



CIAnálisis

Dirección de Análisis
Económico y Bursátil

CIAnálisis

Nota Informativa #39

Septiembre 2021



Reflexiones sobre el Paquete Económico 2022

Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".

CIAnálisis

Nota Informativa • Septiembre

- 1. El gobierno federal está sobre-estimando el rebote de la economía nacional.** Prácticamente todas las Administraciones Públicas se inclinan por escenarios optimistas en la elaboración de sus planes económicos. El Paquete Económico 2022 no es la excepción, al estimar una expansión del PIB para el próximo año de 2022 por 4.1%, cuando la expectativa del mercado y de la autoridad monetaria es cercana al 3.0%. El 4.1% es un crecimiento factible, pero con dificultades de lograrlo, sobre todo por la vulnerabilidad con la que se encuentra la economía mexicana, que parece será incapaz de mantener el ritmo del rebote en la segunda mitad del 2021.
- 2. Es un acierto el no plantear una reforma fiscal amplia para incrementar ingresos públicos bajo la actual coyuntura.** Se da un cumplimiento cabal del compromiso del presidente López Obrador, por lo que la propuesta de Paquete Económico no contempla el aumento de tasas impositivas existentes o creación de nuevos impuestos, así como de ampliaciones en las bases gravables. Es una decisión acertada. La economía todavía no regresa a los niveles previos a la pandemia después de haber entrado en la recesión más profunda de las últimas décadas, por lo que tal medida resultaría inadecuada ya que una mayor carga tributaria profundizaría el deterioro. Hacia adelante (2023), las mejoras en la simplificación del pago de impuestos y los incentivos que se busca generar para que quienes se encuentren en el sector informal se formalicen, podrían ser insuficientes para los planes actuales de la Administración Pública por lo que podría ser imperativo trabajar en una reforma fiscal.
- 3. Se proyecta una plataforma petrolera difícil de cumplir.** La sobre-estimación de la plataforma petrolera es un problema recurrente en todos los Paquetes Económicos. De hecho, en nueve de los últimos diez años, lo pronosticado ha quedado por debajo de lo observado (solo 2017 fue la excepción). Así, aunque lo proyectado para 2022 es ligeramente menor a lo de planteado para el 2021, es muy probable que termine por incumplirse.
- 4. Aumenta la inversión pública, pero no está clara su eficiencia en la contribución de la economía y en el efecto contagio que tendría en la inversión privada.** El Paquete Económico contempla una expansión cercana al 15% en términos reales en el rubro de inversión pública, el mayor incremento desde 2008. Es una buena noticia, al buscar romper la inercia de caídas continuas en los últimos años. Sin embargo, no se realizó un análisis sobre una posible reasignación del gasto hacia las necesidades más apremiantes. Además, no se cuestiona la razonabilidad de los proyectos de infraestructura estratégicos para esta Administración, ni los resultados que terminará generando para el país. Asimismo, gran parte de los recursos de inversión están encaminadas al área energética (55%). Aunque son acciones ajenas al propio Paquete Económico, el gobierno tiene que consolidar su búsqueda de acciones que fortalezcan la confianza de los agentes económicos en el rumbo de la política económica, para así generar incentivos a una mayor inversión por parte del sector privado, sobre todo después de una crisis como la vivida en estos dos últimos años.

CIAnálisis

Nota Informativa • Septiembre

5. **No se pone en riesgo la estabilidad de las finanzas públicas.** Si bien hay algunos supuestos macroeconómicos optimistas que podrían generar dificultades para cumplir con las metas de gasto e ingreso, la disciplina financiera se mantiene. Aunque algunos rubros como los balances públicos (incluido el primario), así como la medida más amplia de deuda (saldos históricos de requerimientos financieros) muestren aumentos en términos del PIB, estos no representan (todavía) riesgos a la estabilidad de las finanzas públicas del país, incluso ante el incumplimiento de algún indicador económico.
6. **La intención continua del gobierno de alcanzar la “soberanía energética”, sigue reflejando un alto costo de oportunidad del gasto público.** El presupuesto en el sector Energía registra un aumento de 6.5%, donde Pemex presenta un aumento cercano a 9.5%. Además, en línea con la meta de SHCP, a la empresa petrolera se le reduce la tasa DUC (Derecho por Utilidad Compartida) al 40%, desde el 54% en 2021 (aunque en 2021 una DUC equivalente ya era cercana a 43% considerando los otros estímulos fiscales otorgados a Pemex). Se estima que para cumplir con sus vencimientos de deuda y para incrementar el gasto de capital si es que busca reemplazar reservas y cumplir con sus objetivos de producción, Pemex requiere inyecciones anuales por 20 mil millones de dólares. Cualquier cantidad menor, dado que la petrolera sigue enfocada en actividades menos productivas, podría ser considerado que tendría un efecto limitado en la búsqueda de su mejora financiera continua.
7. **El Paquete Económico no aprovecha la oportunidad para potenciar cabalmente el desarrollo del país.** No está del todo claramente identificable el monto de recursos dirigidos a la población más vulnerable afectada por la recesión económica actual y que tuvo su punto más álgido en 2020. Aunque es una tarea complicada, el Paquete Económico no amplía el margen de maniobra de las finanzas públicas. El espacio fiscal con el que contará México en 2022, es decir, los recursos que puede usar para ciertos objetivos sin comprometer a las finanzas públicas, será muy similar al de 2021 (alrededor de 600 mil millones de pesos), lo cual es insuficiente para afrontar los requerimientos de gasto en temas como educación, salud, sistema de cuidados, seguridad inversión y banca de desarrollo. Las prioridades del gasto público en el sector energético no contribuyen a fortalecer una mayor inversión en capital humano. Aunque tiene la intención de ser un Paquete Económico que busca consolidar el rebote económico, el mayor gasto público planteado presenta dificultades para convertirse en generador de valor agregado y por ende un factor decisivo de política fiscal para el crecimiento y desarrollo económico del país.

Directorio

Jorge Gordillo Arias

Director de Análisis Económico y Bursátil
jgordillo@cibanco.com
(55) 1103 1103 Ext. 5693

James Salazar Salinas

Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
(55) 1103-1103 Ext. 5699

A Benjamín Álvarez Juárez

Analista Bursátil Sr.
aalvarez@cibolsa.com
(55) 1103-1103 Ext. 5620

Jesús Antonio Díaz Garduño

Analista Económico
jdiaz@cibanco.com
(55) 1103-1103 Ext. 5609

Omar Contreras Paulino

Analista Bursátil Jr.
ocontreras@cibanco.com
(55) 1103-1103 Ext. 5607

Dirección de Análisis Económico y Bursátil

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000 CDMX
www.cibanco.com

