



Marzo 14, 2022

PANORAMA GENERAL

- A nivel agregado las finanzas públicas no mostraron desequilibrios preocupantes durante 2021, pero se observan señales de debilidad.
- El efecto positivo del precio del crudo se ve reducido por diversos factores como la reducción del IEPS en gasolinas. Las finanzas públicas podrían alcanzar una holgura de 170 mmp respecto al presupuesto.
- Habría que añadir el costo del subsidio anunciado a las ventas de gasolina de Pemex y de otros importadores.
- El aumento del gasto público fue significativo y superó lo programado. Efectivo políticamente, pero no para el crecimiento ni el bienestar de los hogares en el mediano y largo plazos.
- Es poco probable que al cierre del 2022 las finanzas públicas sean un factor de riesgo para el país.
 - Una vez más la suerte parece salir al rescate de un presupuesto basado en perspectivas demasiado optimistas.

FINANZAS PÚBLICAS EN 2021 Y PERSPECTIVAS PARA 2022. NUEVAMENTE LA SUERTE SALE AL RESCATE.

En la presentación del informe de finanzas públicas de cierre del año las autoridades hacendarias mantuvieron su discurso positivo, señalando que “México concluyó el año 2021 con finanzas públicas robustas, estabilidad macroeconómica y financiera y una deuda pública en niveles sostenibles. Esto brinda una base sólida para continuar con la reactivación económica en 2022.”

Ciertamente, a nivel agregado las finanzas públicas no mostraron desequilibrios preocupantes durante 2021, pero al interior de su estructura se siguieron observando señales de debilidad significativas que, en medio de un ambiente de desequilibrio mundial por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, podrían agudizarse.

Como se ha mencionado en repetidas ocasiones, la evolución reciente de los principales indicadores macroeconómicos muestra que la recuperación del 2021 no fue mucho más que un “rebote” natural que siguió a la fuerte contracción del año previo y fue muy limitada respecto a lo que se preveía.

El impulso se desvaneció en la segunda mitad del año. Al parecer, esto afectó el resultado de las cuentas del sector público y sugiere que las finanzas públicas en 2022 enfrentarán presiones que probablemente las aparte, negativamente, de los resultados previstos oficialmente.

CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Por el lado de los ingresos, se enfrenta una fragilidad importante en sus fuentes recurrentes. El gasto continúa creciendo significativamente, más rápido que los ingresos -y se sigue canalizando a programas con rentabilidad social y económica escasa u opaca en el mejor de los casos, que poco aportan al crecimiento económico y al bienestar social-. La perspectiva para los próximos años apunta a un déficit fiscal mayor y posiblemente con menor facilidad de financiarlo o con mayores costos de hacerlo.

Los ingresos totales del sector público en 2021 sumaron 6.0 billones de pesos, con un incremento anual en términos reales de 5.6%, su mayor avance relativo en los últimos cinco años, pero que no refleja necesariamente un mejor desempeño de la economía.

En enero pasado los ingresos aumentaron 3.1%, después de que en el mismo mes del año pasado cayeran 12%. Estos resultados reflejan al menos tres factores, ninguno de ellos relacionados con el desempeño de la economía, lo que refuerza la idea de la debilidad de las fuentes de recursos del sector público.

- a) El efecto natural del rebote de la actividad económica en el 2021 no fue suficiente para compensar lo perdido por la pandemia en materia de crecimiento y por ende de recaudación tributaria.
- b) Un precio del petróleo en este año mucho mayor a lo previsto en el presupuesto aprobado que redituó mayores ingresos al sector público. Lo probable es que seguirá en niveles elevados en el resto del año, aunque con alta volatilidad.
- c) Las medidas agresivas de política recaudatoria que se instrumentan desde 2020.

En 2021 la economía creció 5.0%, lo que contribuyó para que la recaudación tributaria reportara su mayor incremento en los últimos tres años (1.1%).

Sin embargo, el hecho de que el crecimiento de la economía fuese sustancialmente menor a lo estimado por las autoridades (6.3%) y con base en el análisis de sensibilidades del presupuesto 2021, ello pudo haber significado una recaudación tributaria 40 mil millones de pesos (mmp) menor a la cifra estimada.

Para 2022 se prevé un crecimiento cercano de alrededor de 2.0%, prácticamente la mitad de lo estimado oficialmente (4.1%). De cumplirse, **la recaudación tributaria podría ser 87 mmp menor a lo aprobado.**

En 2021 -y en enero pasado- los ingresos totales del sector público se incrementaron sustantivamente. Ello se debió principalmente al elevado precio del petróleo, que en el 2021 promedió 65.3 dólares por barril, 23.2 dólares por arriba del precio aprobado. En enero pasado el precio del petróleo era ya 21 dólares superior al previsto para el 2022. Al cierre de la semana pasada el precio del crudo ya superaba los 100 dólares por barril, su mayor nivel desde 2008.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

La principal fuente de financiamiento del sector público es la recaudación tributaria y su fortaleza se relaciona principalmente al crecimiento de la economía. Para consolidarse como una fuente sólida y estable de recursos públicos se requiere necesariamente un ritmo de crecimiento económico sólido.

