

# TENDENCIAS FINANCIERAS MULTIVA

## El presupuesto y su reto de diferenciar a México de otros emergentes

*De primera mano se observa que la SHCP realizó un presupuesto acorde con las condiciones económicas actuales, tanto de la parte externa como interna, ya que el crecimiento débil actual tiene tintes locales.*

**L**a propuesta de la Ley de Ingresos y Egresos que se entregó la semana pasada refleja el difícil entorno que enfrentarán las finanzas públicas del país no sólo hacia 2016 sino los próximos años.

El panorama externo no luce muy favorecedor. La inminente alza de tasas de la Reserva Federal de EU podría impactar las variables financieras de muchos países emergentes y desencadenar una salida de capitales que presione fuertemente los mercados financieros.

Súmenle los problemas recientes de China y una menor perspectiva de crecimiento económico en la zona euro y, por si no fuera suficiente, los niveles tan bajos del precio del petróleo llegaron para quedarse.

Es natural que la Secretaría de Hacienda tuviera que adecuar el presupuesto para 2016 pensando en afrontar estos retos, pero sobre todo en mantener saludables ciertos indicadores clave que le permitan al país conservar la nota crediticia. Ello facilitaría distinguirnos de algunos países emergentes con problemas fiscales.

Veamos, por ejemplo, a Brasil, quien apenas recibió un "downgrade" en su nota crediticia por parte de Standard and Poor's. Aun peor, si una agencia más pone en "bono basura" la nota brasileña, muchos portafolios globales tendrán que deshacerse de instrumentos cariocas que tengan en su hoja de balance.

**El panorama externo no luce muy favorecedor. La inminente alza de tasas de la Reserva Federal de EU podría impactar las variables financieras.**

De primera mano se observa que la SHCP realizó un presupuesto acorde con las condiciones económicas actuales, tanto de la parte externa como en la interna, ya que el crecimiento débil actual también tiene tintes locales.

Destaca la reducción en el gasto de 221 mil millones de pesos (mdp), que representa 1.15% como proporción del PIB, respecto al gasto programable de 2015, y deja entrever el impacto de la baja recaudación petrolera. El golpe pudo ser mayor sin la Reforma Fiscal ejecutada previamente.

Se propone liberar el precio de las gasolinas en 2016 y no hasta 2018 como se tenía contemplado. El establecimiento de un rango de precios podría impulsar el consumo el siguiente año por el mayor ingreso disponible.

Se mantiene el déficit sin inversión de Pemex en -0.50% como proporción del PIB en 2016 y 0% en 2017, lo que dará certidumbre a los mercados financieros y, sobre todo, podría impulsar inversiones financieras de mediano plazo dada la situación difícil que vive Brasil.

El remanente de operación de Banxico por 31 mil 449 mdp irá en un 70% para el pago anticipado de la deuda de ejercicios fiscales anteriores y el resto para el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios.

Se buscará repatriar inversiones mediante deducción fiscal inmediata como un estímulo a la inversión. Este ajuste fue producto de las reuniones del secretario Videgaray con la inversión privada.

Por el lado interno se tiene una expectativa de crecimiento acorde con el mercado, con un rango estimado de entre 2.6 y 3.6% (el punto medio es 3.1 por ciento).

Este escenario de crecimiento moderado con el que se calcularon los ingresos tributarios nos parece razonable, ya que habitualmente la SHCP reduce las expectativas en el transcurso del año fiscal.

La plataforma de producción también refleja un supuesto realista, pues aunque en los meses recientes se ha estabilizado la producción se espera una pequeña reducción para 2016 hacia 2.24 millones de barriles diarios desde los 2.4 que se estimaban en 2015.

Finalmente, las coberturas contratadas en 50 dólares por barril y la implementación de una cuenta fiscal especial aseguran ingresos frente a una caída más pronunciada del precio del crudo, pero persiste el riesgo de una menor producción petrolera ante la dificultad de implementación de la Reforma Energética.

El presupuesto se alinea a la realidad económica y destaca en cuanto se refiere a mantener la disciplina fiscal frente a la volatilidad global. Esto le permitirá al país mantener la nota crediticia que actualmente presume, donde el punto más alto lo tiene Moody's en "A3".