

Análisis Macroeconómico

El paquete presupuestal de 2016 reduce el gasto y busca promover el ahorro y la inversión privada

Carlos Serrano / Arnoldo López / Javier Morales

Los Criterios Generales de Política Económica 2016 consideran un crecimiento del PIB entre 2.6-3.6%, y una contracción del gasto neto del sector público de 1.9% real en tanto que los ingresos presupuestarios solo disminuirán marginalmente en -0.2%.

Se presentan diversas medidas de reducción fiscal para promover el ahorro de largo plazo de las personas físicas y la inversión de las personas morales. Además, abre la puerta a una posible reducción en el precio de la gasolina.

Marco macroeconómico y estimación de finanzas públicas para 2016

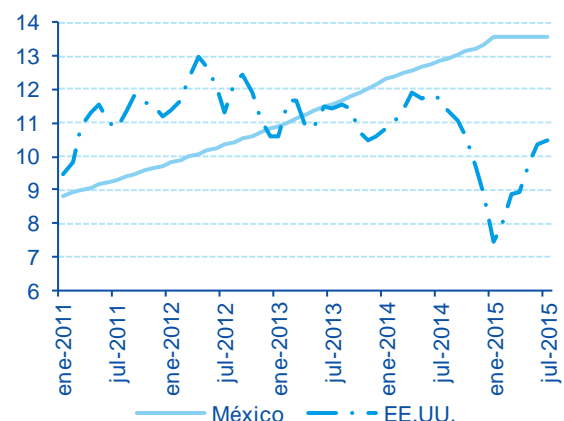
Los Criterios de Política Económica 2016 (CGPE 2016) representan el marco macroeconómico en que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) basa sus estimaciones de ingresos y gastos del sector público. En ellos se hace referencia a un estimado de crecimiento del PIB moderado que estará dentro del rango de 2.6-3.6%, utilizando 3.1% para efectos de la programación financiera. La SHCP indica que en 2016 se pueden presentar diversos riesgos que hagan que su dato estimado del PIB pueda ser menor.

Cuadro 1
Variables Macroeconómicas consideradas por los Criterios de Política Económica 2016

	2015	2016
PIB, rango de crecimiento anual (%)	2.0 - 2.8	2.6 - 3.6
Inflación (%)	3.0	3.0
Tipo de cambio nominal MXP /USD (promedio)	15.6	15.9
Cuenta corriente, miles de millones de dólares	-29.3	-31.6
Cuenta corriente, % del PIB	-2.5	-2.6
Petróleo México		
Precio promedio (dólares / barril)	50	50
Plataforma de Exportación promedio (mbd)	1,182	1,091
Plataforma de Producción promedio (mbd)	2,262	2,247
Estados Unidos		
PIB, crecimiento %	2.3	2.7
Producción Industrial, crecimiento %	1.9	2.7

Fuente: SHCP; mbd= millones de barriles diarios.

Gráfica 1
Precio de la gasolina de bajo octanaje (Pesos por litro)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y U.S. Energy Information Administration.

De acuerdo con la SHCP, los principales riesgos son: 1) menor dinamismo de la economía de Estados Unidos, lo cual implicaría un crecimiento acotado de las exportaciones del país; 2) mayor debilitamiento de la economía internacional, como puede ser el caso de problemas económicos importantes que reduzcan el crecimiento en China y que Brasil y Rusia puedan enfrentar problemas económicos más severos de los que actualmente tienen; 3) elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales que complique la situación del mercado financiero del país; 4) y la posibilidad de que exista un agotamiento geológico adicional a lo previsto en los campos de explotación de petróleo crudo que haga inalcanzable la plataforma de producción estimada de petróleo.

En relación a las finanzas públicas para 2016, la SHCP considera que el precio del barril de petróleo crudo será en promedio de 50 dólares y que tanto la plataforma de exportación como la de producción de petróleo en ese año serán ligeramente menores a las de 2015, como lo indica el cuadro 1. También se señala que se han contratado coberturas petroleras a un precio de 49 dólares por barril. Además, esta situación se verá reflejada en una disminución de los ingresos petroleros de 30% real en 2016 (ver cuadro 2), lo cual deja que gran parte que la carga fiscal descansa en las partidas de ingresos no petroleros, y en particular en los ingresos tributarios del Gobierno Federal. En caso que estos últimos no tuvieran un comportamiento tan favorable como se espera, el déficit público podría ser mayor o sería necesario un ajuste al gasto.

