

Finanzas públicas – Cifras sugieren mejor recaudación fiscal en el 1er bimestre del año

31 de marzo 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de febrero
- Balance público (ene-feb): -31.5mmp (ex. inversión de alto impacto: +30mmp)
- Los ingresos presupuestarios aumentaron 6.9% en términos reales comparado con el nivel observado en el mismo periodo del 2016
- Al interior, los ingresos no petroleros presentaron una tasa de crecimiento anual de 5.2%, los no petroleros observaron un crecimiento anual de 15.1%
- El gasto neto presupuestario creció 2.2% anual real, impulsado por el incremento de 57.1% anual real del costo de financiamiento
- El saldo neto de la deuda neta del sector público se ubicó en 9,621.7mmp
- En nuestra opinión, el reporte al mes de febrero continúa mostrando los esfuerzos realizados por el Gobierno Federal con el fin de consolidar las finanzas públicas

Déficit de 31.5mmp acumulado al segundo mes de 2017. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de febrero, en el cual destaca la disminución de 57.1% del déficit público al compararlo con la cifra del mismo periodo del año anterior (déficit de 70.1mmp). Al interior, excluyendo la inversión de alto impacto económico y social –inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal–, el balance público presentó un superávit de 30mmp (vs. el déficit de 1.6mmp observado en febrero de 2016). Por su parte, el balance primario muestra un superávit de 39.7mmp comparado con el balance negativo de 17.3mmp observado en el mismo mes del año anterior. Adicionalmente, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) –que representan la medida más amplia y robusta del déficit– presentaron un déficit de 56.8mmp, 22.6% menor en términos reales al observado en 2016.

Avance anual real de 6.9% en los ingresos. De acuerdo con la SHCP, durante febrero se observaron ingresos mayores a los previstos por 47.3mmp, ubicándose en 759.1mmp. Al interior, los ingresos petroleros aumentaron 15.1% en términos anuales reales, esto como resultado del incremento anual en el precio de la mezcla mexicana de petróleo de 68.3% así como por la depreciación anual del tipo de cambio de 14.1%.

Documento destinado al público en general

Los ingresos tributarios no petroleros presentaron un crecimiento de 5.2% en términos reales. Con ello, estos ingresos ascendieron a 620.5mmp, ubicándose 29.7mmp por arriba de lo presupuestado. Al observar el detalle, destaca el incremento de 7.8% anual en la recaudación de los impuestos sobre la renta, 3.8% en la recaudación del IVA y de 8.8% de los impuestos a las importaciones. Adicionalmente, los ingresos por el IEPS disminuyeron 6%, sin embargo, al excluir el IEPS a combustibles éstos incrementaron 2.3%. Finalmente, los ingresos no tributarios, no petroleros registraron un incremento de 8.5% anual, dado el significativo incremento en los aprovechamientos (+20.8%).

El gasto presupuestario se incrementó 2.2% anual. Con este incremento, el gasto alcanzó 798mmp, 49.4mmp por debajo de lo presupuestado. Al interior, el gasto primario –que no incluye el costo financiero de la deuda– disminuyó en 1.2%, sin embargo, el costo financiero incrementó en 57.1% anual. En el primer rubro, el componente programable disminuyó 5.2% anual a 562.97mmp en durante el segundo mes del año. Los principales decrementos en el gasto programable se dieron en los ramos administrativos (-13.8% anual), generales (-5.0% anual) y autónomos (-3.0% anual). Por su parte, el gasto no programable, excluyendo el costo financiero de la deuda, presentó un incremento de 15.9% anual.

Finanzas públicas durante febrero de 2017

Miles de millones de pesos

| | ene-feb | | % anual real |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2017 | 2016 | |
| Balance público | -31.5 | -70.1 | |
| <i>ex. Inversión de alto impacto</i> | 30.0 | -1.6 | |
| Ingresos | 759.1 | 677.6 | 6.9 |
| Petroleros | 138.6 | 114.9 | 15.1 |
| No petroleros | 328.4 | 307.6 | 5.2 |
| Tributarios | 483.1 | 440.2 | 4.7 |
| No tributarios | 31.2 | 27.4 | 8.5 |
| Organismos de control directo | 55.6 | 52.0 | 2.0 |
| Empresas productivas del estado | 50.7 | 43.1 | 12.4 |
| Gasto neto presupuestario | 798.0 | 744.9 | 2.2 |
| Balance primario | 39.7 | -17.3 | |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El saldo neto de la deuda se ubicó en 9,621.7mmp. Al interior, la deuda neta interna del sector público alcanzó 6,018.3mmp, mientras que la deuda externa llegó a 181.7mmd (equivalente a 3,603.3mmp). Por su parte, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) –que representan la medida más amplia y robusta de la deuda– ascendió a 9,689.6mmp. Si bien la deuda pública ha mostrado un fuerte incremento respecto a los porcentajes alcanzados al cierre de 2014 y 2015, ello se debe principalmente a la depreciación de la divisa mexicana, lo cual ha ocasionado un fuerte incremento en el valor nominal en pesos de la deuda bruta externa.

En nuestra opinión, el reporte al mes de febrero continúa mostrando los esfuerzos realizados por el Gobierno Federal con el fin de consolidar las

finanzas públicas. Tras el reporte de enero, el cual mostró una ligera desaceleración en los ingresos relacionados a la recaudación de impuestos al consumo, éste reporte revirtió esos resultados, y continúa mostrando el compromiso del Gobierno Federal de cumplir con sus metas tanto presupuestarias, como aquellas relacionadas a la deuda nacional.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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 | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | 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.
Directorio de Análisis

| | | | |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |

Análisis Económico

| | | | |
|----------------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Alejandro Cervantes Llamas | Subdirector Economía Nacional | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Juan Carlos García Viejo | Gerente Economía Internacional | juan.garcia.viejo@banorte.com | (55) 1670 - 2252 |
| Francisco José Flores Serrano | Analista Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|---------------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|---|----------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Análisis Bursátil | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Gerente Deuda Corporativa | hugo.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa | idalia.cespedes@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct. | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8318 - 5071 |
| 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) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5268 - 9004 |
| 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) 5004 - 1454 |