



Economic Watch

23 de Noviembre 2007

Elementos Clave del Presupuesto para 2008

- **Marco macroeconómico:** Al incorporar la reforma fiscal, el programa económico para 2008 aprobado por el Congreso de la Unión considera un escenario macroeconómico más favorable que el previsto inicialmente:
 - Crecimiento: 3.7% vs. 3.5% propuesta original presentada en el Paquete Económico 2008 en septiembre pasado
 - Inflación diciembre: 3.0%
 - Tipo de cambio promedio: 11.2 ppd
 - Cetes 28d promedio: 7.0%
 - Petróleo: precio 49dpb y plataforma 1,683 mbd vs 46.6dpb y 1,678 mbd en propuesta original
 - Crecimiento EUA: PIB 2.8%, producción industrial 3.1%
- **Ingresos:** Los ingresos del sector público se fortalecerán por la reforma hacendaria y la eficiencia en recaudación:
 - Ingresos estimados para 2008: \$2,569.4 Mm, 9.9% de crecimiento real anual
 - Ingresos tributarios no petroleros: 11.5% del PIB, el mayor nivel en 30 años con \$1,208.4 Mm y crecimiento real 14.1%
 - Ingresos netos adicionales a los contemplados en la Iniciativa de Ley: \$152.5 Mm, +5.5%. De los cuales el 84 % deriva de la reforma hacendaria y en particular del IETU el 72%.
- **Egresos:** La disponibilidad de mayores ingresos permite una mayor asignación a renglones prioritarios:
 - Gasto neto aprobado por \$2,569.5 Mm, +9.8%
 - El mayor gasto programable desde 1988: 18.1% del PIB
 - Inversión física presupuestaria e inversión impulsada: 3.6% y 5.0% del PIB, el nivel más elevado en 20 años
 - Con respecto al presupuesto de 2007, el gasto con mayor crecimiento se observará en Turismo (79.3%), Comunicaciones y Transportes (43.8%), Tribunal Federal de Justicia (39.4%) y Desarrollo Social (37.8%)
 - Los recursos adicionales más las reasignaciones se canalizarán principalmente a Infraestructura y Desarrollo Social. Además, las entidades federativas recibirán 53 mil millones adicionales
 - También, se destina un fondo de 5 mil millones de pesos a repartirse entre los diez estados con mayores índices de pobreza y marginación (Declaratoria de Zonas de Atención Prioritaria) dentro de los que se contemplan 251 municipios. Asimismo se integra un fondo con 1,600 millones, destinado a la reconstrucción de Tabasco y Chiapas
- **Valoración:** El programa económico es ligeramente optimista, mejora la posición financiera del gobierno y por tanto las perspectivas y el potencial de crecimiento de mediano plazo de la economía mexicana:
 - La asignación de los ingresos adicionales en programas prioritarios implica un impulso en inversión en Pemex, infraestructura y seguridad pública entre otros. Lo cual puede repercutir favorablemente en productividad, crecimiento y bienestar para la población
 - Aumenta la capacidad de maniobra de la política fiscal, lo cual es importante en la coyuntura actual y permitirá moderar el impacto derivado de la crisis del sector inmobiliario estadounidense
 - Se mantiene el equilibrio fiscal y los Requerimientos Financieros del Sector Público disminuirán en relación del ejercicio de 2007

Marco Macroeconómico

El Programa económico para 2008 aprobado por el Congreso de la Unión considera un escenario macroeconómico factible que implica un crecimiento con un sesgo optimista (3.7% vs. 3.4% BBVA Bancomer) derivado de un favorable dinamismo en EUA (2.8% vs. 2.2% de BBVA). Sobre inflación, la autoridad hacendaria considera el cumplimiento del objetivo inflacionario de Banco de México (3%). Dicho registro será mayor para 2008 como lo prevé el propio banco central (rango anual entre 3.9 y 4.4%).

