

Finanzas públicas – Déficit de 172.5mmp en los RFSPs al cierre del 3T19

31 de octubre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

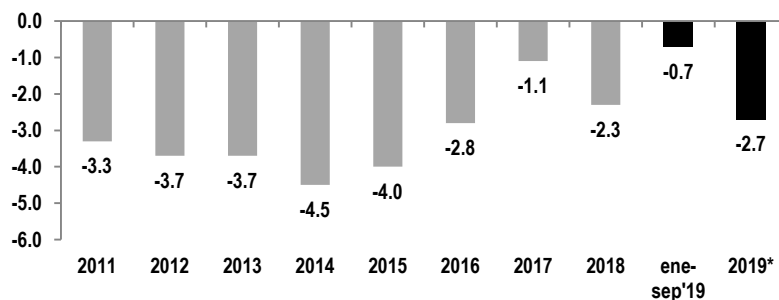
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de septiembre
- **Requerimientos Financieros del Sector Público (ene-sep): -172.5mmp**
- **Balance público “tradicional” (ene-sep): -160.2mmp**
- **Balance primario (ene-sep): +279.9mmp**
- Los ingresos presupuestarios aumentaron sólo 1.0% anual en términos reales, impulsados por el avance de 2.4% en los ingresos tributarios
- El gasto neto presupuestario disminuyó 1.9% anual real, con un ejercicio por debajo de lo esperado de 151.3mmp
- En este sentido, el mayor superávit primario respecto a lo estimado se continúa explicando en su mayoría por menores gastos, aunque en menor medida que en meses previos
- El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en 10,692.3mmp, equivalente a 43.0% del PIB

Déficit de 172.5mmp en los RFSP en los primeros nueve meses del 2019. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de septiembre, en el cual destaca el déficit de 172.5mmp de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –la medida más amplia y robusta del balance público¹–, equivalente a 0.7% del PIB. Esto fue considerablemente mejor al déficit de 304.6mmp observado en el mismo periodo del 2018.

Por su parte, el balance público tradicional presentó un déficit de 160.2mmp, menor al déficit presupuestado de 349.5mmp. Esto es resultado principalmente de una reducción real del gasto gubernamental. Al excluir la inversión de alto impacto económico y social –inversión física de Pemex, CFE e inversiones de alto impacto del Gobierno Federal por hasta 2% del PIB–, el balance público presentó un superávit de 260.7mmp. Por su parte, el balance primario mostró un superávit de 279.9mmp, superior al balance previsto de +153.1mmp.

Requerimientos Financieros del Sector Público

% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; *Estimado con los Criterios Generales de Política Económica 2020

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 1.0% anual real de los ingresos totales. De acuerdo con la SHCP, los ingresos presupuestarios resultaron por debajo de lo esperado en 12.0mmp, alcanzando 3,976.5mmp. Al interior, destaca la mejoría de los ingresos petroleros en comparación con los meses previos. No obstante, esto se explica por la aportación patrimonial de 97.1mmp (alrededor de 5.0mmd) que hizo el gobierno federal a Pemex el 11 de septiembre. A pesar de esto, estos ingresos continuaron en contracción, retrocediendo 4.6%, con lo cual el total de este rubro se ubicó en 707.6mmp.

Finanzas públicas a septiembre de 2019

Miles de millones de pesos

	enero-septiembre		% anual real
	2019	2018	
Balance público	-160.2	-311.0	--
<i>ex. Inversión de alto impacto</i>	159.3	260.7	57.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	50.3	8.1	497.0
Ingresos	3,976.5	3,791.5	1.0
Petroleros	707.6	713.9	-4.6
No petroleros	3,268.9	3,077.6	2.3
Tributarios	2,445.5	2,299.3	2.4
No tributarios	203.6	204.1	-4.0
Organismos de control presupuestario directo	312.0	294.3	2.1
CFE	307.8	279.9	5.9
Gasto neto presupuestario	4,187.0	4,110.6	-1.9
Gasto primario	3,722.1	3,689.3	-2.9
Gasto programable	3,016.9	2,967.0	-2.1
Gasto no programable	705.2	722.4	-6.0
Costos financieros	464.9	421.3	6.2
Balance primario	114.2	279.9	135.9

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Los ingresos tributarios no petroleros avanzaron 2.4% en términos reales.

