

Nota Oportuna

Paquete Económico 2012: Sin Cambios de Fondo

Paquete Económico 2012: no pretende cambios sustanciales en el actual esquema recaudatorio y su marco macroeconómico es cercano al del consenso de analistas. La ausencia de modificaciones estructurales en la elaboración del programa económico 2012 presentado ayer al Congreso, responde al hecho de que no existen las condiciones para modificar la actual estructura tributaria (los partidos de oposición tienen mayoría en el congreso). Por otro lado, el marco macroeconómico del gobierno para el 2012 incorpora proyecciones parecidas a nuestro escenario base y al del consenso de analistas (cuadro 1), anticipando un crecimiento económico moderado (3.5%), en línea con nuestra expectativa y ligeramente menor al consenso. Asimismo, se espera un precio de la mezcla de petróleo (estimado con los criterios establecidos en la Ley de Responsabilidad Fiscal y Hacendaria) sensiblemente mayor al aprobado hace un año (84.9 dólares por barril versus 65.4 el año pasado), pero menor a su estimación para 2011 (89.7 dólares por barril).

El gobierno propone una política fiscal para el 2011 marginalmente expansiva aunque en menor grado que en el 2010. Se pretende un déficit tradicional de 0.2% del PIB sin incluir la inversión de PEMEX (2.2% incluyéndola). Dicha estimación incorpora, respecto a los propios estimados de la Secretaría de Hacienda para el cierre de este año, un crecimiento real tanto en el ingreso de 3.1% como en el gasto, 1.9%. La ligera disminución del déficit respecto al esperado para 2011 (-0.5% y -2.5% con la inversión de PEMEX) no anula todavía el impulso al crecimiento. Asimismo, el déficit amplio (que incluye las erogaciones fuera del presupuesto) de 2.6% del PIB para 2012, está por debajo de la estimación para 2011 de 2.9%. Con estos déficit, la Secretaría de Hacienda estima que el nivel de la deuda pública amplia (saldo de los requerimientos financieros del sector público) se ubicarían en 36.4% del PIB en 2012 ligeramente por debajo del 36.6% estimado para 2011.

El panorama de los ingresos es moderadamente pesimista y no supone cambios de fondo en la recaudación. El crecimiento estimado de los ingresos para 2012 es de 3.1% real con respecto a lo estimado para el 2011. Se espera que los ingresos tributarios no petroleros avancen 2.5% respecto al nivel estimado del 2011, lo que luce como un desempeño inferior respecto a la estimación del avance del PIB y a la dinámica mostrada en años anteriores. Por ejemplo, la tasa media de crecimiento anual de los ingresos tributarios no petroleros en el periodo 2001-2010 fue de 9.8%, por arriba de la observada en el PIB de 7.8%. Asimismo, la estimación de la Secretaría de Hacienda presupone una ligera reducción de la capacidad recaudatoria de ingresos tributarios no petroleros, ya que medidos como porcentaje del PIB, en el 2012 registrarían un nivel de 9.8%, además de que estarían por debajo del récord alcanzado en 2010 (10.1%), la estimación oficial señala una ligera tendencia descendente en la capacidad de recaudación (estiman 9.9% del PIB para 2011).

Por el lado del gasto público, el paquete económico 2012 marca una reducción respecto al promedio de años anteriores. A pesar de que se estima un crecimiento real del gasto público de 1.9% en el 2012, como proporción del PIB alcanzaría un nivel de sólo 23.9% ligeramente por debajo del 24.2% de los últimos cinco años. Asimismo destaca el hecho de que se espera una reducción de las erogaciones en inversión impulsada por el sector público: medida como proporción del PIB, el paquete económico prevé 4.3% del PIB en 2012 versus 4.8% en 2011 y 2010.

