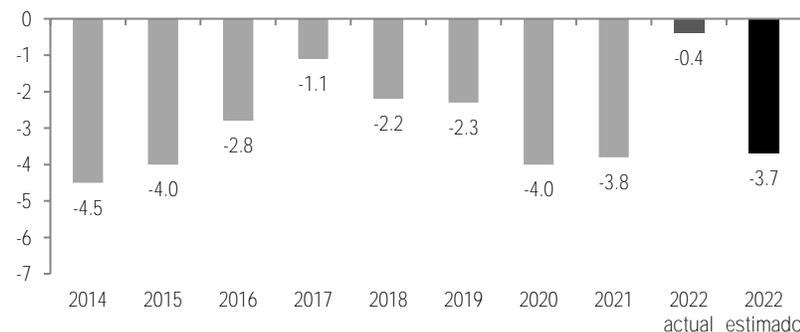


Finanzas públicas – Déficit de \$112.9 mil millones en los RFSP en el 1T22

- 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 \$112.9 mil millones (~0.4% del PIB)**
- **Balance público “tradicional” (ene-mar): déficit de \$66.5 mil millones (~0.2% del PIB)**
- **Balance primario (ene-mar): superávit de \$92.0 mil millones (~0.3% del PIB)**
- Los ingresos aumentaron 2.2% a/a real, con los petroleros al alza (+31.7%), pero con los no petroleros cayendo (-2.2%). En estos últimos el ISR subió con fuerza, aunque con el IVA y el IEPS a la baja
- El gasto neto presupuestario aumentó 0.8% a/a real, con un avance en el IMSS (14.5%), pero con retrocesos en los ramos autónomos y administrativos, así como en Pemex y CFE
- El Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) aumentó 148.3% con respecto al cierre de 2021, ubicándose en \$24.6 mil millones
- El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en \$13.1 billones, equivalente a 45.4% del PIB
- No hubo ajustes en los estimados macroeconómicos ni fiscales, ya que estos fueron ajustados a inicios del mes en los [Pre-Criterios 2023](#)

Déficit de \$112.9 mil millones en el 1T22. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de marzo, en el cual destaca el déficit de \$112.9 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –la medida más amplia del balance público¹–, equivalente a 0.4% del PIB. Esto se compara con el déficit de \$175.5 mil millones en el mismo periodo del 2021. El balance público tradicional presentó un déficit de \$66.5 mil millones, menor a lo anticipado ante mayores ingresos y un menor gasto al pronosticado. El balance primario tuvo un superávit de \$92.0 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

29 de abril 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



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.

Incremento de 2.2% a/a real de los ingresos totales. Los ingresos presupuestarios sumaron \$1,715.8 mil millones en el mes, lo que fue \$20.7 mil millones mejor a lo esperado. Los ingresos petroleros alcanzaron \$289.3 mil millones, +31.7% a/a en términos reales, impulsados principalmente por mayores precios del crudo. Por su parte, los ingresos tributarios fueron de \$1,119.6 mil millones, \$2.7 mil millones menor a lo anticipado. Los resultados fueron mayormente negativos, destacando a la baja el IVA (-9.3%) y el IEPS (-38.4%), con este último resintiéndose los efectos de la aplicación de los estímulos a los combustibles. Por su parte, los ingresos por ISR subieron 13.5%. Los ingresos de los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) resultaron en \$125.4 mil millones (6.5%), mientras que los de CFE ascendieron a \$90.2 mil millones (-1.3%). Finalmente, los ingresos no tributarios retrocedieron 39.4%, sumando \$91.2 mil millones.

El gasto neto presupuestario aumenta 0.8% a/a. El gasto total fue de \$1,799.3 mil millones, \$3.1 mil millones menor a lo presupuestado. En este contexto, el gasto primario ascendió a \$1,635.1 mil millones, lo que implica +0.4% a/a, con el costo financiero en \$164.3 mil millones (+5.5%). Dentro del primero, el componente programable cayó 2.2%, sumando \$1,336.0 mil millones. Las erogaciones en los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) avanzaron 9.3%, impulsadas por el IMSS en +14.5%. Por su parte, el gasto de Pemex cayó 10.2%, con el de la CFE en -22.1%. Los ramos administrativos retrocedieron 0.4%, con fuertes bajas en la Secretaría de Economía (-69.2%) y en Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (-52.6%), aunque con expansiones sustanciales en Turismo (91.1%) y Bienestar (46.9%) –probablemente explicado por el pago de programas sociales adelantados ante la veda electoral–. Por su parte, el gasto en ramos autónomos cayó 10.4%. Al interior, la disminución está explicada principalmente por el INE (-39.0%) y el IFT (-4.7%), aunque con alzas en el INEGI (4.5%) y el Tribunal Federal de Justicia Administrativa (2.9%). Finalmente, el gasto no programable avanzó 14.0% a \$294.1 mil millones, con las participaciones arriba 13.9%.

