

AJUSTES PARA 2016 EN MATERIA FISCAL, MONETARIA Y CAMBIARIA

DIRECCIÓN GENERAL DE FINANZAS
FEBRERO 2016



Propósito del análisis de los ajustes para 2016 en materia fiscal, monetaria y cambiaria

El Instituto Belisario Domínguez, como órgano especializado encargado de realizar investigaciones estratégicas sobre el desarrollo nacional, tiene dentro de sus funciones la elaboración de análisis de coyuntura en los campos de competencia del Senado de la República.

Lo anterior estará sujeto a los principios de relevancia, objetividad, imparcialidad, oportunidad y eficiencia que rigen el trabajo del Instituto.

En este contexto, una de las funciones de la Dirección General de Finanzas es realizar análisis, estudios e investigaciones sobre la composición y el comportamiento del ingreso, gasto, inversión, deuda y financiamiento públicos en el ámbito hacendario federal y local.

En cumplimiento de esta responsabilidad, se elabora un análisis relevante, objetivo, imparcial, oportuno y eficiente de las medidas de ajuste en materia fiscal, monetaria y cambiaria anunciadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México el 17 de febrero de 2016. El fin de este análisis es contribuir a la toma de decisiones legislativas del Senado y apoyar en el ejercicio de sus facultades de supervisión y control.

Ajustes para 2016 en materia fiscal, monetaria y cambiaria

El 17 de febrero, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) junto con el Banco de México (Banxico) anunciaron ajustes en materia de política fiscal, monetaria y cambiaria. Dichos ajustes se refieren a lo siguiente:

- I. Recorte al gasto público por 132.3 mil millones de pesos (mmp) equivalentes al 0.7% del Producto Interno Bruto (PIB) para este año.
- II. Incremento de 50 puntos base (0.5 puntos porcentuales) a la tasa de interés de referencia del Banco de México, para ubicarla en 3.75%.
- III. Suspensión de los mecanismos vigentes de venta de dólares en el mercado.

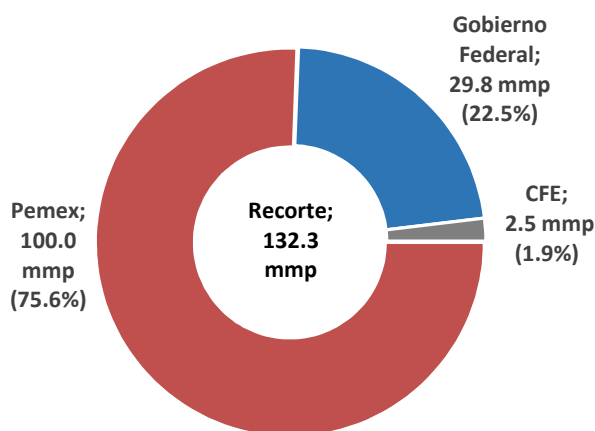
Entre las principales causas del ajuste se encuentran las siguientes:

- a) la volatilidad en los mercados financieros mundiales,
- b) la nueva caída en el precio del petróleo,
- c) el alza en la tasa de interés de referencia en los Estados Unidos,
- d) la desaceleración de la economía China y
- e) que la economía nacional se ha visto afectada por el deterioro en los términos de intercambio, esto derivado de la depreciación del peso y que los ingresos presupuestarios cuentan con coberturas petroleras para este año pero no para el siguiente.

I. Política fiscal

- La SHCP anunció una reducción preventiva del gasto en la Administración Pública Federal (APF) para 2016 por 132.3 mmp, esto es, 0.7% del PIB.
 - Este ajuste representa el 3.7% del Gasto Programable Total aprobado en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016 y se integra por una reducción inmediata del gasto del Gobierno Federal y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) para este año por 32.3 mmp y de 100 mmp de pesos (por aprobarse) para Petróleos Mexicanos (Pemex) (ver Gráfica 1).

Gráfica 1. Composición del ajuste fiscal
(Miles de millones de pesos y porcentaje)



Fuente: Elaborado por la Dirección General de Finanzas del Instituto Belisario Domínguez con datos de SHCP.

