

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	19.94	20.50
Inflación	5.81	5.60
Tasa de Referencia	4.50	4.75
PIB	-8.2	5.8
Tasa de 10 Años	6.98	6.95

• **Noticia:** Hoy, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2022, que incluye los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos (ILIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos (PPEF).

• **Relevante:** Las prioridades del Paquete son similares a las de años previos. Los ingresos serán impulsados por el crecimiento económico y “eficiencias” en la recaudación, mientras que el gasto crecerá en mayor proporción, mostrando prioridad en energía, salud, programas sociales y obras insignia. El nivel de deuda se mantendría en 51%.

• **Implicación:** Encontramos proyecciones ambiciosas para el PIB y la plataforma petrolera, siendo posible que se sobrestimen los ingresos. Entonces, para financiar el gasto en programas y obras insignia, se deberá recurrir a recortes en rubros menos prioritarios para la administración, si se quieren lograr las metas de balance y endeudamiento. La disciplina fiscal apoya al perfil crediticio del soberano en el corto plazo; los apoyos a Pemex y debilidades en el crecimiento del PIB para los próximos años, son factores de atención.

Prioridades sin ajuste, pese a cambios en la SHCP

En el texto del primer Paquete Económico bajo el nuevo Srio. de la SHCP, se señalan como prioridades: los apoyos sociales, la estabilidad fiscal y el impulso a “proyectos regionales” que detonen el desarrollo. Una línea muy similar a la de años previos.

En relación a los Pre-Criterios, la SHCP revisó el pronóstico del PIB, de 3.6 a 4.1% para 2022, argumentando el avance en la vacunación y una reapertura completa en el 1T22, efectos de las obras de infraestructura, el buen dinamismo en la exportación y beneficios asociados al T-MEC. Por otro lado, estima que, de 2021 a 2022, la plataforma de producción de crudo aumente de 1,753 a 1,826 mbd, y que el precio de la mezcla descienda de 60.6 a 55.1 dpb.

Con dicho marco económico, se estiman ingresos por 6,173 mmdp para 2022, 297 mmdp más en 2021 (ver Tabla 2), gracias al rubro no petrolero, que refleja el crecimiento del PIB, menor estímulo a gasolinas y, de acuerdo a la SHCP, más eficiencias en la recaudación; en el ingreso petrolero, el menor precio esperado del crudo eclipsaría al aumento en la producción.

El gasto neto se proyecta en 7,048 mmdp, un alza de 352 mmdp. El gasto no programable (participaciones, costo financiero) aumenta por el efecto de la mayor recaudación tributaria, alzas en las tasas de interés y la depreciación cambiaria; en el gasto programable, destacan incrementos en ramos de que se encargan de los programas sociales y obras insignia (Bienestar, Educación, Turismo), en el sector energético (Pemex, CFE) y en materia de Salud.

Con esto, se registraría un déficit presupuestario y primario de 876 y 84 mmdp, respectivamente, y el nivel de la deuda (SHRFSP) se quedaría en 51% PIB, menor que en 2020 (52.4%), pero todavía arriba de lo visto en 2019 (44.5%).

Tabla 1. Marco Macroeconómico

Variables	2021			2022		
	Pre-Criterios	SHCP CGPE	GFBx+	Pre-Criterios	SHCP CGPE	GFBx+
PIB (var. % real)*	5.3	6.3	5.8	3.6	4.1	2.6
PIB Nominal (mmdp)	25,257.9	26,055.3	25,704.1	27,026.0	28,129.3	27,297.8
Inflación (Var. % anual, cierre)	3.8	5.7	5.6	3.0	3.4	3.6
USDMXN (\$, cierre)	20.2	20.2	20.5	20.4	20.4	21.2
USDMXN (\$, promedio)	20.4	20.1	20.2	20.3	20.3	20.9
Cete 28d (% , cierre)	3.8	4.8	4.7	4.3	5.3	5.2
Cete 28d (% , promedio)	4.0	4.3	4.3	4.0	5.0	5.0
Precio petróleo (dpb, promedio)	55.0	60.6	64.0	53.1	55.1	62.0
Plataforma petrolera (mbd)	1,794.0	1,753.0	1,690.0	1,867.0	1,826.0	1,700.0

Fuente: GFBx+ / SHCP / Inegi.