Cuadro 2

Estimación de las Finanzas Públicas en 2015 y 2016

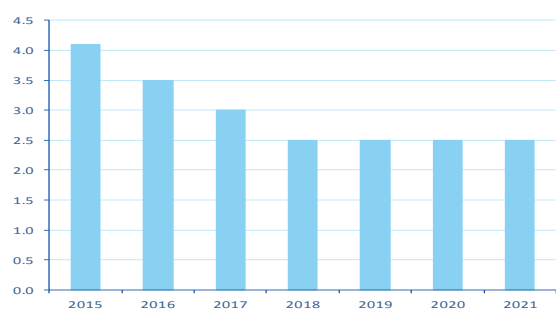
	Miles de millones de pesos		% del PIB		Crecimiento real, %
	2015	2016	2015	2016	
Balance Económico	-642	-577	-3.5	-3.0	-12.7
Sin inversión proyectos alto impacto	-184	-97	-1.0	-0.5	-48.9
Balance Presupuestario	-642	-577	-3.5	-3.0	-12.7
Ingresos presupuestarios	4,022	4,138	22.3	21.5	-0.2
Petroleros	1,196	863	6.6	4.5	-30.0
Gobierno Federal	756	472	4.2	2.5	-39.4
Pemex	440	391	2.4	2.0	-13.8
No Petroleros	2,826	3,275	15.6	17.0	12.4
Gobierno Federal	2,148	2,621	11.9	13.6	18.4
Tributarios	1,968	2,421	10.9	12.6	19.3
No Tributarios	180	200	1.0	1.0	7.9
Organismos y empresas	678	654	3.8	3.4	-6.5
Gasto neto pagado	4,664	4,715	25.8	24.5	-1.9
Programable pagado	3,639	3,530	20.1	18.4	-5.9
Diferimiento de pagos	-31	-32	-0.2	-0.2	0.0
Programable devengado	3,670	3,562	20.3	18.5	5.8
No Programable	1,025	1,185	5.7	6.2	12.2
Costo financiero	402	474	2.2	2.5	14.4
Participaciones	607	679	3.4	3.5	8.5
Adefas	16	32	0.1	0.2	91.3
Superávit económico primario	-240	-103	-1.3	-0.5	0.0

Fuente: BBVA Research con datos de SHCP-Criterios Generales de Política Económica 2016.

Por otra parte, los CGPE 2016 hacen referencia a una reducción real del gasto neto pagado de 1.9% en 2016. La SHCP considera que esto se logre dado que estima una reducción del gasto programable de 5.9% real en tanto que al mismo tiempo espera una expansión del gasto no programable del 12.2% real.

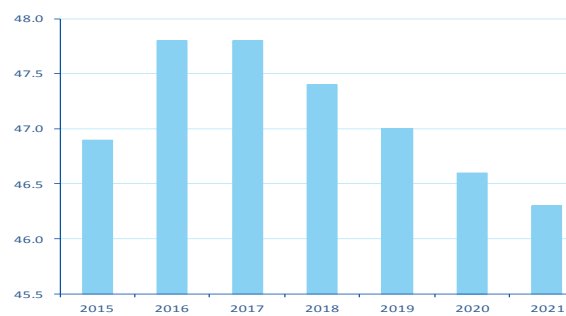
Para 2016 habrá un déficit primario de 0.5% del PIB en tanto que los requerimientos financieros del sector público, que representan la medida más completa de déficit gubernamental, serían de 3.5% del PIB en ese año. Esto redundará en un aumento adicional del saldo de los requerimientos financieros del sector público como porcentaje del PIB en 2016 que la propia SHCP estima que pasaría de 46.9% del PIB en 2015 a 47.8% en 2016.

Gráfica 2
Requerimientos Financieros del Sector Público (% del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP.

Gráfica 3
Saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (% del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP.

Cambios en la asignación del gasto público

Por lo que respecta a la composición de los principales rubros del gasto programable de 2016, las cifras presentadas indican que el 63% de éste corresponde a gasto corriente; el 20% a gasto de inversión y el restante 17% a jubilaciones y pensiones. En relación al presupuesto aprobado del año anterior, en términos reales, el gasto corriente se reduce en 4.5% (con -7.3% en servicios personales y -1.8% en el resto de gasto corriente), el gasto en inversión en 21.1%, y el pago de pensiones y jubilaciones aumenta 9.0%.

