

Déficit de \$104.6 mil millones en los RFSP en el acumulado a abril

1 de junio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

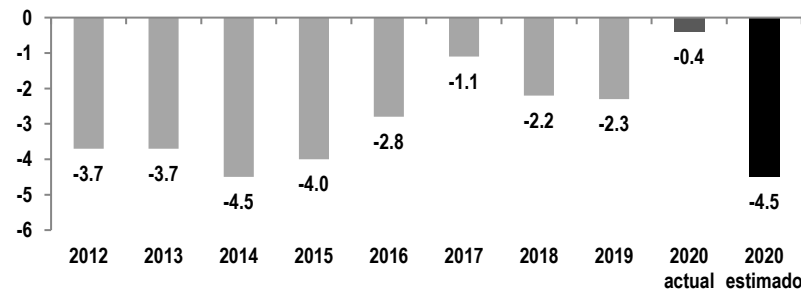
Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de abril
- Requerimientos Financieros del Sector Público (ene-abr): **-\$104.6 mil millones (-0.4% del PIB)**
- Balance público “tradicional” (ene-abr): **-\$73.9 mil millones**
- Balance primario (ene-abr): **+\$117.7 mil millones (0.5% del PIB)**
- En el periodo, los ingresos presupuestarios aumentaron **1.5% a/a en términos reales**, incluso a pesar de una **contracción de 41.9%** en los ingresos petroleros
- El gasto neto presupuestario subió **7.0% a/a real**, explicado en parte por el incremento de **27.2%** en ramos administrativos. Por el contrario, vimos caídas en la CFE (-20.0%) y el ISSSTE (-2.7%)
- No obstante, en la dinámica particular de abril observamos una **contracción de 19.0%** en los ingresos, mientras que el gasto aumentó **9.3%**
- El *Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)* se ubicó en **\$12.1 billones**, equivalente a **49.6%** del PIB. Cabe mencionar que el **58.7%** corresponde a deuda interna

Déficit de \$104.6 mil millones en los RFSP en los primeros cuatro meses del 2020. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de abril, en el cual destaca el déficit acumulado de \$104.6 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)* –la medida más amplia y robusta del balance público¹–, lo que equivale a 0.4% del PIB, como se muestra en la siguiente gráfica. Esta cifra mostró un deterioro respecto al superávit de \$80.3 mil millones del mismo periodo de 2019. El balance público tradicional presentó un déficit de \$73.9 mil millones, \$41.2 mil millones mejor a lo presupuestado, explicado por un menor gasto al esperado. El balance primario tuvo un superávit de \$117.7 mil millones (0.5% del PIB) y mejor al +\$87.9 mil millones estimado.

Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



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.

Avance de 1.5% a/a real de los ingresos totales. De acuerdo con la SHCP, los ingresos presupuestarios sumaron \$1,869.3 mil millones, lo que fue \$19.7 mil millones por debajo de lo esperado. Los ingresos petroleros alcanzaron \$157.7 mil millones, representando una caída de 41.9% en términos reales relativo a 2019. Por su parte, los ingresos tributarios resultaron en \$1,277.8 mil millones, \$22.1 mil millones mayor a lo anticipado. Esto se traduce en un aumento de 5.6% a/a en términos reales. Al interior, los ingresos por ISR avanzaron 1.1%, mientras que los relacionados al IVA presentaron un mejor desempeño al expandirse 16.2%. Por su parte, la recaudación de IEPS aumentó 3.6%, explicado en parte por el ajuste al alza en las tarifas cobradas sobre algunos bienes. Los ingresos de los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) aumentaron 3.4%, mientras que los de CFE avanzaron 1.9%. Finalmente, los ingresos no tributarios se dispararon 72.7%, sumando \$157.5 mil millones.

El gasto neto presupuestario aumentó 7.0% a/a. El gasto total fue de \$1,957.4 mil millones, \$46.8 mil millones menor a lo presupuestado. Esto se explica principalmente por un menor gasto tanto en el rubro primario, pero también por menores costos financieros. El gasto primario avanzó 7.1% a/a, mientras que el costo financiero se expandió 6.1%. Al interior del primero, el componente programable avanzó 7.2%, ascendiendo a \$1,402.3 mil millones. Los principales aumentos en este rubro se dieron en los ramos administrativos (+27.2%) y autónomos (+15.5%). Dentro del primero destacamos el aumento de 401.4% en la Secretaría del Trabajo, así como la expansión de 94.3% en la Secretaría del Bienestar. Por otra parte, la mayor disminución se observó en la Comisión Reguladora de Energía (-29.1%). Mientras tanto, en el segundo destaca el avance de 155.0% del INEGI –recordando que este año se llevó a cabo el *Censo Nacional de Población y Vivienda 2020*– y la disminución de 20.8% para la Comisión Nacional de los Derechos Humanos. Por el lado contrario, destaca la contracción del gasto de la CFE (-20.0%) y el ISSSTE (-2.7%). El gasto no programable, excluyendo el costo financiero de la deuda, creció 6.7%, derivado de una +48.7% en los Adefas y +5.2% de las participaciones.

