

MÉXICO

| Var. que Afecta | Actual | 2022E |
|--------------------|--------|-------|
| Tipo de Cambio | 19.85 | 21.40 |
| Inflación | 7.28 | 5.50 |
| Tasa de Referencia | 6.50 | 8.00 |
| PIB | 4.8 | 2.0 |
| Tasa de 10 Años | 8.31 | 8.20 |

- **Noticia:** El viernes, el Ejecutivo, a través de la SHCP, entregó al Congreso los Pre-criterios de Política Económica 2023, con lo que se marca el inicio de la discusión del Paquete Económico 2023.

- **Relevante:** Las prioridades son la disciplina fiscal, las obras insignia y los programas sociales. Ante los últimos brotes del virus y la guerra en Ucrania, se ajustaron los supuestos macroeconómicos para este año, pero se espera un menor nivel de endeudamiento (49.6% PIB). Para 2023, estima que la economía crezca 3.5%, lo que impulsará a los ingresos públicos y permitirá un marginal aumento en el gasto programable; el nivel de endeudamiento quedaría en 49.6% PIB.

- **Implicación:** Las proyecciones para el crecimiento del PIB, la producción de petróleo y el nivel de las tasas de interés pueden llevar a sobrestimar la situación de las finanzas públicas este y el próximo año. Ante ello, y asumiendo que se mantendrá el compromiso con la estabilidad fiscal, vemos probable más ajustes al gasto programable, excepto en obras y programas insignia.

Hacienda mantiene prioridades; ajusta supuestos 2022-23

En el texto, se reitera el compromiso con la estabilidad fiscal, e impulsar obras de infraestructura en algunas regiones (Sur/Sureste) y el gasto en programas sociales.

La SHCP reconoce que el entorno mundial se deterioró, ante los efectos de la pandemia y de la guerra en Ucrania. Esto le orilló a recortar su pronóstico del PIB 2022 a 3.4%; elevar el supuesto para el precio del crudo; y, asumir mayor inflación y tasas de interés más elevadas.

Se esperan más ingresos por 328.8 mmdp este año, en relación a la LIF 2022. El impacto negativo en los tributarios (menor crecimiento PIB, estímulos IEPS gasolineras), es eclipsado por el beneficio asociado a mayores precios del crudo. El gasto crecería en 336.3 mmdp, pues el ingreso adicional permitirá aumentar el gasto programable; el alza en tasas de interés y en las participaciones presionarán al no programable. Con todo ello, el déficit público como razón del PIB quedaría en 3.1%, el balance primario bajaría a 0.0% PIB y el SHRFSP sería menor a lo aprobado el año pasado: 49.6 vs. 51.0% PIB.

Para 2023, se estimó un crecimiento del PIB de 3.5%, asumiendo avances en obras de infraestructura, beneficios asociados al T-MEC y mayor consumo privado (remesas, prog. sociales). Además, Hacienda prevé que las tasas de interés crezcan en el margen, que la plataforma petrolera aumente y el precio de la mezcla caiga a 61.1 dpb.

Así, gracias a un mayor crecimiento del PIB, los ingresos aumentarán en 241.8 mmdp contra 2022; el gasto avanzaría en 241.1 mmdp, por un mayor costo financiero y un ligero incremento en el programable. El déficit público se reduciría a 2.8% PIB, se lograría un superávit primario de 0.4% PIB y el SHRFSP quedarían estables en 49.6% PIB.

Tabla 1. Marco Macroeconómico

| Variables | 2022 | | | 2023 | |
|----------------------------------|-----------|------------|----------|------------|----------|
| | SHCP | | GFBx+ | SHCP | GFBx+ |
| | Aprobado* | Estimado** | | Estimado** | |
| PIB (var. % real)* | 4.1 | 3.4 | 2.0 | 3.5 | 1.8 |
| PIB Nominal (mmdp) | 28,129.3 | 28,916.2 | 28,528.6 | 31,103.2 | 30,349.0 |
| Inflación (Var. % anual, cierre) | 3.4 | 5.5 | 5.5 | 3.3 | 3.9 |
| USDMXN (\$, cierre) | 20.4 | 20.7 | 21.4 | 20.9 | 21.6 |
| Cete 28d (% , cierre) | 5.3 | 7.8 | 8.0 | 8.0 | 8.3 |
| Precio petróleo (dpb, promedio) | 55.1 | 92.9 | 90.0 | 61.1 | 78.0 |
| Plataforma petrolera (mbd) | 1,826.00 | 1,820.0 | 1,700.0 | 1,851.0 | 1,700.0 |

*Paquete '22; **Pre-criterios '23. Fuente: GFBx+ / SHCP.

Pese a cambios, algunos supuestos son “alegres”

La actualización en la previsión para el PIB 2022 pudo haber sido mayor, puesto que las presentadas por Hacienda quedan muy por arriba de nuestra estimación (2.0%) y las del mercado. Consideramos que ello, y un supuesto de 1.9 millones de barriles diarios para la plataforma petrolera podrían derivar en una sobrestimación de los ingresos para este año. Además, el gasto no programable podrían verse más presionado, a través de un incremento todavía más agresivo a lo planteado en las tasas de interés. Entonces, y con el fin de respetar el compromiso con la estabilidad fiscal, no podemos descartar recortes en el gasto programable.

Similarmente, para 2023 consideramos que el supuesto para el crecimiento real del PIB, el volumen de producción de petróleo y el nivel de las tasas de interés pueden hacer que las estimaciones para la evolución de las finanzas públicas que presentó Hacienda pudieran ser algo optimistas. Sin embargo, lo anterior podría verse, en principio, compensado por lo que parece ser un supuesto conservador en cuanto a los precios del crudo.

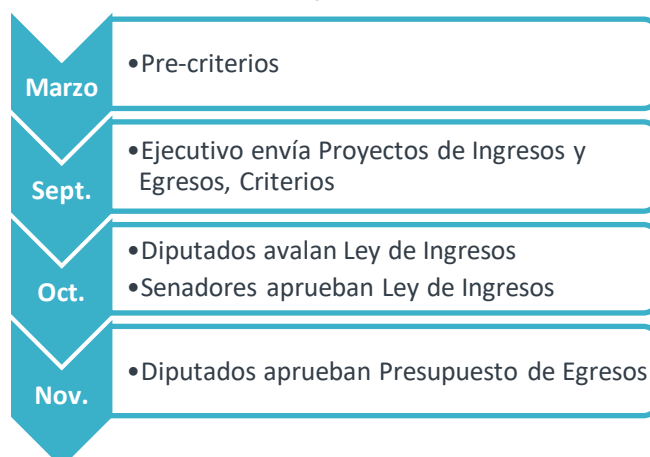
Finalmente, es importante destacar que, de verse en la necesidad de ajustar el gasto programable, difícilmente el Gobierno Federal tocará las obras de infraestructura y programas sociales insignia, al considerarse prioritarios e, incluso, se solicitó un mayor presupuesto para estos y las dependencias que los llevan a cabo (aeropuerto, tren y corredor interoceánico; becas y pensiones).

Tabla 2. Balance presupuestario (mdp)

| Concepto | 2022 | | 2023 |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Aprobado* | Estimado** | Estimado** |
| Balance Presupuestario | -875,570.5 | -883,079.2 | -882,389.1 |
| I. Ingresos | 6,172,635.1 | 6,501,387.0 | 6,743,185.6 |
| 1. Petrolero | 1,087,072.2 | 1,622,580.7 | 1,258,248.3 |
| 2. No Petrolero | 5,085,562.9 | 4,878,806.3 | 5,484,937.4 |
| II. Gasto neto | 7,048,205.6 | 7,384,466.2 | 7,625,574.7 |
| 1. Programable | 5,207,251.7 | 5,452,020.2 | 5,456,657.8 |
| 2. No programable | 1,840,953.9 | 1,932,446.0 | 2,168,916.9 |
| Balance Primario | -83,606.6 | -13,241.8 | 121,253.8 |
| RFSP (% PIB) | -3.5 | -3.7 | -3.3 |
| SHRFSP (% PIB) | 51.0 | 49.6 | 49.6 |

*Paquete Económico 2022; **Pre-criterios 2023. Fuente: GFBx+ / SHCP.

Tabla 2. 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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 gghernandez@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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 lgonzalez@vepormas.com