Conviene destacar que el pronóstico de crecimiento que maneja la SHCP es el proyectado en septiembre, cuando se hizo entrega del paquete económico; en la actualidad hay que notar que prevalece una gran incertidumbre sobre el crecimiento de la economía de EUA proveniente de la debilidad en su mercado inmobiliario y los problemas de liquidez. A pesar de ello y en caso de concretarse nuestro supuesto de menor expansión en aquel país, no se comprometería mayormente los rubros de ingresos y egresos para 2008, toda vez que consideramos que persisten las condiciones que sustentarían un favorable dinamismo en las fuentes internas de crecimiento económico (en ausencia de una recesión en EUA con impacto en el crecimiento internacional). Es importante destacar que el mayor impulso en inversión en infraestructura contenida en el Programa económico y la deducibilidad en el IETU de la inversión privada fortalece el mercado interno.

Adicionalmente, la SHCP contempla un déficit de cuenta corriente de 1% del PIB que resultaría similar al estimado para 2007, pero inferior a nuestra perspectiva (1.6% PIB). En dicho estimado involucra un precio de la mezcla mexicana de 49 dpb (vs. 46.6 de la iniciativa y 54.6 en 2007), si bien el estimado del precio del hidrocarburo representa la variable con mayor incertidumbre y su evolución dependerá en gran medida en el dinamismo internacional. No obstante, los niveles considerados en el marco económico son prudentes y adecuados (en la actualidad el precio de la mezcla ronda los 80 dpb).

Por su parte, los supuestos financieros considerados para el presupuesto, 11.2 pppd y 7% para los promedios anuales de tipo de cambio y CETES a un mes respectivamente son razonables, aunque algo alejados de los nuestros (10.9 pppd y 7.47%). En cualquier caso, dichas desviaciones no implicarían variaciones presupuestarias adversas.

Ley de Ingresos de la Federación y Endeudamiento

Para 2008, el Congreso de la Unión aprobó un incremento de 9.9% real en los ingresos en relación a 2007. Con ello, el ingreso presupuestal consolidado ascendería a 24.1% del PIB (vs. 22.8% en 2007). Las mayores alzas anuales se reportan en ingresos tributarios no petroleros (incrementos de 18.6%) gracias al nuevo Impuesto Empresarial de Tasa Única (IETU). De hecho, dichos ingresos ascenderían a 11.5% del PIB lo cual representa su máximo nivel en los últimos 30 años (si excluyéramos la reforma hacendaria aprobada los ingresos tributarios hubieran crecido 6.1% real y serían sólo 10.2% del PIB vs. 10.0% en 2007).

Es importante resaltar que los ingresos netos generados por la reciente reforma tributaria (127.7 mmp, 1.2% del PIB) —de los cuales 110.6 mmp se vincularían al IETU— equivale aproximadamente a una tercera parte de la inversión presupuestada del gobierno federal. No pensamos que el incremento esperado en el costo fiscal frene, por sí mismo, el crecimiento para el conjunto del sector empresarial en la economía. Por el contrario, dadas las externalidades que generarán, en caso de ser bien aprovechadas la mayor

Comparativa de Estimados Macro para 2008

	Banxico	SHCP	BBVA
Prod. industrial EUA	2.8	3.1	1.9
PIB EUA	2.4	2.8	2.2
Inflación EUA (prom)	2.3	2.5	2.1
Fed (fpd)	--	4.5	4.25
PIB México	3.25 - 3.75	3.7	3.4
Potencial México	3.5	3.6 - 4.1	3.6
Tipo de cambio (prom)	--	11.2	10.9
Cete 28d (fdp)	--	7.0	7.47
Balance público		0.0	0.0
Impacto IETU (pb)	40 - 50 pb	--	20 pb
Inflación esperada 3y	--	--	3.4
Inflación General			
prom	3.9 - 4.4	--	3.8
fdp	--	3.0	3.6
Inflación Subyacente			
prom	--	--	3.4
fdp	--	--	3.2

