

Finanzas públicas – Déficit de \$544.1 mil millones en los RFSP hasta septiembre

1 de noviembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

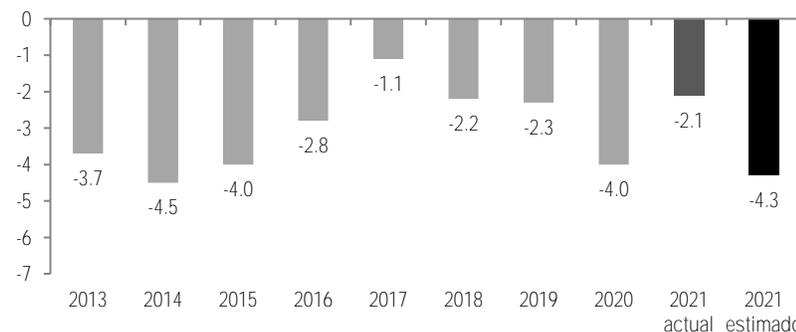
Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

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 septiembre
- **Requerimientos Financieros del Sector Público (ene-sep): déficit de \$544.1 mil millones (~2.1% del PIB)**
- **Balance público “tradicional” (ene-sep): déficit de \$362.0 mil millones (~1.4% del PIB)**
- **Balance primario (ene-sep): superávit de \$107.6 mil millones (~0.4% del PIB)**
- Los ingresos aumentaron 5.6% a/a real, con un alza en los petroleros (+64.6%), pero con los no petroleros a la baja (-1.1%). En estos últimos destaca el aumento de 0.3% en el ISR, con el IVA más fuerte en 13.5%
- El gasto neto presupuestario aumentó 5.6% a/a real, con un avance importante en los ramos administrativos (14.3%), así como en Pemex (22.3%) y CFE (13.0%)
- El Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) aumentó 60.7% con respecto al cierre de 2020, ubicándose en \$15.3 mil millones
- El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en \$12.6 billones, equivalente a 48.5% del PIB
- Además, la SHCP actualizó sus estimados de finanzas públicas para este año, ahora esperando un déficit en los RFSP de 4.3% del PIB

Déficit de \$544.1 mil millones en los RFSP en los primeros nueve meses del año. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de septiembre, en el cual destaca el déficit de \$544.1 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –la medida más amplia del balance público¹–, equivalente a cerca de 2.1% del PIB. Esto se compara con el déficit de \$514.4 mil millones observado en 2020. El balance público tradicional presentó un déficit de \$362.0 mil millones, mejor a lo esperado por ingresos más altos. Finalmente, el balance primario tuvo un superávit de \$107.6 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

¹ 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.

Alza de 5.6% a/a real de los ingresos totales. Los ingresos presupuestarios sumaron \$4,322.3 mil millones en el periodo, lo que fue \$146.5 mil millones por arriba de lo esperado. Los ingresos petroleros alcanzaron \$686.9 mil millones, +64.6% a/a en términos reales, impulsados principalmente por mayores precios del crudo. Por su parte, los ingresos tributarios fueron de \$2,702.2 mil millones, \$12.7 mil millones mejor a lo anticipado. Casi todas las categorías resultaron más fuertes en la comparación anual, excepto el IEPS (-12.3%), sesgado a la baja por el estímulo fiscal a la gasolina. Al alza destaca el IVA en +13.5%, las importaciones en +16.4% y el ISR en +0.3%, con los dos primeros beneficiados por el efecto de la recuperación económica. Los ingresos de los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) resultaron en \$342.3 mil millones (-1.2%), mientras que los de CFE ascendieron a \$283.6 mil millones (-5.9%). Finalmente, los ingresos no tributarios retrocedieron 21.5%, sumando \$307.2 mil millones.

El gasto neto presupuestario aumenta 5.6% a/a. El gasto total fue de \$4,705.9 mil millones, \$24.0 mil millones mayor a lo presupuestado. En este contexto, el gasto primario ascendió a \$4,233.2 mil millones, lo que implica +7.4% a/a, con el costo financiero en \$472.7 mil millones (-7.8%). Dentro del primero, el componente programable creció 8.5%, sumando \$3,523.5 mil millones. Destaca el alza de 14.3% en los ramos administrativos, con fuertes expansiones en la Secretaría de Turismo (272.9%) y en Energía (218.5%), aunque con caídas en la Secretaría de Economía (-90.4%) y en Trabajo y Previsión Social (-28.7%). Además, el gasto de Pemex aumentó 22.3%, con el de la CFE también al alza en 13.0%. Mientras tanto, las erogaciones en los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) avanzaron 5.6%, impulsadas por el IMSS en +8.9%. Por su parte, el gasto en los ramos autónomos subió 3.9%. Al interior, el alza está explicada por el INE (+108.8%), con caídas en el INEGI (-62.9%) y el Tribunal Federal de Justicia Administrativa (-14.0%). Finalmente, el gasto no programable avanzó 2.0% a \$709.7 mil millones, con una caída de 96.8% en los ADEFAS, y las participaciones en +4.3%.

