

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	21.87	22.60
Inflación	3.62	3.60
Tasa de Referencia	4.50	4.50
PIB	-0.3	-8.9
Tasa de 10 Años	6.0	6.0

- **Noticia:** Esta tarde, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2021, que incluye los Criterios Generales de Política Económica, la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos.

- **Relevante:** El marco 2021 asume una marcada recuperación del PIB, y de los precios y la plataforma de extracción de crudo para 2021. Su efecto positivo en los ingresos se compensa por la baja asociada al uso de fideicomisos y fondos en 2020. El gasto (concentrado en desarrollo social) vería un alza modesta, buscando mantener cierta estabilidad fiscal. La SHCP prevé que la deuda pase de 54.7% a 53.7% PIB, entre 2020 y 2021.

- **Implicación:** La estimación del PIB y la producción de crudo son relativamente optimistas, por lo que se corre el riesgo de sobrestimar los ingresos, más en un entorno altamente incierto. Ello a su vez llevaría a ajustar más el gasto, puesto que la administración ha buscado limitar el endeudamiento, lo que dificultaría la recuperación económica, pues otros componentes de la demanda agregada (consumo, inversión privados) muestran severas fragilidades. El débil crecimiento económico y la baja rentabilidad de Pemex son elementos que podrían detonar revisiones a la calificación crediticia en 2021.

Tabla 1. Marco Macroeconómico

Variable	SHCP 2020	SHCP 2021	GFBx+ 2020	GFBx+ 2021
PIB (Var. % real)*	-8.0	4.6	-8.9	1.8
Inflación (Var. % anual, cierre)	3.5	3.0	3.6	3.0
USDMXN (\$, cierre)	22.3	21.9	22.3	22.5
USDMXN (\$, promedio)	22.0	22.1	22.0	22.5
Tasa de interés (% , cierre)	4.0	4.0	4.5	4.5
Tasa de interés (% , promedio)	5.3	4.0	5.4	4.5
Precio petróleo (dpb, promedio)	35.0	42.0	33.0	39.0
Plataforma petrolera (mbd)	1,744.0	1,857.0	1,700.0	1,700.0

Fuente: GFBx+ / SHCP / INEGI.

Marco Macroeconómico con ligero optimismo

La SHCP proyecta una menor caída y una mayor recuperación de la actividad económica para 2020 y 2021, en relación a nuestro estimado. También destaca la importante magnitud del rebote proyectado en la plataforma petrolera (ver Tabla 1).

En línea con lo anterior, se esperan mayores ingresos tributarios y petroleros (ver Tabla 2), lo cual sería parcialmente contrarrestado por la caída en los ingresos no tributarios (reflejando el uso de fideicomisos y fondos de estabilización este año). En el agregado, los ingresos presupuestarios ascenderían a P\$5,539 mm (-0.5% anual real).

Gasto crecerá poco; enfocado en desarrollo social

Con la finalidad de mantener estabilidad en las finanzas públicas, el gasto crecería marginalmente, incluso disminuyendo en términos relativos al PIB, de 26.2% a 25.0%.

La actual administración ha dado prioridad a ciertos programas sociales y obras de infraestructura, como lo son las becas a estudiantes, pensiones a adultos mayores, en el caso de los primeros, y a la construcción del tren en el Sureste del país y un aeropuerto en la zona metropolitana, en el caso de los segundos. En línea con ello, la clasificación funcional del gasto programable muestra que cerca de 2/3 partes del mismo se concentra en desarrollo social; la clasificación administrativa, ilustra la mayor asignación de recursos a dependencias encargadas de emplear dichos programas y obras (e.g. Defensa, Turismo), así como el esfuerzo en materia de salud.

Estabilidad fiscal

El gasto aumentará ligeramente más que los ingresos, lo que elevará el déficit presupuestal. Con ello, la SHCP estima que la deuda como razón del PIB (medida a través del SHRFSP), se ubicará en 53.7% el próximo año, por encima del 44.9% visto en 2019, pero inferior al 54.4% del 2T20.

Tabla 2. Balance Presupuestario (Mmdp)

	2020 Estimado	2021	Var. % real	Var. nominal
Balance Presupuestario	-663.3	-718.2	4.7	-54.9
I. Ingresos	5,381.6	5,538.9	-0.5	157.3
1. Petrolero	801.3	936.8	13.0	135.5
2. No Petrolero	4,580.3	4,602.2	-2.9	21.9
a) Gobierno Federal	3,733.0	3,737.1	-3.2	4.1
i) Tributario	3,232.1	3,533.0	5.7	300.9
ii) No Tributario	500.9	204.1	-60.6	-296.8
b) Organismos y Empresas	847.3	865.1	-1.3	17.8
II. Gasto Neto Presupuestario	6,044.9	6,257.1	0.1	212.2
1. Programable	4,473.7	4,579.7	-1.0	106.0
2. No Programable	1,571.2	1,677.4	3.2	106.2
a) Costo financiero	718.0	723.9	-2.5	5.9
b) Participaciones	836.7	921.4	6.5	84.7
c) Adefas	16.5	32.1	88.1	15.6
Balance Primario	55.2	6.2	-89.1	-49.0

Tabla 3. Clasificación Funcional Gto. Prog. (Mmdp)

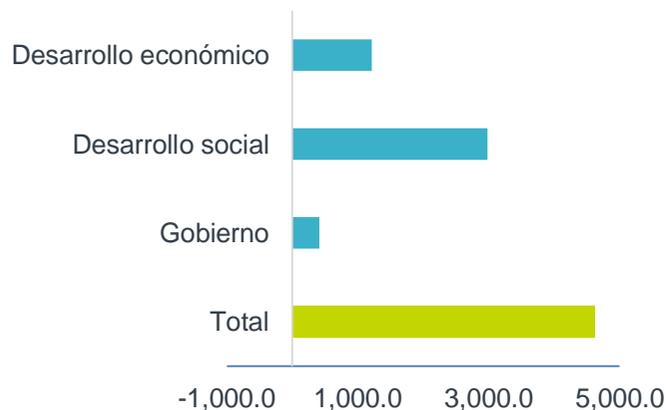
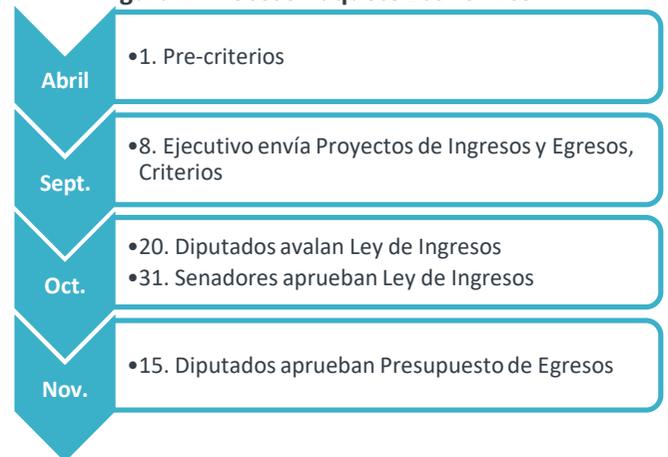


Figura 1. Proceso Paquete Económico



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 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 Guzmán 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 Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com