Fuente: Programa Económico 2008 (SHCP), Informe trimestral del inflación y estimaciones propias. (fdp= fin de período; prom=promedio)

Ingresos por Reforma Hacendaria, 2008

	Mmp	Dist %	% PIB
Total	127.7	100.0	1.2
IETU	110.6	86.7	1.1
Eficiencia	21.0	16.5	0.2
Gasolina Estados	8.4	6.6	0.1
Imp a depósitos	2.9	2.3	0.0
Juegos y Sorteos	1.6	1.3	0.0
Lotenal y Pronósticos	-1.2	-0.9	0.0
IMPAC	-15.7	-12.3	-0.1

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHCP

Ingresos Presupuestarios, 2007-2008

(Miles de millones de pesos de 2008)

	2008			
	Proyecto	Ley	Var \$ vs Proyect	Crec real vs Ppto 2007
Total	2,392.9	2,545.5	152.5	9.9
Petroleros	839.3	865.7	26.3	2.4
Gobierno Federal	530.0	521.0	-8.9	5.2
PEMEX	309.4	344.6	35.3	-1.6
No Petroleros	1,553.6	1,679.8	126.2	14.2
Gobierno Federal	1,131.2	1,264.8	133.6	18.3
Tributarios	1,073.7	1,208.4	134.7	18.6
No Tributarios	57.4	56.3	-1.1	11.9
Org. Y Empresas	422.4	415.0	-7.4	3.3

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHCP

inversión en infraestructura y los incentivos fiscales a la inversión privada, apuntalarán el crecimiento de la demanda interna.

Ingresos del Sector Público

(% del PIB)

	1980-85	1986-90	1991-95	1996-00	2001-06	2007	2008
Presupuestal consolidado	27.4	27.6	24.4	21.7	23.0	22.8	24.1
Petroleros	11.4	9.6	6.5	7.1	7.9	8.3	8.2
PEMEX	5.7	4.4	2.4	2.4	2.5	3.4	3.3
Gobierno Federal	5.8	5.2	4.1	4.7	5.4	4.9	4.9
No petroleros	15.9	18.0	17.9	14.7	15.2	14.5	15.9
Gobierno Federal	9.7	11.0	12.6	10.5	11.1	10.5	12.0
Tributarios	8.8	9.5	9.7	8.9	9.7	10.0	11.5
No tributarios	0.9	1.5	2.9	1.6	1.3	0.5	0.5
Organismos y Empresas	6.3	7.0	5.3	4.2	4.1	4.0	3.9

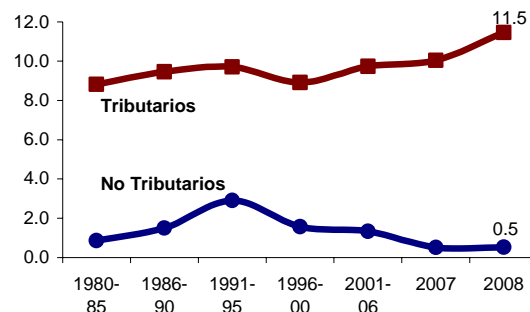
No descartamos que la capacidad de recaudación por IETU sea ligeramente mayor a lo presupuestado en la medida en que este impuesto de control contribuya a mejorar la eficiencia de recaudación y el crecimiento económico sea favorable. Cabe resaltar que los ingresos excedentes del gobierno federal se aplicarían de la siguiente manera: (i) a las dependencias que los generen con destino específico; (ii) cubrir insuficiencias del Fondo de Desastres Naturales; (iii) incremento en gasto no programable; e (iv) incrementos en los precios de combustibles para generar electricidad; y (v) remanente para los siguientes fondos: estabilización petrolera (40%), ingresos de Estados (25%), inversión infraestructura PEMEX (25%) e inversión en Estados (10%). En caso extremo de que dichos fondos sean suficientes para cubrir sus objetivos, el excedente se repartiría en partes iguales para inversión federal, inversión de los Estados, infraestructura de PEMEX, y fondo para reestructura de pensiones.

