

Finanzas Públicas, Julio

MENSAJES IMPORTANTES:

- Los ingresos tributarios acentuaron su debilitamiento en julio, siguiendo a la dinámica de desaceleración económica. En el acumulado enero-julio, los ingresos totales ampliaron su rezago, ubicándose ahora 89.4 mil millones de pesos (mmp) por debajo del programa.
- El gasto resultó menor al aprobado para compensar por una menor recaudación. En el acumulado enero-julio, el subejercicio del gasto ascendió a 197.8 mmp.
- Así, los principales balances de finanzas públicas presentaron nuevamente resultados mejores a los previstos en el programa, y su dinámica se mantiene consistente con las metas fiscales aprobadas para 2019.
- El margen de maniobra de la política fiscal continúa reduciéndose en un entorno donde la responsabilidad presupuestaria, y el cumplimiento con las metas fiscales parecieran ser la prioridad. Esperamos que el gobierno reafirme este compromiso el próximo 8 de septiembre en la presentación del Paquete Económico de 2020.

CONTACTO

Carlos Tabares

55.5123.0000

Ext.36479

Estudios Económicos

ctabares@scotiabank.com.mx

Durante el periodo enero-julio de 2019, el **balance público** presentó un déficit de 153.1 mmp, que resultó menor al programado de 313.1 mmp. Este positivo desempeño continuó apoyado en un fuerte recorte al gasto, que más que compensó los menores ingresos, principalmente los petroleros y tributarios.

Al interior del balance público, los principales componentes continuaron exhibiendo una dinámica divergente. Por un lado, el balance del Gobierno Federal y de organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) registraron resultados mejores a los previstos. En contraste, el **déficit en el balance de Pemex** se deterioró ligeramente respecto al mes previo, y se mantuvo muy por arriba del programa, sumando ahora 87.5 mmp (vs -45.1 mmp aprobado). De igual manera, el **déficit en el balance de la CFE** se amplió en julio, aumentando ahora a 30.5 mmp, que contrasta con el superávit previsto de 13.6 mmp. Así, el **balance primario** presentó un superávit de 217.3 mmp, que resultó mayor tanto al programado de 121.1 mmp, como al reportado durante enero-julio de 2018 de 168.7 mmp.

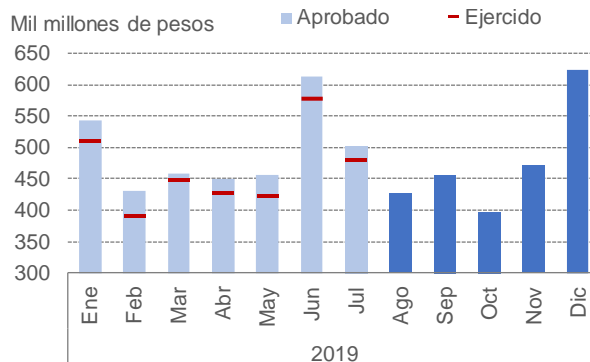
Durante este periodo, los **ingresos presupuestarios** se ubicaron en 3 billones 50.9 mmp, siendo éstos inferiores en 2.7% en términos reales a los observados durante el mismo periodo en 2018, y 89.4 mmp menores a los previstos en el programa. Los **ingresos petroleros** extendieron su dinámica de debilidad, exhibiendo ahora una contracción de 18.2% real comparado con enero-julio de 2018. Por otro lado, los **ingresos tributarios** fueron apenas 2.6% mayores en términos reales respecto a enero-julio de 2018, aunque inferiores en 31.2 mmp a los aprobados por el Congreso. Esta ampliación en el rezago respecto al programa hace más notorias las señales de debilitamiento de la recaudación tributaria, explicada, en su mayoría, por la pérdida de dinamismo de la actividad económica. En particular, la recaudación por concepto de ISR e IVA se

Situación Financiera del Sector Público

	Enero-julio 2019		
	2018 MMP	Programa MMP	Observado MMP
Balance público	-199.4	-313.1	-153.1
Balance presupuestario	-210.9	-313.4	-205.0
Gobierno Federal	-202.1	-334.1	-183.5
Orgs. Control Presup. Directo	84.5	52.2	96.5
IMSS	69.8	51.5	87.8
ISSSTE	14.7	0.7	8.7
Empresas productivas del estado	-93.3	-31.5	-118.0
Pemex	-51.0	-45.1	-87.5
CFE	-42.3	13.6	-30.5
Orgs. Control Presup. Indirecto	11.5	0.3	52.0
Balance primario	168.7	121.2	217.3

MMP: Miles de millones de pesos.
n.s.: No significativo
-o-: denota mayor de 500 o menor de -500 por ciento.

Gasto neto total



Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank con datos de SHCP.

ha debilitado de manera sensible; no obstante, este deterioro ha sido parcialmente contrarrestado por una mayor recaudación por concepto de IEPS.

