

Pre-criterios de política económica 2019 – Supuestos preliminares para una nueva administración

2 de abril 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas
Director General Adjunto
Análisis Económico
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes
Director Ejecutivo o Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes
Economista Senior, México
alejandra.cervantes@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda (SHCP) presentó al Congreso los Pre-Criterios de Política Macroeconómica, los cuales incluyen la actualización de los estimados de 2018 así como los estimados preliminares de 2019
- Para 2018, la SHCP continúa esperando un crecimiento entre 2% y 3% (anterior: 2%-3%)
- El documento proyecta ingresos utilizando un precio del petróleo de 53 dólares por barril (dpb) y una plataforma de producción de petróleo de 1,983mbd en 2018
- Con esto, continúan esperando que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) representen 2.5% del PIB y un superávit primario de 0.8% del PIB en 2018
- Con estas cifras, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) representarían el 45.5% del PIB este año
- Para 2019 se espera un superávit primario y un déficit en los RFSP de 0.9% y 2.5% del PIB, respectivamente
- Esto implica una reducción al gasto programable de 12.2mmp
- Los estimados macroeconómicos prevén un crecimiento del PIB con un rango entre 2.5% a 3.5% para 2019 y un tipo de cambio promedio de 18.4 pesos por dólar

La Secretaría de Hacienda (SHCP) presentó al Congreso los Pre-Criterios de Política Macroeconómica. La SHCP entregó al Congreso conforme a lo dispuesto en el artículo 42 de la *Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*, los pre-criterios macroeconómicos del país. El documento actualiza las perspectivas sobre la situación económica de México para este año y presenta las proyecciones para el próximo año.

Compromiso con la consolidación de las finanzas públicas. La SHCP continúa esperando un crecimiento económico del país para este año en un rango entre 2% y 3%. Adicionalmente, el documento proyecta ingresos utilizando un precio del petróleo de 53 dólares por barril (dpb) y una plataforma de producción de petróleo de 1,983mbd en 2018. En este sentido, esperan que los RFSP representen 2.5% del PIB, así como un superávit primario de 0.8% del PIB al cierre de 2018. Con estas cifras el SHRFSP representaría 45.5% del PIB este año, como se muestra en la de la siguiente página. Asimismo, la SHCP actualizó sus pronósticos de 2018 de inflación, la cual espera en 3.5% anual, un tipo de cambio de 18.4 pesos por dólar al cierre del año y una tasa nominal de interés de 7.5%.

Documento destinado al público en general

Estimación de las finanzas públicas: 2018

Concepto	Aprobado	Nuevos estimados
1. RFSP	-2.5	-2.5
2. Balance Tradicional	-2.0	-2.0
3. Sin inversión de alto impacto	0.0	0.0
4. Balance Primario	0.8	0.8
5. SHRFSP	46.2	45.5

Fuente: SHCP

Estimados macroeconómicos preliminares para 2019. Estos prevén un crecimiento del PIB con un rango entre 2.5% a 3.5% para 2019 y un tipo de cambio de 18.4 pesos por dólar. Con estas cifras se espera un superávit primario y un déficit público de 0.9% y 2% del PIB, respectivamente. Asimismo, los RFSP equivaldrían a 2.5% del PIB mientras que los SHRFSP disminuirían a 45.2%. Para lograr estos objetivos el gobierno tendrá que recortar el gasto programable en 12.2mmp con respecto al presupuesto de 2018. Sin embargo, el gasto no programable –que incluye las participaciones, aportaciones y transferencias a los estados, así como los costos financieros–, se incrementaría 92.8 mmp.

Marco macroeconómico SHCP para 2018 – 2019

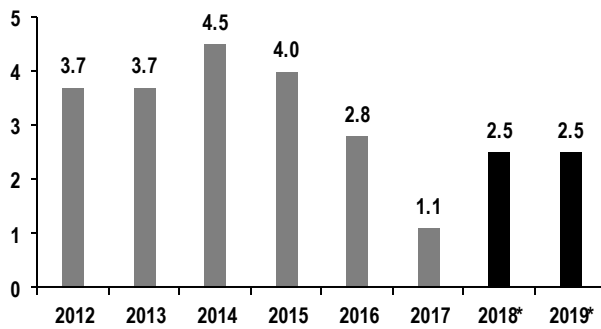
	2018e	2019e
Producto interno bruto		
% Crecimiento real (rango)	2.0 – 3.0	2.5 – 3.5
Deflactor del PIB	4.8	3.3
Inflación		
% anual (fin de periodo)	3.5	3.0
Tipo de cambio nominal		
Fin de periodo	18.40	18.40
Promedio	18.40	18.40
Tasa de interés (CETES 28 días)		
% Nominal fin de periodo	7.5	6.8
% Nominal promedio	7.5	7.1
% Real acumulada	4.0	4.2
Cuenta corriente		
% del PIB	-1.9	-1.9
Balance fiscal (% del PIB)		
Con Inversión	-2.0	-2.0
Sin inversión	0.0	0.0
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dls. / barril)	53	51
Plataforma de producción promedio (mbd)	1,983	2,035
Plataforma de exportación promedio (mbd)	888	911

Fuente: SHCP

e = Dato estimado

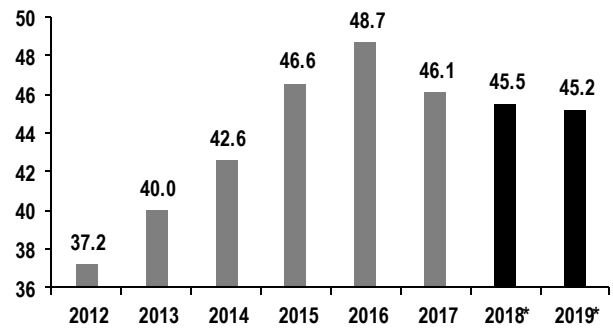
Con estas medidas el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), continuará con una trayectoria a la baja en los próximos años. Creemos que las medidas presentadas son consistentes con los esfuerzos de consolidación fiscal del Gobierno Federal. De acuerdo a la SHCP el gobierno mexicano cuenta con las herramientas para realizar ajustes sin dañar el crecimiento económico, incurrir en más deuda o incrementar impuestos. Asimismo, destacamos que el incremento en los SHRFSP se ha debido principalmente a la depreciación de la divisa mexicana, lo que impactó al saldo en pesos de la deuda externa.

Requerimientos financieros del sector público
% del PIB



Fuente: SHCP; Nota: *Estimado

Saldo Histórico de los RFSP
% PIB



Fuente: SHCP; *Estimado

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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 de 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, 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, 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 o 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
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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	Gerente 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
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
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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.cebillos@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454