En cuanto a los pasivos para 2008 resalta la autorización de un endeudamiento neto interno por 220 mmp así como la suscripción del importe necesario para solventar las obligaciones del Gobierno Federal derivadas de la reforma del ISSSTE. Algunas de nuestras estimaciones reportan que dicho costo fiscal pudiera ascender a 73 mmp (0.7% PIB) en 2008. Es importante notar que este monto no representa un riesgo para las finanzas públicas, ni mucho menos amenaza la sostenibilidad de la deuda pública. Al contrario, los pasivos que se emitan por este concepto implica acotar y reconocer explícitamente obligaciones preexistentes que el gobierno asumía año con año en su presupuesto como gasto corriente y manifestaban una trayectoria creciente que se acota con la reforma aprobada.

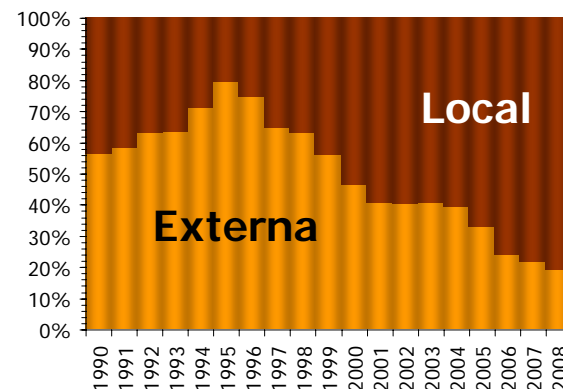
De igual forma, el gobierno continuará con su estrategia de reducción de obligaciones denominadas en moneda extranjera con una meta de reducción de 500 millones de dólares. De concretarse esta cantidad, para finales de año el monto de deuda pública externa neta representaría 4.3% del PIB (vs. 4.6% actual). Con ello, el endeudamiento externo neto para 2008 representaría sólo el 19% de la deuda pública neta total en comparación con el 22% actual (considerando nuestra estimación de pasivos por ISSSTE para 2008). Así las finanzas públicas se vuelven aún menos vulnerables a fluctuaciones cambiarias. Es previsible que el gobierno busque seguir extendiendo la vida promedio de la deuda interna que en la actualidad se aproxima a 5 años (vs. 1.5 en 2000).

En cuanto a perspectivas de Finanzas Públicas, los mayores ingresos provenientes de la reforma junto con las reasignaciones de gasto y la mayor austeridad proyectada, permitirán eliminar el déficit inercial de las finanzas públicas manteniendo un presupuesto balanceado. Con ello, tanto la deuda neta del sector público como el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se reducirán como proporción del PIB. Específicamente se ha proyectado que la deuda pública tradicional se

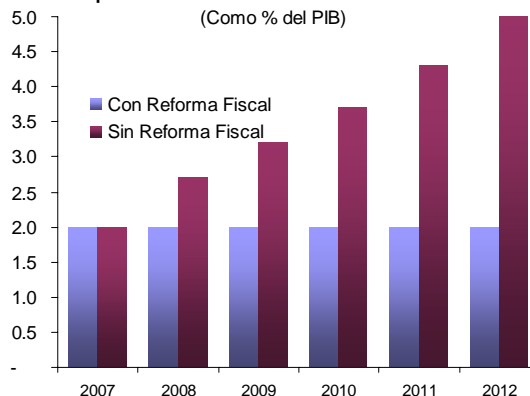
Ingresos No Petroleros del Gobierno Federal (% PIB)



Deuda Pública Neta: Moneda local vs. extranjera (% Total)



Requerimientos Financieros del Sector Público (Como % del PIB)



mantenga en equilibrio y que los RFSP¹, que es el concepto amplio de déficit, se mantengan en 2% del PIB entre 2008 y 2013, (con lo que el saldo histórico de la deuda ampliada disminuiría de 36 a 34.6% del PIB en dicho periodo) lo que se compara muy favorablemente frente a la perspectiva estimada sin reforma, en la que dichos RFSP se ubicarían en 2% en 2008 pero irían aumentando paulatinamente hasta llegar a 5% del PIB en 2013. En este sentido, menores RFSP implicarán menor absorción de recursos por parte del sector público abriendo espacio a la mayor inversión del sector privado.