Ahora bien, si se descuentan del rubro de gasto de inversión las partidas de subsidios y de otros gastos diversos, se obtiene el gasto de inversión física, que representa únicamente el 17% del gasto programable (ver cuadro 3).

Cuadro 3
Principales rubros del Gasto Programable de 2015 y 2016 (Miles de millones de pesos)

	2015	%	2016	%	Crecimiento real, %
Gasto programable total	3,670	100	3,530	100	-6.7
Gasto corriente	2,246	61	2,211	63	-4.5
Servicios personales	1,099	30	1,050	30	-7.3
Otros gastos	1,148	31	1,161	33	-1.8
Pensiones y jubilaciones	549	15	617	17	9.0
Gasto de inversión	875	24	702	20	-21.1
Inversión Física	842	23	615	17	-28.2
Subsidios y resto	32	1	87	2	162.6

Fuente: BBVA Research con datos de SHCP.

Cuadro 4
Principales rubros de destino del Gasto de Inversión en 2016 (Miles de millones de pesos)

	Gasto	Estructura %
Gasto de Inversión	702.0	100.0
Programas Federales	559.7	79.7
Subsidios	69.2	9.9
Desempeño de Funciones	479.1	68.2
Prestación Servicios Públicos	3.6	0.5
Provisión bienes públicos	-	-
Planeación y eval pol pub	0.5	0.1
Promoción y fomento	3.5	0.5
Regulación y supervisión	1.4	0.2
Funciones fuerzas armadas	11.1	1.6
Específicos	20.9	3.0
Proyectos de inversión	438.2	62.4
Administrativos y de apoyo	1.8	0.3
Compromisos Gobierno Federal	9.6	1.4
Programas Gasto Federalizado	142.3	20.3

Fuente: BBVA Research con datos de SHCP.

Modificaciones fiscales

Entre las modificaciones al marco fiscal actual destacan las siguientes:

Medidas para promover el ahorro

- i) Retención del ISR por intereses pagados por integrantes del sistema financiero.
La tasa fija de retención provisional del 0.6% sobre el capital que da lugar al pago de intereses, a fin de evitar distorsiones, se sustituirá por una tasa variable que considere los rendimientos reales representativos observados en la economía, la cual estiman las autoridades sería de 0.5% en las condiciones actuales de la economía.
- ii) Deducciones personales en materia de ahorro de largo plazo.
Se propone eliminar la aplicación del límite global de deducciones a las aportaciones al ahorro de largo plazo, manteniendo únicamente los límites específicos.
- iii) Programa de repatriación de recursos mantenidos en el extranjero.
Durante el primer semestre de 2016 se darían facilidades a los contribuyentes para que transparenten sus operaciones en el extranjero y los recursos que mantiene fuera. El programa estaría sujeto a pagar los impuestos correspondientes y los recursos habrían de invertirse en activos fijos, o a través de una sociedad de inversión o un fideicomiso, y permanecer en el país al menos por tres años. Los participantes requieren revelar su identidad y están excluidos los recursos de procedencia ilícita.

Medidas para promover la inversión

- i) Deducción inmediata de inversiones a empresas de menor escala y en los sectores de infraestructura de transporte y producción y distribución de energía.
La deducción inmediata de inversiones de empresas de menor escala se permitiría para aquellas con ingresos de hasta 50 millones de pesos, y en la inversión de infraestructura de transporte y la inversión en equipo utilizado en la cadena del sector energético. El programa sería temporal para las inversiones durante 2016 y 2017 (y el último cuatrimestre de 2015 a fin de que no se difieran las inversiones).
- ii) Estimulo a la reinversión de utilidades.
Se daría un crédito fiscal creciente en función de los periodos en que las utilidades generadas en 2016 o en años previos se reinviertan en la empresa. De tal manera que, en 2017, el crédito fiscal sería equivalente al 1% de los dividendos distribuidos; en 2018 de 2%, y de 2019 en adelante, de 5% de los dividendos distribuidos.
La medida sería temporal solo para las utilidades generadas en 2016 o en años previos y se condiciona la participación a que las empresas que distribuyen el dividendo coticen en mercados de valores reconocidos, esto a fin de dotar de transparencia al esquema.