- El 75.6% del ajuste lo llevará a cabo Pemex, en tanto que el 22.5% implicará recortes en las distintas dependencias del Gobierno Federal y el 1.9% en la Comisión Federal de Electricidad.
 - El ajuste al Gobierno Federal por 29.8 mmp representa un 0.9% del presupuesto programable neto de la APF.
 - El ajuste a CFE por 2.5 mmp representa 0.8% de su presupuesto programable.
- Del recorte en las dependencias del Gobierno Federal y CFE, 60% se aplicará en gasto corriente; en tanto que el restante 40% se efectuará en el gasto de inversión.
 - El recorte en gasto corriente equivale al 1.0% del gasto corriente programable neto del Gobierno Federal y CFE.
 - El recorte en el gasto de inversión equivale al 2.9% del gasto de inversión del Gobierno Federal y CFE.
 - Este ajuste no modificará ningún programa en materia de seguridad nacional, ni el presupuesto asignado a la Secretaría de Desarrollo Social.
- Pemex propondrá a su Consejo de Administración un ajuste por 100 mmp.
 - Lo anterior representa el 20.9% de su presupuesto programable.
 - En conferencia de prensa, el Secretario de Hacienda expresó que si bien el gobierno federal capitalizaría a Pemex en el corto plazo, el monto de dicha capitalización sería por un monto que no deteriore la posición financiera del propio Gobierno Federal. Señaló como ejemplo, que podría utilizarse una parte de los remanentes de operación de Banxico para reducir la deuda de la empresa.
 - La SHCP reconoció además que con las medidas propuestas Pemex debe redefinir su estrategia de negocios en el nuevo contexto de precios y bajo un nuevo marco institucional.
- Entre las dependencias que verán reducido su presupuesto destacan: Comunicaciones y transportes (11.6%), Medio ambiente y Recursos naturales (7.4%) y Energía (7.2%) (ver Cuadro 1).

Cuadro 1. Ajuste al gasto programable del sector público, 2016
Clasificación Administrativa
 (Millones de pesos)

Dependencia	PEF-2016	Ajuste 2016			Presupuesto modificado
		Monto	Distribución porcentual	Porcentaje del PEF-2016	
Hacienda y Crédito Público	28,502	150	0.1	0.5	28,352
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	84,827	3,000	2.3	3.5	81,827
Comunicaciones y Transportes	105,218	12,254	9.3	11.6	92,964
Economía	14,746	360	0.3	2.4	14,386
Educación Pública	302,987	3,660	2.8	1.2	299,326
Salud	132,217	2,063	1.6	1.6	130,154
Trabajo y Previsión Social	4,375	100	0.1	2.3	4,275
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	25,613	1,500	1.1	5.9	24,113
Medio Ambiente y Recursos Naturales	55,770	4,113	3.1	7.4	51,657
Energía	2,808	202	0.2	7.2	2,606
CONACYT	34,010	900	0.7	2.6	33,110
Entidades no Sectorizadas*	14,788	1,000	0.8	6.8	13,788
ISSSTE	229,916	500	0.4	0.2	229,416
Petróleos Mexicanos	478,282	100,000	75.6	20.9	378,282
Comisión Federal de Electricidad	299,454	2,500	1.9	0.8	296,954
Total del ajuste		132,302	100.0		

