

Finanzas Públicas, Enero

Mensajes Importantes:

- Durante enero, las finanzas públicas reportan un déficit total por 91.5 mil millones de pesos (mmp), poco más de 17 veces el déficit registrado en enero de 2014. Tanto el balance primario como el balance público que no considera la inversión productiva, pasan de niveles superavitarios a déficits atípicos para un primer mes del año, el primero de 66.6 mmp, mientras el segundo alcanza los 32.4 mmp.
- El gasto neto pagado crece +18.1% real anual, no obstante los ingresos presupuestarios caen -3.4% real en un año.
- Al interior del gasto, destaca el crecimiento del gasto corriente de +8.0% real anual, y en particular el del gasto en inversión de capital que aumenta +84.5% real anual.
- Dentro de los ingresos, la recaudación de ISR baja -2.3% real anual, al mismo tiempo que la recaudación por concepto de IVA crece +6.4% real. Los ingresos presupuestarios petroleros presentan una caída abrupta de -43.5% en términos reales, destacando que los ingresos vía PEMEX se contraen -58.7%.

Durante enero, las finanzas públicas reportan un déficit total por 91.5 mil millones de pesos (mmp) que, comparado con el déficit de enero de 2014 de 4.9 mmp, éste crece en términos reales poco más de 17 veces, registrando un nivel de déficit extraordinariamente atípico para un mes de enero, al menos no registrado desde 2005. El **balance primario** —aquél que excluye el pago de intereses de la deuda y mide objetivamente el resultado de la disciplina fiscal— en un año viró de un nivel superavitario a un déficit de 66.7 mmp. El **balance público sin considerar la inversión productiva** (que descuenta el 1.5% del PIB establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015), pasó también de un superávit de 41.8 mmp, a un déficit de 32.4 mmp. El **gasto neto pagado** en el mes de referencia alcanza los **460.8 mmp** (+18.1% mayor al de Ene-14), mientras que **los ingresos presupuestarios suman 365.0 mmp** (-3.4% menor que en Ene-14).

Al interior de los ingresos presupuestarios del sector público, los **ingresos tributarios no petroleros crecen +12.7% real anual**, hasta alcanzar los 241.6 mmp; por segmento de ingreso, el **Impuesto Sobre la Renta (ISR)** —el de mayor peso de entre los tributarios con **33.3% del total de ingresos presupuestarios e históricamente el más importante**— se contraen en un año **-2.3% real**; a pesar de ello, los ingresos por concepto de **Impuesto al Valor Agregado (IVA)** —con 20.8% del total de ingresos presupuestarios— crecen +6.4% en términos reales, mientras la recaudación vía el **Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS)**, si bien sólo representa el 10.4% de los ingresos totales, crece notablemente +186.1%. Los **ingresos no tributarios no petroleros**—con una presencia de 4.2% del total de ingresos— crecen +23.9% sumando los 15.5 mmp. Respecto a los **ingresos presupuestarios petroleros** —comprenden los ingresos tanto de Petróleos Mexicanos (PEMEX) como del Gobierno Federal acumulando ambos el 15.6% del total de ingresos presupuestarios—, en ellos se registra un **monto total de 57.0 mmp, cifra que considera una caída abrupta de -43.5%** en términos reales, destacando la caída de ingresos vía PEMEX en **-58.7% real anual**, mientras los **ingresos petroleros del Gobierno Federal también se contraen -37.0%**.

El total de erogaciones en enero incluidas en el **gasto neto pagado**, el **gasto programable creció +23.3% real anual**, sumando en el primer mes del año los 359.0 mmp, producto de un **incremento de +8.0% en el gasto corriente**, y un mayor **gasto en inversión de capital de +84.5%**, y dentro de éste, un **gasto en inversión física creciendo +23.6%** respecto a enero de 2014. El **costo financiero total aumenta +37.6% real en doce meses**, impulsado por un pago de **intereses, comisiones y gastos** tanto del Gobierno Federal como del Sector Paraestatal +55.2% mayor al de hace un año.