Egresos de la Federación

El gasto público aprobado para 2008 asciende a 2 billones 569 mil millones de pesos, lo que representa un 24% del PIB e implica un crecimiento en términos reales de 9.8% respecto al autorizado para 2007. Dentro de esto, el gasto programable se ubica en 18.1% del PIB, lo que representa el mayor nivel desde 1988. Considerando como base de comparación el presupuesto aprobado para 2007, los crecimientos más altos se registran en inversión física presupuestaria, seguridad pública, medio ambiente, desarrollo económico, a entidades federativas y desarrollo social.

Conviene destacar que el gasto en inversión contemplado para el próximo año representa el nivel más alto en los últimos 20 años. En particular se pretende destinar importantes recursos a carreteras y puertos, así como infraestructura hidráulica y energética, entre otros. El gasto en inversión contemplado para 2008 implica un incremento muy importante en relación a lo planteado por el ejecutivo para el siguiente año y es incluso comparable a los niveles estimados para 2013 (proyectados de manera inercial sin reforma). En este sentido, la inversión impulsada por el sector público —definida como la suma de la inversión presupuestaria y aquella efectuada fuera del presupuesto neta de amortizaciones PIDIREGAS— será equivalente a 5% del PIB, lo que implica un nivel de inversión cercano al escenario sobresaliente contemplado en el Programa de Infraestructura 2007-12 presentado en Julio pasado.

Conviene atender el impulso a la competitividad que el gasto en infraestructura puede generar; en particular, se contempla la modernización de corredores troncales estratégicos, proyectos carreteros urbanos, rurales y alimentadores, así como modernización de puertos y un incremento importante en el servicio de telecomunicaciones de banda ancha. Con base en los recursos destinados a infraestructura, es probable que la inversión como porcentaje del PIB alcance niveles históricos elevados (aproximándose a 22%) y en términos de crecimiento continúe expandiéndose por arriba de la economía en su conjunto, lo que a su vez redundaría en mayores niveles de competitividad y un aumento en la capacidad de producción de la economía que sería latente para años subsiguientes.

Derivado por una parte de mayores recursos obtenidos por la Reforma Hacendaria así como de mayores recursos petroleros (los mayores de la historia) y por otra de reducciones al Proyecto enviado por el Ejecutivo, se realizaron ampliaciones y reasignaciones en el gasto que benefician principalmente a las Entidades Federativas, PEMEX, Comunicaciones y Transportes, Educación Pública y Sedesol, entre otros; mientras que se contemplan menores recursos para ramos como el Consejo de la Judicatura, la PGR, el IFE, y Relaciones Exteriores, entre otros. Véase gráfica adjunta.

¹ En los RFSP se agrupa al balance público tradicional, al uso de recursos para financiar a los sectores privado y social, a los requerimientos financieros del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB) una vez descontadas las transferencias del Gobierno Federal, a los proyectos de inversión pública financiados por el sector privado y a los requerimientos financieros del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC).

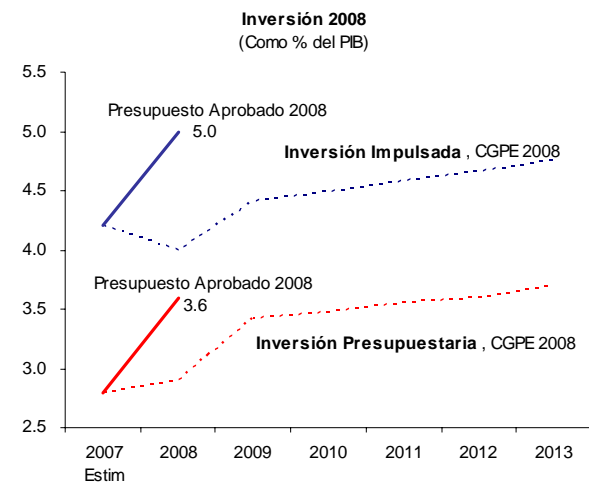
Gasto Neto Aprobado, 2007-2008
(Miles de millones de pesos de 2008)

