

Finanzas públicas 4T16 – Déficit público en línea con lo presupuestado

31 de enero 2017

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

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores

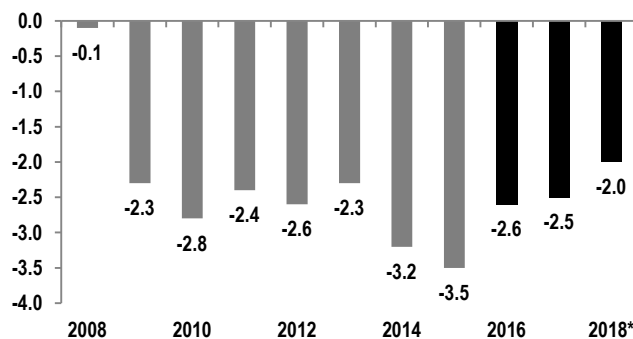
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de diciembre
- Balance público (2016): -503.7mmp (ex. inversión de alto impacto: -18.7mmp), lo que representa el 2.6% del PIB
- Los ingresos presupuestarios aumentaron 10.3% comparado con el nivel observado en 2015
- Si bien los ingresos petroleros presentaron una tasa de crecimiento anual negativa de 9%, los no petroleros observaron un crecimiento anual de 15.1%
- El gasto programable, excluyendo la inversión financiera en Pemex y CFE se redujo en 1.6% anual real
- El saldo neto de la deuda del sector público se ubicó en 47.9% del PIB
- En nuestra opinión, el reporte refleja los recortes significativos de gasto público que ha instrumentado el gobierno y se ubicó mejor de lo esperado en cuanto a la meta de déficit fiscal para fin de año

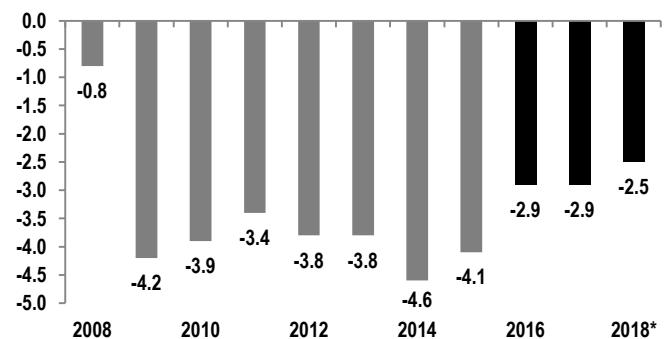
Déficit de 503,681.5 mdp en el 2016. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de diciembre. Al interior, el balance público durante 2016 resultó de un déficit de 503.7 mil millones de pesos (mmp), equivalente a 2.6% del PIB, 73.5mmp por debajo de lo autorizado por el H. Congreso de la Unión y 134mmp menos del déficit de 2015. Asimismo, excluyendo la inversión de alto impacto económico y social –inversión física de Pemex, CFE y otras inversiones del Gobierno Federal–, el balance público presentó un déficit de 18.7mmp (vs. el déficit de -181.6mmp observado en 2015). Por su parte, el balance primario muestra un déficit de 24mmp comparado con el balance negativo de 218.5mmp observado en el año anterior. Con esto, los Requerimientos Financieros del Sector Público –los cuales representan la medida más amplia del déficit del sector público– se ubicaron en 556.6mmp, los cuales equivalen a 2.9% del PIB, por debajo del 3.5% establecido en la Ley de Ingresos de 2016.

Documento destinado al público en general

Déficit público
% del PIB



Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; *Nota: Para 2017 y 2018 se utilizan los estimados de la SHCP

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; *Nota: Para 2017 y 2018 se utilizan los estimados de la SHCP

Finanzas públicas durante 2016

Miles de millones de pesos

	2016	2015	% anual real
Balance público	-503.7	-637.7	-
<i>ex. Inversión de alto impacto</i>	-18.7	-181.6	-
Ingresos	4,840.9	4,267.0	10.3
Petroleros	789.6	843.4	-9.0
No petroleros	4,051.3	3,423.6	15.1
Tributarios	2,716.0	2,361.2	11.9
No tributarios	542.1	404.4	30.4
Organismos y empresas	793.2	657.9	17.3
Gasto neto total	5,343.8	4,892.9	6.2
Gasto programable	4,160.4	3,826.6	5.7
Gasto no programable	1,183.4	1,066.3	7.9
Balance primario	-24.0	-218.5	-

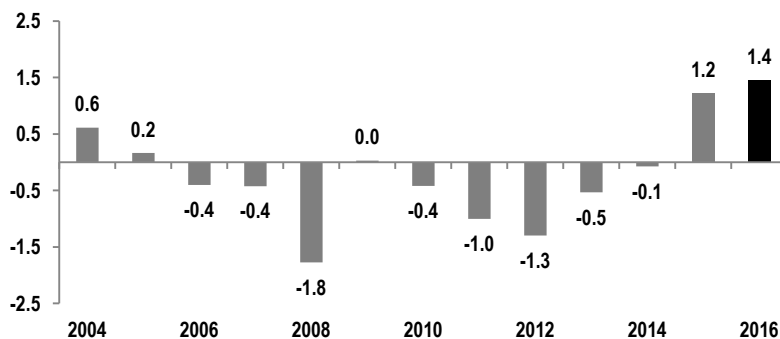
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Retroceso de 9% en los ingresos petroleros. De acuerdo con la SHCP, durante 2016 se observaron menores ingresos petroleros derivado la caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales (2016: 35.87dpb vs 2015: 44.21dpb), la disminución en la plataforma de producción de crudo y un precio menor del gas natural. Sin embargo, esto fue mitigado gracias a los ingresos extraordinarios recibidos gracias a la aportación patrimonial a Pemex por parte del Gobierno Federal, así como la depreciación del tipo de cambio. Cabe señalar que de no contabilizarse las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex, el rubro hubiera caído 21.9%. Estos ingresos no incluyen los beneficios de las coberturas petroleras que se recibieron a finales del 2016, ya que se contabilizan dentro de los ingresos no tributarios.

