

Finanzas públicas muestran un déficit de 61.6mmp en 1T16

29 de abril 2016

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@ analisis_fundam

Saúl Torres
Analista, Economía Nacional
saul.torres@banorte.com

- **La SHCP presentó su informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública en 1T16**
- **De acuerdo con la SHCP, la economía mexicana exhibió un mayor crecimiento en el periodo enero-marzo 2016**
- **El balance público observó un déficit de 61,562.7 millones de pesos (mdp) en el primer trimestre del año, excluyendo las inversiones de Pemex (inversión productiva), el balance mostró un superávit de 43,805.7mdp**
- **Los ingresos presupuestales totales disminuyeron en 5.3% en términos reales con respecto a los meses de enero-marzo de 2015**
- **El gasto público se redujo 7.3% con respecto al mismo período del año pasado**
- **La deuda neta del sector público representó 45.6% del PIB al cierre del 1T16**
- **En nuestra opinión, el reporte de febrero continúa mostrando la sensibilidad de las finanzas públicas a los precios del petróleo y al recorte fiscal anunciado el año anterior**

De acuerdo con la SHCP la economía mexicana exhibió un mayor crecimiento en los primeros tres meses del año. De acuerdo con el informe trimestral, la actividad económica incrementó su ritmo de crecimiento, prueba de ello es el crecimiento de 2.9% anual del PIB en el 1T16 (cifras desestacionalizadas). Asimismo, el empleo y en conjunto el crédito, y otros indicadores de la demanda interna como es el caso de las ventas de los establecimientos afiliados a la ANTAD mostraron crecimientos durante el 1T16. Con ello, México sigue destacando entre las economías emergentes por el ajuste ordenado de sus indicadores financieros, en un ambiente de volatilidad de los mercados financieros internacionales.

El balance público muestra un déficit de 61,526.7 millones de pesos (mdp) en el primer trimestre del año. Esta cifra se comprara con el déficit de 96,459.2mdp observado en el mismo período de 2015 y se deriva de una caída en los ingresos petroleros (-24.6% anual). Asimismo, excluyendo la inversión de Pemex (inversión productiva), el balance público presentó un superávit de 43,805.7mdp (vs. 40,933.6mdp en enero-marzo 2015). Finalmente, el balance primario muestra un superávit de 3,928.1mdp comparado con el balance negativo de 37,452.5mdp en el mismo periodo del año anterior.

Documento destinado al público en general

Los ingresos presupuestales totales disminuyeron en 5.3% en términos reales con respecto a los meses de enero-marzo de 2015. Lo anterior como resultado de menores ingresos petroleros –abajo 24.6%–, derivado de un menor precio de la mezcla mexicana de petróleo (-45.5% anual); de una caída de 2.7% en la producción de crudo, aunado a menores ingresos derivados de una disminución en el precio del gas natural (-33.9% anual). Mientras tanto, los ingresos no petroleros se redujeron 1.6% en términos reales durante el período en cuestión.

La recaudación tributaria no petrolera se incrementó 6.1% anual real. Dicho resultado fue mayor a lo que se tenía previsto para este período (1,056,633.7mdp vs. 999,678.8mdp estimado). En particular, la recaudación del ISR se incrementó 8.8% anual real y resultó 22.2% por arriba de lo que se tenía contemplado para el periodo en cuestión. Por su parte, se obtuvo ligeramente una mayor recaudación del IVA (1.7% por arriba de lo programado). Finalmente, los ingresos no tributarios, no petroleros se situaron en 50,618.8mdp, cifra 49.5% menor a la obtenida en enero-marzo 2015.

Finanzas públicas durante enero-marzo

mmp

	ene-mar		% anual real
	2016	2015	
Balance público	-61.6	-96.6	
<i>ex. Pemex (inversión productiva)</i>	43.8	40.9	
Ingresos	1,056.6	1,086.6	-5.3
Petroleros	135.5	175	-24.6
No petroleros	921.2	911.7	-1.6
Tributarios	723.1	663.9	6.1
No tributarios	50.6	97.6	-49.5
Organismos y empresas	147.4	150.1	-4.4
Gasto neto presupuestario	1,126	1,182.9	-7.3
Balance primario	3.9	-37.5	

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El gasto público se redujo 7.3% anual en términos reales durante el periodo de enero-marzo del 2016. Esta cifra se explica por la disminución en el gasto programable (-8.4%), ante un menor gasto en inversión física (-20% anual); menos recursos destinados a subsidios (-1.5%); y un incremento real de 4.3% de los recursos para el pago de pensiones y jubilaciones. Dicha reducción al gasto se encuentra en línea con las medidas adoptadas por el gobierno para llevar a cabo un ajuste preventivo del gasto en 2016. Cabe recordar que dicho ajuste fue por 132.3mmp, equivalente al 0.7% del PIB. Por otro lado, el costo financiero aumentó 13% anual.

Por otro lado, cabe destacar la disminución de los recursos canalizados a las entidades federativas a través de participaciones en el 1T16 (-2.4% anual real), y de acuerdo a la SHCP, en caso de que se siga observando una tendencia de estos recursos menor a la anticipada, el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) será utilizado para cubrir faltantes. En este contexto, la SHCP destacó que durante abril se transfirieron 10.4mmp a las entidades federativas y a los municipios. Finalmente, el gasto no programable disminuyó 8% entre enero y marzo de 2016.

La deuda neta del Sector Público Federal representó 45.6% del PIB al cierre del 1T16. La deuda neta del sector público, que incluye al gobierno, a los organismos y empresas así como a los bancos de desarrollo, ascendió a 8,416.9mmp. De este monto, 5,390.5mmp corresponden a deuda interna neta (29.2% del PIB) mientras que 173.9mmd (16.4% del PIB) son deuda externa neta.

El saldo total de los fondos de estabilización fue de 127.8mmp. Si bien los ingresos petroleros están resintiendo los efectos de un menor precio del petróleo así como de la depreciación de la moneda, los fondos de estabilización mantienen un saldo de 127.8mmp, como se muestra en la siguiente tabla.

Saldo en los fondos de estabilización al 31 de marzo de 2016

millones de pesos

Total	127,802
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	55,995
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	39,630
Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal	32,177

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

En nuestra opinión, el reporte del 1T16 continúa reflejando la sensibilidad de las finanzas públicas a los precios del petróleo y al recorte fiscal anunciado. La base de comparación para los precios del petróleo será más favorable en los próximos meses, aunque los ingresos seguirán registrando tasas negativas de crecimiento. Hacia delante, creemos que tanto el presupuesto de 2016, como la reducción al gasto público aprobado recientemente por 132.3mmp harán frente a las dificultades en el sector petrolero mexicano: precios más bajos y una menor producción.

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, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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 / Química	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

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.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