En el periodo enero-julio de 2019, el **gasto neto total** sumó 3 billones 255.9 mmp, monto inferior al aprobado en 197.8 mmp. Respecto a enero-julio de 2018, el gasto neto total disminuyó 3.0% real como resultado de un retroceso de 3.5% en el gasto programable, que representa el rubro sobre el cual tiene control directo el gobierno, y de 1.8% en el gasto no programable. Al interior del gasto programable, sus dos principales componentes, gasto corriente y gasto de capital, registraron contracciones de 2.7% y 7.2%, respectivamente. Resulta relevante destacar que, durante este periodo, el gasto de capital ejercido permaneció por debajo del costo financiero, que representa el pago de intereses de la deuda. Por otro lado, el **gasto no programable** sumó 965.1 mmp, ubicándose 56.6 mmp por debajo de lo aprobado. Esta dinámica continúa explicándose principalmente, por un menor pago de Adefas.

Finalmente, los Requerimientos Financieros del Sector Público (**RFSP**) registraron un déficit de 114.0 mmp, en línea con la meta anual de un déficit de 2.5% del PIB. Así, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (**SHRFSP**) ascendió a 10 billones 542.9 mmp, equivalente a 42.4% del PIB. La **deuda neta del sector público** se ubicó en 10 billones 952.9 mmp, con su componente interno, aproximadamente el 64% de la deuda total, sumando 7 billones 73.7 mmp, y el externo a 203.2 mil millones de dólares.

En suma, los principales **balances de finanzas públicas** presentaron nuevamente resultados mejores a los previstos en el programa, y su dinámica se mantiene **consistente con las metas fiscales** aprobadas para 2019. Así, el balance primario, que representa la principal ancla de estabilización de la deuda pública, se mantuvo en 0.9% del PIB, en línea con su meta anual de 1.0% del PIB. No obstante, el cumplimiento de las metas fiscales se encuentra apoyado en un fuerte subejercicio del gasto, que se ha acentuado en meses recientes de manera sensible para compensar por menores ingresos. Más aún, consideramos que la reciente dinámica de debilidad en la recaudación tributaria se explica, fundamentalmente, por la pérdida de dinamismo de la economía. Por lo tanto, los ingresos tributarios podrían extender su deterioro a medida que la economía pierde fuerza, lo que posiblemente derivaría en recortes adicionales al gasto, con **implicaciones negativas para el crecimiento** e incluso pudiendo generar efectos de orden superior sobre los ingresos tributarios.

Resultados de Finanzas Públicas

	Enero-julio			Var. % real anual (3/1)
	2018 (1)	2019 Programa (2)	2019 Observado (3)	
Ingreso Totales	3,013.0	3,140.3	3,050.9	-2.7
Petroleros	567.7	605.7	483.3	-18.2
Gobierno Federal	312.0	305.1	270.2	-16.8
Pemex	255.8	300.6	213.2	-20.0
No petroleros	2,445.2	2,534.6	2,567.5	0.9
Gobierno Federal	2,014.0	2,063.3	2,094.5	-0.1
Tributarios	1,833.2	1,989.4	1,958.2	2.6
ISR	1,009.9	1,066.3	1,050.9	0.0
IVA	558.2	592.9	571.0	-1.7
IEPS	198.2	258.2	265.0	28.4
Otros	66.8	71.9	71.2	2.9
No Tributarios	180.9	73.9	136.2	-27.6
Orgs. Control Presup.	226.5	226.3	240.6	2.0
CFE y otros	204.7	244.7	232.5	9.1
Gasto Neto Total	3,223.8	3,453.7	3,255.9	-3.0
Programable	2,279.7	2,432.1	2,290.8	-3.5
Corriente	1,899.8	n.d.	1,923.9	-2.7
Servs. Personales	648.1	n.d.	644.7	-4.4
Subsidios y transf.	440.2	n.d.	436.4	-4.8
Otros de operación	811.5	n.d.	842.9	-0.2
Capital	379.8	n.d.	366.9	-7.2
Inversión física	367.8	n.d.	322.2	-15.8
Otros de capital	12.0	n.d.	44.7	257.7
No programable	944.2	1,021.6	965.1	-1.8
Costo financiero	364.3	434.3	399.9	5.4
Participaciones	509.7	565.6	553.2	4.3
Adefas y otros	70.2	21.7	12.0	-83.6
Balance público	-199.4	-313.1	-153.1	-26.3
Balance primario	168.7	121.2	217.3	23.7

Miles de millones de pesos.

n.d.: no disponible en el reporte de Finanzas Públicas.

-o-: denota mayor de 500 o menor de -500 por ciento.

Ingresos tributarios sin IEPS a combustibles

VRA %; Prom. móvil 6M



Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank, SHCP

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la

previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).