

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.60	18.40
Inflación	4.64	4.80
Tasa de Referencia	11.25	10.75
PIB	3.6	3.0
Tasa de 10 Años	9.51	9.00

- **Noticia:** Hoy, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2024, 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:** Último Paquete de la administración en turno. Las prioridades del Paquete son similares a las de años previos: programas sociales, inversión en obras insignia y responsabilidad fiscal. Los ingresos crecerán poco, donde el alza en los no petroleros se explica por el crecimiento económico, pero los petroleros se verán disminuidos por menores precios del crudo. Por su parte, se estiman crecimientos en el gasto programable y no programable. Así, se produciría un mayor déficit y nivel de endeudamiento.
- **Implicación:** Aunque la proyección para el PIB y la plataforma petrolera parecen ambiciosas y pudieran producir una sobrestimación de los ingresos, consideramos que ello sería compensado por una previsión conservadora para los precios del petróleo y para el costo financiero.

“Petroprecios” y presión al gasto elevarán déficit en 2024

En el documento, se hace expresa la importancia que tienen para la presente administración los apoyos sociales y las obras de infraestructura en el Sureste del país, así como una política de responsabilidad hacendaria.

Para 2024, con relación a los Pre-Criterios, la SHCP estima un mayor crecimiento del PIB (ver Tabla 1), citando el buen dinamismo esperado para el consumo y la inversión – pública y privada, estímulos fiscales (e.g. proyectos Istmo de Tehuantepec) y una menor incertidumbre para el sector externo. Por otro lado, estima una desaceleración más veloz en la inflación, pero una menor baja en las tasas de interés. El pronóstico del tipo de cambio se recortó, por los sólidos fundamentos macroeconómicos, el alto diferencial de tasas de interés, y la estabilidad fiscal, política y social. Para los precios del petróleo, se estima un descenso similar que en los Pre-Criterios, afectados por la debilidad en la demanda mundial, especialmente de China, pero se elevó el pronóstico de la plataforma petrolera.

Se estima que los ingresos (7.3 bdp) crezcan 0.8% a tasa real, impulsados por los no petroleros, que a su vez reflejan el crecimiento del PIB y menores estímulos a gasolinas. Así, se compensaría el descenso en ingresos petroleros, por menores precios estimados del crudo.

Se prevé que el gasto (9.0 bdp) crezca 7.8% real, con alzas en el programable y el no programable. En el primero, se sigue notando la concentración y presión en el rubro social (pensiones, becas), y se priorizará la inversión para concluir las obras insignia (refinería, tren, corredor interoceánico). En el segundo, el alza se explica por el costo financiero.

Así, se produciría un déficit presupuestario y primario por 1.7 y 0.4 bdp, respectivamente, superando lo previsto para 2023. El nivel de endeudamiento (SHRFSP) como razón del PIB subiría de 46.5% en 2023 a 48.8% en 2024.

Tabla 1. Marco Macroeconómico

Variables	2023		2024	
	Pre-Criterios	CGPE	Pre-Criterios	CGPE
PIB (var. % real)*	2.2 - 3.0	2.5 - 3.5	1.6 - 3.0	2.5 - 3.5
PIB Nominal (mmdp)	30,722.5	31,963.0	32,935.2	34,374.0
Inflación var. % anual, cierre)	5.0	4.5	4.0	3.8
USDMXN (\$, cierre)	19.1	17.3	19.3	17.6
USDMXN (\$, promedio)	18.9	17.5	19.2	17.1
Cete 28d (% , cierre)	11.3	11.3	8.5	9.5
Cete 28d (% , promedio)	11.0	11.2	9.7	10.3
Precio petróleo (dpb, promedio)	66.6	67.0	56.3	56.7
Plataforma petrolera (mbd)	1,877.0	1,955.0	1,914.0	1,983.0

Paquete '24: Mantiene prioridades al cierre de sexenio

SEPTIEMBRE 11, 2023

Riesgos parecen limitados para estabilidad fiscal

Consideramos altamente probable que la administración mantenga cierta estabilidad fiscal en su último año de gobierno. Podría argumentarse que es posible que la SHCP esté sobrestimando los ingresos para el próximo año, ya que crecimiento del PIB se encuentra muy por encima de nuestras previsiones y las del consenso de analistas, y la plataforma petrolera considerada es ambiciosa. Sin embargo, ello podría compensarse por la posibilidad de un excedente petrolero, puesto que el precio de la mezcla presentado está muy por debajo de lo inferido en los futuros; y por una sobrestimación del costo financiero, derivado de que se estima que las tasas de interés bajen muy poco el próximo año.

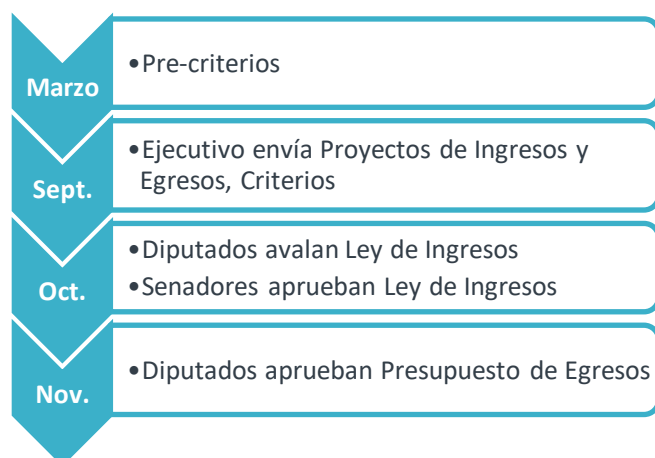
Aunado a la estabilidad fiscal, el país cuenta con un banco central autónomo, una sólida posición externa, y una economía relativamente grande y diversificada. Por lo tanto, en ausencia de sorpresas, se vislumbra poco probable que el perfil crediticio del soberano pierda el grado de inversión el próximo año. Esto, incluso considerando la previsión de un ligero incremento en el nivel de endeudamiento.

Entre los factores de riesgo sobre el panorama para las finanzas públicas, se encuentran: que se materialice una recesión en los EE. UU., debilitando al crecimiento del PIB en México y, con ello, los ingresos del Gobierno Federal; presiones al gasto por los programas sociales, sobrecostos de obras insignia y más apoyos a paraestatales; relajación de la disciplina fiscal ante el ciclo político-electoral; y un menor descenso en la inflación y en las tasas de interés (costo financiero).

Tabla 2. Balance Presupuestario (mmdp)

Concepto	2023 Estimado	2024 CGPE	Var. % real	Var. nominal
Balance Presupuestario	-1,048.1	-1,693.0	54.1	-644.9
Ingresos	6,938.4	7,329.0	0.8	390.6
Petrolero	1,127.3	1,048.1	-11.3	-79.2
No Petrolero	5,811.0	6,280.9	3.1	469.9
Gasto neto	7,986.5	9,022.0	7.8	1,035.5
Programable	5,718.6	6,446.4	7.6	727.8
No programable	2,267.9	2,575.6	8.4	307.8
Balance Primario	25.6	-429.0	-1,697.0	-454.6
RFSP	-1,241.6	-1,864.9	12.1	-623.3
SHRFSP (% PIB)	46.5	48.8	NA	2.3

Fuente: GFBx+ / SHCP.

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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

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

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21, Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 800 837 676 27