

Déficit de \$180.7 mil millones en los RFSP al mes de mayo

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de mayo
- Requerimientos Financieros del Sector Público (ene-may): **-\$180.7 mil millones (-0.7% del PIB)**
- Balance público “tradicional” (ene-may): **-\$148.2 mil millones (-0.6% del PIB)**
- Balance primario (ene-may): **\$43.7 mil millones (0.2% del PIB)**
- En el periodo, los ingresos presupuestarios cayeron 3.1% a/a en términos reales, con una fuerte contracción de los petroleros (-47.3%) y un ligero avance en los no petroleros (+5.1%)
- El gasto neto presupuestario subió 4.6% a/a real, explicado en parte por el incremento de 20.7% en ramos administrativos. Por el contrario, vimos caídas en la CFE (-20.7%) y el ISSSTE (-1.7%)
- En la dinámica particular de mayo observamos una contracción de 23.1% a/a real en los ingresos, mientras que el gasto retrocedió 5.2%
- El *Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)* se ubicó en \$11.8 billones, equivalente a 48.3% del PIB. Cabe mencionar que el 60.7% corresponde a deuda interna

1 de julio 2020

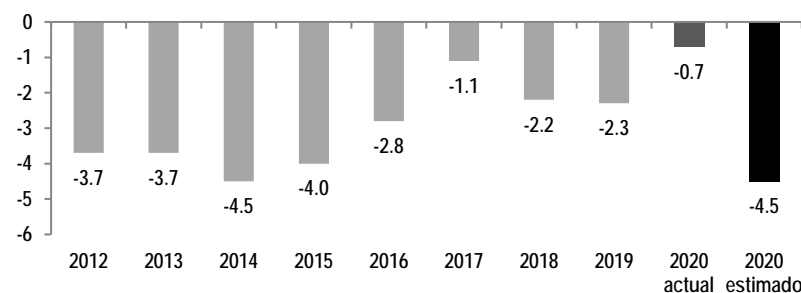
www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Déficit de \$180.7 mil millones en los RFSP en los primeros cinco meses del 2020. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de mayo, en el cual destaca el déficit acumulado de \$180.7 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)* –la medida más amplia y robusta del balance público¹–, lo que equivale a 0.7% del PIB, como se muestra en la siguiente gráfica. Esta cifra mostró un deterioro respecto al superávit de \$79.5 mil millones del mismo periodo de 2019. El balance público tradicional presentó un déficit de \$148.2 mil millones, \$5.3 mil millones por debajo de lo presupuestado, explicado principalmente por un menor ingreso al esperado. El balance primario tuvo un superávit de \$43.7 mil millones (0.2% del PIB) y peor a los +\$75.5 mil millones estimados.

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.

Contracción de 3.1%% a/a real de los ingresos totales. De acuerdo con la SHCP, los ingresos presupuestarios sumaron \$2,196.1 mil millones, lo que fue \$120.5 mil millones por debajo de lo esperado. Los ingresos petroleros alcanzaron \$186.0 mil millones, -47.3% a/a en términos reales. Por su parte, los ingresos tributarios resultaron en \$1,499.4 mil millones, \$25.9 mil millones menor a lo anticipado. No obstante, esto se traduce en un aumento de 2.1% a/a en términos reales. Al interior, los ingresos por ISR avanzaron 1.2%, mientras que los relacionados al IVA presentaron un mejor desempeño al expandirse 4.6%. Por su parte, la recaudación de IEPS cayó 1.9%. Los ingresos de los organismos de control directo (IMSS e ISSSTE) aumentaron 1.8%, mientras que los de CFE cayeron 2.1%. Finalmente, los ingresos no tributarios se dispararon 63.3%, sumando \$173.2 mil millones. Cabe señalar que en este rubro se están contabilizando las transferencias de los fideicomisos sin compromisos previos, así como otros fondos del gobierno federal.

El gasto neto presupuestario aumentó 4.6% a/a. El gasto total fue de \$2,371.3 mil millones, \$88.4 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 4.8% a/a, mientras que el costo financiero se expandió 2.7%. Al interior del primero, el componente programable avanzó 5.8%, ascendiendo a \$1,737.7 mil millones. Los principales aumentos en este rubro se dieron en los ramos administrativos (+20.7%) y autónomos (+10.1%). Dentro del primero destacamos el aumento de 1,028.5% en la Secretaría de Economía, así como la expansión de 313.4% en la Secretaría de Turismo. Por otra parte, la mayor disminución se observó en la Comisión Reguladora de Energía (-29.5%). Mientras tanto, en el segundo destaca el avance de 118.7% del INEGI –recordando que este año se llevó a cabo el *Censo Nacional de Población y Vivienda 2020*– y la disminución de 19.8% para la Fiscalía General de la República. Por el lado contrario, destaca la contracción del gasto de la CFE (-20.7%) y el ISSSTE (-1.7%). El gasto no programable, excluyendo el costo financiero de la deuda, creció 1.0%, derivado de una expansión de 71.6% en los Adefas y una reducción de 0.7% de las participaciones.

