

## COORDENADAS

**Enrique  
Quintana**

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

@E\_Q



## Finanzas públicas: orden, pero sin márgenes de acción

**E**l primer trimestre fiscal en México cerró mejor de lo esperado. El déficit presupuestario fue de **207 mil millones de pesos contra 380 mil programados**, y el balance primario registró un superávit de 98 mil millones.

En medio de aranceles que golpearon a la manufactura, una contracción del PIB de 0.8% trimestral, frentes fríos que dañaron al campo y un peso que pasó de 20.42 en 2025 a 17.57 en este año, Ha-

cienda puede decir que **las cuentas, por lo pronto, están bajo control**. Tiene razón. La pregunta es **si ese orden es sostenible**.

El buen resultado no provino de una recaudación robusta, sino de tres amortiguadores que conviene nombrar: **gasto que entró tarde al calendario, un peso fuerte que abarató el servicio de la deuda externa, y un costo financiero menor en 3.1% real, con un ahorro de 47 mil millones frente a lo programado.**



La apreciación cambiaria, en particular, es el hilo invisible que ata varias de las cifras del trimestre. Ninguno de los tres está garantizado para los próximos periodos.

Los ingresos cuentan una historia mixta. En el acumulado, **los ingresos presupuestarios cayeron 0.7% real**, los tributarios 0.6%, el ISR en 4.1%, el IVA 3.7% y los petroleros 9.4%.

Pero los datos mensuales matizan: **el IVA rebotó 9.3% real en marzo** y el IEPS general 36.5%. La caída de 16% del ISR en marzo, además, se explica por una moderación en los pagos de declaración anual de personas morales, no por colapso de actividad. Parte de la debilidad es estructural; parte, calendario.

El IEPS abre una paradoja que vale la pena nombrar. **La recaudación general de este impuesto repuntó** con fuerza al mismo tiempo que, a mediados de marzo, el gobierno reactivó el estímulo fiscal a las gasolinas para contener el impacto del crudo encarecido por la guerra en Medio Oriente. Es decir: el IEPS que proviene de otros productos diferentes a los combustibles sostiene la caja, mientras el de combustibles se sacrifica como instrumento antiinflacionario.

Decisión defensiva razonable, pero implica que **un componente del ingreso queda hipotecado** a la coyuntura energética.

Por el lado del gasto, **la rigidez avanza**. Desarrollo social subió 12.4% real, servicios personales 14.9%, pensiones 6.1% y el gasto corriente estructural 13%. **La inversión física cayó 15.6% en el trimestre**, aunque en marzo registró **un rebote real anual de 69.8%**, que apunta a arranque tardío más que a abandono.

Aun así, la combinación es conocida: gasto duro que crece y obra que ajusta primero. Una economía que invierte poco difícilmente sostiene una recaudación creciente.

Pemex es el otro hilo, y conviene atarlo al cuadro fiscal. **Pemex reportó pérdidas por 45 mil 992 millones de pesos** en el trimestre, pese al alza del crudo, y deuda financiera de 79 mil millones de dólares, lo que implica una disminución de 7.3 por ciento respecto al cierre de 2025.

La empresa exporta menos porque **envía más crudo a sus refinerías**, produce menos de lo que el plan asume y sigue exigiendo apoyo público. Buena parte del salto esperado del **Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público**—de 50.4% del PIB en marzo a 54.2% al cierre de 2026—pasa por ahí. No es un nivel explosivo, pero deja menos espacio para errores.

La discusión no puede quedarse en si el trimestre salió mejor que el calendario. **Salió mejor en una economía que se contrajo**, con ingresos tributarios a la baja, gasto rígido al alza, inversión pública ape-

nas reanudándose, Pemex presionando y un margen monetario estrecho. El gobierno no necesita prender alarmas. **Sí necesita dejar de confundir estabilidad con holgura.**

México requiere **una estrategia fiscal de mediano plazo**: revisar rigideces, proteger inversión productiva, ampliar la base tributaria sin ahogar la actividad y trazar una ruta clara para Pemex. Posponer esa discusión es cómodo políticamente, pero cada trimestre perdido la encarece.

El primer trimestre no fue una crisis. Fue una advertencia. Si los tres amortiguadores —peso fuerte, costo financiero a la baja y calendario de gasto— ceden a la vez en el segundo, el próximo informe no se va a parecer a este.

