

## Finanzas públicas – Déficit de \$180.8 mil millones en los RFSP en el 1T21

30 de abril 2021

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

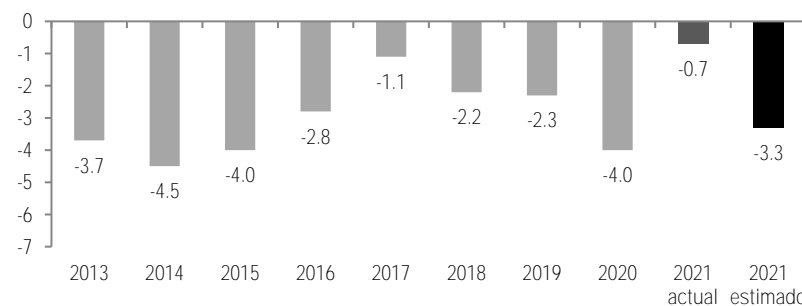
Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de marzo
- **Requerimientos Financieros del Sector Público (ene-mar): déficit de \$180.8 mil millones (~ -0.7% del PIB)**
- **Balance público “tradicional” (ene-mar): déficit de \$83.0 mil millones (~ -0.3% del PIB)**
- **Balance primario (ene-mar): superávit de \$54.1 mil millones (~0.2% del PIB)**
- **Los ingresos aumentaron 2.8% a/a real, con una fuerte expansión en los petroleros (45.6%), comenzándose a sesgar al alza por una base más favorable, aunque con los no petroleros a la baja (-1.5%), con una contracción relativamente generalizada**
- **El Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) aumentó 66.5% con respecto al saldo al cierre de 2020, ubicándose en \$15.8 mil millones**
- **El gasto neto presupuestario aumentó 7.9% a/a real, con una expansión relevante en los ramos administrativos (32.2%) así como en CFE (31.4%) y Pemex (26.5%), compensada en parte por una caída en los ramos autónomos (-14.0%)**
- **El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en \$12.4 billones, equivalente a 49.2% del PIB**

### Déficit de \$180.8 mil millones en los RFSP en los primeros tres meses del año.

La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de marzo, en el cual destaca el déficit de \$180.8 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –la medida más amplia del balance público<sup>1</sup>–, equivalente a cerca de 0.7% del PIB. Esto se compara con el déficit de \$28.5 mil millones observado en 2020. El balance público tradicional presentó un déficit de \$83.0 mil millones, mejor a lo esperado, explicado principalmente por ingresos más altos. Finalmente, el balance primario tuvo un superávit de \$54.1 mil millones.

Requerimientos Financieros del Sector Público\*  
% del PIB



\*Estimado a partir del porcentaje del PIB presentado para los SHRFSP y la deuda pública. Fuente: SHCP

Documento destinado al público en general

<sup>1</sup> Los RFSP comprenden la suma del balance público tradicional, los requerimientos financieros del IPAB, requerimientos financieros por PIDIREGAS, adecuaciones a los registros presupuestarios, requerimientos financieros del FONADIN, el programa de deudores y la ganancia o pérdida esperada de la banca de desarrollo y fondos de fomento.

**Incremento de 2.8% a/a real de los ingresos totales.** De acuerdo con la SHCP, los ingresos presupuestarios sumaron \$1,564.1 mil millones en el periodo, lo que fue \$82.8 mil millones por arriba de lo esperado. Los ingresos petroleros alcanzaron \$204.6 mil millones, +45.6% a/a en términos reales. Esto está explicado principalmente por el efecto de base más favorable en precios, recordando la caída en 2020 por la pandemia de COVID-19. A pesar de esto, resultaron \$29.5 mil millones menor a lo estimado. Por su parte, los ingresos tributarios resultaron en \$1,164.6 mil millones, \$117.3 mil millones mejor a lo anticipado. Casi todas las categorías resultaron más débiles en la comparación anual, con excepción del ISR (2.4%) y los impuestos a las importaciones (6.6%), con los primeros ayudados en parte por la recuperación económica. A la baja destaca el IVA en -3.2% y el IEPS en -16.9%, estos últimos arrastrados por los asociados a la gasolina, comenzando a reflejar los estímulos fiscales para moderar las alzas en precios. Los ingresos de los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) resultaron en \$109.7 mil millones (-2.4%), mientras que los de CFE cayeron 14.7% a \$85.2 mil millones. Finalmente, los ingresos no tributarios tuvieron un resultado positivo en 13.6%, sumando \$140.5 mil millones.

