

Análisis Económico

Paquete económico 2022 refuerza el compromiso con la disciplina fiscal sin crear ni aumentar impuestos

Javier Amador / David Cervantes / Víctor Iván Fernández / Arnulfo Rodríguez / Saidé Salazar / Carlos Serrano
8 Septiembre 2021

- **El paquete económico refuerza el compromiso con la disciplina fiscal al proponer una meta de déficit primario de 0.3% del PIB y buscar la estabilidad de la deuda pública en 51.0% del PIB**
- **Si bien la SHCP proyecta una estimación realista para la producción petrolera con un promedio de 1.83 millones de barriles diarios para el próximo año, la previsión de un crecimiento económico de 4.1% en 2022 es optimista en relación con nuestro pronóstico de 3% y al consenso de analistas económicos y otras instituciones, aunque está en línea con la previsión del Fondo Monetario Internacional**
- **La estimación de mayores ingresos tributarios se apoya en mejoras recaudatorias y acciones de simplificación con más autoridad de fiscalización para el cumplimiento en el pago de impuestos. La ley de ingresos no contempla crear ni aumentar impuestos**
- **Como consecuencia del mayor optimismo para el crecimiento económico de 2022, el balance de riesgos para los ingresos tributarios es a la baja**

De acuerdo con la SHCP, el paquete económico 2022 está basado en tres pilares fundamentales: 1) apoyo a los grupos sociales vulnerables; 2) estabilidad y solidez de las finanzas públicas manteniendo la disciplina fiscal; y 3) proyectos regionales de inversión pública para detonar el desarrollo social. El siguiente año es clave para la consolidación de la recuperación económica y hacer frente a todos los retos asociados a la inequidad social agravada por la crisis sanitaria y económica reciente.

El paquete económico mantiene la disciplina fiscal al proponer una meta de -0.3% del PIB para el balance primario del próximo año. Ello representa una mejora marginal en relación al déficit primario de 0.4% estimado para 2021. Este paquete proyecta Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) de -3.5% del PIB y un Saldo Histórico de los RFSP de 51.0% del PIB al cierre de 2022. No obstante, se identifica un relativo optimismo en la evolución de los ingresos tributarios con una estimación de crecimiento anual real de 6.4%. Indudablemente, ello representa un riesgo al alza para la evolución de los RFSP y el saldo histórico mencionado.

El panorama para las finanzas públicas no estará libre de riesgos. En particular, destaca el supuesto del marco macroeconómico asociado con el crecimiento económico previsto en el paquete económico. En materia de crecimiento, la sobreestimación del crecimiento para 2022 (4.1% vs estimación BBVA de 3.0%) representa un riesgo a la baja para los ingresos tributarios proyectados. Si bien la estabilidad macroeconómica y la mayor integración comercial favorecida por el T-MEC continuarán impulsando la recuperación económica en 2022, la desaceleración prevista del crecimiento económico en el segundo semestre de 2021 podría implicar un efecto de

arrastre menos favorable para la comparación anual del PIB del próximo año. En relación con los ingresos petroleros, el dinamismo previsto por el gobierno se sustenta principalmente en elevar la producción petrolera de 1.75 millones de barriles diarios estimados para el promedio de 2021 a 1.83 millones de barriles diarios para el promedio de 2022 lo cual parece realista. No obstante, el menor precio promedio estimado para el barril de petróleo en 2022 implicaría una caída anual real estimada de 2.6% en dichos ingresos.

Es importante mencionar que un menor crecimiento económico al previsto por el gobierno federal y que estuviera alrededor de nuestro pronóstico de 3.0% llevaría el balance primario a -1.5% del PIB en 2022 (siempre y cuando no se hicieran ajustes al gasto) y el Saldo Histórico de los RFSP a 51.2% del PIB. Por ello, consideramos apropiado revisar el paquete económico una vez que se cuente con las cifras del crecimiento económico del primer trimestre de 2022 y, en su caso, realizar los ajustes necesarios para el cumplimiento de las metas fiscales.

En lo que toca a los ingresos tributarios, resulta positivo que el paquete económico 2022 contemple una mayor recaudación tributaria mediante la nueva miscelánea fiscal que contempla lo siguiente: i) simplificación y facilitación del pago de impuestos; ii) régimen de confianza para rangos de menores ingresos; y iii) mayor autoridad para fiscalización. Sin lugar a duda, este último elemento contribuirá al cumplimiento del pago del impuesto sobre la renta que pagan los grandes contribuyentes. No obstante, debido a que estos ingresos dependerán en última instancia de los esfuerzos de fiscalización, su impacto es incierto. En todo caso, consideramos adecuado que no se haya aumentado la tasa de impuesto sobre la renta, en un contexto de debilidad económica como el actual.

Para el mediano plazo será necesario que el país implemente una reforma fiscal que aumente los ingresos tributarios considerando que las presiones al gasto, sobre todo por concepto de pensiones y requerimientos financieros de Pemex, serán cada vez mayores pero, sobre todo, lograr una mayor eficiencia en la implementación del gasto público.

En materia de gasto público, el paquete económico 2022 contempla aumentar el gasto social para los grupos que se encuentran en mayores condiciones de desigualdad. De acuerdo con la SHCP, el gasto público se regirá por los principios de austeridad, racionalidad y eficiencia. El gasto total en salud se incrementará en 15.1% con respecto a la asignación correspondiente a 2021. Por su parte, se proyecta que la inversión pública sea de alrededor de 3.1% del PIB y un gasto federalizado con un crecimiento anual real de 4.9%. Uno de los ejes de la política pública continuará siendo el desarrollo regional al canalizar proyectos de alto impacto en la actividad y el empleo de las regiones sur y sureste del país.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research – BBVA: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México.

Tel.: +52 55 5621 3434

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