Los ingresos tributarios no petroleros presentaron un crecimiento de 11.9% en términos reales. A su interior se observó un incremento de 13.5% anual en la recaudación de los impuestos sobre la renta a lo que hay que agregar un incremento de 8.9% en la recaudación del IVA, de 12.9% del IEPS y de 11.5% de los impuestos a las importaciones. Adicionalmente, los ingresos no tributarios, no petroleros registraron un incremento significativo de 30.4% anual, dado aumento en los aprovechamientos (+32.8%), rubro en el cuál se contabiliza el remanente de operación de Banxico (239mmp) y el resultado de la cobertura petrolera (+53mmp).

Ingresos por IEPS de gasolinas

% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

De acuerdo al reporte, 70% del remanente de operación del Banco Central se destinó a la amortización y menor emisión de deuda pública (167.1mmp), mientras que del 30% restante, 70mmp se destinaron al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y 1.7mmp para pagar aportaciones pendientes a organismos internacionales. Con esto, la suma de los saldos de los fondos de estabilización al cierre del 4T16 fue de 140.4mmp.

Fondos de estabilización

Saldos al 31-dic-16, mmp

Total	140.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	110.1
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	30.3

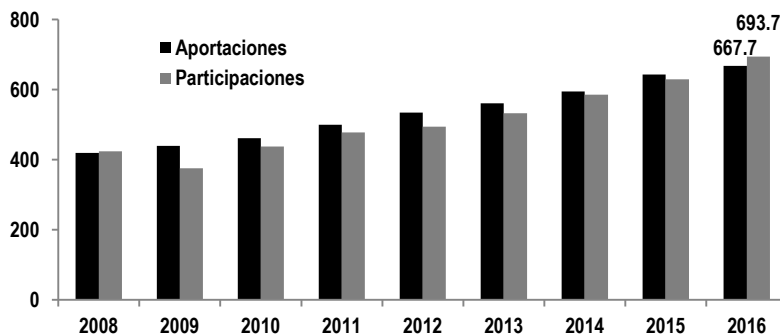
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El ingreso observado durante 2016 fue mayor al presupuestado en la Ley de Ingresos por 686.3mmp, principalmente derivado de 317.1mmp dentro del rubro de aprovechamientos de los ingresos no tributarios y 176.7mmp de una mayor recaudación de impuestos sobre la renta.

El gasto neto creció 6.2% anual en términos reales, derivado de una mayor inversión financiera de Pemex y CFE, omitiendo este rubro, solo se incrementó en 0.6%. El gasto programable ascendió a 4,160.4mmp durante el año, lo cual representa un incremento de 5.7% en términos reales. Sin embargo, cabe destacar que éste incluye gastos no recurrentes como la inversión financiera relacionada a las aportaciones a Pemex, CFE y al FEIP, por lo que al restarlas el gasto programable se redujo 1.6% real. Adicionalmente, el gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se redujo en 3.7% real, mientras que el gasto corriente estructural disminuyó 2.5%. Por su parte, las participaciones y las pensiones y jubilaciones aumentaron 7.2% real respectivamente, mientras que el costo financiero incrementó en 12.7% real.

Ramo 28: Participaciones Federales y Ramo 33: Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios

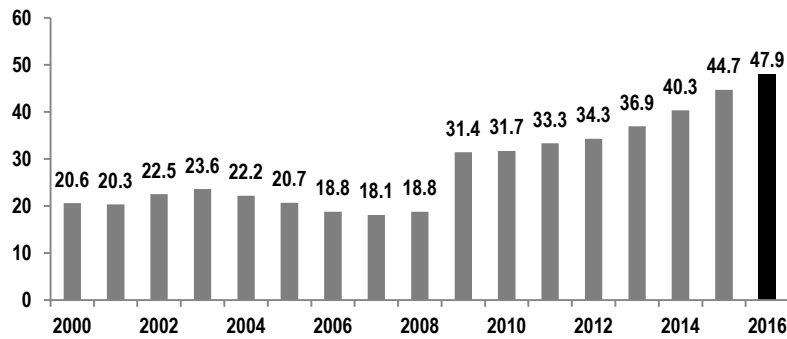
Mmp



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El saldo neto de la deuda se ubicó en 47.9% del PIB. Por su parte, la deuda pública bruta del sector público alcanzó 49.1% del PIB. 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. Del mismo modo, a pesar del incremento que ha presentado la deuda pública, los niveles actuales son congruentes con los techos de endeudamiento autorizados por el H. Congreso de la Unión para 2016 y con el programa de consolidación fiscal del Gobierno Federal.

Deuda neta del sector público Federal
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

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

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.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@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