

## Finanzas públicas 1T17 – Superávit en los RFSP tras entrega del remanente de operación de Banxico

28 de abril 2017

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[www.ixe.com.mx](http://www.ixe.com.mx)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

### Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
[delia.paredes@banorte.com](mailto:delia.paredes@banorte.com)

### Francisco Flores

Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

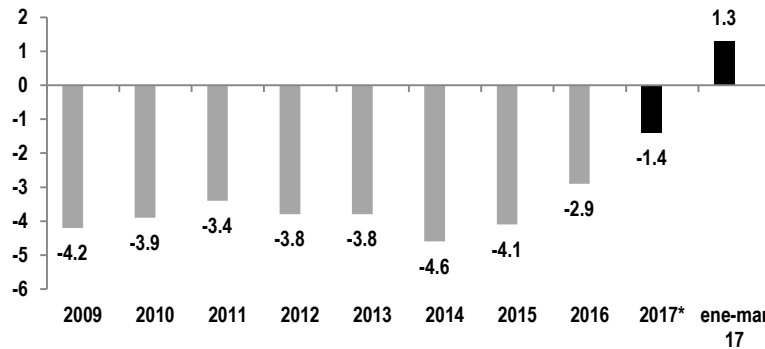
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó su informe mensual sobre las finanzas públicas al mes de marzo
- Balance público (1T17): 309.1mmp (ex. inversión de alto impacto: 398.4mmp), lo que representa alrededor de 1.5% del PIB
- Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) en 1T17: 270.8mmp, lo que representa alrededor de 1.3% del PIB
- Los ingresos presupuestarios aumentaron 33.4% comparado con el nivel observado en 2016
- Los ingresos petroleros presentaron una tasa de crecimiento anual de 39%, mientras que los no petroleros incrementaron 32.6%
- El gasto programable se redujo en 6.3% anual real
- El saldo neto de la deuda del sector público se ubicó en 44% del PIB, mientras que el Saldo Histórico de los Requerimientos Fiscales del Sector Público (SHRFSP) alcanzó 44.3% del PIB

**Superávit de 309,068.8mdp en 1T17.** La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de marzo. Al interior, el balance público durante el primer trimestre de 2017 resultó en un superávit de 309.1 mil millones de pesos (mmp), equivalente a 1.5% del PIB. Por su parte, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) –los cuales representan la medida más amplia del balance del sector público– se ubicaron en 270.8mmp, los cuales equivalen a 1.3% del PIB. Cabe señalar que estas cifras incluyen la entrega del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM), que sumó 321.7mmp (equivalente a 1.5% del PIB). Al excluir este monto, los RFSP registraron un déficit de 50.8mmp. Por su parte, excluyendo la inversión de alto impacto económico y social, el balance público presentó un superávit de 398.4mmp (vs. el superávit de 56.4mmp observado en 2016). Finalmente, el balance primario mostró un superávit de 414.6mmp.

Documento destinado al público en general

### Requerimientos Financieros del Sector Público

% del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; \*Nota: Para 2017 se utilizan los estimados de la SHCP con el uso del ROBM

### Finanzas públicas durante el 1T17

Miles de millones de pesos

	1T17	1T16	% anual real
<b>Balance público</b>	<b>309.1</b>	<b>-61.6</b>	-
ex. <i>Inversión de alto impacto</i>	398.4	56.4	mayor a 500%
<b>Ingresos</b>	<b>1,483.2</b>	<b>1,058.8</b>	<b>33.4</b>
Petroleros	206.3	141.4	39.0
No petroleros	1,276.9	917.5	32.6
Tributarios	732.5	723.1	-3.5
No tributarios	380.3	50.7	mayor a 500%
Organismos y empresas	164.0	143.6	8.8
<b>Gasto neto total</b>	<b>1,176.3</b>	<b>1,110.3</b>	<b>0.9</b>
Gasto programable	851.0	865.2	-6.3
Gasto no programable	325.3	245.1	26.4
<b>Balance primario</b>	<b>414.6</b>	<b>21.6</b>	<b>mayor a 500%</b>

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

**Avance de 39% en los ingresos petroleros.** De acuerdo con la SHCP, durante el 1T17 se observaron mayores ingresos petroleros derivado del incremento del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales (+74.6%), la depreciación del tipo de cambio (-10.9%) y un precio mayor del gas natural (+50.2%), esto a pesar de la disminución en la plataforma de producción de crudo (-10%).

**Los ingresos tributarios presentaron una contracción de 3.5% en términos reales.** A su interior se observó una reducción de 4.1% anual en la recaudación de los impuestos sobre la renta, mientras que la recaudación del IVA aumentó 2.1%, junto con la de los impuestos a las importaciones (+8.3%). Por su parte, la recaudación del IEPS presentó un decremento de 15% anual real, derivado de los estímulos fiscales aplicados a la cuota del IEPS de combustibles.

**Incremento de los ingresos no tributarios como resultado del ROBM.** El traspaso de 321.7mmp por parte de Banxico a la SHCP representó un incremento mayor al 500% en el rubro aprovechamientos. De este monto, el 70% (225.2mmp) será utilizado para la amortización de la deuda pública, mientras que el 30% (96.5mmp) se destinará al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP). Con esto, la suma de los saldos de los fondos de estabilización al cierre del 1T17 fue de 157.9mmp.

**Fondos de estabilización**

Saldos al 31-mar-17, mmp

<b>Total</b>	<b>157.9</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	120.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF)	37.4

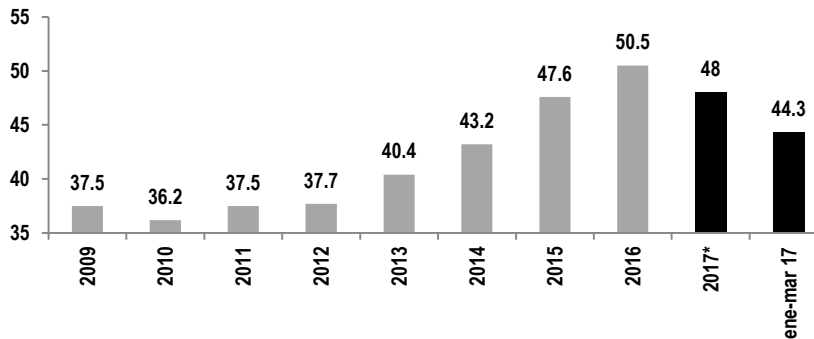
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

**El gasto neto creció 0.9% anual en términos reales.** Al interior, el gasto programable ascendió a 851mmp durante el año, lo cual representa una caída de 6.3% en términos reales. Dentro de éste, destacan las caídas en el gasto de los ramos administrativos (-12.1%) y de las empresas productivas del estado (-4.2%). Por su parte, el gasto no programable presentó un incremento de 19.8%, derivado del incremento de 19.3% en las participaciones y de 23.2% de los Adefas.

**El SHRFSP alcanzó 44.3% del PIB.** Al interior, el saldo neto de la deuda alcanzó 9,173mmp, equivalente a 44% del PIB, de los cuales 27.7% corresponden a la deuda interna y el 16.3% es deuda externa. Con el uso del ROBM la SHCP espera que la deuda 48% del PIB al cierre del 2017.

**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, 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, 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 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 / Química	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