



Agosto 8, 2022

## PANORAMA GENERAL

- Las finanzas públicas siguieron efectivamente bajo estabilidad en lo general. No obstante, se perciben fragilidad y deficiencias.
- Por ahora los ingresos públicos muestran fortaleza, pero podrían debilitarse y generar presiones en las finanzas públicas.
- El gasto se mantiene bajo control, aunque no es y no ha sido tan austero como lo sostiene el discurso oficial.
- Las prioridades del gasto están más determinadas por objetivos político-electorales que por las necesidades más apremiantes.
- La deuda del sector público como proporción del PIB ha disminuido. Pero sí ha habido endeudamiento. El aumento de la deuda pública de junio de 2021 a junio pasado fue de 853 mmp y equivale a 3 puntos porcentuales del PIB.

---

## FINANZAS PÚBLICAS SALUDABLES EN GENERAL, CON RIESGOS Y ASIGNACIONES DEFICIENTES

En el reporte de las Finanzas Públicas y la Deuda Pública para el segundo trimestre del año que presentó recientemente la Secretaría de Hacienda, se resalta que la economía mexicana continúa fortaleciéndose, “como lo indica el crecimiento anual de 2.0% del PIB en la primera mitad del año” (la estimación oportuna del INEGI señala que la economía creció 1.9%) y el avance secuencial<sup>1</sup> de los últimos tres trimestres.

Las autoridades señalan que se podrá concluir el año con agregados fiscales en equilibrio y continuar con la asignación de recursos a los programas sociales en beneficio de los hogares y el subsidio a la gasolina, además de continuar invirtiendo en programas de infraestructura que impulsan el crecimiento.

En los primeros seis meses del año **las finanzas públicas siguieron efectivamente bajo estabilidad en lo general. No obstante**, en la evolución de sus componentes **se percibe fragilidad** en la sostenibilidad de las fuentes de ingresos públicos **y deficiencias** en la asignación del gasto público.

**Por ahora los ingresos públicos muestran fortaleza.** En el periodo enero-junio los ingresos totales del sector público sumaron 3,305 mil millones de pesos (mmp), cifra 4.9% mayor en términos reales a lo observado en igual lapso del año pasado, además de ser también más alta que lo programado.

Las principales fuentes de estos recursos fueron los ingresos petroleros, que crecieron 29.4% y la recaudación del impuesto sobre la renta que se incrementó 16.1%.

---

<sup>1</sup> Esto es, trimestre a trimestre consecutivamente.

### 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.

Los resultados reflejan el gran beneficio del elevado precio internacional del barril de petróleo, que en el primer semestre fue 33 dólares superior a un año antes. Tan solo en el segundo trimestre, la diferencia fue de 41 dólares más que en igual periodo de 2021.

**Sin embargo**, es importante considerar que estas dos fuentes dependen de variables que **podrían debilitarse y generar presiones en las finanzas públicas**.

La recaudación tributaria, y en especial la del ISR, está relacionada cercanamente al crecimiento de la economía<sup>2</sup>. Si bien la estimación del crecimiento del PIB al primer semestre fue favorable, se anticipa una nueva desaceleración en el futuro previsible<sup>3</sup>.

Incluso las cifras del Sistema de Indicadores Cíclicos que elabora el INEGI van en esa misma dirección:

“El Sistema de Indicadores Cíclicos se conforma por dos indicadores compuestos que se denominan Coincidente y Adelantado. El Indicador Coincidente refleja el estado general de la economía y sus puntos de giro (picos y valles). El Adelantado busca anticipar los puntos de giro del Indicador Coincidente con base en la información de sus componentes disponible en una fecha determinada”.

El indicador coincidente refleja la mejoría reciente, pero en junio el indicador adelantado de la actividad económica acumula 11 meses consecutivos con caídas secuenciales, lo que anticipa una desaceleración para los siguientes meses.

Dicha desaceleración será una presión sobre la recaudación tributaria.

En cuanto a los precios del petróleo, éstos se mantienen significativamente por arriba de lo previsto, se observa una tendencia a la baja desde el último registro por arriba de los 100 dólares por barril reportado el pasado 4 de julio, de tal manera que hasta el 4 de agosto ha disminuido en 18.62 dólares.