Buena parte del aumento de los ingresos tributarios durante el año pasado respondió a la instrumentación de una estrategia que Hacienda denomina ABC, que implica “Aumentar la eficiencia recaudatoria, Bajar la evasión y elusión fiscal y Combatir la corrupción”. Dicha estrategia permitió una recaudación adicional de 133.4 mmp, 14.3% más que un año antes.¹

Aunque es difícil concluir con base en la información de sólo un mes, los primeros resultados de 2022 son congruentes con la debilidad de las fuentes de recursos fiscales y hay varios indicios en el sentido de la dificultad de fortalecer los ingresos recurrentes del sector público: la fragilidad de la actividad económica persiste; la dependencia de la recaudación en impactos transitorios más que en el crecimiento de la economía; y la fortaleza viene de los precios del petróleo.

Sin embargo, el efecto positivo para el erario del precio del crudo se ve reducido de manera significativa.

Hoy es factible que el precio internacional de la mezcla de petróleo mexicana de exportación llegue a promediar unos 90 dólares por barril en este año. Con base en el análisis de sensibilidad del presupuesto 2022 esto podría traer ingresos adicionales de aproximadamente 475 mmp.

Pero ello lógicamente presiona al alza los precios de las gasolinas significativamente. A fin de evitar alzas severas, el gobierno ha decidido reducir al máximo el impuesto especial sobre producción y servicios (IEPS) a las gasolinas. Es decir, una reducción del impuesto que finalmente implica un subsidio.

Suponiendo que el consumo de gasolinas se mantendrá fijo durante todo el año y el estímulo fiscal, o la disminución del IEPS de gasolina, para todo el año fuese el publicado en el diario oficial para la semana del 12 al 18 de marzo, el costo para el erario durante todo 2022 podría alcanzar a 175 mmp -según el SAT, durante el 2021 la estimación del costo del estímulo IEPS combustibles automotrices ascendió a 104 mmp-.

Hay además otros factores que ineludiblemente presionarán las finanzas públicas de manera negativa en 2022 respecto a lo presupuestado, como la menor recaudación

¹ Como se ha señalado en este espacio, hay evidencia anecdótica que la estrategia utilizó medidas intimidatorias desproporcionadas que las leyes pusieron a disposición de las autoridades al hacer equiparable la defraudación fiscal al delito de delincuencia organizada, como la inmovilización de cuentas bancarias, reportes de información crediticia, cancelación de certificados de sello digital o la emisión de opinión de cumplimiento en sentido negativo, entre otras.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

tributaria por menor crecimiento, mayor costo financiero de la deuda pública y plataforma de producción de petróleo por debajo -el tipo de cambio podría situarse por arriba de lo previsto, lo que tendría un efecto positivo sobre los ingresos.

Al sumar estos efectos al del mayor precio del crudo y la reducción del IEPS, el efecto total podría ser positivo para las finanzas públicas en el año por alrededor de 170 mmp. **No obstante, a ello habría que añadir el costo del programa anunciado para subsidiar las ventas de gasolina** de Pemex y de otros importadores a fin de evitar o limitar el precio al que venden a las estaciones expendedoras al menudeo.

Cabe señalar que evitar o mitigar el incremento de precio de las gasolinas puede ser acertada para la popularidad del régimen, pero ciertamente es poco eficiente desde el punto de vista económico y va en contra de los objetivos de control del cambio climático.

Por el lado del gasto público, el aumento fue significativo y superó lo programado. Continuó privilegiando los rubros en donde se integran los programas y proyectos insignia del Ejecutivo. Ya se ha señalado que esto ha sido **efectivo como estrategia política, pero no para mejorar el crecimiento ni el bienestar de los hogares en el mediano y largo plazos.**

En 2021 el gasto programable real del sector público aumentó anualmente en 9.0% y en enero de este año lo hizo en 12.2%. Cuando se compara el incremento de este gasto con el crecimiento económico, difícilmente se puede sostener que ha sido austero.

El origen principal del mayor gasto programable en los periodos señalados se concentra en las erogaciones de la Secretaría de Energía (485.9% y 108.3%) como consecuencia de un “Mayor gasto por aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex para fortalecer inversión de la Refinería Dos Bocas y su posición financiera”².