Finanzas públicas: Marzo 2022
Miles de millones de pesos

	Marzo			Enero-Marzo		
	2022	2021	% a/a real	2022	2021	% a/a real
Balance público	103.9	15.9	--	-66.5	-83.0	-25.4
<i>Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto</i>	12.1	9.5	18.5	17.1	16.1	-0.7
Ingresos	728.9	636.6	6.5	1,715.7	1,564.3	2.2
Petroleros	144.4	77.5	73.4	289.3	204.7	31.7
No petroleros	584.5	559.2	-2.7	1,426.5	1,359.6	-2.2
Tributarios	459.5	403.6	6.0	1,119.6	1,024.1	1.9
No tributarios	51.4	89.1	-46.4	91.2	140.5	-39.4
Organismos de control presupuestario directo	42.3	37.9	3.9	125.4	109.8	6.5
CFE	31.3	28.5	2.1	90.2	85.2	-1.3
Gasto neto presupuestario	637.0	630.2	-5.9	1,799.3	1,663.4	0.8
Gasto primario	567.3	569.6	ND	1,635.1	1,518.3	0.4
Gasto programable	487.6	501.0	-9.4	1,336.0	1,273.8	-2.2
Gasto no programable	79.6	68.6	ND	299.1	244.5	14.0
Costos financieros	69.8	60.6	7.2	164.3	145.2	5.5
Balance primario	164.9	68.1	125.2	92.0	53.2	61.2

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Incremento en el total de los fondos de estabilización, impulsado por el FEIP.

En específico el *Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios* (FEIP) se ubicó en \$24.6 mil millones de pesos, una mejoría de \$14.7 mil millones respecto al saldo al cierre de 2021 (+148.3%). Esto representa 0.09% del PIB. Mientras tanto, el *Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas* (FEIEF) mostró una disminución de \$790 millones a \$20.6 mil millones, con el *Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilidad y el Desarrollo* (FMP) también más bajo a \$22.8 mil millones, como se observa en la siguiente tabla.

Fondos de estabilización
Miles de millones de pesos

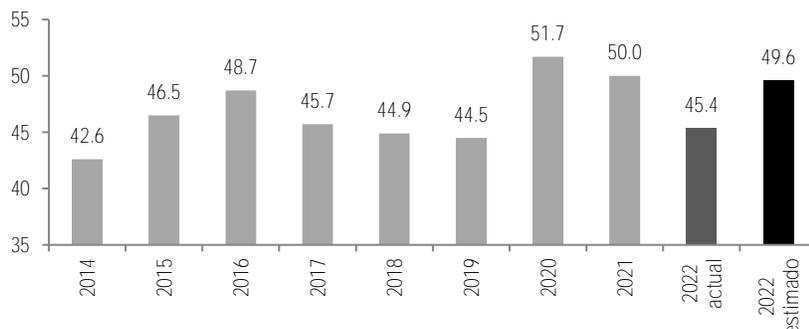
	mar-22	dic-21	Diferencia
Total	68.0	54.6	13.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	24.6	9.9	14.7
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	20.6	21.4	-0.8
Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP)	22.8	23.4	-0.5

Fuente: SHCP

Alza en ingresos, pero con egresos a la baja en marzo. En el mes, los ingresos totales aumentaron 6.5% a/a real. Al interior, los petroleros resultaron en +73.4%, impulsados por precios altos. Los ingresos tributarios subieron 6.0%. En particular, los ingresos por ISR subieron 17.2%, aunque con el IVA y el IEPS más bajos en -7.8% y -58.1%, respectivamente. El gasto se contrajo 5.9%. En el detalle, el gasto programable bajó 9.4%, con -14.2% en los ramos autónomos y +0.6 en los administrativos. Además, el gasto de la CFE cayó 45.9%, con el de Pemex en -26.4%. Dentro del no programable, las participaciones subieron 8.4%.

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicó en \$13.1 billones, equivalente a 45.4% del PIB. De estos, \$8.8 billones corresponden a deuda interna (67.3% del total), con el componente externo en US\$214.4 mil millones (\$4.3 billones; 32.7% del total). Por su parte, la deuda neta del sector público federal se ubicó en \$13.1 billones. Al interior, \$8.7 billones corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma US\$218.2 mil millones (\$4.4 billones).

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



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Detalles relevantes en la llamada con analistas. La llamada fue liderada por Rodrigo Mariscal Paredes, Economista en Jefe de la SHCP. Mencionó que la expansión del PIB en el 1T22 fue mejor a lo anticipado. Esperan que, si los sectores que permanecen rezagados en la economía se recuperan a su nivel pre-pandemia, con los demás permaneciendo como en el 1T22, la actividad podría crecer 2.6% en el año. Además, sobre la inflación, la SHCP ha estado analizando un programa para mitigar las alzas en algunos precios de bienes básicos, esperando que sea presentado por el Presidente López Obrador la próxima semana. Sin embargo, enfatizó que esto no se realizará con un ‘control de precios’, sino mediante acciones administrativas y gasto público, además de acuerdos con participantes del sector privado. En materia fiscal, mencionaron que el costo de los estímulos adicionales a los combustibles—que se verán contabilizados como menores ingresos por IVA por la manera que lo justificarán las empresas— para el año puede ser de alrededor de \$257 mil millones.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.esplita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899