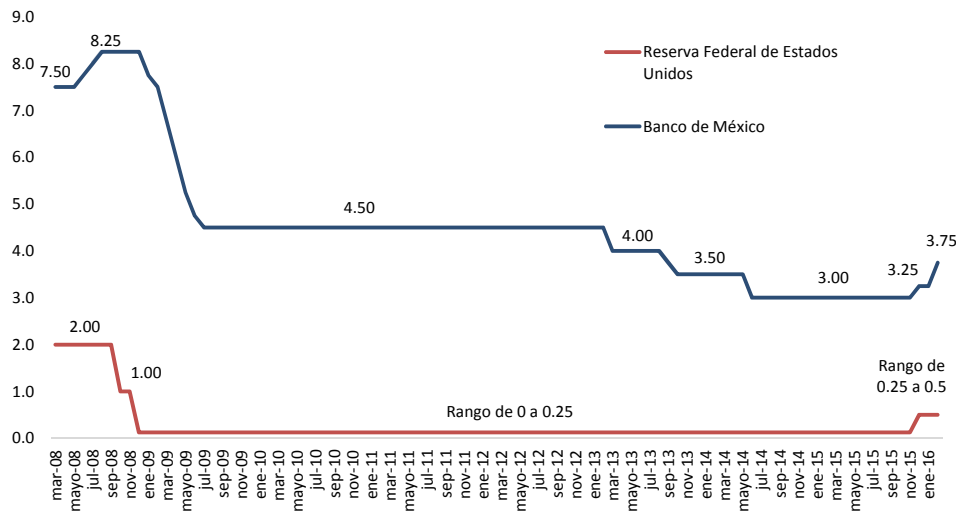
* El recorte corresponde a la Comisión Nacional para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas (CDI).

Fuente: Elaborado por la Dirección General de Finanzas del Instituto Belisario Domínguez con información del Presupuesto de Egresos de la Federación 2016 y Transparencia Presupuestaria, SHCP.

II. Política monetaria

- Para Banxico, el entorno externo que enfrenta la economía mexicana se ha deteriorado afectando las finanzas públicas y la cuenta corriente. Además, consideró que se había incrementado la probabilidad de que las expectativas de inflación no estuvieran en línea con el objetivo de inflación del 3.0%. Por lo anterior, la Junta de Gobierno decidió elevar en 50 puntos base la tasa de interés interbancaria a un día, para ubicarla en 3.75% (ver Gráfica 2).
 - Banxico explicó que esta medida no implica un ciclo de contracción monetaria, esto es, de incrementos continuos en su tasa de interés; pero que estaría atento a los determinantes de la inflación de corto y mediano plazos, al tipo de cambio y a su posible traspaso a los precios al consumidor, a la política monetaria de Estados Unidos y a la evolución de la brecha del producto.
 - En conferencia de prensa, el Gobernador del Banco de México argumentó que las medidas implementadas buscan brindar mayor certeza sobre las tasas de interés y que la inflación se mantendría alineada a su objetivo, por lo que el impacto en el crecimiento sería prácticamente nulo.
 - En el mismo sentido, el Secretario de Hacienda declaró que el incremento en las tasas de interés no afectaría de forma importante las finanzas públicas, pues en el presupuesto de este año estaba contemplado un aumento de hasta 150 puntos base, por lo que se contaba ya con las partidas presupuestarias para hacer frente al aumento del gasto no programable.

Gráfica 2. Tasas de interés de referencia, en México y Estados Unidos, 2008-2016
(Porcentaje)



Fuente: Elaborado por la Dirección General de Finanzas del Instituto Belisario Domínguez con datos de Banco de México y Reserva Federal de Estados Unidos.

III. Política cambiaria

- La Comisión de Cambios anunció su decisión de suspender de forma inmediata los mecanismos (subastas) para venta de dólares; sin embargo, no descartó la posibilidad de intervenir de forma discrecional cuando se presenten condiciones excepcionales en el mercado cambiario.
 - El 19 de noviembre pasado, la Comisión de Cambios ya había reemplazado el mecanismo de subastas diarias sin precio mínimo, por uno de subasta de 200 millones de dólares para episodios de depreciación mayores a 1.5%, adicionales al esquema de inyección de 200 millones durante episodios de depreciación mayor a 1.0% del tipo de cambio FIX del día anterior.
 - El objetivo de esta medida es continuar con la posibilidad de proveer liquidez al mercado cambiario y, al mismo tiempo, fortalecer el impacto de las intervenciones de Banxico, pues la volatilidad les restaba efectividad y el mecanismo con el que lo venían haciendo era anticipado por los participantes del mismo.
 - Durante 2015 y hasta el 11 de febrero de 2016 se subastaron 27 mil 968 millones de dólares, monto que incluye lo asignado en las subastas ordinarias y suplementarias con precio mínimo y las subastas sin precio mínimo.

