

Finanzas públicas – Déficit de 1.1% del PIB en los RFSP en 2017

31 de enero 2018

www.banorte.com
[@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 diciembre**
- **Requerimientos Financieros del Sector Público (2017): -233.7mmp (1.1% del PIB)**
- **Balance público “tradicional” (2017): -238.5mmp (1.1% del PIB)**
- **Los ingresos presupuestarios disminuyeron 3.7% en términos reales comparado con el nivel observado en el 2016**
- **Al interior, los ingresos no petroleros presentaron una tasa de contracción anual real de 4.2%, mientras que los petroleros observaron una contracción anual real de 1.1%**
- **El gasto neto presupuestario se redujo en 8.7% anual real, impulsado por el decremento de 32.2% anual real del gasto del ramo administrativo**
- **El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se ubicó en 10,031.7mmp (46.2% del PIB), mientras que el saldo neto de la deuda neta del sector público federal resultó en 10,089mmp**

Déficit en línea con lo previsto durante el 2017. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de diciembre, en el cual destaca el déficit de 233.7mmp de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) –que representan la medida más amplia y robusta del balance público¹– durante 2017. Esto representó un déficit de 1.1% del PIB, ubicándose por debajo tanto del déficit de 2.8% del 2016 así como del 2.9% contemplado dentro de los Criterios de Política Económica. Adicionalmente, al excluir el Remanente de Operación del Banco de México (ROBM), el déficit fue de 2.6% del PIB.

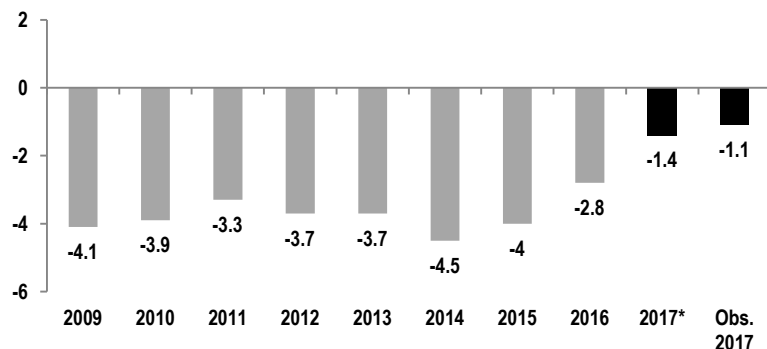
Por su parte, el balance público tradicional presentó un déficit de 238.5mmp (1.1% del PIB), resultando 265.3 millones por debajo de lo observado en el 2016. Adicionalmente el monto fue superior al monto presupuestado por 256.4mmp. Al excluir la inversión de alto impacto económico y social – inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal–, el balance público presentó un superávit de 99.9mmp (vs. el déficit de 4.7mmp de 2016). Por su parte, el balance primario mostró un superávit de 310.2mmp (1.4% del PIB), logrando un superávit primario por primera vez desde el 2008. Cabe destacar que el déficit durante el 2016 fue de 25mmp.

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.

Requerimientos Financieros del Sector Público

% del PIB



*Estimado para 2017 en la última actualización de la SHCP

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; *Nota: Para 2017 se utilizan los estimados de la SHCP con el uso del ROBM

Retroceso anual real de 3.7% en los ingresos. De acuerdo con la SHCP, a diciembre de 2017 se observaron ingresos mayores a los previstos por 586.2mmp, ubicándose en 4,947.2mmp. Al interior, los ingresos petroleros sumaron 827.3.5mmp, lo que implica una caída de 1.1% en términos anuales reales, principalmente derivado de la aportación patrimonial de 160.7mmp en 2016, lo cual eleva la base de comparación. Al excluir este efecto, los ingresos se incrementaron 24.1% anual real, esto como resultado del incremento anual en el precio de la mezcla mexicana de petróleo de 32.7%, a pesar de una disminución de 9.7% en la producción de crudo.

