

COORDENADAS

Enrique Quintana

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

@E_Q



El mejor trimestre en más de cinco años

Ayer coincidieron dos publicaciones que conviene leer juntas: la estimación oportuna del PIB del INEGI y el Informe trimestral de Finanzas Públicas de Hacienda. Juntas cuentan una historia que en enero parecía improbable: el optimismo oficial dejó de ser un acto de fe; ya es una hipótesis con evidencia.

El PIB oportuno creció 1.5 por ciento trimestre contra trimestre entre abril y junio, con cifras desestacionalizadas: el mayor avance en más de cinco años, y viniendo de una caída de 0.6 por ciento en el arranque del año.

A tasa anual, **el crecimiento fue de 2.1 por ciento**. Y el repunte fue generalizado: las actividades primarias avanzaron 3.3 por ciento trimestral; la industria, 1.6; y los servicios, 1.5.

Conviene matizar. Una parte del dato es rebote puro tras un primer trimestre golpeado por las heladas en el campo y por la incertidumbre arancelaria. Otra parte es transitoria: la Copa Mundial impulsó el comercio, el esparcimiento y el alojamiento, y ese efecto se diluirá en la segunda mitad del año.

Pero también **hay soportes más duraderos**: la ocupación creció en 353 mil personas, el desempleo se mantuvo en 2.7 por ciento, la masa salarial formal aumentó 4.6 por ciento real y la inflación regresó al rango de Banxico, con 3.4 por ciento en junio, lo que le dio espacio al banco central para recortar la tasa a 6.50 por ciento en mayo antes de pausar el ciclo.

El sector externo hizo su parte. Las exportaciones aumentaron 12.2 por ciento trimestral, con

la manufactura no automotriz creciendo 14.3 por ciento y la automotriz viviendo su mejor trimestre desde finales de 2023. En un mundo que se reorganiza a golpe de aranceles, la tasa arancelaria efectiva que México conserva gracias al T-MEC sigue siendo su principal ventaja competitiva.

Con todo, **el semestre acumula un crecimiento de 1.2 por ciento**, suficiente para que el rango de 1.8 a 2.8 por ciento que Hacienda ratificó en los Pre-Criterios deje de verse voluntarista y empiece a verse alcanzable, al menos en su piso.

Las finanzas públicas también quedaron mejor que el programa. El déficit presupuestario fue de 579 mil millones de pesos, 358 mil millones por debajo de lo calendarizado, y el balance primario registró un superávit de 115 mil millones, cuando se esperaba un déficit de 133 mil. La deuda amplia, el SHRFSP, quedó en 51.0 por ciento del PIB, 1.6 puntos abajo de lo previsto.

La estrella fue el IVA: creció 10.6 por ciento real anual, su mayor aumento para un primer semestre desde 2014, y superó el programa en unos 100 mil millones de pesos. Ahí está la huella del consumo interno y del apretón a la fiscalización aduanera.

Hasta aquí, el aplauso. Los ingresos totales quedaron 141 mil millones por debajo del programa: el ISR cayó 6.2 por ciento real por menores pagos definitivos de las empresas, y los petroleros resultaron 118 mil millones menores a lo previsto, entre menor plataforma de producción y un peso apreciado que come la valuación en moneda nacional.



El mejor balance se explica, sobre todo, porque el gasto fue 499 mil millones inferior al calendario, con una inversión física que cayó 7.9 por ciento real mientras el gasto social crecía 9.7 por ciento, su mayor tasa semestral registrada.

El costo financiero ayudó con un ahorro de 111 mil millones, cortesía del peso fuerte y del refinanciamiento. Dicho en corto: el déficit se adelgazó más por lo que no se gastó que por lo que se recaudó. Y consolidar por la vía del subejercicio funciona un semestre; no es una estrategia permanente.

Con estos datos, las metas revisadas —RFSP de 4.1 por ciento del PIB, superávit primario de 0.5 por ciento y deuda en 54.2 por ciento— lucen defendibles.

El escepticismo de enero tenía fundamento —el conflicto en Medio Oriente, la escalada arancelaria y un primer trimestre en contracción lo alimentaban—; los datos de julio, también.

Los riesgos no desaparecieron: un crudo estimado en 77.3 dólares por barril que depende de la fragilísima tregua entre Estados Unidos e Irán, la debilidad estructural del ISR, la revisión del T-MEC que sigue abierta y un segundo semestre en el que la inversión pública tendrá que acelerarse —el brinco de 56.2 por ciento real en junio ya lo anticipa— sin descuadrar las cuentas.

Si en enero la pregunta era si Hacienda estaba dibujando un escenario, hoy la pregunta cambió: es si podrá sostenerlo... porque ese escenario se está confirmando en la realidad.