Consideraciones finales

Existen dos posturas entre los analistas respecto al impacto que las medidas de ajuste tendrán sobre el crecimiento de la economía. La primera es que la reducción del gasto afectará al crecimiento de corto plazo. De hecho, tras el anuncio, algunas instituciones bancarias redujeron sus perspectivas de crecimiento para 2016; JP Morgan recortó su expectativa de 2.8% a 2.4%, Banorte lo hizo de 2.7% a 2.3% y Santander de 3.0% a 2.5%.

A esto se le suma que la contracción de la inversión pública podría impactar al crecimiento de largo plazo. En el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2016 se aprobaron recursos por 466.9 mmp en Programas y Proyectos de Inversión (PPI), lo que representó una reducción nominal de 103.3 mmp, equivalente a 20.6% en términos reales, respecto a 2015. El anuncio de ajuste al gasto del Gobierno Federal y CFE considera una disminución adicional de 13.2 mmp en los PPI, a lo cual se le deberá agregar el recorte a la inversión que apruebe el Consejo de Administración de Pemex.

En menor medida, el incremento de la tasa de interés podría repercutir sobre la actividad económica a través de un incremento del costo del financiamiento de corto plazo, sin embargo los analistas coinciden en que su efecto no será inmediato.

La segunda postura es que las medidas implementadas no afectarán al ritmo de crecimiento de la economía, e incluso, podrían alentarlos, ya que abonarán a la estabilidad y certidumbre macroeconómica. En este sentido, el incremento en la tasa de referencia de Banxico envía la señal de que hará lo que sea necesario para mantener ancladas las expectativas de inflación. Al respecto, Banorte señaló que espera que en junio, Banxico vuelva a subir la tasa de referencia, en el mismo sentido que la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Durante 2016, el Gobierno Federal tiene asegurado sus ingresos petroleros a 49 dólares por barril debido a las coberturas petroleras contratadas para el año. Sin embargo, ante el panorama de que

continúen los precios bajos del petróleo, la contratación de coberturas para 2017 posiblemente permita asegurar un menor precio del petróleo a un mayor costo financiero.

Ante el complicado panorama de las finanzas públicas, es necesario dar seguimiento a la evolución del ajuste presupuestario anunciado para 2016. La evolución del gasto en 2015 brinda algunas lecciones sobre el efecto que tuvo el recorte presupuestario de ese año en el ejercicio de los recursos públicos. El 30 de enero de 2015, la SHCP anunció una reducción del gasto por 124.3 mmp, equivalente a 0.7% del PIB. Sin embargo, los datos al cierre de ese año indican que el gasto neto total ejercido fue superior en 197.3 mmp a lo aprobado, esto es 4.2% superior a lo aprobado en el PEF 2015. El mayor ejercicio se explica por mayores ingresos de fuentes no petroleras que permitieron elevar el gasto (ver Cuadro 2).

De los 197.3 mmp adicionales ejercidos durante 2015, 156.3 mmp correspondieron a gasto programable y 40.9 mmp a gasto no programable. Dentro del programable, el crecimiento del gasto corriente fue de 94.1 mmp, producto de mayores erogaciones en pensiones y jubilaciones por 39.8 mmp, otros gastos de operación por 36.5 mmp y ayudas y otros gastos por 29.7 mmp. Mientras que el ejercicio del gasto de capital se incrementó en 62.3 mmp, aunque a su interior la inversión física directa descendió en 117.5 mmp.

En lo que se refiere a los componentes del gasto no programable, el ejercicio de costo financiero aumentó 6.4 mmp, las participaciones en 21.9 mmp y las Adefas y otros en 12.6 mmp.

Lo anterior refleja que pese a los recortes anunciados para 2015, la disposición de mayores ingresos no petroleros permitió que las presiones de gasto mantuvieran su tendencia de crecimiento, anulando los efectos del recorte. Esta es una lección que se debe considerar durante 2016, con el fin de que el recorte anunciado contribuya a la consolidación de las finanzas públicas.