Finanzas públicas: Septiembre 2021
Miles de millones de pesos

	Septiembre			Enero-Septiembre		
	2021	2020	% a/a real	2021	2020	% a/a real
Balance público	-99.6	-33.4	--	-362.0	-308.5	11.5
<i>Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto</i>	-6.8	14.2	--	21.6	35.9	-42.8
Ingresos	429.7	380.4	6.5	4,322.3	3,888.9	5.6
Petroleros	77.3	48.2	51.3	686.9	396.5	64.6
No petroleros	352.3	332.2	0.0	3,635.3	3,492.4	-1.1
Tributarios	258.8	242.6	0.6	2,702.2	2,505.1	2.5
No tributarios	19.8	21.8	-14.3	307.2	371.7	-21.5
Organismos de control presupuestario directo	39.8	35.6	5.3	342.3	329.2	-1.2
CFE	33.9	32.1	-0.4	283.6	286.4	-5.9
Gasto neto presupuestario	522.5	428.1	15.1	4,705.9	4,233.3	5.6
Gasto primario	472.3	383.3	ND	4,233.2	3,746.0	7.4
Gasto programable	402.2	319.8	18.6	3,523.5	3,084.7	8.5
Gasto no programable	70.1	63.5	ND	709.7	661.3	2.0
Costos financieros	50.2	44.7	5.9	472.7	487.3	-7.8
Balance primario	-41.4	2.6	--	107.6	154.3	-33.7

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Se mantienen niveles bajos en los fondos de estabilización. En específico el *Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios* (FEIP) se ubicó en \$15.3 mil millones de pesos, una mejoría de \$5.8 mil millones respecto al saldo al cierre de 2020 (+60.7%). El total representa 0.06% del PIB. Mientras tanto, el *Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas* (FEIEF) mostró una disminución de \$1.1 mil millones a \$29.6 mil millones, con el *Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilidad y el Desarrollo* (FMP) prácticamente sin cambios en \$23.3 mil millones, como se observa en la siguiente tabla.

Fondos de estabilización
Miles de millones de pesos

	sep-21	dic-20	Diferencia
Total	68.2	63.4	4.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	15.3	9.5	5.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	29.6	30.7	-1.1
Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP)	23.3	23.2	0.1

Fuente: SHCP

Avances en ingresos y egresos a tasa anual en septiembre. En el mes, los ingresos totales aumentaron 6.5% a/a real. Al interior, los petroleros se mantuvieron muy fuertes en 51.3%, ayudados por el efecto en precios, así como una recuperación secuencial de la plataforma. Los ingresos tributarios aumentaron 0.6%. En particular, los ingresos por ISR subieron 5.2%, con el IVA arriba 8.3%. Por su parte, los ingresos no tributarios se cayeron 14.3%. El gasto aumentó 15.4%. En el detalle, el gasto programable subió 18.6%, con +17.8% en los ramos administrativos y +9.3% en los autónomos. Dentro del gasto no programable, las participaciones avanzaron 0.1%.

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicó en \$12.6 billones, equivalente a 48.5% del PIB. De estos, \$8.4 billones corresponden a deuda interna (66.4% del total), con el componente externo en US\$209.4 mil millones (\$4.3 billones; 33.6% del total). Por su parte, la deuda neta del sector público federal se ubicó en \$12.6 billones, equivalente a 48.3% del PIB. Al interior, \$8.2 billones corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma US\$213.3 mil millones (\$4.3 billones).

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



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Ajustes en el marco macroeconómico y estimados fiscales. Como parte del documento trimestral, la SHCP actualizó las variables del marco macroeconómico, así como sus estimados de los principales renglones del balance fiscal. En específico, el PIB del 2021 se mantuvo estable en 6.3%. No obstante, ahora se espera el tipo de cambio en USD/MXN 20.20, en el margen más depreciado. En el frente petrolero la mezcla mexicana sería más alta en 62.6 US\$/bbl, con una plataforma de producción en 1,753 kbpd. Con estos supuestos y algunos otros ajustes, el déficit en los RFSP alcanzaría un nivel de 4.3% del PIB, mayor al 4.2% previo. A pesar de ello, el perfil para los SHRFSP se mantendría en 51.0% del PIB.

Marco macroeconómico y variables fiscales¹

Selección

2021	PIB 6.3% (Previo: 6.3%)	Tipo de cambio: 20.2 (Previo: 20.1)	Precio del petróleo: 62.6dpb (Previo: 60.6)	Déficit público*: 4.3% (Previo: 4.2%)	Deuda pública**: 51.0% (Previo: 51.0%)	Balance primario -0.4% (Previo: -0.4%)
------	-------------------------------	---	---	---	--	--

Fuente: SHCP

1. PIB: Tasa de crecimiento real anual; Tipo de cambio nominal en pesos por dólar al fin del periodo; Déficit público, deuda pública y balance primario en porcentaje del PIB. *Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). **Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

La llamada con analistas brindó más detalles sobre la dinámica en lo que va del año. La llamada fue liderada por Cajeme Villarreal Camero (Titular de la Unidad de Planeación Económica) y María del Carmen Bonilla (Titular de la Unidad de Crédito). Mencionaron que la [contracción del PIB](#) reportada el viernes probablemente será temporal, esperando una recuperación en el siguiente trimestre. Además, resaltaron los esfuerzos que han realizado para mejorar la inversión, destacando el reciente acercamiento con EE.UU. Sobre las finanzas públicas, destacaron que la recaudación de impuestos se ha mantenida robusta, superando lo anticipado, en conjunto con una recomposición de los impuestos, reduciendo la exposición a los ingresos petroleros con un aumento en los tributarios. Sobre el ajuste a los RFSP, mencionaron que se debe en parte a ajustes contables, y que, al ser tan moderado, no se ajusta el pronóstico para el SHRFSP. Nuevamente mencionaron que los apoyos a Pemex dependerán de la situación de finanzas públicas, siempre manteniendo la salud de éstas en primer lugar.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
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 Thalia 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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			
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.ceballos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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