

Finanzas Públicas, Noviembre

MENSAJES IMPORTANTES:

- En noviembre, los ingresos exhibieron resultados mixtos, aunque con un sesgo negativo. La recaudación tributaria acentuó su debilitamiento, lo que sugiere que la economía no logrará recuperarse en el último trimestre del año.
- Los ingresos no tributarios se incrementaron de manera sensible, muy seguramente como consecuencia de una nueva transferencia de recursos proveniente del FEIP.
- El gasto total aceleró en el penúltimo mes del año debido a un mayor gasto programable, mientras que en el acumulado enero-noviembre el subejercicio del gasto sumó 149.77 mil millones de pesos.

CONTACTO

Carlos Tabares
 55.5123.0000
 Ext.36479
 Estudios Económicos
ctabares@scotiabank.com.mx

En noviembre, los principales balances de finanzas públicas presentaron resultados mejores a los previstos, a pesar de un fuerte debilitamiento de los ingresos tributarios y petroleros. En términos generales, los balances continúan siendo consistentes con la meta de un superávit primario de 1.0% del PIB en 2019. No obstante, el cumplimiento de las metas fiscales se encuentra apoyado en un fuerte subejercicio del gasto y en el uso de ahorros públicos para compensar el faltante de ingresos, lo que sugiere que la posición estructural de las finanzas públicas se está debilitando, las presiones presupuestarias aumentando y el margen de maniobra de la política fiscal reduciéndose.

EVOLUCIÓN RECIENTE

Durante el periodo enero-noviembre de 2019, el **balance público** presentó un déficit de 167.2 mil millones de pesos (mmp), que resultó menor al aprobado de 394.2 mmp y al registrado durante el mismo periodo del año anterior de 316.1 mmp. De manera similar a meses anteriores, los principales componentes al interior del balance público exhibieron una dinámica más equilibrada respecto al programa, producto de un ajuste derivado de la aportación patrimonial del gobierno a Pemex en septiembre por 97.1 mmp. En este sentido, el balance del gobierno federal, de organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE), y de Pemex continuaron registrando resultados mejores a los previstos. Por otro lado, el **déficit en el balance de la CFE** mejoró marginalmente, reportando ahora -14.3 mmp, que continúa contrastando con el superávit previsto de 16.5 mmp. Así, el **balance primario** presentó un superávit de 303.2 mmp, equivalente a 1.2% del PIB, y que resulta mayor tanto al programado de 153.0 mmp, como al reportado durante enero-noviembre de 2018 de 148.4 mmp

Durante enero-noviembre, los **ingresos presupuestarios** se ubicaron en 4 billones 841.1 mmp, siendo apenas estos 0.3% mayores en términos reales a los observados durante el mismo periodo en 2018, y 28.0 mmp superiores a los previstos en el programa. En noviembre, los **ingresos petroleros** se debilitaron nuevamente de forma marcada, ubicándose 8.6 mmp por debajo de los previstos para el mes. Así, en el acumulado del año, los ingresos petroleros resultaron 103.68 mmp menores a los aprobados, aunque este rezago asciende a 200.8 mmp si se

Situación Financiera del Sector Público

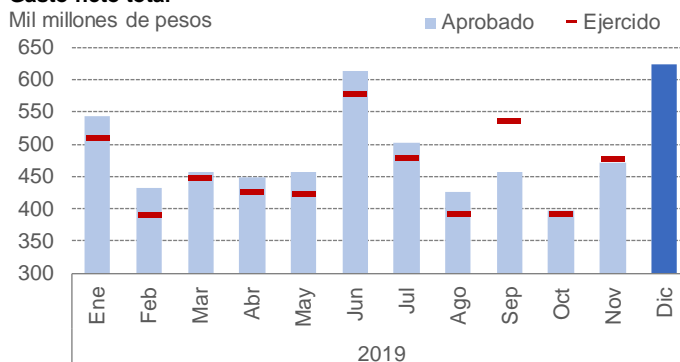
	Enero-noviembre 2019		
	2018 MMP	Programa MMP	Observado MMP
Balance público	-316.1	-394.2	-167.2
Balance presupuestario	-310.2	-394.3	-216.6
Gobierno Federal	-323.6	-409.1	-289.4
Orgs. Control Presup. Directo	103.6	63.6	104.4
IMSS	80.3	57.1	95.3
ISSSTE	23.3	6.5	9.1
Empresas productivas del estado	-90.2	-48.8	-31.5
Pemex	-62.7	-65.3	-17.3
CFE	-27.6	16.5	-14.3
Orgs. Control Presup. Indirecto	-5.9	0.1	49.4
Balance primario	148.4	153.0	303.2

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.

excluye la aportación patrimonial del gobierno a Pemex. En términos generales, la dinámica de los ingresos petroleros continúa siendo explicada, principalmente, por una menor plataforma de producción de crudo y un menor volumen de ventas de Pemex.