**Alza en el FEIP, con caídas en el resto de los fondos de estabilización.** De los tres fondos destacados por la SHCP, relativo al cierre de 2020, solamente el *Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios* (FEIP) mostró un alza, ubicándose en \$15.8 mil millones de pesos, una mejoría de \$6.3 mil millones (+66.5%). Esto representa 0.06% del PIB. Mientras tanto, el acumulado de los otros dos fondos –el *Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas* (FEIEF) y el *Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilidad y el Desarrollo* (FMP)– presentaron una disminución acumulada de casi \$2 mil millones, como se observa en la siguiente tabla.

Fondos de estabilización  
Miles de millones de pesos

	mar-21	dic-20	Diferencia
Total	67.7	63.4	4.3
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	15.8	9.5	6.3
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	28.9	30.7	-1.7
Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP)	23.0	23.2	-0.3

Fuente: SHCP

**El gasto neto presupuestario aumenta 7.9% a/a.** El gasto total fue de \$1,662.2 mil millones, \$5.6 mil millones menor a lo presupuestado. En este contexto, el gasto primario ascendió a \$1,517.2 mil millones, lo que implica una expansión de 9.4% a/a, con el costo financiero en \$145.1 mil millones (-5.5%). Dentro del primero, el componente programable creció 13.9%, sumando \$1,272.8 mil millones. Destaca el alza de 32.2% en los ramos administrativos, con fuertes expansiones en la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (417.9%) y en Energía (213.1%), aunque con caídas en la Secretaría de Seguridad Pública y Protección Ciudadana (-46.0%) y Salud (-26.4%). Adicionalmente, el gasto de Pemex aumentó 22.0%, con el de la CFE también al alza en 31.4%. Mientras tanto, las erogaciones en los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) avanzaron 3.1%, impulsadas por el IMSS en +7.2%. Por el contrario, el gasto en los ramos autónomos cayó 14.0%. Al interior, destacan caídas en el INEGI (-81.5%) y la Fiscalía General de la República (-21.9%).

Finalmente, el gasto no programable cayó 9.1% a \$244.4 mil millones, tras una contracción de 3.3% en las participaciones y de -81.1% en los ADEFAS.