Medidas para promover la formalidad

Realización periódica de un sorteo fiscal, promover el crédito a Pymes al permitir la construcción de precalificaciones crediticias en función de información fiscal, y flexibilizar los participantes en el Régimen de Incorporación Fiscal (RIF).

Otras medidas relevantes

- i) Adelantar la liberalización de los precios de los combustibles planteada por la Reforma Energética para 2018. En particular, se establecería un nivel de precios mínimo que permitirá a Pemex, en el extremo, cubrir sus costos de producción y distribución, y un nivel de precios máximo, para posteriormente transitar hacia un precio de mercado. Esto permitiría abrir la puerta a una reducción en el precio de la gasolina ante la caída en el precio del petróleo y los diferenciales con el precio de la gasolina en EE.UU. (ver gráfica 1).
- ii) Establecer un mecanismo en la LFPRH para que en caso de recibirse ingresos extraordinarios asociados al remanente de operación de Banco de México, al menos el 70% de ellos se destinen al pago anticipado de deuda, y el resto, para aumentar el fondo de estabilización de los ingresos presupuestarios o para el incremento de activos del Gobierno Federal.

Valoración

- **En general estimamos que los criterios generales de política económica empleados para construir el paquete presupuestal de 2016 son adecuados al ser relativamente conservadores.** Utilizar un precio de 50 dólares por barril de petróleo para calcular los ingresos petroleros es adecuado, sobre todo considerando las coberturas que fueron contratadas a un precio de 49 dólares por barril. En caso de que el precio del crudo caiga por debajo de los 50 dólares, el faltante puede ser cubierto por el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios. Es afortunado que SHCP haya realizado un ajuste a la baja en su previsión de crecimiento para 2016, ubicando el punto medio en 3.1%. Sin embargo, considerando nuestra previsión de 2.7%, estimamos que el supuesto puede resultar algo optimista. De la misma manera, estimamos optimistas las estimaciones de un incremento en los ingresos no petroleros del gobierno federal con un crecimiento anual de 18.4%. Considerando estos dos últimos factores, es factible que el déficit público resulte mayor al estimado.
- **La reducción en el déficit en 2016 respecto al 2015 es positiva.** Sin embargo, aún con esta reducción, la deuda pública como porcentaje del PIB mostrará un aumento, aunque más moderado al de los dos últimos años. Si bien pensamos que no era adecuado hacer un ajuste fiscal mayor en este entorno de relativa debilidad en la economía del país y de incertidumbre global, hacia el futuro será necesario hacer ajustes fiscales mayores para lograr que la deuda pública como porcentaje del PIB entre en una trayectoria descendiente.
- **En este sentido, la medida que destinará el 70% de los posibles remanentes de operación del Banco de México al pago anticipado de deuda pública es positiva** ya que contribuirá a la reducción de la misma y al mismo tiempo da certidumbre hacia el futuro sobre el destino de estos recursos, que en años como el actual de alta volatilidad cambiaria pueden ser significativos.
- **Es también positivo que se vuelvan a introducir incentivos fiscales para el ahorro de largo plazo.** En México las tasas de contribución a los sistemas de retiro son muy bajas cuando se les compara con otros países (en varios casos llegan a ser del doble) y resultarán en tasas de remplazo muy bajas para las generaciones que comiencen a retirarse con los recursos de su cuenta individual. Por ello es imperativo que aumenten las tasas de ahorro para el retiro y la medida anunciada genera incentivos para ello.
- Es adecuado otorgar los incentivos a la inversión para empresas de menor escala considerando los bajos niveles de inversión en México que en parte explican las bajas tasas de crecimiento.
- **Liberalizar el mercado de combustibles resultará en una mayor eficiencia del mismo.** El que se transite a un equilibrio con precios de mercado pudiese resultar en un menor ingreso para el gobierno, pero al mismo tiempo permitirá que los consumidores se beneficien de menores precios de gasolinas. Además, significaría que en épocas de precios altos de petróleo desaparecen los subsidios a las gasolinas, los cuales eran sumamente regresivos y no alineados a criterios ecológicos. La velocidad de la transición y los beneficios para el consumidor dependerán en buena medida del precio mínimo de la gasolina que se establezca.

- **Hubiera sido positivo que el recorte al gasto del sector público recurriera en mayor proporción al gasto corriente en lugar del gasto en inversión física.**

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.