

Finanzas Públicas, Septiembre

MENSAJES IMPORTANTES:

- El gobierno realizó una aportación patrimonial a Pemex por 97.13 mil millones de pesos. Esta operación será neutral para el balance público, en la medida que Pemex mejore su posición financiera en un monto equivalente al apoyo otorgado.
- La recaudación tributaria continuó debilitándose como resultado de una menor actividad económica. En este entorno, el gobierno planea retirar más de la mitad de recursos del FEIP para compensar el faltante de ingresos.
- El gobierno reiteró su compromiso con la disciplina fiscal y con su meta de un superávit primario de 1.0% del PIB en 2019. No obstante, la posición estructural de las finanzas públicas pareciera estar debilitándose, las presiones presupuestarias aumentando y el margen de maniobra de la política fiscal reduciéndose.

CONTACTO

Carlos Tabares

55.5123.0000

Ext.36479

Estudios Económicos

ctabares@scotiabank.com.mx

Durante el periodo enero-septiembre de 2019, el **balance público** presentó un déficit de 160.2 mil millones de pesos (mmp), que resultó menor al programado de 349.5 mmp y al registrado durante el mismo periodo del año anterior de 311.0 mmp. A su interior, los balances del gobierno federal y de Pemex presentaron ajustes importantes en septiembre como reflejo de la aportación patrimonial del gobierno a la petrolera por 97.13 mmp. Resulta relevante destacar que estos recursos provienen de los activos financieros depositados en la Tesorería, y su registro contable se reflejó en un incremento de los ingresos propios de Pemex y un aumento del gasto del gobierno de la misma magnitud. Al ser una operación compensada, el balance público no se vio afectado, es decir, el mayor déficit del gobierno fue compensado por una reducción del déficit de la empresa, sin embargo se requiere que Pemex ajuste y mejore su balance financiero en un monto equivalente al apoyo otorgado a fin de mantener esta neutralidad. Adicionalmente, la deuda neta del sector público y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros tampoco se vieron afectados dado que el uso de los activos financieros se destinó a la amortización de pasivos de la empresa.

Por otra parte, el balance de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) continuaron registrando resultados mejores a los previstos, ahora reportando un superávit que alcanzó los 104 mmp. Adicionalmente, el **déficit en el balance de la CFE** disminuyó marginalmente, ubicándose ahora -24.8 mmp, que continúa contrastando con el superávit previsto de 16.8 mmp. Así, el **balance primario** presentó un superávit de 279.9 mmp, equivalente a 1.1% del PIB, y que resulta mayor tanto al programado de 153.1 mmp, como al reportado durante enero-septiembre de 2018 de 114.2 mmp.

Durante este periodo, los **ingresos presupuestarios** se ubicaron en 3 billones 976.5 mmp, siendo estos 1.0% mayores en términos reales a los observados durante el mismo periodo en 2018, aunque 12.0 mmp menores a los previstos en el programa. En septiembre, los **ingresos petroleros** exhibieron una importante recuperación y redujeron su rezago respecto al programa. Este desempeño positivo

Situación Financiera del Sector Público

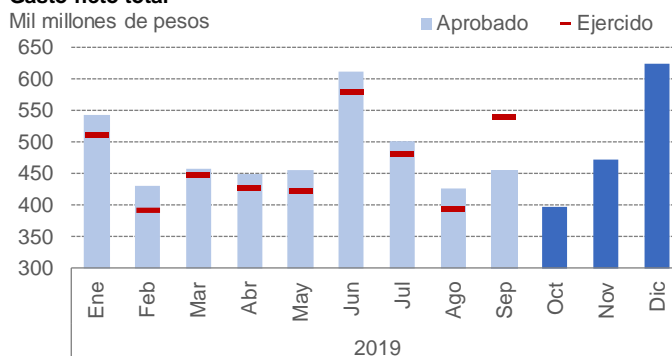
	Enero-septiembre 2019		
	2018 MMP	Programa MMP	Observado MMP
Balance público	-311.0	-349.5	-160.2
Balance presupuestario	-319.1	-349.8	-210.5
Gobierno Federal	-278.4	-358.7	-280.1
Orgs. Control Presup. Directo	96.9	60.5	104.1
IMSS	77.8	59.1	88.5
ISSSTE	19.1	1.3	15.6
Empresas productivas del estado	-137.6	-51.6	-34.5
Pemex	-83.8	-68.4	-9.6
CFE	-53.8	16.8	-24.8
Orgs. Control Presup. Indirecto	8.1	0.3	50.3
Balance primario	114.2	153.1	279.9

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.

estuvo apoyado en un fuerte incremento de los ingresos propios de Pemex, como consecuencia de la reducción de su carga tributaria por 19.67 mmp y la capitalización recibida por 97.13 mmp. Excluyendo estos apoyos, la dinámica de los ingresos petroleros continúa siendo de debilidad y se explica, principalmente, por una menor plataforma de producción de crudo respecto al programa. Por otro lado, los **ingresos tributarios** se debilitaron de forma sensible en septiembre resultando 16 mmp menores a los aprobados para el mes y apenas 1.7% mayores términos reales respecto a 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 la pérdida de dinamismo de la actividad económica.

Resulta relevante destacar que, en septiembre, los ingresos por ISR e IVA resultaron 2.2% y 0.6% menores en términos reales a los recaudados un año antes. 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 203.6 mmp, superiores en 109.57 mmp a los aprobados. El informe destacó que, el marcado incremento que registraron los ingresos no tributarios durante el mes previo, se explica por una transferencia de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) equivalente a 32.35 mmp.