Una caída en el precio del crudo también sería una presión sobre las finanzas públicas. No obstante, hay que considerar que, primero, es probable que la reducción no sea muy pronunciada<sup>4</sup>. Segundo, es razonable anticipar que en su caso las disminuciones del precio del petróleo se compensen con menores subsidios a los combustibles.

Por su parte, **el monto de los egresos del erario se mantiene bajo control**: en la primera mitad del año ascendieron a 3,509 mmp, cifra que superó en 2.1% real el gasto

<sup>2</sup> Incluso normalmente se proyecta la recaudación del ISR con una tasa de crecimiento igual a la prevista para el PIB. Es decir, con una elasticidad unitaria respecto al producto.

<sup>3</sup> Véase Análisis Económico Ejecutivo del CEESP del 1 de agosto. Además, los analistas encuestados por el Banco de México y Citibanamex esperan un crecimiento de 1.8 para este año y 1.5% para 2023.

<sup>4</sup> Los futuros internacionales del crudo apuntan a una reducción de alrededor de 10% en los próximos 12 meses.



## CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

del mismo lapso del año pasado, principalmente debido a un aumento pronunciado en las participaciones federales.

El gasto programable del sector público (que excluye participaciones y servicio de la deuda) fue mayor al del primer semestre de 2021 sólo en 0.5%. No obstante, **hay que subrayar que el gasto público no es y no ha sido tan austero como lo sostiene el discurso oficial.**

El gasto total fue históricamente el más elevado para un primer semestre, tanto en términos nominales como reales y el gasto programable el segundo más alto.

Cabe señalar que la asignación de las erogaciones del sector público responde primordialmente a las prioridades gubernamentales actuales. En sí, ello es adecuado.

**Pero las prioridades gubernamentales parecen más determinadas por objetivos estrictamente político-electorales que por las necesidades más apremiantes para el bienestar sostenible de la sociedad.**

El gasto del ramo Turismo creció 260% anual, el de Bienestar 23.7% y el de Trabajo 29.2%. Ello se explica por los crecientes recursos destinados a los programas sociales-asistenciales del gobierno federal que carecen de incentivos para romper el círculo de la pobreza y al Tren Maya. Este proyecto, al igual que otras inversiones emblemáticas del régimen como el AIFA y la refinería de Dos Bocas, carecen de estudios o pruebas de beneficio neto social.

Por el contrario, en el primer semestre el gasto del ramo educación disminuyó 17.9%, y el de salud 6.4%. Aun cuando el ramo de seguridad pública erogó recursos superiores respecto al año anterior (8.9%), su gasto está 30% por debajo del correspondiente al mismo lapso de 2019.

**La deuda del sector público como proporción del PIB ha disminuido.** En junio la deuda pública (medida por el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (SHRFSP), su versión más amplia), alcanzó 45.7%, que se compara favorablemente con el 47.9% correspondiente a junio de 2021.

Esta reducción se debe principalmente al efecto de la inflación en crecimiento nominal del PIB. Por eso, **no implica que no haya endeudamiento público.** De hecho, **el aumento absoluto de la deuda (SHRFSP) de junio de 2021 a junio pasado fue de 853 mmp y equivale a 3 puntos porcentuales del PIB** estimado para este año.

En resumen, **las finanzas públicas son adecuadas en lo agregado, pero su salud y sostenibilidad están sujetas a riesgos a la baja** que podrían materializarse en el cierre del año o en el presupuesto de 2023. Además, **la asignación del gasto podría ser más compatible con las necesidades más apremiantes y con la posibilidad de un crecimiento sostenible de la economía.**

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**

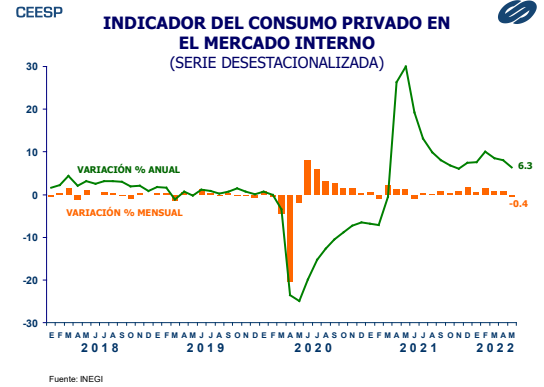
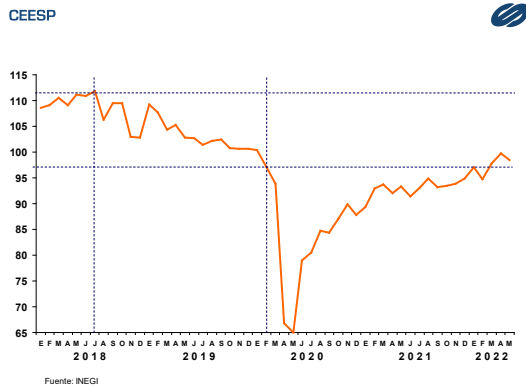
Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