Con ello, estos ingresos ascendieron a 2,445.5mmp, lo que se encuentra 68.1mmp debajo de lo presupuestado. En el detalle, destaca que la recaudación de impuestos sobre la renta presentó una contracción de 0.6%, mientras que la de IVA se redujo 2.6%. En este sentido, los ingresos por IEPS fueron los principales determinantes del resultado ya que crecieron 32.6%, mientras que los impuestos asociados a las importaciones subieron 1.7%. Finalmente, los ingresos relacionados a impuestos a la exploración y extracción de hidrocarburos aumentaron 7.4%. Los ingresos no tributarios, no petroleros resultaron en 203.6mmp, lo que representa una contracción de 4.0% anual. Por su parte, los ingresos de los organismos de control directo aumentaron 2.1%, mientras que los de CFE crecieron 5.9%.

Por su parte, el saldo de los diferentes fondos de estabilización al cierre de septiembre de 2019 fue de 373.0mmp, una disminución de 15.8mmp con respecto al saldo al cierre del 2018. En particular, el único fondo que presentó una contracción fue el FEIP, disminuyendo en 19.6mmp en el mismo periodo, como se muestra en la siguiente tabla. Esto se encuentra en línea con lo anunciado previamente por la SHCP sobre su intención de utilizar el fondo para cubrir faltantes de ingresos respecto a lo proyectado.

Fondos de estabilización

mmp

	sep-19	dic-18	Diferencia
Total	373.0	388.8	-15.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	260.2	279.8	-19.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	92.2	88.7	3.5
Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	20.6	20.3	0.3

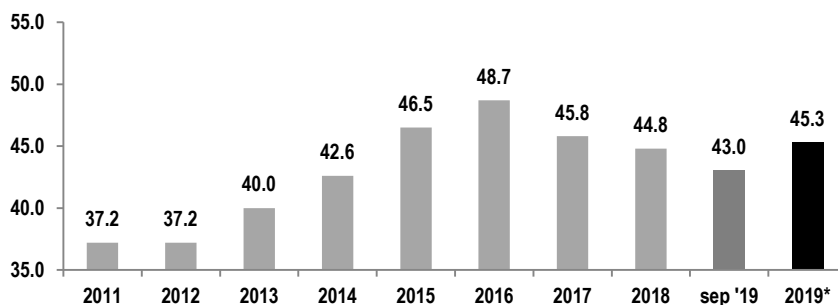
Fuente: SHCP

El gasto neto presupuestario cayó 1.9% anual. Con esto, el gasto total fue de 4,187.0mmp, 151.3mmp menor a lo presupuestado. Al interior, el gasto primario –que no incluye el costo financiero de la deuda– cayó 2.9%, mientras que el costo financiero aumentó 6.2% anual. Al interior del primer rubro, el componente programable retrocedió 2.1%, ascendiendo a 3,016.9mmp. Los principales aumentos en este rubro se dieron en el IMSS (+7.1%) y el ISSSTE (+4.8%). Por otra parte, observamos una disminución de sólo 0.8% en los ramos administrativos. Mientras tanto, el gasto de los ramos autónomos cayó 16.4%. Por su parte, el gasto no programable, excluyendo el costo financiero de la deuda, presentó una disminución de 6.0%, derivado de una contracción en los Adefas de 81.8%. Mientras tanto, las participaciones se incrementaron 2.1%.

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se ubicó en 10,692.3mmp, equivalente a 43.0% del PIB. Al interior, la deuda neta del sector público federal se ubicó en 11,035.8mmp, de los cuales 7,046.7mmp corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma 203.1mmd (3,989.1mmp).

Saldo Histórico de los Requerimientos Fiscales del Sector Público

% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; *Estimado con los Criterios Generales de Política Económica 2020

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, 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, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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.

<i>Referencia</i>	
COMPRA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.rozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Gerente 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.cebaldos@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