Prevalecerá la disciplina fiscal

Los proyecciones para el PIB y la plataforma de extracción de crudo son más ambiciosas que las nuestras, por lo que se corre el riesgo de que la dependencia esté sobreestimando los ingresos para el siguiente año, no obstante, parte de este riesgo se contiene por las conservadoras expectativas en materia de precios para la mezcla mexicana.

En caso de que no se cumplan las proyecciones económicas y efectivamente se perciban menos ingresos a lo esperado, considerando la política de austeridad, la renuencia a aumentar el nivel de endeudamiento y que no se prevén aumentos / nuevos impuestos, la administración optaría por recortar el gasto aquellos conceptos que considere menos prioritarios, con el fin de poder financiar sus programas sociales y obras de infraestructura insignia.

Prevedemos que el soberano mantenga el grado de inversión este y el siguiente año, gracias a la disciplina fiscal implementada y a otros elementos (credibilidad de Banxico, flexibilidad cambiaria, sólida posición externa). Sin embargo, persisten riesgos para la estabilidad de las finanzas públicas, ya que es altamente probable que Pemex siga necesitando apoyos extraordinarios y las expectativas para el crecimiento económico en los próximos años se ha debilitado por los bajos niveles de inversión en años recientes.

Tabla 2. Balance Presupuestario (Mmdp)

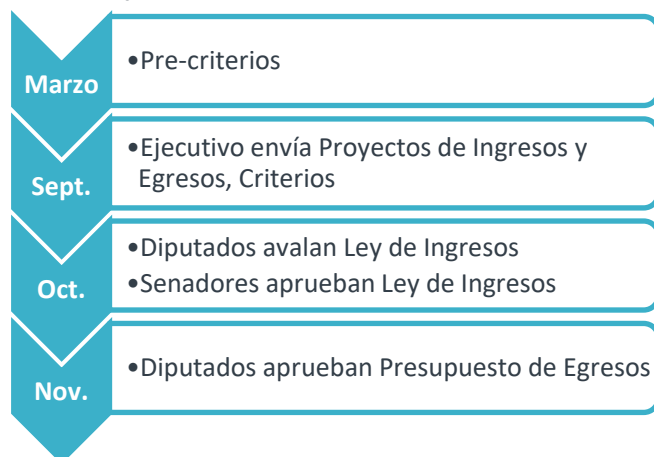
Concepto	2021 Estimado	2022 CGPE	Var. % real	Var. nominal
Balance Presupuestario	-821.1	-875.6	2.8	-54.5
I. Ingresos	5,875.5	6,172.6	1.3	297.1
1. Petrolero	1,076.2	1,087.1	-2.6	10.9
2. No Petrolero	4,799.3	5,085.6	2.2	286.3
II. Gasto neto	6,696.6	7,048.2	1.5	351.6
1. Programable	5,027.8	5,207.3	-0.1	179.5
2. No programable	1,668.7	1,841.0	6.4	172.3
Balance Primario	-107.3	-83.6	-24.9	-49.0
RFSP	-1,107.2	-996.6	-13.2	110.6
SHRFSP	13,275.4	14,332.2	4.1	1,056.8
SHRFSP (% PIB)	51.0	51.0	N.A.	0.0

Fuente: GFBx+ / SHCP.

Gráfica 1. SHRFSP (% PIB)



Figura 1. Proceso Paquete Económico



Fuente: GFBx+ / SHCP.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G.	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
----------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L.	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
-------------------	---------------------	-------------------------