**México**

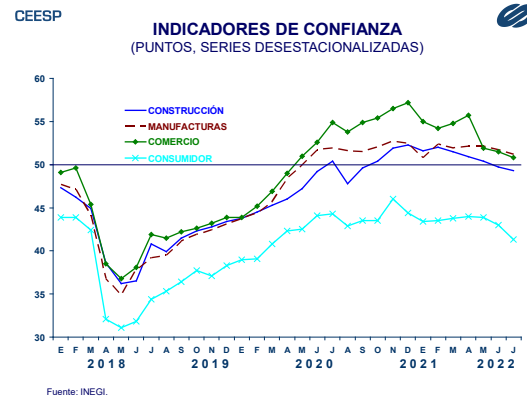
Cifras del INEGI muestran que en mayo la inversión fija bruta regresó a terreno negativo en su comportamiento secuencial al reportar una disminución mensual de 1.2%, en línea con la expectativa de debilitamiento que se infiere del comportamiento de los indicadores cíclicos que se publicaron recientemente. La caída mensual de la inversión responde principalmente a la disminución de 2.7% en la inversión en construcción. En maquinaria y equipo la caída fue de 1.0%. Respecto a mayo del año pasado la inversión fija bruta creció 5.5%, después de un avance de 8.4% el mes previo.



A pesar del buen desempeño de la actividad económica en la primera mitad del año, se perciben indicios de una posible desaceleración en los próximos meses, que ya parece afectar la percepción de los consumidores y los dirigentes empresariales.

Información del INEGI indica que durante julio los indicadores de confianza empresarial mostraron disminuciones tanto mensuales como anuales. En el caso del sector manufacturero, el indicador de confianza cayó 0.5 puntos mensual y 0.7 anual, mientras que el del sector comercio disminuyó 0.7 y 4.1 puntos, respectivamente. Por su parte, el indicador del sector de la construcción disminuyó 0.4 puntos en el mes y 1.2 puntos respecto al año pasado. Por su parte, el indicador de confianza del consumidor disminuyó 1.7 puntos en el mes y 3.0 puntos respecto al año pasado.

Después de diez meses consecutivos con variaciones positivas, en mayo el indicador de consumo privado en el mercado interno reportó una disminución mensual de 0.4%, respondiendo principalmente a la caída de 0.7% en el consumo de bienes y servicios de origen nacional. El de origen de bienes importados creció 0.6%. Respecto a mayo del año pasado, el consumo privado avanzó 6.3%, porcentaje que, si bien es favorable, retoma una tendencia a la baja, resultando su menor avance en los últimos seis meses.



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

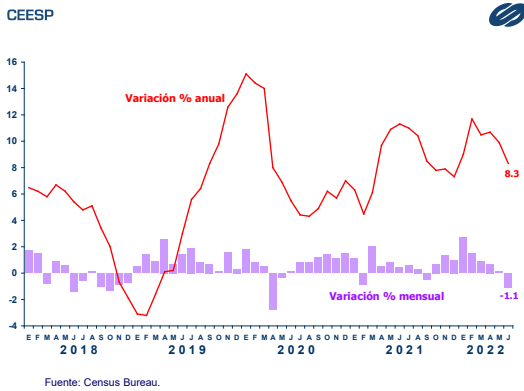
Economía

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.