Finanzas públicas: Abril 2020

Miles de millones de pesos

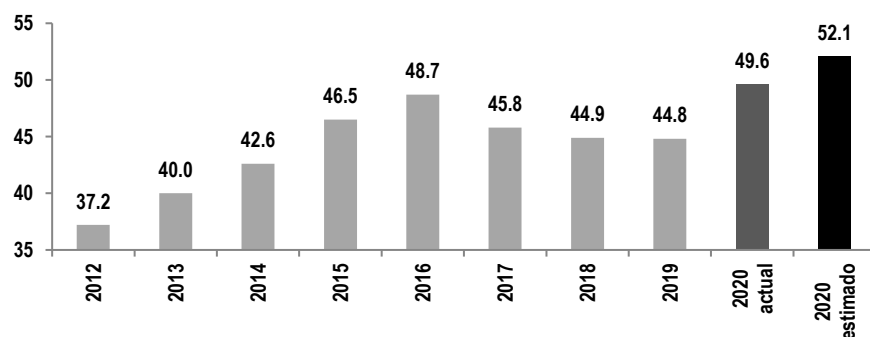
| | Abril | | | Enero-Abril | | |
|---|---------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| | 2020 | 2019 | % a/a real | 2020 | 2019 | % a/a real |
| Balance público | -100.9 | 62.5 | -- | -73.9 | 38.0 | -- |
| <i>ex. Inversión de alto impacto</i> | ND | ND | ND | 129.6 | 220.4 | -42.9 |
| Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto | -2.1 | 1.4 | -- | 6.1 | 10.4 | -43.5 |
| Ingresos | 406.3 | 491.0 | -19.0 | 1,869.3 | 1,786.3 | 1.5 |
| Petroleros | 22.6 | 84.4 | -73.8 | 157.7 | 263.4 | -41.9 |
| No petroleros | 383.7 | 406.6 | -7.6 | 1,711.6 | 1,522.9 | 9.0 |
| Tributarios | 273.1 | 315.5 | -15.3 | 1,277.8 | 1,173.5 | 5.6 |
| No tributarios | 38.6 | 22.9 | 64.6 | 157.5 | 88.5 | 72.7 |
| Organismos de control presupuestario directo | 35.0 | 35.3 | -3.0 | 143.1 | 134.2 | 3.4 |
| CFE | 37.1 | 32.9 | 10.4 | 133.1 | 126.7 | 1.9 |
| Gasto neto presupuestario | 475.9 | 426.2 | 9.3 | 1,957.4 | 1,775.3 | 7.0 |
| Gasto primario | 423.8 | 381.8 | ND | 1,757.6 | 1,592.6 | 7.1 |
| Gasto programable | 327.3 | 304.9 | 5.1 | 1,402.3 | 1,269.6 | 7.2 |
| Gasto no programable | 96.5 | 76.9 | ND | 355.3 | 323.0 | 6.7 |
| Costos financieros | 52.1 | 44.4 | 15.1 | 199.8 | 182.7 | 6.1 |
| Balance primario | -19.5 | 110.5 | -- | 117.7 | 204.2 | -44.1 |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Impacto del COVID-19 en las finanzas públicas en abril. Las afectaciones se observaron con mayor claridad dentro de los ingresos, cayendo 19.0% a/a real en el mes. Al interior, los petroleros cayeron 73.8%, resintiendo las fuertes caídas en el precio de exportación, que inclusive llegó a ser negativo el 20 de abril. No obstante, los ingresos tributarios también disminuyeron con fuerza (-15.3%), impactados por el menor ritmo de actividad económica. Mientras tanto, el gasto aumentó 9.3%, con un avance importante en los ramos administrativos (+16.0%). En particular, destacaron aumentos de triple dígito en la Secretaría de Economía (197.6%) y Secretaría del Trabajo (196.1%), lo cual probablemente está relacionado a las medidas para combatir los efectos del COVID-19. En este contexto, esperamos ver resultados relativamente similares, al menos en cuanto a los ingresos, en mayo, inclusive pudiéndose extender a junio, resintiendo las medidas de distanciamiento social y debilidad en los precios del petróleo.

El saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicó en \$12.1 billones, equivalente a 49.6% del PIB. De estos, \$7.1 billones corresponden a deuda interna (58.7% del total), con el componente externo en US\$204.8 mil millones (\$5.0 billones; 41.3% del total). Por su parte, la deuda neta del sector público federal se ubicó en \$12.4 billones, de los cuales \$7.3 billones corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma US\$209.0 mil millones (\$5.1 billones).

Saldo Histórico de los Requerimientos Fiscales del Sector Público
% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Eridani Ruibal Ortega, 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 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, 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, 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 | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Cuando 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.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

| | | | |
|-------------------------|---|------------------------------|-------------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

| | | | |
|---------------------------|---|----------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Económico

| | | | |
|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

Estrategia de Mercados

| | | | |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldívar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|----------------------------|---|---------------------------------|------------------|
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Subdirector Análisis Bursátil | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Eridani Ruibal Ortega | Analista | eridani.ruibal.ortega@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director 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 | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Estudios Económicos

| | | | |
|----------------------------------|--|---------------------------|------------------|
| Delia María Paredes Mier | Director Ejecutivo Estudios Económicos | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |

Banca Mayorista

| | | | |
|----------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesil@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería | carlos.arciniega@banorte.com | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8173 - 9127 |
| 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) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista | lizza.velarde@banorte.com | (55) 4433 - 4676 |
| Osvaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | osvaldo.brondo@banorte.com | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero | Director General Adjunto Banca Transaccional | raul.arauzo@banorte.com | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5004 - 1051 |
| 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) 1670 - 1899 |