Como anotaciones finales, durante enero de 2015 **destaca la fragilidad de las finanzas públicas ante la actualidad volatilidad de los precios internacionales del petróleo**, fragilidad

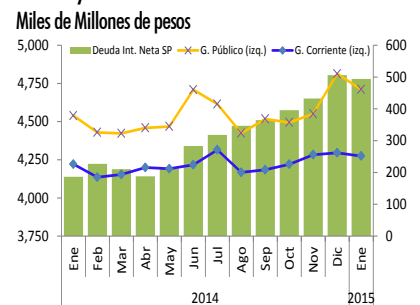
Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan 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 alguno o algunos emisores(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 todos los días 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 efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no recibirían compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno 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 los emisores 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 los áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión, y no recibe remuneración, directiva, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los 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 Cancheros Registrados (Registered Broker Dealers).

• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
ljmosqueira@scotiabank.com.mx

Situación Financiera del Sector Público

Concepto	Ene-2014 MMP	Composición %	Ene-2015 MMP	Composición %	Var % real anual
Ingresos Presupuestarios	366.8	100.0	365.0	100.0	-3.4
Petroleros	97.9	15.6	57.0	15.6	-43.5
PEMEX	29.4	3.4	12.5	3.4	-58.7
Gobierno Federal	68.5	12.2	44.5	12.2	-37.0
No Petroleros	268.9	84.4	308.1	84.4	11.1
Gobierno Federal	220.1	70.4	257.1	70.4	13.4
Tributarios	207.9	66.2	241.6	66.2	12.7
ISR	120.8	33.3	121.6	33.3	-2.3
IVA	69.3	20.8	76.0	20.8	6.4
IEPS	12.9	10.4	37.9	10.4	186.1
No tributarios	12.1	4.2	15.5	4.2	23.9
Gasto Neto Pagado	378.6	100.0	460.8	100.0	18.1
Programable	282.4	77.9	359.0	77.9	23.3
Corriente	225.9	54.6	251.6	54.6	8.0
Capital	56.5	23.3	107.4	23.3	84.5
Inversión Física	59.1	16.3	75.3	16.3	23.6
No Programable	96.2	22.1	119.9	22.1	2.7
Costo Financiero	19.6	6.0	27.8	6.0	37.6
Intereses y comisiones	14.1	4.9	22.6	4.9	52.2
Gobierno Federal	19.6	6.0	27.8	6.0	37.6
Sector Paraestatal	6.3	3.2	14.5	3.2	124.6
Balance Público	-4.9	--	-91.5	--	-1765.2
Balance Primario	12.2	--	-66.7	--	--
BP sin Inversión Prod.	41.8	--	-32.4	--	n.s.

Deuda y Gasto del Sector Público



Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Diana Gabriela Montiel Mirasol 5123-0000 ext. 36760

que toma la figura atípica de un nivel deficitario para un primer mes del año, déficit cuyo monto equivale, en el mes de referencia, a cinco veces el incurrido en enero de 2009 —el mayor déficit para un mes de enero desde 2005— y poco más de diecisiete veces al de hace un año. **Por el lado de los ingresos**, destaca también que, a diferencia de enero de 2014 cuando los ingresos petroleros representaban el 26.7% de los ingresos presupuestarios del sector público, hoy día éstos sólo representan el 15.6%, y a ello se agrega la forma en cómo PEMEX ha perdido relevancia en términos de ingresos públicos pues ahora sólo aporta el 3.4% de los ingresos totales, frente al 8% de hace un año. **Por el lado del gasto**, resalta el crecimiento del gasto público de capital y particularmente el del gasto en inversión física que no obstante su magnitud —poco más del 16% del total del gasto neto pagado y con una dinámica creciente en los últimos doce meses— no ha traído consigo un mayor dinamismo para la actividad económica, tal y como se esperaba. De igual forma, el comparativo anual del balance primario —que en doce meses torna de un nivel superavitario un déficit equivalente a 5.3 veces los ingresos petroleros de PEMEX— y considerando como premisa que los déficits se financian o se cancelan, se antoja previsible, por su carácter insuficiente, recortes al gasto público adicionales al anunciado a finales de enero pasado.

Ingresos Presupuestarios por Rubro

Miles de Millones de pesos