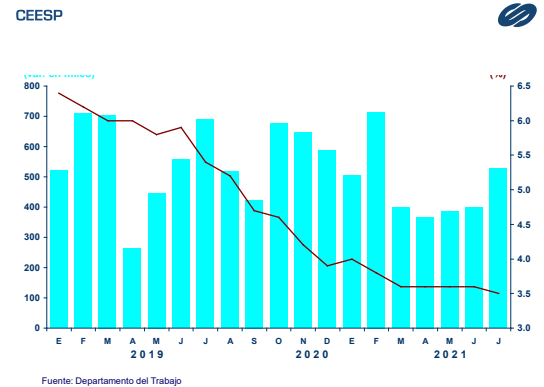
**Estados Unidos**

El Census Bureau informó que en junio el gasto en construcción disminuyó 1.1%, su primera caída en los últimos nueve meses. Este resultado contrasta con el aumento de 0.1% del mes previo y con la estimación del mercado que anticipaba un incremento de 0.2%. Este comportamiento respondió a la disminución de 1.3% en el gasto en construcción privada y a la baja de 0.5% en gasto público. Por tipo de obra, el gasto en construcción residencial disminuyó 1.6% y 0.5% en la no residencial. Los especialistas consideran que este comportamiento refleja la preocupación de los constructores de viviendas ante las elevadas tasas hipotecarias.

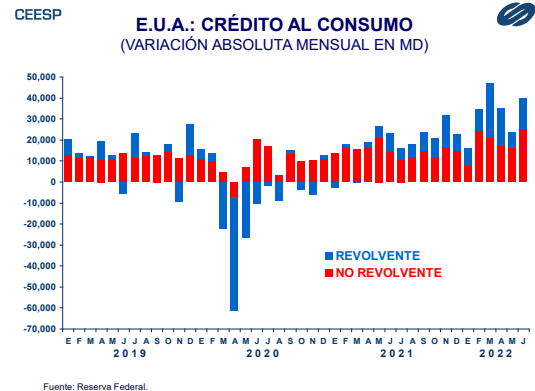


El Departamento del Trabajo informó que durante julio las nóminas no agrícolas aumentaron en 528 mil personas, cifra que se compara muy favorablemente con el mes previo cuando se crearon 386 mil empleos y con el pronóstico del mercado que preveía la creación de 250 mil nuevos puestos de trabajo. De acuerdo con los especialistas, estos resultados reflejan un mercado laboral sólido. Las nóminas del sector privado aumentaron en 471.000

trabajadores, cuando el mercado anticipaba 200 mil. En este contexto, la tasa de desempleo de julio se ubicó en 3.5%, que fue la más baja desde febrero del 2020, precisamente el mes previo a la pandemia.



El reporte de La Reserva Federal muestra que en junio el crédito al consumo aumentó en 40.2 miles de millones de dólares (mmd), que fue su mayor avance en los últimos tres meses. Esto reflejó, principalmente, el aumento de 25.5 mmd en el crédito no revolvente. Por su parte, el crédito revolvente se elevó en 14.8 mmd.





## CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

	Julio				Agosto
	4 al 8	11 al 15	18 al 22	25 al 29	1 al 5
<b>CETES 28 días</b>	<b>7.70%</b>	<b>7.55%</b>	<b>7.74%</b>	<b>8.05%</b>	<b>8.01%</b>
<b>TIIE 28 días</b>	<b>8.03%</b>	<b>8.04%</b>	<b>8.05%</b>	<b>8.08%</b>	<b>8.12%</b>
<b>Bolsa Mexicana de Valores</b>	<b>47,582.11</b>	<b>47,075.87</b>	<b>47,264.86</b>	<b>48,144.33</b>	<b>46,723.43</b>
<b>Tipo de cambio (cierre)</b>	<b>20.44</b>	<b>20.61</b>	<b>20.52</b>	<b>20.35</b>	<b>20.40</b>
<b>Base monetaria (mill. pesos)</b>	<b>2,467,714.9</b>	<b>2,491,289.5</b>	<b>2,488,209.8</b>	<b>2,489,346.7</b>	<b>---</b>
<b>Reservas internacionales (md)</b>	<b>198,412.8</b>	<b>198,473.3</b>	<b>198,854.8</b>	<b>199,479.8</b>	<b>---</b>
<b>Activos internac. netos (md)</b>	<b>203,420.0</b>	<b>202,698.5</b>	<b>203,044.8</b>	<b>203,515.0</b>	<b>---</b>

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](http://www.ceesp.org.mx)

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Agosto 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.