas de interés. Con esta propuesta de paquete económico, consideramos que la calificadora Standard and Poor's -que recientemente modificó la perspectiva de deuda soberana de México de 'estable' a 'negativa'-, no degradará la calificación de México y anticipamos que durante su periodo de evaluación de 24 meses, regresará la perspectiva a 'estable'. Esto debido a que S&P justificó su modificación de perspectiva a la posibilidad que observan ellos que la deuda gubernamental pueda alcanzar un nivel de 48% del PIB para 2018, cosa que con lo que el gobierno federal está proponiendo llevar a cabo, no va a suceder. En este sentido, ahora toca a los legisladores acata el reclamo del pueblo y refrendar el compromiso que el día de ayer presentó el Gobierno Federal.

¿Cuáles serán los siguientes pasos a seguir? La Cámara de Diputados tiene como fecha límite el 20 de octubre para aprobar la Ley de Ingresos, para que posteriormente sea turnada a la Cámara de Senadores, quienes a su vez tendrán hasta el 31 de octubre para aprobar o rechazar la propuesta. Cabe mencionar que si en cualquiera de las dos cámaras el plazo límite se vence, el Ejecutivo puede solicitar una prórroga ante el Congreso siempre y cuando no exceda del 31 de diciembre del presente año, de acuerdo con lo señalado en el artículo 42 de la *Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria* y el artículo 74 de la *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*. Finalmente, la Cámara de Diputados tendrá que aprobar el Presupuesto de Egresos 2017 a más tardar el 15 de noviembre.

Fechas clave para aprobación de Paquete Económico 2017

Fecha límite

8 de septiembre	Entrega de Paquete Económico 2016
20 de octubre	Aprobación de Ley de Ingresos por parte de la Cámara de Diputados
31 de octubre	Aprobación de Ley de Ingresos por el Senado
15 de noviembre	Aprobación del Presupuesto de Egresos por parte del Senado

Fuente: SHCP

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454