Cuadro 2. Gasto neto total del sector público presupuestario en Clasificación Económica, 2014-2015

(Millones de pesos corrientes)

Concepto	2014 Ejercido	2015				Variación % real	
		Aprobado	Ejercido	Diferencia	Variación %	2015/2014	(3/1)-1*100
	1	2	3	3-2	(3/2)-1*100	(3/1)-1*100	
Gasto Neto Total	4,528,045	4,694,677	4,891,975	197,297	4.2	5.2	
Gasto Programable ^{1/}	3,577,753	3,669,816	3,826,165	156,349	4.3	4.1	
Total corriente	2,682,027	2,795,285	2,889,406	94,120	3.4	4.9	
Servicios personales ^{2/}	1,021,184	1,098,464	1,078,429	-20,035	-1.8	2.8	
Ramos autónomos	61,089	70,026	68,732	-1,294	-1.8	9.5	
Administración Pública Federal	591,789	649,688	619,411	-30,277	-4.7	1.9	
Dependencias del Gobierno Federal	202,534	240,298	218,009	-22,288	-9.3	4.8	
Entidades de control directo	322,297	341,290	330,692	-10,598	-3.1	-0.1	
Transferencias ^{3/}	66,957	68,100	70,710	2,610	3.8	2.8	
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios ^{4/}	368,306	378,749	390,286	11,536	3.0	3.2	
Otros gastos de operación	474,709	465,153	501,689	36,536	7.9	2.9	
Pensiones y jubilaciones ^{5/}	525,443	549,174	588,950	39,777	7.2	9.1	
Subsidios, transferencias y aportaciones ^{6/}	622,591	666,368	674,521	8,153	1.2	5.5	
Subsidios	253,204	286,842	251,567	-35,276	-12.3	-3.3	
Transferencias ^{3/}	54,776	57,126	63,407	6,281	11.0	12.7	
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios ^{4/}	314,611	322,400	359,548	37,148	11.5	11.3	
Ayudas y otros gastos	38,100	16,127	45,816	29,689	184.1	17.1	
Total capital	895,727	874,530	936,759	62,229	7.1	1.8	
Inversión física	819,941	842,261	772,644	-69,617	-8.3	-8.3	
Directa	515,972	577,535	460,020	-117,515	-20.3	-13.2	
Subsidios, transferencias y aportaciones	303,969.2	264,726.3	312,623.9	47,897.6	18.1	0.1	
Subsidios	32,155.6	25,934.3	29,409.7	3,475.5	13.4	-11.0	
Transferencias ^{3/}	13,681.0	18,865.1	32,146.3	13,281.2	70.4	128.7	
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios ^{4/}	258,132.6	219,926.9	251,067.9	31,141.0	14.2	-5.3	
Otros gastos de capital	75,785.7	32,268.9	164,114.7	131,845.8	408.6	110.8	
Directa ^{7/}	69,983.7	23,367.7	157,016.1	133,648.5	571.9	118.4	
Transferencias ^{8/}	56.5	2,016.6	2,259.5	242.9	12.0	3,791.3	
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios ^{4/}	5,745.5	6,884.6	4,839.0	-2,045.6	-29.7	-18.0	
Gasto No Programable	950,291.9	1,024,861.8	1,065,809.9	40,948.1	4.0	9.2	
Costo Financiero	345,973.7	401,477.2	407,893.6	6,416.4	1.6	14.8	
Participaciones	584,904.3	607,130.1	629,084.9	21,954.8	3.6	4.7	
Adefas y otros	19,413.8	16,254.6	28,831.4	12,576.8	77.4	44.6	

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

Para 2015 el total original y su composición corresponden al gasto neto devengado; para obtener el gasto neto pagado se deben restar 31,085.0 millones de pesos de diferimiento de pagos. Las erogaciones del Gobierno Federal durante 2015 corresponden a los gastos pagados por la caja de la Tesorería de la Federación a través de las Cuentas por Liquidar Certificadas (CLC) y acuerdos de ministración de fondos.

p/ Cifras preliminares.

1/ Excluye subsidios y transferencias del Gobierno Federal a las entidades bajo control presupuestario directo y aportaciones al ISSSTE.