Las erogaciones de la Secretaría del Bienestar aumentaron anualmente 9.5% en 2021 y 52.0% en enero pasado. Ello debido a “Mayores recursos para los programas: Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores; Sembrando Vida; y Pensión para el Bienestar de las Personas con Discapacidad Permanente”. Por su parte, el gasto en la secretaría de turismo se elevó 153.9% y 20.4%, en esos periodos debido al gasto del Tren Maya.

En términos absolutos, el 47.1% del aumento del gasto programable en 2021 se concentró en estas tres secretarías, mientras que para enero del 2022 el porcentaje fue de 39.7%.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

² Estadísticas Oportunas de las Fianzas Públicas, SHCP.



CONTENIDO

Panorama
general

Economía

Indicadores
financieros
semanales

Es poco probable que el gasto público agregado sufra ajustes relevantes en el año. Pero tomando en cuenta el extraordinariamente elevado precio internacional del crudo y sus perspectivas, aunque difusas por ahora, es probable que el excedente fiscal por los ingresos petroleros más que compensen los efectos del menor crecimiento económico esperado, el subsidio al precio de las gasolinas y la reducida plataforma de producción de crudo -y el aumento inminente del costo del servicio de la deuda pública-.

En otras palabras, **a pesar de todo, es poco probable que al cierre del 2022 las fianzas públicas sean un factor de riesgo para el país.**

No obstante lo anterior, **una vez más la suerte parece salir al rescate de un presupuesto basado en perspectivas demasiado optimistas.** Se mantendría la debilidad estructural de las finanzas públicas poniendo en riesgo la estabilidad macroeconómica y el bienestar de los hogares en el mediano plazo y largo plazos. Como se ha señalado antes en este espacio, el que no tenga consecuencias negativas en el ejercicio, no implica que sea una manera responsable de presupuestar. Sino todo lo contrario.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

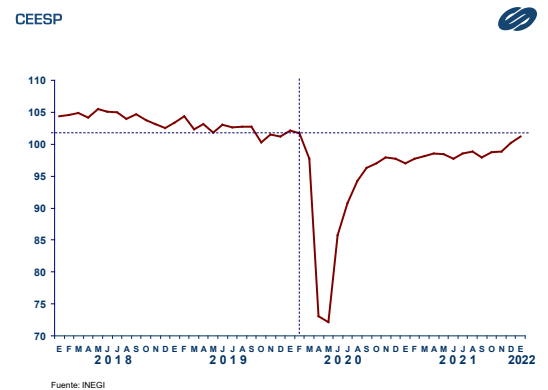
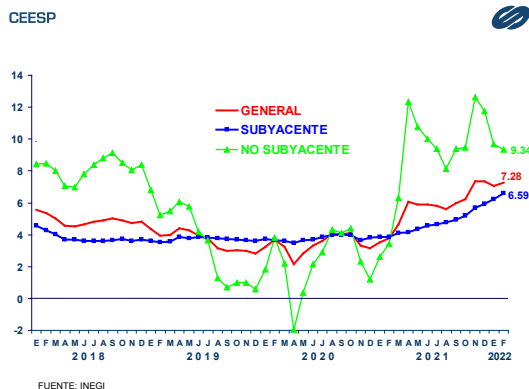
Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

México

Las presiones inflacionarias se agudizaron en febrero cuando los precios al consumidor registraron un incremento mensual de 0.83%, que fue su mayor alza para el mismo mes desde el año 2000. Dado su mayor peso relativo, el principal origen de este resultado fue el aumento de 0.76% en el índice de precios subyacente, que generó poco más de dos terceras partes del incremento general de precios. A su interior, la mayor alza de precios se observó en el rubro de mercancías que se elevó 0.96%. Los precios de servicios aumentaron 0.52%. Por su parte, el indicador de precios no subyacente tuvo un alza de 1.04% durante el mes, impulsado principalmente por el alza de 1.45% en los precios del rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, donde resalta el aumento de 5.7% en el precio del gas doméstico LP y el 1.05% en el precio de la gasolina de bajo octanaje. En términos anuales la inflación general fue en 7.28%. Por su parte, la inflación subyacente fue de 6.59%, la más alta desde junio del 2001. La inflación no subyacente se ubicó en 9.34%.

En enero la producción industrial aumentó 1.0% respecto al mes previo, resultado que contrasta con la estimación (nowcast) del indicador oportuno de la actividad económica (IOAE), que anticipaba una caída de 0.4%. Este avance respondió principalmente al impulso proveniente del incremento mensual de 7.0% en la actividad de la minería, impulsada en mayor medida por el crecimiento de 21.8% en la rama de servicios relacionados con la minería. Incidió positivamente también el avance de 0.3% en la producción manufacturera. Por el contrario, tanto la generación, transmisión y distribución de energía, eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final, como la producción de la industria de la construcción cayeron 0.2% en el mes. Con estos resultados, la producción industrial total resultó 4.3% mayor a la de enero del año pasado. No obstante, en términos de nivel aún se mantuvo ligeramente por debajo de su registro prepandemia.