Finanzas públicas: Mayo 2020

Miles de millones de pesos

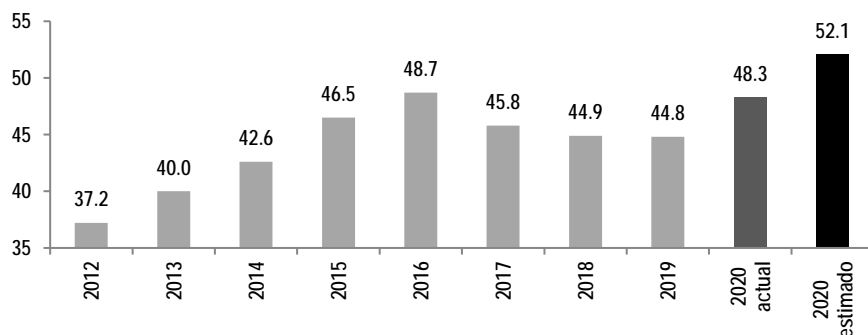
	Mayo			Enero-Mayo		
	2020	2019	% a/a real	2020	2019	% a/a real
Balance público	-74.3	-5.7	--	-148.2	32.4	--
<i>ex. Inversión de alto impacto</i>	ND	ND	ND	120.5	257.6	-54.6
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	12.7	5.6	121.3	27.0	32.6	-19.6
Ingresos	326.9	413.1	-23.1	2,196.1	2,199.4	-3.1
Petroleros	28.3	79.3	-65.3	186.0	342.7	-47.3
No petroleros	298.5	333.8	-13.0	2,010.1	1,856.8	5.1
Tributarios	221.6	252.3	-14.6	1,499.4	1,425.8	2.1
No tributarios	15.6	14.4	5.2	173.2	102.9	63.3
Organismos de control presupuestario directo	33.2	33.9	-4.8	176.3	168.1	1.8
CFE	28.1	33.2	-17.6	161.3	159.9	-2.1
Gasto neto presupuestario	413.8	424.4	-5.2	2,371.3	2,199.7	4.6
Gasto primario	400.0	405.1	ND	2,157.6	1,997.7	4.8
Gasto programable	335.4	324.5	0.5	1,737.7	1,594.1	5.8
Gasto no programable	64.6	80.6	ND	419.9	403.6	1.0
Costos financieros	13.9	19.2	-29.8	213.7	201.9	2.7
Balance primario	-74.0	13.1	--	43.7	217.3	-80.5

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Impacto del COVID-19 en las finanzas públicas en mayo. Las afectaciones se observaron con mayor claridad dentro de los ingresos, cayendo 23.1% a/a real en el mes. Al interior, los petroleros cayeron 65.3%, mejorando relativo al mes previo ante aumentos en precios, aunque compensado en parte por un menor volumen de producción. No obstante, los ingresos tributarios también disminuyeron con fuerza (-14.6%), impactados por el menor ritmo de actividad económica. En particular, la recaudación de IVA y IEPS disminuyeron 36.5% y 26.7%, respectivamente. No obstante, los ingresos por ISR lograron mantenerse positivos en +2.2%. Mientras tanto, el gasto retrocedió 5.2%, lo cual creemos que es resultado de los esfuerzos adicionales de austeridad por parte de la administración. En este sentido, vimos una disminución de 0.1% en los ramos administrativos. En particular, destacó el aumento de 4,252.7% para la Secretaría de Economía, el cual creemos está relacionado a los programas de créditos a la palabra. Por el contrario, la Secretaría del Bienestar presentó un retroceso de 87.0%, recordando que las pensiones para adultos mayores, que dependen de esta entidad, fueron adelantadas el mes previo.

El saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicó en \$11.8 billones, equivalente a 48.3% del PIB. De estos, \$7.1 billones corresponden a deuda interna (60.7% del total), con el componente externo en US\$206.8 mil millones (\$4.6 billones; 39.3% del total). Por su parte, la deuda neta del sector público federal se ubicó en \$12.0 billones, de los cuales \$7.3 billones corresponden a deuda interna, mientras que la deuda externa suma US\$210.8 mil millones (\$4.7 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

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.faesi@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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.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