De igual manera, los **ingresos tributarios** se debilitaron de manera sensible en noviembre, resultando éstos 17.1 mmp menores a los aprobados para el mes y presentando así una disminución de 6.4% en términos reales respecto al 2018. Esta ampliación en el rezago respecto al programa hace más notorias las señales de debilitamiento de la recaudación tributaria, explicada, en su mayoría, por el estancamiento de la actividad económica. Resulta relevante destacar que, en noviembre, los ingresos por ISR e IVA resultaron 6.7% y 8.5% menores en términos reales a los recaudados durante el mismo mes en el año anterior. No obstante, este deterioro continúa siendo parcialmente contrarrestado por una mayor recaudación por concepto de IEPS a gasolinas y diésel. En relación con **los ingresos no tributarios**, éstos sumaron 315.8 mmp, superiores en 206.0 mmp a los aprobados. Cabe señalar que, si bien el informe no proporciona detalles sobre la procedencia de dichos recursos, el marcado incremento probablemente se explique por una nueva transferencia del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP).

En noviembre, el **gasto neto total** resultó 5.3 mmp mayor al aprobado para el mes debido a un mayor gasto programable. No obstante, en el acumulado del año éste sumó 5 billones 57.7 mmp, monto inferior al aprobado en 149.8 mmp. Respecto a enero-noviembre de 2018, el gasto neto total disminuyó 1.8% real como resultado de un retroceso de 1.8% en el gasto programable, que representa el rubro sobre el cual tiene control directo el gobierno, y de 1.9% en el gasto no programable. En este sentido, el **gasto no programable** sumó 1 billón 322.4 mmp, ubicándose 94.0 mmp por debajo del programa. Esta dinámica continúa siendo explicada, fundamentalmente, por un menor costo financiero de la deuda respecto a lo aprobado por el Congreso.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (**RFSP**) registraron un déficit de 291.3 mmp, equivalente a 1.2% del PIB, y en línea con su meta anual de un déficit de 2.7% del PIB. Por su parte Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (**SHRFSP**) ascendió a 10 billones 758.5 mmp, equivalente a 43.3% del PIB. Finalmente, la **deuda neta del sector público** se ubicó en 10 billones 981.5 mmp, con su componente interno, aproximadamente el 64% de la deuda total, sumando 7 billones 41.9 mmp, y el externo a 201.4 mil millones de dólares (equivalente a 3 billones 939.6 mmp).

Resultados de Finanzas Públicas

	Enero-noviembre			Var. % real anual (3/1)
	2018 (1)	2019 Programa (2)	Observado (3)	
Ingreso Totales	4,656.1	4,813.2	4,841.1	0.3
Petroleros	885.3	937.7	834.0	-9.2
Gobierno Federal	494.7	478.2	397.9	-22.4
Pemex	390.7	459.5	436.1	7.6
No petroleros	3,770.8	3,875.5	4,007.1	2.5
Gobierno Federal	3,047.6	3,128.5	3,237.3	2.4
Tributarios	2,790.8	3,018.8	2,921.5	0.9
ISR	1,503.5	1,589.6	1,533.5	-1.6
IVA	856.2	912.8	855.2	-3.7
IEPS	313.0	400.2	421.0	29.7
Otros	118.2	116.1	111.7	-8.2
No Tributarios	256.8	109.8	315.8	18.6
Orgs. Control Presup.	361.8	361.4	381.6	1.7
CFE y otros	361.4	385.6	388.3	3.6
Gasto Neto Total	4,966.3	5,207.5	5,057.7	-1.8
Programable	3,666.5	3,791.0	3,735.3	-1.8
Corriente	3,031.7	n.d.	3,081.0	-2.0
Servs. Personales	1,046.3	n.d.	1,029.6	-5.1
Subsidios y transf.	643.8	n.d.	677.4	1.5
Otros de operación	1,341.6	n.d.	1,374.0	-1.2
Capital	634.8	n.d.	654.3	-0.6
Inversión física	568.4	n.d.	506.8	-14.0
Otros de capital	66.4	n.d.	147.5	114.3
No programable	1,299.8	1,416.5	1,322.4	-1.9
Costo financiero	453.3	546.8	499.2	6.2
Participaciones	776.8	847.9	812.1	0.8
Adefas y otros	69.7	21.7	11.2	-84.5
Balance público	-316.1	-394.2	-167.2	-49.0
Balance primario	148.4	153.0	303.2	97.0

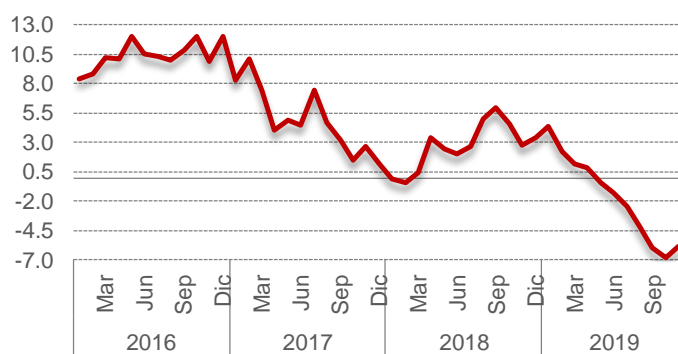
Miles de millones de pesos.

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 12M



*/ Ingresos tributarios excluyendo IEPS a gasolinas.

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).