CONTENIDO

Panorama general

Economía

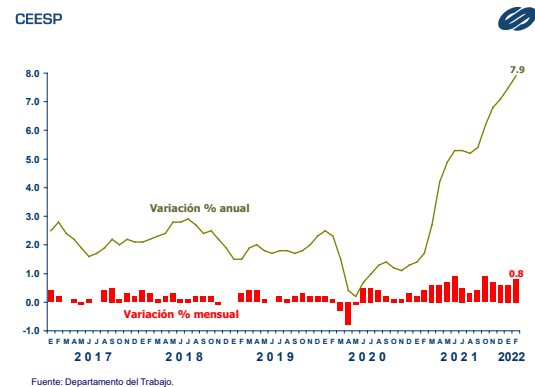
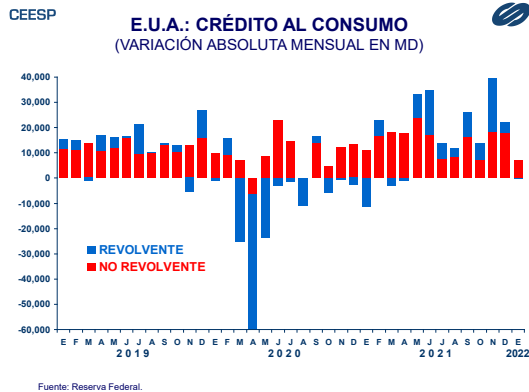
Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Estados Unidos

Por su parte, la Reserva Federal informó que durante enero el crédito al consumo aumentó en 6.8 mil millones de dólares (mmd), muy por debajo tanto del aumento del mes previo de 22.4 mmd, como de la estimación del mercado que anticipaba un alza de 25 mmd. En términos relativos, el crédito al consumo creció a una tasa anualizada de 1.9%. El mejor desempeño se observó en el crédito no revolvante, que tuvo un aumento mensual de 7 mmd, lo que contribuyó para que a tasa anualizada mostrara un avance de 2.5%. Por su parte, el crédito revolvante disminuyó en 0.2 mmd, lo que significó una caída anualizada de 0.3%. y fue su primera disminución desde abril del año pasado. El menor aumento en el crédito durante enero reflejó en buena medida el aumento de las tasas de interés y el impacto del Omicron.

El Departamento del Trabajo señaló que en febrero los precios al consumidor registraron un alza de 0.8%, en línea con la estimación del mercado. El mayor aumento se dio en los precios del rubro de energía que en el mes se elevaron 3.5%, impulsados en buena medida por un incremento de 6.6% en los precios de las gasolinas. Por su parte, los precios de alimentos se elevaron 1.0%. Al excluir los precios de alimentos y energía, el indicador de precios subyacente aumentó 0.5%. En su comparación anual los precios al consumidor reportan un incremento de 7.9%, que es el más pronunciado desde enero de 1982. El índice de precios de alimentos también aumentó 7.9% anual, lo que significó su mayor alza desde julio de 1981. Por su parte, los precios de energía crecieron 25.6% anual, dentro de los cuales los precios de la gasolina lo hicieron en 38.0%.





CONTENIDO

Panorama
general

Economía

Indicadores
financieros
semanales

Indicadores financieros semanales

| | Febrero | | | Feb. 28 | Marzo |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------------|
| | 7 al 11 | 14 al 18 | 21 al 25 | a Mar. 4 | 7 al 11 |
| CETES 28 días | 5.75% | 5.95% | 5.94% | 6.06% | 6.15% |
| TIIE 28 días | 5.75% | 6.23% | 6.23% | 6.24% | 6.24% |
| Bolsa Mexicana de Valores | 53,229.26 | 52,281.53 | 52,555.6 | 53,322.05 | 53,300.70 |
| Tipo de cambio (cierre) | 20.42 | 20.31 | 20.45 | 20.93 | 20.97 |
| Base monetaria (mill. pesos) | 2,440,492.2 | 2,437,493.3 | 2,437,535.8 | 2,459,346.6 | --- |
| Reservas internacionales (md) | 201,437.7 | 201,500.8 | 201,399.1 | 201,687.1 | --- |
| Activos internac. netos (md) | 209,442.0 | 209,573.6 | 209,479.6 | 209,645.6 | --- |

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS DEL SECTOR PRIVADO, A. C. Lancaster No. 15. Col. Juárez, 06600, D. F. Tel. 5229 1100. Internet: www.ceesp.org.mx

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Marzo 2022**. Certificado de licitud de título No. 6919 y de licitud de contenido No. 8011 de la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas, Certificado de Reserva 04-1998-070220420000-102. Distribuido por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C.

© DERECHOS RESERVADOS Prohibida su reproducción total o parcial.