Finanzas públicas: Marzo 2021

Miles de millones de pesos

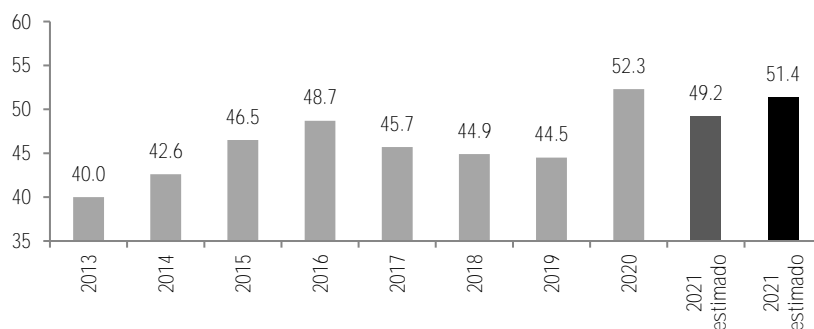
	Marzo			Enero-Marzo		
	2021	2020	% a/a real	2021	2020	% a/a real
Balance público	15.9	16.3	--	-83.0	26.9	--
<i>Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto</i>	9.6	31.5	--	15.1	44.9	-67.6
Ingresos	636.4	527.8	15.2	1,564.1	1,462.9	2.8
Petroleros	77.3	38.2	93.4	204.6	135.1	45.6
No petroleros	559.1	489.6	9.1	1,359.5	1,327.9	-1.5
Tributarios	403.6	376.4	2.4	1,024.1	1,004.7	-2.0
No tributarios	89.1	43.9	94.0	140.5	119.0	13.6
Organismos de control presupuestario directo	37.9	38.0	-4.7	109.7	108.1	-2.4
CFE	28.5	31.4	-13.2	85.2	96.1	-14.7
Gasto neto presupuestario	630.1	543.0	10.9	1,662.2	1,480.9	7.9
Gasto primario	569.5	490.9	ND	1,517.2	1,333.3	9.4
Gasto programable	501.1	420.7	13.8	1,272.8	1,074.8	13.9
Gasto no programable	68.5	70.2	ND	244.4	258.5	-9.1
Costos financieros	60.6	52.1	11.1	145.1	147.6	-5.5
Balance primario	68.4	40.0	63.2	54.1	136.0	-61.7

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

**Fuertes avances en ingresos y gastos a tasa anual en marzo, sesgados en parte por la pandemia.** En el mes, los ingresos totales aumentaron 15.2% a/a real. Al interior, los petroleros se dispararon 93.4%, con el efecto de base antes mencionado muy claro en el mes. Además, los ingresos tributarios aumentaron 2.4%. En particular, los ingresos por ISR aumentaron 9.2%, con el IVA retrocediendo 7.8%. Por su parte, los ingresos no tributarios se expandieron 94.0%. El gasto aumentó 10.9%. En el detalle, el gasto programable aumentó 13.8%, con +24.8% en los ramos administrativos y -17.4% en los autónomos. Dentro del gasto no programable, las participaciones cayeron 5.1%.

**El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicó en \$12.4 billones, equivalente a 49.2% del PIB.** De estos, \$7.9 billones corresponden a deuda interna (63.7% del total), con el componente externo en US\$218.6 mil millones (\$4.5 billones; 36.3% del total). Por su parte, la deuda neta del sector público federal se ubicó en \$12.3 billones, equivalente a 49.0% del PIB. Al interior, \$7.8 billones corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma US\$223.4 mil millones (\$4.6 billones).

Saldo Histórico de los Requerimientos Fiscales del Sector Público  
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

**La llamada con analistas brinda detalles adicionales sobre la dinámica en lo que va del año.** La llamada fue liderada por Iván Cajeme Villarreal Camero (Titular de la Unidad de Planeación Económica) y José de Luna Martínez (Titular de la Unidad de Crédito). Destacaron que el [resultado del PIB de hoy](#) fue sorpresivo, pudiendo resultar en ajustes a los estimados de la institución en los próximos meses. También mencionaron que los avances en los ingresos son muy positivos, ya que forman una buena parte del ajuste al alza en los estimados para todo el año presentados en los *Pre-Criterios*. Esto es resultado de resultados favorables en el componente tributario, con un impacto modesto en los pagos anuales de las empresas y otros esfuerzos para combatir la evasión fiscal. En el frente petrolero, comentaron que parte de la caída está explicada por la apreciación del peso, aunque también citando impactos a la producción a inicios del año. Añadieron que esperan que esto último se desvanezca, resultando en mayor producción el resto del año. También mencionaron que parte del mejor desempeño en los ingresos no tributarios corresponden a transferencias de algunos de los fondos que desaparecieron el año pasado. Sobre los esfuerzos de capitalización de Pemex, mencionaron que, de manera contable, las transferencias se registrarán como ingresos para la empresa productiva del estado, pero como un gasto en la Secretaría de Energía.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

**Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.**, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Económico**

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategia de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

**Análisis Bursátil**

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

**Análisis Deuda Corporativa**

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Estudios Económicos**

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899