



Los claroscuros de las finanzas públicas

COORDENADAS

**Enrique
Quintana**

Opine usted:
enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E_Q

El reporte que la Secretaría de Hacienda entregó al Congreso hace un par de días, correspondiente al primer bimestre, ofrece, como muchas realidades del país, dos caras. **Una con tono positivo y otra con una percepción desafiante.**

Por un lado, **la recaudación resiste:** los ingresos presupuestarios crecieron 2 por ciento en términos reales, para ubicarse en 1.42 billones de pesos; los ingresos tributarios avanzaron 2.6 por ciento, **el ISR creció 4.9 por ciento** y el IEPS 14.2 por ciento.

El superávit primario del sector público alcanzó 60.6 mil millones de pesos. Y los **Requerimientos Financieros del Sector Público**—la medida más amplia del déficit— **se redujeron** de 128.1 mil millones en el primer bimestre de 2025 a 23.6 mil millones en 2026.

La imagen cambia cuando se miran los componentes internos.

La caída del IVA—8.8 por ciento real en el bimestre— merece atención.

Una proporción relevante de la recaudación de este impuesto se origina en aduanas, sobre **el valor en pesos de las mercancías importadas**. El tipo de cambio promedio en enero-febrero de 2025 rondaba los 20.50 pesos por dólar; este año se ubicó entre 17 y 17.50 pesos, una **apreciación nominal de alrededor de 14 por ciento**.

Esa apreciación **comprime directamente la base gravable** de las importaciones al expresarse en moneda nacional: el mismo contenedor que antes generaba IVA sobre veinte pesos por dólar ahora lo genera sobre diecisiete. Los impuestos a la importación también acusan el efecto: cayeron 7.2 por ciento real, en línea con esa misma dinámica.

Dicho de otro modo, buena parte del IVA que no llegó este bimestre puede explicarse **por una moneda más fuerte**, no por una economía más débil.

La distinción importa para el diagnóstico y para la política. Antes de concluir que el consumo interno se desplomó, conviene aislar esta variable cambiaria. Es un efecto transitorio, no estructural, y se revertirá si el tipo de cambio se mueve en la dirección opuesta.

El problema más serio está en el gasto y en su composición. El gasto programable prácticamente no creció en términos reales (-0.1 por ciento). Pero ese aparente equilibrio esconde una fractura: **los servicios personales crecieron 17.8 por ciento real**—probablemente por efecto del alza salarial— y el gasto corriente estructural subió 16.7 por ciento, el mayor

avance de todos los componentes del presupuesto.

Que el gasto corriente estructural creciera a más del triple que el crecimiento del ISR ilustra la asimetría que ya opera en el presupuesto: **los ingresos avanzan a ritmo moderado, los compromisos ineludibles corren mucho más rápido.**

Para financiar esa inercia, **la inversión física bajó en 44.9 por ciento** en términos reales, de 152.2 mil millones de pesos en el bimestre de 2025 a solo 87.1 mil millones en 2026.

La lógica es conocida y repetida: cuando el gasto ineludible sube, lo que se recorta es lógicamente lo que puede recortarse, aunque ese recorte acumule costos para el mediano plazo.

El caso más drástico es Pemex. Su inversión física pasó de 91.8 mil millones de pesos en enero-febrero de 2025 a apenas 21.0 mil millones en el mismo período de 2026, **una contracción de 78 por ciento real.**

En febrero, la empresa invirtió 8.2 mil millones frente a 64.8 mil millones un año antes.

El resultado financiero de Pemex, paradójicamente, luce positivo: registró un balance positivo de 4.9 mil millones en el bimestre, frente a un déficit de 62.1 mil millones en 2025, y su gasto programable total cayó 56.2 por ciento real.

Pero esas cifras no reflejan eficiencia operativa: reflejan que **la empresa sencillamente paró.** Campos sin mantenimiento, proyectos cancelados, infraestructura que no se renueva. El balance mejoró porque Pemex dejó de invertir, y a ese ritmo de desinversión el deterioro de la capacidad productiva avanzará más rápido de lo que cualquier saneamiento contable puede compensar.

El mensaje del bimestre es el de **una consolidación fiscal real pero frágil**, construida sobre un mecanismo de ajuste que tiene fecha de vencimiento.

La inversión pública absorbe la presión que generan los gastos rígidos, y cada bimestre que pasa el margen se reduce.

Mientras no se amplíe el espacio fiscal por la vía de los ingresos, el ciclo continuará: más rigidez corriente, menos inversión, menor capacidad de crecimiento futuro.

No hay colapso fiscal ni desequilibrio inmediato que alarme. Pero tampoco hay solución de fondo.

Las finanzas públicas mexicanas avanzan sobre una delgada línea: suficiente para evitar una crisis, insuficiente para garantizar tranquilidad duradera.

