



# La apuesta de Hacienda para el 2025

## COORDENADAS

**Enrique  
Quintana**

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

@E.Q

**L**a variable en la que existe mayor discrepancia entre lo planteado por el Paquete Económico para 2025 y el consenso de los expertos es el **crecimiento del PIB**.

El rango propuesto por Hacienda es de 2 a 3 por ciento.

La estimación puntual con la que se construyó el Presupuesto es de 2.3 por ciento.

En contraste, la Encuesta de Banxico entre especialistas del sector privado marca 1.17 por ciento en su publicación más reciente y la de Citibanamex marca **un crecimiento de 1.0 por ciento**.

Respecto al consenso, hay una diferencia de entre 1 y 1.2 puntos porcentuales en el Presupuesto.

De acuerdo con el análisis de sensibilidad que Hacienda realiza, **un punto porcentual de diferencia** en el crecimiento establece un **impacto de alrededor de 53 mil millones** de pesos, directamente en los ingresos tributarios.

Pero, indirectamente, me parece que el impacto puede ser sustancialmente mayor.

Hacienda considera que el crecimiento del consumo, así como el efecto del *nearshoring* sobre la inversión privada soportan su estimación más elevada que la de prácticamente todos los expertos.

Pero, por ejemplo, no hace referencia a **la incertidumbre generada por la reforma judicial** y por **el gobierno de Trump y sus políticas**.

Otro de los ingredientes claves del escenario es que continúe el proceso de desinflación.

Se estima que llegue a 3.5 por ciento al final del próximo año y que con ello sea posible una reducción de las tasas de referencia en 200 puntos base, para llegar al 8 por ciento. En esto hay mayor coincidencia con el consenso.

Ello permitiría limitar el crecimiento del costo financiero de la deuda pública a un 5.4 por ciento en términos reales, lo que resulta plausible.

De acuerdo con algunos análisis, como el de Citibanamex, **el problema principal con el escenario de las finanzas públicas** no corresponde al año 2025 sino sobre todo a los **años subsiguientes**.

"...la SHCP, en lugar de presentar estimaciones de mediano plazo que reflejen sus intenciones

de política de ingreso y gasto, decidió presentar inerciales, lo que las hace poco útiles en términos de análisis para la toma de decisiones. En este sentido, para 2026, considerando nuestras estimaciones, la deuda pública alcanzaría un 55.8 por ciento del PIB, 4 puntos porcentuales mayor que la presentada por la Secretaría de Hacienda... en este sentido, estimamos que las variables de riesgo país se mantendrán elevadas y que las agencias calificadoras seguirán cambiando las perspectivas para la deuda soberana, de estable a negativa para las próximas semanas".

En la medida que bajen la perspectiva pareciera que al menos en la primera mitad del año próximo **no habría una revisión a la baja** de la nota de México, pero podría haberlo para 2026.

Hay quien piensa que solo se presentaron las decisiones de política fiscal para 2025 porque consideran probable que **en los años venideros ya no esté el mismo titular de Hacienda**.

Creo que esa consideración no es relevante, pues la política económica finalmente es responsabilidad de la presidenta de la República.

No hay gran diferencia respecto a lo que se ha hecho en el pasado, pues casi siempre los escenarios de mediano plazo son inerciales.

Me parece que lo que pondrán sobre la mesa calificadoras e inversionistas tendrá que ver también con **lo que suceda después del 20 de enero de 2025**, cuando Donald Trump llegará a la Casa Blanca, y luego de observar en los siguientes meses, cómo se va configurando **la reconfiguración del Poder Judicial**, con todas sus implicaciones.

Sin embargo, el análisis de Citibanamex tiene pertinencia en el sentido de ponderar la incertidumbre que existe y que afectará tanto a las decisiones de inversión como al desempeño económico de los próximos meses.

Aunque de nueva cuenta, ayer, el tipo de cambio del peso frente al dólar se mantuvo en niveles razonables, por debajo de los que mantuvo a principios de la semana pasada, sigo pensando que estamos en una etapa en la que seguiremos viendo episodios de volatilidad.