2/ Incluye el gasto directo y las aportaciones federales para entidades federativas y municipios, así como las transferencias que se otorgaron para el pago de servicios personales de las entidades bajo control presupuestario indirecto.

3/ Se refiere a las transferencias a entidades bajo control presupuestario indirecto.

4/ Incluye los recursos del Ramo 33 Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios; del Ramo 25 Previsiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos; del Ramo 23 Provisiones Salariales y Económicas, donde se registran los recursos para el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF); de los Convenios de Reasignación; así como los subsidios a los municipios para seguridad pública.

5/ Incluye el pago de pensiones del IMSS y el ISSSTE; el pago de pensiones y jubilaciones de Pemex y CFE; y el pago de pensiones y ayudas pagadas directamente por el Ramo 19 Aportaciones a Seguridad Social.

6/ Excluye las transferencias que se otorgan para el pago de servicios personales.

7/ Incluye el gasto en inversión financiera, así como el gasto ajeno recuperable en las entidades bajo control presupuestario directo menos los ingresos por recuperación.

8/ Incluye las transferencias para amortización e inversión financiera de entidades bajo control presupuestario indirecto. PEMEX recibió del Gobierno Federal aportaciones para el Fondo de Estabilización para la Inversión en infraestructura de PEMEX en flujo de efectivo por 2 mmp en enero de 2014, mientras que el Gobierno Federal, dicho gasto lo ejerció en 2013 (operaciones en tránsito). Al eliminar dicha operación entre entidades del sector público para consolidar se obtiene un dato negativo.

9/ Se refiere a la suma de recursos de naturaleza corriente (sin servicios personales) y de capital, por estos conceptos.

Fuente: Elaborado por la Dirección General de Finanzas del Instituto Belisario Domínguez con información del la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Referencias

Banorte, análisis económico, 17/02/16, disponible en:

<http://www.cbbanorte.com.mx/analisis/flashs/Economicos/FortalecimientoMarcoMacro.pdf>

Banxico, Anuncio de la comisión de cambios, 17/02/16. Disponible en:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BAE2DE08D-23F4-1693-0769-310A99D8946C%7D.pdf>

Banxico, Anuncio de política monetaria, 17/02/16. Disponible en:

<http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B66C57E64-DE4B-35FC-EE2D-BD0ACC023DF7%7D.pdf>

IBD (2016). Análisis de los recursos federales identificados para las entidades federativas en el presupuesto de egresos de la federación 2016. Disponible en:

http://www.senado.gob.mx/ibd/content/productos/dgf/00_PEF2016.pdf

SHCP, comunicado de prensa 020-2016. Disponible en:

http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/56881/comunicado_020_2016.pdf

INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ

Sen. Miguel Barbosa Huerta
Presidente

Sen. Daniel Ávila Ruiz
Secretario

Sen. Roberto Albores Gleason
Secretario

Sen. Benjamín Robles Montoya
Secretario

Coordinación Ejecutiva de Investigación

Dr. Gerardo Esquivel Hernández

Dirección General de Finanzas

Mtro. Noel Pérez Benítez

Elaborado por la Dirección General de Finanzas

Dr. José Luis Clavellina Miller

Mtro. Noel Pérez Benítez

Mtro. Vladimir Herrera González

M. en C. Gabriela Morales Cisneros

Mtro. Mario Iván Domínguez Rivas

Lic. Víctor Ortega Olvera

Lic. Luis Eduardo Ramírez Carbajal

Este análisis se encuentra disponible en la página de internet
del Instituto Belisario Domínguez:

<http://www.senado.gob.mx/ibd/content/productos.php>

Para informes sobre el presente documento, por favor comunicarse
a la Dirección General de Finanzas, al teléfono (55) 5722-4800 extensión 2097

DR© INSTITUTO BELISARIO DOMÍNGUEZ, SENADO DE LA REPÚBLICA
Donceles 14, Colonia Centro, Delegación Cuauhtémoc, 06020 México, D. F.
Distribución gratuita. Impreso en México.



@IBDSenado



IBDSenado

www.senado.gob.mx/ibd/