Los ingresos tributarios no petroleros presentaron una caída de 0.9% en términos reales. Con ello, estos ingresos ascendieron a 2,854.8mmp, ubicándose 115.4mmp por arriba de lo presupuestado. Al observar el detalle, destaca el incremento de 4.3% anual en la recaudación de los impuestos sobre la renta y de 2.2% de los impuestos a la exploración y extracción de hidrocarburos. Adicionalmente, los ingresos por IVA cayeron 2.8% mientras que los relacionados al IEPS disminuyeron 15.7%. Sin embargo, al excluir el IEPS a combustibles éstos se incrementaron 2%. Por su parte los impuestos a las importaciones retrocedieron 2.4% anual real.

Los ingresos no tributarios, se ubicaron en 545.4mmp, lo que representa un decremento de 6% anual. Cabe recordar que de estos 545.4mmp, 321.7mmp corresponden al ROBM. Finalmente, la suma de los Fondos de Estabilización al cierre del 4T17 fue 308.1mmp, lo que implica un incremento de 167.7mmp con respecto al 4T16.

Fondos de estabilización

Saldos al 31-dic-17, mmp

Total	308.1
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	221.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	59.9
Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	27.2

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El gasto neto presupuestario disminuyó 8.7% anual. Con este decremento, el gasto alcanzó 5,177.6mmp, 321.8mmp por arriba de lo presupuestado. El mayor gasto respecto al presupuestado se explica por operaciones relacionadas al uso del ROBM, contribuciones a los fondos de estabilización, aportaciones al FONDEN, mayor gasto en CFE y un aumento en las participaciones a entidades federativas.

Al interior, el gasto primario –que no incluye el costo financiero de la deuda– disminuyó en 10.2%, sin embargo, el costo financiero se incrementó en 6.3% anual. Al interior del primer rubro, el componente programable disminuyó 12.7% anual a 3,852.3mmp. Los principales decrementos en el gasto programable se dieron en los ramos administrativos (-32.2% anual) y en las empresas productivas del estado (-13.4% anual). Por su parte, el gasto no programable, excluyendo el costo financiero de la deuda, presentó un incremento de 4.4% anual.

Finanzas públicas durante 2017

Miles de millones de pesos

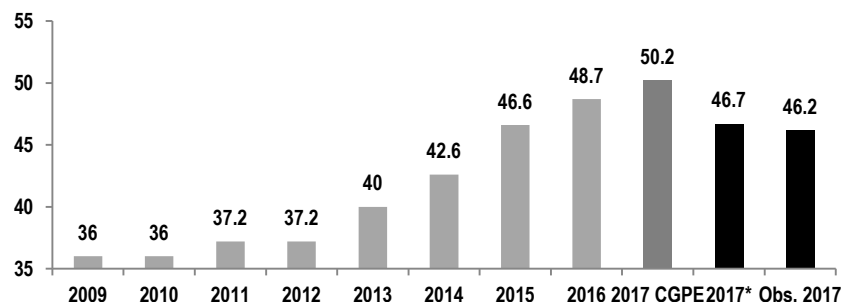
	2017	2016	% anual real
Balance público	-238.5	-503.8	--
<i>ex. Inversión de alto impacto</i>	99.9	-4.7	--
Ingresos	4,947.2	4,845.5	-3.7
Petroleros	827.3	789.1	-1.1
No petroleros	4,119.9	4,056.4	-4.2
Tributarios	2,854.8	2,716.0	-0.9
No tributarios	545.4	547.1	-6.0
Organismos y empresas	719.7	793.2	-14.4
Gasto neto presupuestario	5,177.6	5,347.8	-8.7
Gasto primario	4,644.2	4,874.7	-10.2
Gasto programable	3,852.3	4,159.3	-12.7
Gasto no programable	791.9	715.4	4.4
Costos financieros	533.4	473.0	6.3
Balance primario	310.2	-25.0	--

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se ubicó en 10,031.7mmp, equivalente a 46.2% del PIB. Al interior, la deuda neta del sector público federal se ubicó en 10,089mmp, de los cuales 6,283.1mmp corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma 192.3mmd (equivalentes a 3,805.9mmp). Cabe destacar que con estos resultados se logró revertir la trayectoria ascendente del SHRFSP, reflejando los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno federal.

Saldo Histórico de los Requerimientos Fiscales del Sector Público

% del PIB



*Estimado para 2017 en la última actualización de la SHCP

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Nota: Para 2017 se utilizan los estimados de la SHCP con el uso del ROBM

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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.cebillos@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