En el periodo enero-septiembre de 2019, el **gasto neto total** sumó 4 billones 187 mmp, monto inferior al aprobado en 151.3 mmp. Respecto a enero-septiembre de 2018, el gasto neto total disminuyó 1.9% real como resultado de un retroceso de 2.1% en el gasto programable, que representa el rubro sobre el cual tiene control directo el gobierno, y de 6.0% en el gasto no programable. Por otro lado, el **gasto no programable** sumó 1 billón 170.1 mmp, ubicándose 67.5 mmp por debajo de lo aprobado. 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 172.48 mmp, equivalente a -0.7% del PIB, mientras que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (**SHRFSP**) ascendió a 10 billones 767.2 mmp, equivalente a 43.0% del PIB. Finalmente, la **deuda neta del sector público** se ubicó en 11 billones 35.8 mmp, con su componente interno, aproximadamente el 64% de la deuda total, sumando 7 billones 46.7 mmp, y el externo a 203.15 mil millones de dólares.

Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas.

El gobierno ratificó su compromiso con la meta fiscal de un superávit del balance primario equivalente a 1.0% del PIB en 2019. Si bien dicho saldo es suficiente para mantener estable el nivel de deuda como porcentaje del PIB en 46%, este resultado se obtiene a partir del uso de recursos extraordinarios y un fuerte recorte al gasto. Es decir, la posición estructural de las finanzas públicas pareciera estar debilitándose, las presiones presupuestarias aumentando y el margen de maniobra de la política fiscal reduciéndose. En cuanto a los ingresos presupuestarios, se prevé que éstos sean mayores en 61.86 mmp a los aprobados, sin

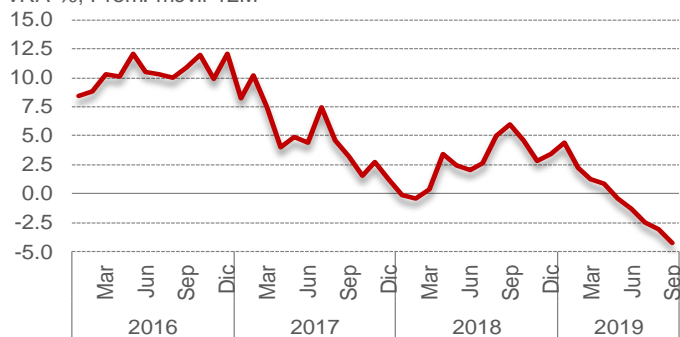
Resultados de Finanzas Públicas

	Enero-septiembre			Var. % real anual (3/1)
	2018 (1)	2019 Programa (2)	Observado (3)	
Ingreso Totales	3,791.5	3,988.5	3,976.5	1.0
Petroleros	713.9	770.0	707.6	-4.6
Gobierno Federal	405.4	393.5	329.5	-21.8
Pemex	308.5	376.6	378.1	18.0
No petroleros	3,077.6	3,218.5	3,268.9	2.3
Gobierno Federal	2,503.4	2,607.5	2,649.0	1.9
Tributarios	2,299.3	2,513.6	2,445.5	2.4
ISR	1,256.8	1,330.8	1,298.0	-0.6
IVA	702.8	758.1	710.8	-2.6
IEPS	250.3	330.7	344.7	32.6
Otros	89.4	94.0	92.0	-0.8
No Tributarios	204.1	94.0	203.6	-4.0
Orgs. Control Presup.	294.3	294.4	312.0	2.1
CFE y otros	279.9	316.6	307.8	5.9
Gasto Neto Total	4,110.6	4,338.4	4,187.0	-1.9
Programable	2,967.0	3,097.9	3,016.9	-2.1
Corriente	2,420.3	n.d.	2,449.7	-2.6
Servs. Personales	824.4	n.d.	820.2	-4.2
Subsidios y transf.	539.7	n.d.	546.5	-2.5
Otros de operación	1,056.2	n.d.	1,083.0	-1.3
Capital	546.7	n.d.	567.2	-0.1
Inversión física	474.6	n.d.	422.2	-14.4
Otros de capital	72.1	n.d.	145.1	93.7
No programable	1,143.7	1,240.5	1,170.1	-1.5
Costo financiero	421.3	502.6	464.9	6.2
Participaciones	652.8	716.2	692.1	2.1
Adefas y otros	69.6	21.7	13.1	-81.8
Balance público	-311.0	-349.5	-160.2	-50.4
Balance primario	114.2	153.1	279.9	135.9

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

embargo, una vez que se excluyen los recursos provenientes de la capitalización a Pemex, los ingresos son 35.27 mmp menores a los previstos en la LIF de 2019. Cabe destacar que, este déficit en los ingresos ya considera los 149.6 mmp de recursos provenientes del FEIP (de los 260.19 mmp totales a septiembre), los cuales se planean utilizar para compensar por la caída en la recaudación. Adicionalmente, el gobierno estimó que los ingresos tributarios al cierre de año serán 74.19 mmp menores a los previstos en el programa. En relación con el gasto total, se anticipa que éste sea 25.12 mmp mayor al aprobado, no obstante, excluyendo los recursos asociados a la aportación a Pemex, el gasto total sería 72.12 mmp menor al previsto en Presupuesto de 2019. Por otro lado, el gobierno actualizó su estimación de RFSP para el cierre de año, de 2.5% del PIB a un nivel de 2.7% del PIB. Esta modificación se explica por el retiro de recursos depositados en la cuenta del FEIP. Finalmente, la actualización de las proyecciones de RFSPs permite prever que el SHRFSP se ubicará en 45.3% del PIB al cierre del 2019, en línea con lo aprobado por el Congreso, aunque dicho nivel es superior al observado al cierre del año anterior de 44.9% del PIB.

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 fotocoparse, 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).