	Proyecto	Aprobado	Var \$ vs Proyect	Crec real vs Ppto 2007
Total (1+2+3+4+5)	2,416.9	2,569.5	152.5	9.8
Ramos Autónomos	50.7	47.8	- 3.0	12.6
Ramos Administrativos	575.6	656.5	80.9	16.5
Ramos Generales	1,248.3	1,288.1	39.8	6.9
Entidades Control Dir	759.7	795.9	36.3	6.9
Seguridad Social	217.3	218.8	1.5	1.1

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHCP

Principales Gastos 2008
(Crecimiento real anual, %)

Inversión Física	45.0
Seguridad Pública	39.4
Medio Ambiente	30.1
Desarrollo económico	13.6
Desarrollo social	8.8
Gasto Federalizado	12.7
Tabasco y Chiapas Mmç	1.6



Federalismo Fiscal y fiscalización del gasto

Los recursos destinados a los estados se revisaron al alza con respecto a la iniciativa del Ejecutivo en 53 mil 473 millones de pesos, con lo que el gasto federalizado (donde se incluyen participaciones federales, aportaciones y convenios de reasignación) será mayor en 12.7% al contemplado en el PEF 2007; cabe destacar que este incremento se traduce en el mayor monto de recursos a las Entidades Federativas de la historia.

Cabe destacar que las propuestas en cuanto a federalismo fiscal que fueron aprobadas se enfocan en incentivar a las entidades federativas a utilizar sus facultades tributarias, así como fomentar la actividad económica de las entidades para lo que influyen las modificaciones efectuadas a las fórmulas de participaciones y aportaciones que fueron simplificadas y se incluyen incentivos económicos en función del “esfuerzo recaudatorio” de las entidades.

Por otra parte, se destina un fondo de 5 mil millones de pesos a repartirse entre los diez estados con mayores índices de pobreza y marginación (Declaratoria de Zonas de Atención Prioritaria) dentro de los que se contemplan 251 municipios. Asimismo se integra un fondo con 1,600 millones, destinado a la reconstrucción de Tabasco y Chiapas.

En materia de fiscalización del gasto público, se contempla introducir reformas constitucionales para que los recursos públicos federales sean programados y ejercidos con un enfoque de resultados. Asimismo se realizaron compromisos de ahorro de gasto en las entidades públicas hacia 2008 y se contempla que los estados y municipios deberán mejorar la fiscalización en el ejercicio de su gasto.

Valoración

La histórica asignación de recursos en materia de inversión mejora las perspectivas de crecimiento; asimismo mejora la posición financiera del gobierno, disminuye la deuda neta así como el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Asimismo, además de incrementar la inversión pública en infraestructura a niveles históricos, se incentiva la inversión privada al permitir la deducción de las inversiones en el esquema planteado en el IETU.

El presupuesto aprobado aumenta la capacidad de maniobra de la política fiscal, lo cual es importante en la coyuntura actual. Cabe recordar que la SHCP ha estimado que por efecto de la reforma se elevaría el crecimiento potencial el primer año en 0.2% y en el mediano plazo en 0.5%, con lo que se aproximaría hacia el 4% (de un estimado de crecimiento potencial actual de 3.5%).

Cabe mencionar que un renglón de gran importancia para monitorear en el futuro es el de la fiscalización del gasto público en los tres niveles de gobierno. La transparencia en el ejercicio del gasto público y la rendición de cuentas serán clave para conseguir los resultados esperados.

Ampliaciones y Reasignaciones de Gasto
(millones de pesos de 2008)