Arturo Vieyra

+52-55-2262-9555

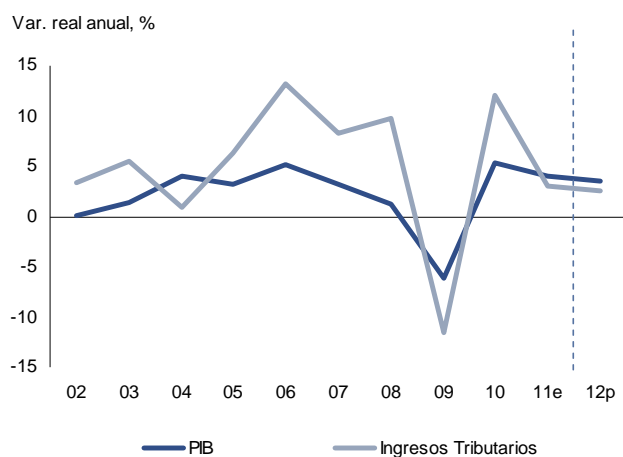
avieyra@banamex.com

Marco Macroeconómico 2012

	SHCP	Banamex	Consenso
PIB (%)	3.5	3.5	3.6
Inflación (fp, %)	3.0	3.6	3.7
Déficit Público (% PIB)	2.2	2.0	2.5
Tipo de Cambio Nominal (prom., pesos por dólar)	12.2	12.1	12.4
Tasa de Interés Cetes 28 días (fp, %)	4.8	4.5	4.8
Precio del Petróleo (Mezcla Mexicana, dpb)	85	95	n.d.
Volumen de exportación de petróleo	1.2	1.1	n.d.
EUA			
PIB (%)	2.2	2.1	2.2
Producción Industrial (crec. anual,%)	2.7	2.8	3.0

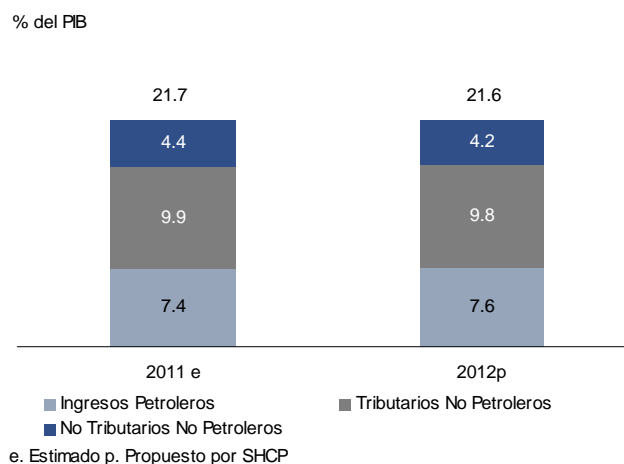
Fuente: Banamex con datos de INEGI, Banxico y estimaciones propias.

PIB e Ingresos Tributarios



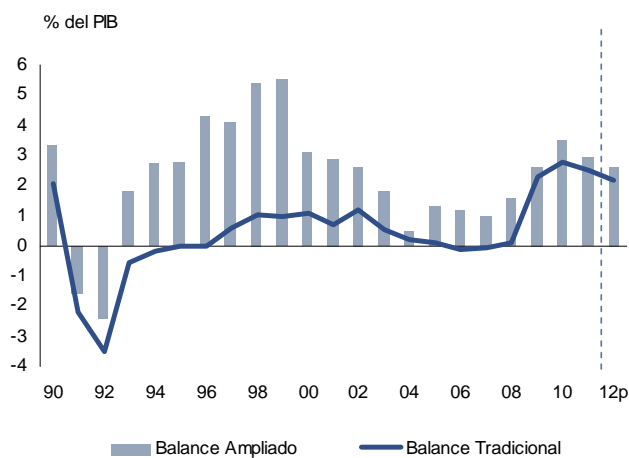
Fuente: Banamex con datos de SHCP.

Ingresos del Sector Público



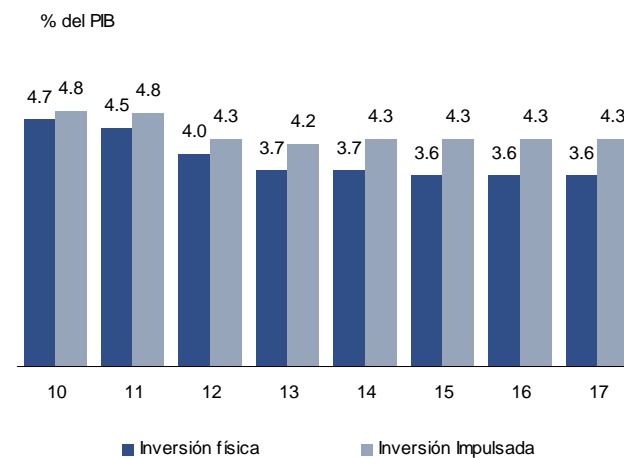
Fuente: Banamex con datos de SHCP.

Déficit Público



Fuente: Banamex con datos de SHCP.

Inversión Pública



Fuente: Banamex con datos de SHCP.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos y Sociopolíticos de Banco Nacional de México, S.A, integrante del Grupo Financiero Banamex ("Banamex- Citigroup") que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada de forma independiente por parte de Banamex-Citigroup. En este reporte se incluyen opiniones y/o juicios personales del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Banamex-Citigroup respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante lo anterior, Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Banamex-Citigroup no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Banamex-Citigroup no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Banamex- Citigroup no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso de este sitio de Internet. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Banamex-Citigroup se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte. La información contenida en el presente reporte, es propiedad exclusiva de Banamex-Citigroup, por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna, sin la previa autorización por escrito de Banamex-Citigroup. El presente reporte se distribuye por Banamex-Citigroup exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable.