

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto
México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

Contactos

Edgar González

Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Paulina Villanueva

Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de
Finanzas Públicas y Deuda
Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis
Económico
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta sobre el desempeño de las finanzas públicas al mes de octubre, con un avance diferenciado entre las principales métricas, aunque con saldos positivos respecto al programado

Durante octubre, las finanzas públicas continúan mostrando un desempeño positivo, con base en las principales métricas de balances, comparadas con lo programado en el presupuesto 2022. Lo anterior es resultado del desempeño más dinámico de la actividad económica respecto a lo anticipado, que ha impactado de manera favorable en los ingresos tributarios, en particular en el ISR¹. En el mismo sentido, el mayor precio internacional del petróleo crudo ha permitido una mayor recaudación petrolera, tanto para Pemex como para el Gobierno Federal. Por otro lado, el incremento en los ingresos petroleros ha sido mitigado por la recaudación negativa en el rubro de IEPS sobre los combustibles². No obstante, es importante notar que, al comparar los resultados respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior, los principales balances registran mayores déficits.

En el acumulado al mes de octubre, los ingresos totales del sector público ascendieron a P\$5,391.3 mil millones (mm), lo que resultó P\$243.0mm superior a lo programado y 5.0% real anual superiores al mismo periodo del año anterior. Es importante mencionar que los ingresos no petroleros se han visto afectados por los estímulos implementados para contener el alza en el precio de la gasolina. En este sentido, la recaudación del IEPS se ubica sustancialmente por debajo de lo programado y por debajo de lo observado en el periodo enero-octubre de 2021. Esto como consecuencia del desempeño negativo del IEPS a las gasolinas, el cual registra un saldo negativo en el año.

Del lado del gasto, este se encontró por encima del programado, lo que fue resultado del mayor ejercicio de las EPEs, especialmente en la CFE, lo que se puede observar al interior de su balance como efecto de los gastos de operación, particularmente los relacionados con la generación de electricidad como efecto del incremento en los precios del gas. Por parte de Pemex, también observamos un incremento en su gasto respecto al programado, lo que fue básicamente resultado de una mayor erogación en el gasto de inversión física. Respecto al año pasado, el gasto total tuvo un aumento real del 4.9%.

De esta manera, el balance presupuestario registró un déficit de P\$425.8mm, que se compara con los P\$382.6mm del mismo periodo del año anterior y con el déficit de P\$624.4mm presupuestados en el programa. El balance tradicional, que contempla también el déficit de las entidades bajo control directo, registró un déficit de P\$456.3mm. Excluyendo el costo financiero, el balance primario, presentó un superávit de P\$195.8mm, 33.2% superior a lo observado en el mismo periodo del año anterior.

Por otro lado, es destacable la reducción del 89% en términos reales del déficit financiero de Pemex, en buena parte, esto se debió a los mayores ingresos (+68.0% real) en las ventas de bienes y servicios internas brutas como resultado del incremento en el precio internacional del petróleo crudo. En contraparte, también se ha observado que los Derechos & Enteros (D&E) que entrega la empresa al Fondo Mexicano del Petróleo (FMP) registró un fuerte incremento de 68.2% real. El incremento en los D&E, junto con un ingreso negativo en las ventas externas, tuvo como consecuencia una caída del 7.9% en las ventas netas de la EPE. Esto fue compensado por un fuerte aumento en otros ingresos y un incremento casi nulo en términos reales del gasto de Pemex. El fuerte incremento en los

¹ Hacienda estima un crecimiento puntual real para el PIB en 2022 de 2.4%. Con base en la información al tercer trimestre, la expansión de la actividad económica podría llegar acercarse al 3.0%.

² Impuesto Especial de Producción y Servicios.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

D&E produjo un avance del 82% de los ingresos petroleros del Gobierno Federal. Con todo esto, el balance financiero de Pemex mostró un déficit de P\$9.0mm, lo que se compara con el déficit de P\$71.7mm del mismo periodo del año anterior.

Deuda y Balances presupuestarios

En la Figura 1 presentamos las estimaciones de HR Ratings, en donde se puede observar que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP, o el SH) se ubicó al cierre de octubre en 48.1% del PIB³. Es importante mencionar que esta métrica se ha visto beneficiada por el efecto nominal del PIB durante el año, así como por el mejor desempeño de la actividad económica respecto a lo anticipado. No obstante, durante el 2022 se ha observado un crecimiento de este saldo en P\$394mm, para situarse en PS\$13,498mm.

El incremento observado se puede explicar por un alza en el déficit de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) por P\$596.7mm. Este déficit incluye una reducción en la deuda⁴ en moneda extranjera no denominada en USD por aproximadamente P\$159mm. Adicionalmente, de acuerdo con nuestras estimaciones, por fuera de los RFSP existió un ajuste cambiario favorable por P\$160.9mm que tuvo el efecto de reducir la deuda, así como otros ajustes por P\$41.7mm. Considerando los RFPS (incluyendo el impacto medido en ellos de la depreciación de estas divisas vs. el USD) y los otros ajustes (principalmente cambiario), el aumento en el SHRFSP al mes de octubre fue de P\$393.6mm.

Del lado de la métrica de deuda neta presupuestaria, HR Ratings estima que esta muestra una importante reducción de 2 puntos porcentuales (pp) para situarse en 47.0% del PIB respecto al cierre de 2021 (49.0%). Por el lado de nuestra métrica de deuda soberana⁴, esta se ubicó en 45.4% del PIB, lo cual es un dato positivo desde el cierre de 47.3% observado en diciembre 2021.

En términos de los Últimos Doce Meses (UDM), los RFSP registran un déficit de P\$1,019mm, lo que implica un ligero incremento respecto al déficit de P\$1,000mm al cierre de 2021. De acuerdo con nuestras estimaciones del PIB, esto implica un déficit de 3.63%, siendo menor al 3.88% del PIB al cierre de 2021. Del lado del balance presupuestario⁵, este mostró una reducción en su déficit para situarse en 2.92% del PIB (-P\$818mm), mientras que el Gobierno Federal y las EPEs mostraron un déficit de 3.24% del PIB, lo que implica un incremento respecto al cierre de 2021 (-3.15% del PIB).

El incremento en el déficit del Gobierno Federal y de las EPEs, en contraste al presupuestario, se debe a las transferencias que recibieron el IMSS y el ISSSTE de parte del Gobierno Federal, las cuales registraron un superávit en sus balances, pero aumentaron el déficit de este. En los UDM, el balance financiero de estos organismos alcanzó los P\$89.6mm vs. P\$29.7mm en los UDM a octubre 2021 y los P\$39.1mm en 2021. Estos superávits representan activos dentro del SH. Estimamos que los activos en moneda

³ Medido en base de nuestra estimación del PIB para 2022.

⁴ Excluye los pasivos pensionarios del Gobierno Federal, CFE, ISSSTE y el SAR.

⁵ El balance presupuestario es la suma de los balances del Gobierno Federal, las EPEs (Pemex y la CFE) y los Organismos Bajo Control Presupuestario Directo (el IMSS y el ISSSTE).

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

interna del SH al mes de octubre alcanzaron P\$705mm, en buena parte derivado de los superávits históricos acumulados por parte del IMSS y el ISSSTE⁶.

Figura 1. Deuda y Balances del Sector Público Federal

En mil millones de pesos	dic.-20	dic.-21	oct.-22
Saldo Histórico de los RFSP	12,083	13,104	13,498
Deuda Neta del Sector Público Federal	10,830	13,042	13,479
Deuda Neta Presupuestaria 1_ /	11,582	12,637	13,176
Gobierno Federal	9,372	10,395	10,931
EPEs	2,209	2,242	2,245
Deuda intra-gubernamental del Gob. Fed. 2_ /	436	442	449
Deuda Soberana neta ajustada 3_ /	11,145	12,195	12,727
Deuda como Porcentaje del PIB UDM			
Saldo Histórico de los RFSP	51.6%	50.8%	48.1%
Deuda Neta Presupuestaria 1_ /	49.4%	49.0%	47.0%
Deuda intra-gubernamental del Gob. Fed. 2_ /	1.9%	1.71%	1.60%
Deuda Soberana neta ajustada 3_ /	47.6%	47.3%	45.4%
PIB UDM 4_ /	23,430	25,804	28,039
RFSP (UDM)	-923	-1,000	-1,019
Balance presupuestario (UDM)	-655	-775	-818
Bal. Gob. Fed. y EPEs (UDM)	-707	-814	-908
RFSP/PIB	-3.94%	-3.88%	-3.63%
Bal. Presup./PIB	-2.80%	-3.00%	-2.92%
Bal. Gob. Fed. & EPEs/PIB	-3.02%	-3.15%	-3.24%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI.

1_ / Deuda neta del Gobierno Federal y bruta de las EPEs con base en sus reportes corporativos.

2_ / Representa pasivos del Gobierno Federal con Pemex, CFE, ISSSTE y el SAR.

3_ / Métrica formal de HR Ratings de la deuda neta soberana. Basado en la deuda neta presupuestaria del Gobierno Federal y las EPEs, eliminando los pasivos pensionarios del Gobierno Federal con Pemex, CFE, ISSSTE y el SAR.

4_ / Incluye la estimación de HR Ratings para el PIB al 2T22.

En la Figura 2 se puede observar el desempeño de los balances financieros del sector presupuestario en el acumulado al mes de octubre. En primer lugar, el balance público presentó un déficit de P\$456.3mm, lo que implica un crecimiento real de 19.8% respecto al mismo periodo del año anterior, cuando se ubicó en P\$351.0mm⁷. En segundo lugar, el déficit presupuestario se ubicó en P\$425.8mm, lo que fue superior en 2.7% real anual respecto a enero-octubre 2021, aunque sustancialmente por debajo (en P\$198.6mm) del déficit programado en el periodo de P\$624.1mm.

⁶ En octubre, los activos internos del SH alcanzaron P\$360.3mm. De esta cantidad le restamos la deuda bruta interna de las EPEs que estimamos llegó a los P\$344.9mm. Los activos mencionados por P\$705mm puede incluir los activos en efectivo en moneda nacional de las EPEs, aunque suponemos una buena parte de estos están en moneda extranjera, especialmente los de Pemex. Con base en sus reportes corporativos a septiembre, el efectivo combinado de Pemex y la CFE alcanzó P\$252.9mm.

⁷ El balance público (o tradicional como se denomina dentro de los RFSP) consiste en el balance presupuestario y el balance de las Entidades Bajo Control Presupuestario Indirecto. Estas entidades tuvieron un déficit por P\$30.4mm, lo cual contrasta con el superávit en los primeros diez meses de 2021 por P\$30.6mm. Típicamente Hacienda no programa un balance para estas entidades por no ser bajo control presupuestario.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

En la Figura 2 también se puede observar que este importante déficit presupuestario fue resultado del desempeño negativo del Gobierno Federal, el cual registró un déficit de P\$541.7mm, lo que fue mayor en 20.2% real respecto al mismo periodo del año anterior. Por parte de las EPEs, estas mostraron un déficit de P\$56.9mm como consecuencia, en mayor medida, del importante déficit de la CFE, el cual creció en 189% real anual para situarse en P\$48.0mm, mientras que el déficit de Pemex mostró una reducción de 88.6% real para ubicarse en P\$9.0mm.

Por su parte, el superávit de los Organismos creció en 30.5% en términos reales anuales. En el caso del IMSS el aumento de su superávit por 34.3% fue resultado de una reducción de su déficit antes de las transferencias recibidas del Gobierno Federal por 1.0% real (el déficit fue por P\$393.8mm) y un incremento en las transferencias por 6.3% (llegando a P\$532.2mm).

Figura 2. Balances financieros para el periodo de enero-octubre

En millones de pesos	Ejercicio fiscal			Cambio Real ¹	
	Oct-20	Oct-21	Oct-22	2021	2020
Balance público	-327,387	-351,035	-456,312	19.8%	10.0%
Balance presupuestario	-350,822	-382,597	-425,821	2.7%	2.8%
Gobierno Federal	-336,578	-418,024	-541,690	20.2%	18.6%
Organismos*	142,213	122,408	172,814	30.5%	3.4%
IMSS	108,886	95,348	138,459	34.3%	5.8%
ISSSTE	33,328	27,060	34,354	17.0%	-4.8%
EPE's	-156,458	-86,980	-56,945	-41.0%	-43.7%
Pemex	-208,840	-71,685	-8,961	-88.6%	-80.5%
CFE	52,382	-15,295	-47,984	189.6%	n.a.
Gobierno Federal y EPEs**	-493,036	-505,004	-598,634	9.4%	3.0%
Balance público primario***	169,440	137,179	195,790	33.2%	1.7%
Balance presupuestario primario	157,900	116,955	174,340	39.1%	-0.6%
Gobierno Federal	37,046	-60,410	-70,248	9.1%	n.a.
Organismos*	142,213	122,408	172,814	30.5%	3.4%
EPE's	-21,359	54,957	71,775	25.8%	n.a.
Pemex	-93,422	52,153	105,188	93.3%	n.a.
CFE	72,063	2,804	-33,413	-1175.3%	n.a.
Gobierno Federal y EPEs**	15,687	-5,453	1,527	-148.3%	-57.6%
Costo financiero presupuestario	508,723	499,551	600,161	11.2%	1.8%
Gobierno Federal	373,624	357,614	471,441	22.0%	5.1%
Pemex	115,418	123,838	114,149	-14.6%	-6.5%
CFE	19,681	18,099	14,570	-24.9%	-19.1%
Ajustes por UDIs Gob.Fed.****	46,789	102,994	149,378	-17.0%	61.0%
Costo financiero ajustado presup.	555,512	602,545	749,539	10.4%	2.4%

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP.

*Se refiere al IMSS y el ISSSTE. Por no tener deuda, su balance primario es igual al financiero.

**Estos balances afectan la métrica de deuda soberana y deuda del Sector Público Federal.

***El balance primario excluye los costos financieros.

****Representa el incremento en la deuda del Gobierno Federal denominada en UDIs por el ajuste inflacionario.

¹ Muestra el cambio real de 2022 vs. 2021 y de 2021 vs. 2020, anualizado.

En la Figura 3, presentamos el balance financiero de Pemex, en donde se puede notar la importante reducción en su déficit, que se ubicó en P\$9.0mm vs. -P\$71.7mm en el mismo periodo de 2021.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

Figura 3. Balance financiero acumulado de Pemex

Acumulado	oct.-20	oct.-21	oct.-22	Cambio Real ¹	
				2021	2020
Balance financiero	-208,840	-71,685	-8,961	-88.6%	n.a.
Balance primario	-93,422	52,153	105,188	93.3%	n.a.
Ingresos	267,571	522,469	634,451	12.8%	44.5%
Venta de bienes y servicios neto	208,586	320,536	317,283	-7.9%	15.8%
Venta de bienes y servicios (brutos)	389,316	596,571	819,055	27.4%	36.1%
Internas	372,881	515,457	933,380	67.8%	48.3%
Externas	16,435	81,114	-114,325	-231%	n.a.
Derechos y Enteros (D&E)	180,731	276,035	501,772	68.2%	56.1%
Ingresos diversos	58,986	201,933	317,168	45.3%	116.9%
Gasto total	476,411	594,155	643,412	0.2%	9.0%
Programable	360,993	470,317	529,263	4.1%	13.5%
Gastos de Operación	154,901	156,577	162,199	-4.1%	-4.1%
Servicios personales	71,919	74,089	73,966	-7.5%	-4.9%
Pensiones	49,282	50,006	53,246	-1.3%	-2.5%
Otros gastos de operación	33,700	32,482	34,988	-0.6%	-4.6%
Gasto de capital	206,093	313,739	367,063	8.2%	25.0%
Inversión física	179,143	229,500	272,068	9.5%	15.3%
Inversión financiera	26,949	84,239	94,995	4.7%	77%
Costo financiero	115,418	123,838	114,149	-14.6%	-6.5%
Gasto de operación sin pensiones	105,618	106,571	108,954	-5.4%	-4.8%
Balance financiero antes de los D&E	(28,109)	204,350	492,811	125%	n.a.
Bal. fin. antes de los D&E e ingresos diversos	(53,109)	158,176	379,637	-64798%	n.a.
Vent butas menos Gasto oper. Sin pensiones	283,698	490,000	710,101		
Financiamiento neto	208,840	71,685	8,961	-89%	-80%
Endeudamiento neto*	176,639	45,223	-12,537	-126%	n.a.
Variación de disponibilidades*	32,201	26,462	21,498	-23%	-22%

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

1. Para 2021, refiere al cambio real de 2022 a 2021. Para 2020, refiere al cambio real anualizado de 2020 a 2022 utilizando la inflación acumulada estimada por HR Ratings.

*Refiere a la proporción de deuda y disponibilidades para financiar el déficit financiero.

Los ingresos de la empresa aumentaron en 12.8% real, alcanzando P\$634.5mm. Lo anterior fue beneficiado por el aumento en las ventas de bienes y servicios brutos en 27.4% real, situándose en P\$819.1mm. Asimismo, este aumento fue resultado de mayores ventas internas, las cuales se incrementaron en 67.8% real para alcanzar P\$933.4mm vs. P\$515.5mm en el mismo periodo del año anterior. Lo anterior ha sido resultado principalmente de dos factores: 1) del incremento en el precio internacional del petróleo crudo que al mes de octubre promedia 90.9 dólares por barril (dpb), muy por encima del precio programado de 54.7dpb; 2) del incremento en los niveles de refinación, que a octubre han crecido 14.5% respecto al mismo periodo de 2021, alcanzando 808 miles de barriles diarios⁸, lo que a su vez ha permitido que las ventas internas, en términos de volumen, de productos petrolíferos se ubiquen 22.3% por encima del nivel observado en enero-octubre 2021. Durante 2022 se han alcanzado en promedio ventas de 1,319mbd vs. 1,078mbd en 2021.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que buena parte de la producción de petróleo crudo se ha destinado al consumo doméstico, por lo que los niveles de exportación han

⁸ En términos de la elaboración de productos petrolíferos, estos muestran un crecimiento de 11.8%, excluyendo otros (gas seco, gasóleo, aceites y otros derivados), para alcanzar 795mbd.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

disminuido respecto al año anterior. Al mismo tiempo, el fuerte incremento en la demanda interna, en términos de volumen, ha necesitado un aumento en el volumen de las importaciones. En los primeros diez meses del año el volumen de las exportaciones de petróleo crudo cayó 5.0%, mientras que las importaciones de productos petrolíferos aumentaron en un 38.5%.

El resultado de esto, como se puede visualizar en la Figura 3, fueron ventas externas negativas por P\$114.4mm vs. ventas netas positivas en el mismo periodo de 2021 por P\$81.1mm⁹. Con una evolución similar, el balance comercial de Pemex cambió de un superávit de US\$7,373m a octubre 2021 a un déficit por US\$530m acumulado hasta octubre 2022.

Asimismo, en la figura superior se puede notar que los Derechos y Enteros que entrega la empresa han registrado un notable aumento, para situarse en P\$501.8mm, lo que implica un alza de 68.2% real respecto al mismo periodo de 2021, mientras que los ingresos diversos, que básicamente son las transferencias que recibe la empresa por parte del Gobierno Federal, alcanzan un nivel de P\$317.2mm, que representa un incremento del 45.3%.

Al restar los D&E que entrega Pemex, los ingresos por ventas de bienes y servicios fue de P\$317.3mm, lo que reflejaría una caída de 7.9% real respecto a lo observado en el periodo de enero-octubre 2021. Finalmente, es importante notar que la mitad de los ingresos que obtuvo la empresa en 2022 han sido parte de las transferencias realizadas por el Gobierno Federal.

Del lado del gasto, este se ubicó 0.2% real por encima del acumulado a octubre 2021, situándose en P\$643.4mm. Se puede notar que el incremento en el gasto se debió al rubro de gasto de capital, el cual aumentó en 8.2% real para alcanzar P\$367.1mm y que en su mayor parte fue efecto de mayores erogaciones en la inversión física en 9.5% real respecto al mismo periodo de 2021.

Vale la pena notar que dentro de la fuerte caída en el déficit financiero de Pemex a los P\$9.0mm se incluye un fuerte déficit en octubre por P\$21.4mm (vs. un superávit de P\$10.2m en octubre 2021), lo cual fue producto principalmente de un incremento en el gasto de capital por 95%, siendo cuatro veces mayor que el gasto de capital en 2020.

Ingresos y gastos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios alcanzaron los P\$5,391.3mm en el periodo, lo que fue P\$243.0mm superior a lo presupuestado y 5.0% real anual superiores al mismo periodo del año anterior, como se puede observar en la Figura 4. Los ingresos se vieron impulsados en mayor medida por el crecimiento de 35.6% real anual de los ingresos petroleros (P\$1,137.4), que se beneficiaron por los mayores precios del petróleo. Durante el periodo enero-octubre 2022, el promedio de los precios mensuales observados en la mezcla mexicana de exportación (MME) fue de 90.9 dólares por barril (dpb), mientras que el promedio para el mismo periodo de 2021 fue de 63dpb, un 46% inferior. De esta manera, los ingresos de Pemex acumularon P\$634.5mm en los primeros diez meses del año, un aumento de 12.8% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Por su parte, los ingresos petroleros del Gobierno Federal se incrementaron 82% respecto al mismo periodo del año anterior y acumularon P\$502.9mm, resultado del aumento en los D&E.

⁹ En la Figura 2 las ventas externas se presentan netas de importaciones.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

Del lado de los ingresos no petroleros (P\$4,253.8mm), estos disminuyeron 0.9% real anual respecto al mismo periodo del año anterior, sobre todo arrastrados por la menor recaudación relacionada con el IEPS de gasolina.

De hecho, excluyendo la menor recaudación por IEPS de gasolina, los resultados de los ingresos no petroleros fueron en su mayoría positivos. Los ingresos tributarios sin considerar el IEPS de combustibles crecieron 9.5% real anual respecto al mismo periodo del año anterior. Por componentes, el Impuesto Sobre la Renta (ISR) creció 14.4% real anual en comparación con el mismo periodo del año anterior, el IVA registró un avance de 0.2% real anual, mientras que el IEPS diferente a combustibles aumentó 3.1% real anual. Consideramos que el avance en términos reales del ISR, el IVA y los IEPS diferentes a combustibles son resultado de la continua recuperación de la actividad económica, el buen dinamismo del mercado laboral y los avances registrados en el consumo interno.

Figura 4. Ingresos presupuestarios acumulados para el periodo ene-oct

Acumulado al mes de:	oct.-20	oct.-21	oct.-22	Cambio Real*	
				2021	2020
Total	4,295,359	4,756,805	5,391,277	5.0%	5.1%
Petroleros	448,742	776,652	1,137,434	35.6%	49.2%
Pemex	267,571	522,469	634,451	12.8%	44.5%
Gobierno Federal	181,170	254,182	502,983	82.2%	55.9%
No petroleros	3,846,617	3,980,153	4,253,843	-0.9%	-1.3%
Gobierno Federal	3,151,933	3,281,282	3,467,050	-2.0%	-1.5%
Tributarios	2,761,629	2,955,237	3,168,524	-0.5%	0.6%
Impuesto sobre la renta	1,467,910	1,548,372	1,909,929	14.4%	7.1%
IVA	803,033	943,055	1,019,382	0.2%	5.7%
IEPS	380,961	343,109	74,370	-79.5%	-58.1%
IEPS gasolinas y diésel	247,273	196,494	-88,588	-141.0%	n.a.
IEPS no combustibles	133,688	146,615	162,957	3.1%	3.6%
Otros tributarios	109,725	120,701	164,844	26.6%	14.9%
No tributarios	390,304	326,046	298,526	-15.3%	-17.9%
Organismos de control directo	365,570	381,025	437,065	6.3%	2.5%
IMSS	318,525	343,901	397,072	7.0%	4.7%
ISSSTE	47,046	37,124	39,993	-0.3%	-13.6%
CFE	329,114	317,846	349,728	1.9%	-3.4%
Trib. sin IEPS de combustibles	2,514,356	2,758,743	3,257,112	9.5%	6.82%
Ventas brutas de Pemex	389,316	596,571	819,055	27.4%	36.1%
Ingreso total ajustado**	4,235,934	4,576,724	5,072,898	2.8%	2.69%
Ventas brutas e IEPS comb.	636,589	793,065	730,468	-14.5%	0.54%

Fuente: HR Ratings con base en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

*Para 2021, refiere al cambio real de 2020 a 2021. Para 2020, refiere al cambio real anualizado de 2020 a 2022 utilizando la inflación acumulada.

**Ingresos no petroleros más las ventas brutas de Pemex.

En lo que refiere a los ingresos petroleros, si les agregáramos la recaudación por el IEPS de combustibles¹⁰, estos mostrarían una caída del 14.5% en términos reales. Por lo tanto, para minimizar el impacto inflacionario de los altos precios del petróleo crudo y, por ende, de la gasolina y otros petrolíferos (los cuales inflaron las ventas internas de Pemex) el efecto neto del incremento en los precios del petróleo crudo y de los petrolíferos fue negativo para los ingresos presupuestarios.

¹⁰ Usando como base las ventas brutas de Pemex, eliminando el impacto de los otros ingresos y los D&E.

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

El gasto presupuestario total acumuló P\$5,817.1mm durante el periodo enero-octubre, lo que fue P\$44.4mm superior a lo programado y 4.9% real anual superior al mismo periodo del año anterior, como se puede ver en la Figura 5.

El gasto primario aumentó a P\$5,216.9mm, representando un incremento de 4.2% real anual respecto al mismo periodo del año anterior. El gasto programable aumentó en 3.5% real anual, presionado por el aumento en los subsidios y transferencias del Gobierno Federal en 5.3% real anual vs. el mismo periodo del año anterior, destacando el aumento de 6.3% real anual al IMSS y el incremento de 7.3% real anual en los otros subsidios y transferencias. Además, es importante notar el fuerte aumento en la inversión física, la cual experimentó un incremento del 29.9% real anual, mientras que la reducción en la inversión financiera del Gobierno Federal se deriva de las reducciones en sus aportaciones a Pemex.

Figura 5. Gasto presupuestario acumulado para el periodo ene-oct

Acumulado al mes de:	oct.-20	oct.-21	oct.-22	Cambio Real ¹	
				2021	2020
Gasto Presupuestario Total	4,646,181	5,139,401	5,817,097	4.9%	4.9%
Gasto Primario	4,137,459	4,639,850	5,216,936	4.2%	5.3%
Programable	3,410,233	3,863,642	4,318,122	3.5%	5.5%
Gobierno Federal	2,568,831	2,819,666	3,141,467	3.2%	3.7%
Corriente	2,208,991	2,341,096	2,603,600	3.0%	1.9%
Subs. & transf. (S&T)	1,384,321	1,482,057	1,684,567	5.3%	3.5%
S&T a la CFE & Org.	767,684	833,019	933,155	3.8%	3.5%
CFE	70,000	70,279	79,287	3.8%	-0.2%
IMSS	418,780	464,181	532,209	6.3%	5.8%
ISSSTE	278,905	298,559	321,658	-0.2%	0.8%
Otros S&T	616,637	649,038	751,413	7.3%	3.6%
Serv. Personales federalizados	353,490	363,601	387,643	-1.3%	-1.8%
Otro corriente	471,179	495,438	531,389	-0.7%	-0.5%
Capital	359,840	478,570	537,867	4.0%	14.6%
Inversión física	301,283	289,847	407,530	29.9%	8.9%
Inversión financiera	58,557	188,723	130,336	-35.7%	40.1%
Organismos*	223,357	258,617	264,251	-5.2%	2.0%
IMSS	209,639	248,553	258,613	-3.5%	4.1%
ISSSTE	13,718	10,064	5,638	-46.7%	n.a.
EPEs	618,045	785,359	912,404	7.5%	13.8%
Pemex	360,993	470,317	529,263	4.1%	13.5%
CFE*	257,052	315,042	383,141	12.5%	14.3%
No Programable	727,226	776,208	898,814	7.5%	4.4%
Participaciones	712,133	777,135	897,126	7.1%	5.4%
Adefas	15,093	-927	1,688	-292.6%	-68.1%
Costo Financiero	508,723	499,551	600,161	11.2%	1.8%
Gobierno Federal	373,624	357,614	471,441	22.0%	5.1%
Pemex	115,418	123,838	114,149	-14.6%	-6.5%
CFE	19,681	18,099	14,570	-24.9%	-19.1%
Costo Fin. deuda propia con UDIs**	512,182	591,299	710,689	5.7%	3.6%
Gasto program. sin pens. y de capital	2,051,981	2,212,197	2,447,427	2.4%	2.4%

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

¹⁾ Para 2021, refiere al cambio real de 2021 a 2022. Para 2020, refiere al cambio real anualizado de 2020 a 2022.

*Excluye los gastos financiados por los subsidios y transferencias del Gobierno Federal.

Por su parte, el gasto no programable alcanzó los P\$898.8mm vs. P\$776.2mm en el mismo periodo de 2021. Lo anterior representó un incremento real de 7.5%. Al interior, las

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

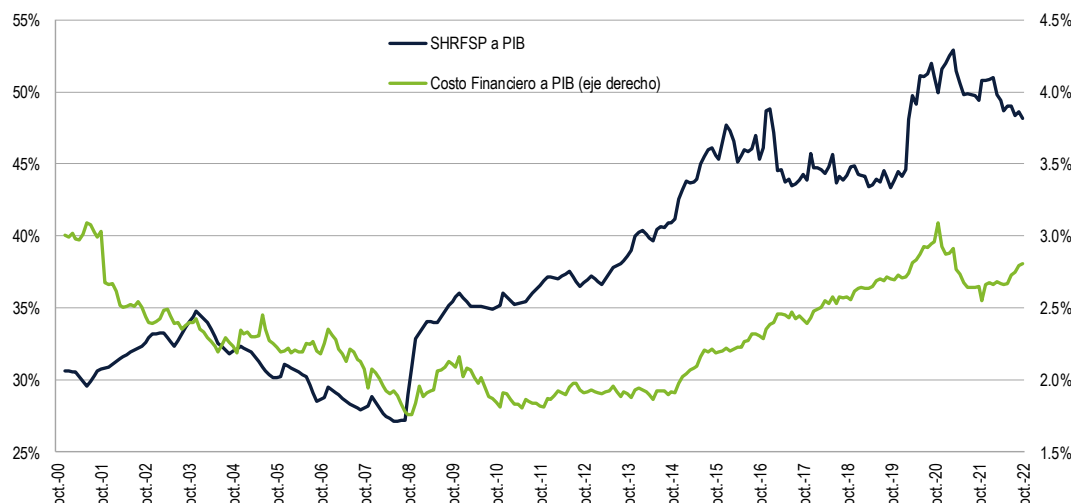
participaciones crecieron en 7.1% real, situándose en P\$897.1mm, mientras que las Adefas pasaron de P\$927m en el acumulado ene-oct 2021 a P\$1.6mm en el acumulado de 2022.

Finalmente, el costo financiero creció 11.2% real anual respecto al mismo periodo de 2021, afectado por las alzas en la tasa de interés y la deuda del Gobierno Federal. Al interior del costo financiero es relevante el aumento de 22% para el Gobierno Federal, el cual refleja el incremento de 18.5% real anual sobre los intereses de la deuda y 6.0% real anual del costo externo.

En contraste, el costo financiero de las EPEs refleja una caída en términos reales. Este es consecuencia (especialmente en el caso de Pemex) de la estabilidad del tipo de cambio en un entorno de una alta inflación. Estimamos que la deuda bruta promedio de Pemex y la CFE experimentó una caída del 5.4% en términos nominales durante los primeros diez meses del año, y aún más en términos reales.

Finalmente, como porcentaje del PIB, el costo financiero representó el 2.81% y se ubica por arriba del 2.66% observado al cierre de 2021, como se puede observar en la Figura 6.

Figura 6. Evolución del SHRFSP y del Costo Financiero del Sector Presupuestario Federal como % del PIB



Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP y el INEGI (PIB).

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Finanzas públicas a octubre del 2022

Balances financieros, métricas de deuda y presupuesto

México

Finanzas públicas

9 de diciembre de 2022

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).