

Finaliza el proceso de aprobación del Paquete Económico 2019

24 de diciembre 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Banorte Análisis y Estrategia
analisisyestrategia@banorte.com
www.banorte.com
@analisis_fundam

- En la madrugada del día de hoy, la Cámara de Diputados aprobó el Presupuesto de Egresos para el 2019 (PEF2019)
- Cabe recordar que el pasado 21 de diciembre, el Senado autorizó la Ley de Ingresos (LIF2019) del próximo año
- El principal cambio a la LIF2019 provino de un ajuste de 23,768 millones de pesos derivado de una mayor recaudación de ISR e IVA
- Estos recursos se añadieron PEF2019, destacando incrementos en el gasto en el campo y la educación
- Adicionalmente se realizaron recortes en otros rubros, particularmente en los ramos autónomos
- Si bien el *Paquete Económico* original ya contemplaba un ajuste a los ingresos tributarios, que suelen ser subestimados, el ajuste realizado por la Cámara de Diputados resultó mayor al esperado
- No obstante, consideramos que el gobierno federal ejercerá los recursos asignados de manera responsable, con miras a cumplir las metas que se presentaron en la propuesta

Finaliza el proceso de aprobación del *Paquete Económico 2019*. Con la aprobación de la LIF2019 por parte del Senado el pasado viernes 21 de diciembre, y la autorización del PEF2019 hoy por la madrugada por la Cámara de Diputados, finaliza el proceso de aprobación del *Paquete Económico 2019*. Cabe recordar que éste comenzó el pasado 15 de diciembre con la presentación de éste por parte del Secretario de Hacienda, Carlos Urzúa, ante el Congreso de la Unión (para mayores detalles ver: “Un Paquete Económico 2019 fiscalmente responsable”, publicado el 17 de diciembre <[pdf](#)>).

Ajuste al alza en los ingresos tributarios en la LIF2019. La Cámara de Diputados realizó varios ajustes a lo propuesto por el Poder Ejecutivo, en el cual destaca un incremento de 23,768 millones de pesos por una mayor recaudación tributaria. En particular, 17.5 mmp provienen de mayores ingresos por ISR y los 6.2 mmp restantes del IVA. Este ajuste se realizó argumentando que las declaraciones de las llamadas “*empresas fantasma*” disminuirían. Cabe señalar que dentro de la propuesta original ya se contemplaba un ajuste al alza en estos rubros, aunque la revisión fue mayor a lo esperado. Estos cambios implicaron un ajuste en el ingreso federal participable, con lo que las participaciones estatales aumentarán en 5.3 mmp. Adicionalmente, también se realizaron revisiones al alza en las aportaciones y otro tipo de transferencias.

Documento destinado al público en general

Aprobados los cambios en materia de compensación universal. A pesar del cabildeo del sector privado, se eliminó la posibilidad de que los saldos a favor o pagos de lo indebido de impuestos federales se puedan compensar contra cantidades a pagar de otros impuestos propios o contra impuestos retenidos. Es decir, en el caso de los saldos a favor de IVA, se eliminó la posibilidad de compensarlo contra otros impuestos, de manera que sólo se puedan acreditar contra el IVA a pagar o solicitar la devolución. Esto podría tener consecuencias sobre la posición de liquidez de muchas compañías, en especial las PYMES.

Cambios en la política de regulación de precios del gas. Otro cambio notable en la LIF2019 incluye la autorización para que la *Comisión Reguladora de Energía (CRE)* pueda regular el precio del gas LP en circunstancias en las que la *Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE)* dictamine que no existan condiciones de competencia efectiva. En la propuesta original esto solo se contemplaba para la gasolina y el diésel.

Criterios Generales de Política Económica (CGPE) sin cambios. Las variables macroeconómicas utilizadas en la estimación del presupuesto no sufrieron cambios, destacando un precio estimado para la mezcla mexicana de petróleo de 55dpb promedio para el año, lo que se compara con el nivel actual de 45.9dpb. Mientras tanto, el crecimiento se estima en alrededor de 2% en 2019 con la inflación en 3.4% y un tipo de cambio promedio de 20 pesos por dólar, como se observa en la siguiente tabla. Adicionalmente, se establece un techo de endeudamiento interno neto para el gobierno federal de 490mmp, así como un techo para el endeudamiento externo neto de 5.4mmd.

Principales variables del marco macroeconómico 2019

	CGPE	Pre-criterios	Banorte	Consenso
PIB (% anual real)	1.5 - 2.5	2.5 - 3.5	--	--
Estimado puntual	2.0	--	1.8	1.8
Inflación (% anual)	3.4	3.0	3.5	3.9
Tipo de cambio (pesos por dólar)				
Promedio	20.0	18.4	21.54	--
Fin de periodo	20.0	18.4	22.50	20.59
Tasa de interés (Cetes 28 días, %)				
Promedio	8.3	7.1	8.25	--
Fin de periodo	8.3	6.8	8.25	8.12
Cuenta corriente				
Miles de millones de dólares	-27.3	-25.8	-20.8	-23.3
% del PIB	-2.2	-1.9	--	--
Petróleo				
Precio promedio (dólares por barril)	55.0	51.0	--	--
Producción (miles de barriles diarios)	1,847.0	2,035.0	--	--

Fuente: CGPE 2019, SHCP; Encuesta Banxico, Banorte

Modificaciones en el gasto dentro del PEF2019. En total, con los ingresos adicionales de 23.8 mmp, en conjunto con una reducción de 16.8 mmp a diversos ramos, la Cámara de Diputados asignó 40.5 mmp de manera adicional en diversos sectores. Destaca la entrega de 8 mmp al campo y de 7.8 mmp a la educación. Dentro de este último, 4mmp se destinarán a la UNAM, IPN y otras universidades públicas. Adicionalmente se otorgarán 4.5 mmp más a al medio ambiente y 500 mdp a la cultura. Por su parte, los recortes provinieron principalmente de una reducción de 6.3 mmp en el gasto en ADEFAS, lo que implica una disminución de cerca de 23% en este rubro. Adicionalmente se plantea un recorte de 3.4 mmp a los organismos autónomos, destacando que 1.7 mmp corresponden al poder judicial.

A pesar de un incremento en los ingresos, consideramos que el gobierno federal mantendrá una postura responsable. Como mencionamos anteriormente, el ajuste a los ingresos en nuestra opinión podría ser un poco exagerado. No obstante, creemos que el gobierno federal continuará tomando una postura de prudencia al ejercer el gasto en este año. En particular, consideramos que de haber desviaciones significativas vs. lo planteado en estos documentos, el gobierno actuará de manera adecuada para corregirlas y asegurarse de que se cumplan las metas fiscales propuestas el pasado 15 de diciembre.

Paquete económico 2019

	2019	2018 estimado	2018 aprobado
Balance económico			
Miles de millones de pesos	-503.8	-466.7	-466.7
% del PIB	-2.0	-2.0	-2.0
Ingresos presupuestarios			
Miles de millones de pesos	5,298.2	5,106.0	4,778.3
% del PIB	21.2	21.7	20.3
Gasto neto pagado			
Miles de millones de pesos	5,802.0	5,572.7	5,245.0
% del PIB	23.8	23.7	22.3

Fuente: SHCP, Cámara de Diputados, Senado de la República

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugoa.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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454