

Paquete Económico 2018 – El gobierno refrenda su compromiso con la consolidación fiscal

8 de septiembre 2017

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

- La SHCP entregó hoy a la Cámara de Diputados el *Paquete Económico 2018*
- 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 realistas e inclusive conservadores. El gobierno espera que la economía mexicana crezca entre 2% y 3% en 2018, contempla un tipo de cambio promedio de 18.1 pesos por dólar, un precio de la mezcla mexicana de petróleo de 46dpb y una plataforma de exportación de crudo de 888 mil barriles diarios;
 - (2) Recorte marginal del gasto. Se reduce el gasto en 0.2% respecto a lo estimado para 2017 explicado principalmente por una reducción de 2.4% 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% del PIB en 2018, 0.3 puntos porcentuales por debajo del aprobado para 2016; (b) el segundo superávit primario desde 2008 (0.9% del PIB); y (c) continuará la tendencia descendente de la razón deuda PIB en 2018
- Consideramos que el cumplimiento del compromiso de reducción de déficit gradualmente, en este caso de 2.5% en 2018, envía nuevamente un claro mensaje de responsabilidad fiscal
- El proceso presupuestal se extenderá hasta mediados de noviembre, momento en el que el Congreso deberá respaldar la disciplina fiscal propuesta por el gobierno

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
alejandro.cervantes@banorte.com

Francisco Flores

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

Paquete económico sensato. El día de hoy, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso el *Paquete Económico 2018*. 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 2018, así como un tipo de cambio promedio de 18.10 pesos por dólar y un precio de la mezcla mexicana de petróleo de 46dpb. Finalmente, la SHCP contempla que la tasa promedio de CETES 28 días cerrará alrededor de 7% 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 2018* son congruentes con los retos que enfrentará la economía mexicana, y se encuentra, en línea con la última propuesta del ejecutivo federal, ya que continúan incorporando supuestos realistas.

Documento destinado al público en general

Crterios Generales de Poltica Econmica 2018

	CGPE	Precriterios	Consenso*
PIB (% var. Real)	2.0 - 3.0	2.0 - 3.0	2.2
Inflaci3n	3.0	3.0	3.8
Tipo de cambio promedio (USD/MXN)	18.10	19.1	18.00
Tasa de inter3s (Cetes 28 d3as, %)	7.00	7.30	--
Requerimientos financieros del Sector P3blico (% PIB)	-2.5	-2.5	--
Sin inversi3n de Pemex y CFE (% PIB)	0.0	0.0	--
Balance primario (% PIB)	+0.9	+1.0	--
Precio de la mezcla mexicana (dpb)	46	46	--
Plataforma petrolera (miles de barriles diarios)			
Producci3n	1,983	2,006	--
Exportaci3n	888	850	--

Fuente: Fuente: SHCP y Banxico

* Estimados del Consenso de acuerdo a la 3ltima Encuesta de Banamex

Propuesta de paquete econ3mico 2018

Miles de millones de pesos

	Miles de millones de pesos (nominal)		% del PIB		% anual real
	2017*	2018	2017*	2018	
Balance econ3mico	-494.9	-466.7	-2.3	-2.0	-10.0
Sin inversi3n de alto impacto	12.6	0	0.1	0.0	n.a.
Balance presupuestario	-494.9	-466.7	-2.3	-2.0	-10.0
Ingresos presupuestarios	4,079.8	4,735.0	21.1	20.7	0.9
Petroleros	835.6	835.6	3.9	3.7	-4.6
No petroleros	3,644.2	3,899.41	17.1	17.1	2.1
Gobierno Federal	2,919.6	3,129.4	13.7	13.7	2.3
Tributarios	2,769.4	2,961.7	13.0	13.0	2.1
Gasto neto pagado	4,974.7	5,201.7.1	23.4	22.8	-0.2
Programable pagado	3,614.0	3,697.0	17.0	16.2	-2.4
No programable	1,360.6	1,504.7	6.4	6.6	5.5
Super3vit econ3mico primario	82.7	197.3	0.4	0.9	n.a.
Costos financieros del sector p3blico	-577.6	-664	-2.7	-2.9	n.a.

Fuente: SHCP

* Estimaciones al cierre del a3o

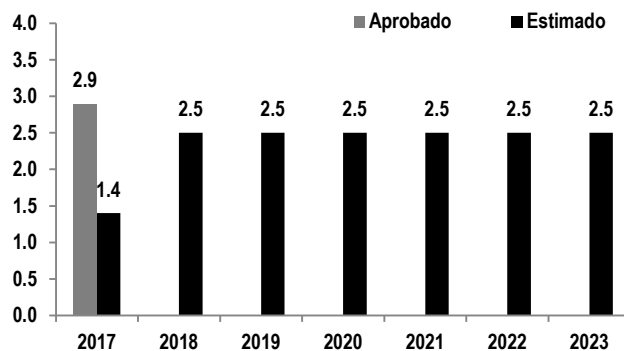
Mayores ingresos tributarios. Los ingresos presupuestarios estimados para el ejercicio fiscal de 2018 ascienden a 4,735 mil millones de pesos (mmp). Esto implica un avance de 0.9% anual en t3rminos reales respecto a lo estimado para 2017 (3.6% respecto a lo aprobado para 2017) y obedece principalmente a la recuperaci3n marginal de los precios internacionales del petr3leo, como se puede apreciar en el recuadro de arriba. Por otro lado, se estima un incremento de 2.1% de los ingresos no petroleros (4.1% respecto a lo aprobado para 2017), explicado por el incremento de 2.1% en los ingresos tributarios del Gobierno Federal (3.2% respecto a lo aprobado para 2017).

Se reduce el gasto en 0.2%. El gasto neto total del sector público propuesto para 2018 asciende a 5.2 billones de pesos, lo cual implica una disminución en términos reales de 0.2% respecto al estimado para este año (incremento de 2.2% con respecto al ejercicio fiscal aprobado para 2017). Cabe destacar que el gasto programable se reduce en 2.4% en términos reales respecto a lo estimado para 2017 (incremento de 0.3% respecto a lo aprobado para 2017) y se estima que el gasto no programable registrará un incremento de 5.5% (incremento de 7.3% respecto a lo aprobado para 2017).

En este aspecto, el recorte al gasto programable se reduce en 0.8% del PIB respecto a lo estimado para 2017 (incremento de 0.3% del PIB respecto a lo aprobado para 2017). Así, el esfuerzo de consolidación fiscal propuesto para el año que entra es considerablemente menor que el de 2017, 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.

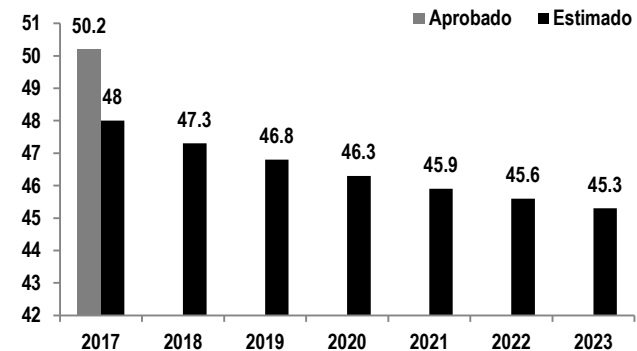
Hacienda cumple con compromiso de reducción de déficit y deuda. La Secretaría de Hacienda propone un superávit primario equivalente a 0.9% del PIB para 2018, mayor al superávit de 0.4% presupuestado para 2017. Asimismo, al considerar las inversiones de Pemex y CFE, así como de otros proyectos de alto impacto social, la SHCP estima un déficit de 2% del PIB en 2018 y un déficit de 2.5% para los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). Hacia delante, la SHCP estima que los RFSP se mantendrán en 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

Finanzas públicas sanas con supuestos sensatos. Consideramos que el cumplimiento del compromiso de reducción de los RFSP gradualmente, en este caso de 2.5% en 2018, 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. 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 2018* a más tardar el 15 de noviembre.

Fechas clave para aprobación de Paquete Económico 2018

Fecha límite

8 de septiembre	Entrega Paquete Económico 2018
20 de octubre	Aprobación de Ley de Ingresos por la Cámara de Diputados
31 de octubre	Aprobación de Ley de Ingresos por el Senado
15 de noviembre	Aprobación del Presupuesto de Egresos por la Cámara de Diputados

Fuente: SHCP

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández, 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 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
Francisco José Flores Serrano	Analista 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	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