

Finanzas Públicas – Superávit en el balance público de abril explicado por el ingreso del remanente de operación de Banxico

30 de mayo 2016

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

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

- **Balance público (enero-abril): 177,089.1mdp (ex. Pemex: 313,254.9mdp)**
- **Cabe destacar que el superávit observado en el balance público se explicó principalmente por los recursos obtenidos del remanente de operación de Banxico por un monto de 239.1mmp**
- **Los ingresos presupuestarios aumentaron 16.2% comparado con el nivel observado en el mismo periodo del 2015**
- **Asimismo, la recaudación no petrolera presentó un crecimiento de 20.7% anual**
- **El gasto presupuestario se redujo 3.3% anual**
- **El saldo neto de la deuda interna del sector público se ubicó en 5,159.6mmp en abril, mientras que el de deuda externa se situó en 173.8mmd**
- **En nuestra opinión, el reporte de abril continúa mostrando la sensibilidad de las finanzas públicas a los precios del petróleo y al recorte fiscal anunciado este año**

El balance público durante enero-abril resultó de un superávit de 177,089.1mdp. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer su reporte de finanzas públicas para los primeros cuatro meses del año. El balance público presentó un superávit de 177,089.1 millones de pesos (mdp). Cabe destacar que el superávit observado en el balance público se explicó principalmente por los recursos obtenidos del remanente de operación de Banxico por un monto de 239.1mmp entregado el pasado 13 de abril a la Tesorería de la Federación. Cabe recordar que el destino de dichos recursos fue: (1) 167mmp (70% del remanente) para recompra de deuda existente y disminución del monto de colocación de deuda del gobierno federal durante 2016; (2) 70mmp para fortalecer el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios; y (3) aproximadamente 1.7mmp para el pago de aportaciones pendientes a organismos internacionales. Por su parte, en el balance público de enero-abril se observó un incremento de 16.2% en los ingresos presupuestarios y una reducción de 3.3% en el gasto neto presupuestario. Asimismo, excluyendo la inversión en Pemex, el balance público presentó un superávit de 313,254.9mdp (vs. 60,129mdp observado en enero-abril 2015). Por su parte, el balance primario muestra un superávit de 264,617.6mdp comparado con el balance negativo de 42,243.9mdp observado en el mismo periodo del año anterior.

Documento destinado al público en general

Disminución de 6.6% en los ingresos petroleros. De acuerdo con la SHCP, durante enero-abril se observaron menores ingresos petroleros reflejando las disminuciones de precio y producción de petróleo. En este contexto, en el periodo en cuestión se observó la caída tanto en el precio de la mezcla mexicana de petróleo de 43.5% (26.6dpb vs. 47.2dpb en abril 2015), como en la plataforma de producción de -3.1% (2,241mbd vs. 2,314mbd en 2015). A su vez, también se observó una disminución de 29.5% en el precio del gas natural.

Los ingresos no petroleros presentaron un crecimiento de 20.7%. A su interior se observó un incremento de 7.5% anual en los ingresos tributarios. En particular, la recaudación por IVA presentó una variación positiva de 4% anual. Adicionalmente, cabe mencionar que la recaudación por este rubro resultó 1.1% por arriba de lo que se tenía contemplado en el calendario anual de la SHCP. Mientras tanto, la recaudación del ISR se incrementó en 9.7% anual, y resultó 21% mayor de lo que la SHCP tenía contemplado. Adicionalmente, los ingresos no tributarios registraron un incremento significativo de 164.2% anual, dado el significativo incremento en los aprovechamientos (+212.9%), rubro en el cuál se contabiliza el remanente de operación de Banxico.

Finanzas públicas durante enero-abril

Miles de millones de pesos

	Enero-Abril		% anual real
	2016	2015	
Balance público	177.1	-116.3	
<i>ex. Pemex</i>	313.3	60.1	
Ingresos	1,689.8	1,416.7	16.2
Petroleros	224.9	234.5	-6.6
No petroleros	1,464.8	1,182.1	20.7
Tributarios	960.6	870.4	7.5
No tributarios	307.1	113.2	164.2
Organismos y empresas	197.1	198.5	-3.3
Gasto neto presupuestario	1,527.1	1,539.1	-3.3
Balance primario	264.6	-42.2	

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Recaudación de IEPS aumenta 6.6%. La recaudación tributaria por concepto del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) se incrementó 6.6% anual en términos reales, especialmente en gasolinas y diésel. Por su parte, se observó una disminución de 3.3% en los ingresos provenientes de los organismos y empresas, mientras que éstos resultaron 15.7% menores de lo esperado por la SHCP (197,078.6mdp vs. 233,856.8mdp esperado). Sin embargo, se observaron mayores ingresos en el IMSS e ISSSTE de 5.4% en términos reales respecto a enero-abril 2015, lo que compensó en parte por menores ingresos a lo esperado en CFE (-11.8%), derivado de las reducciones en las tarifas eléctricas.

El gasto presupuestario se redujo 3.3% anual en enero-abril. El gasto programable ascendió a 1,183.9mmp en durante los primeros cuatro meses del año, 5% por debajo de lo observado en enero-abril 2015. Destaca la disminución en gastos de operación (-4.6%) y un aumento de 5.3% en pensiones y jubilaciones. Por su parte, el costo financiero del sector público se ubicó en 89.1mmp, 16.3% por arriba de lo observado en el mismo período del año anterior.

El saldo neto de la deuda interna del sector público se ubicó en 5,159.6mmp. Esta cifra está 220.3mmp por debajo del saldo observado a finales de 2015, derivado de un endeudamiento neto por 168.8mmp, ajustes contables por 26.6mmp y un incremento en las disponibilidades del sector público federal de 415.7mmp. Por su parte, la deuda externa ascendió a 173.8 mil millones de dólares (mmd), 12.2mmd por encima del saldo al cierre del año pasado, explicado por un incremento en el endeudamiento de 12.7mmd, ajustes contables al alza por 1.6mmd y un incremento en las disponibilidades del sector público federal por 2.1mmd.

En nuestra opinión, el reporte de enero-abril continúa reflejando la sensibilidad de las finanzas públicas a los precios del petróleo y al recorte fiscal anunciado este año. 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. Finalmente, en nuestra opinión, la asignación que realizó la SHCP a los recursos provenientes de Banxico sigue mostrando el compromiso que tiene el gobierno con las finanzas públicas sanas.

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 y 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 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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454