

**SAMUEL GARCÍA**[@SamuelGarciaCOM](#)samuel@arenapublica.com

Sigue la amenaza sobre la calificación

Había gran expectativa de que el Paquete Económico detuviera los malos augurios para la economía mexicana. Pero no fue así.

Los planes que presentó Hacienda al Congreso en este 'paquete' -que contiene el presupuesto, los ingresos y el marco económico previsto para 2025- quedaron muy cortos como para convencer a los expertos y calificadoras de riesgos crediticios que el gobierno tiene una ruta creíble de consolidación fiscal y de protección ante los riesgos que acechan.

El análisis que realizan las calificadoras sobre la capacidad de pago de los emisores de deuda soberana incluye la solidez de las finanzas públicas a través del balance fiscal y la deuda, el crecimiento económico, y la gobernanza o el marco institucional.

Primero, la reducción del déficit está cimentada en supuestos poco creíbles. Hacienda plantea una reducción del déficit económico de dos puntos porcentuales del PIB, desde el 6% en este año -el mayor desde 1988- a 3.9% en 2025. Para ello buscará reducir fuertemente el gasto público en 1.6 puntos del PIB el próximo año. La magnitud del recorte y los compromisos políticos para hacerlo, lo hacen poco realista de ejecutar.

Mientras que esperan que los ingresos crezcan en 5.4% real, principalmente por el incremento de 2.8% en los ingresos tributarios (ISR, IVA y IEPS) y de fuertes incrementos en los ingresos de organismos y empresas públicas, como CFE (+15.7%). Las previsiones de ingresos están ancladas fuertemente en el supuesto de una aceleración del crecimiento económico en 2025, a contrapelo del resto de economistas.



Segundo, para Hacienda la deuda amplia neta alcanzará 51.4% del PIB este año y se mantendría así en 2025 y los próximos años, con los supuestos de una fuerte apreciación del peso hacia final de 2025 (18.50 pesos por dólar) además del alto crecimiento económico. Ya diversos economistas han mostrado diferencias. BBVA estima la deuda amplia en 52.9% y Citibanamex en 53.7%, niveles que compartirían calificadoras como Moody's y Fitch que han advertido sobre la debilidad fiscal que pesa sobre el perfil crediticio del país.

Tercero, buena parte de los cálculos para reducir el déficit a 3.9% en 2025 se fincó en la expectativa muy optimista de un crecimiento económico puntual de 2.3% el próximo año, por encima del 2.2% que estiman para Estados Unidos y a contracorriente de la desaceleración económica esperada para México por el FMI (1.3%), por el Banco de México (1.2%) y por los economistas del sector privado (1.0%). Esta premisa provoca la sobreestimación de los ingresos tributarios, por ejemplo.

Cuarto, la evaluación de Moody's que puso en perspectiva negativa la deuda mexicana enfatiza que el deterioro en el marco institucional tendrá efectos sobre la inversión y la economía. Una opinión similar había expresado Standard & Poor's, mientras que Fitch evalúa este impacto señalando que la gobernanza mexicana se ha deteriorado. La probable desaparición de los órganos reguladores autónomos la próxima semana, agravaría el deterioro del marco institucional, además de la incierta implementación de la reforma judicial.

Así que, ya develado el Paquete Económico los factores más importantes de evaluación para la prima de riesgo soberano del país están bajo cuestionamiento y, posiblemente, será Fitch la próxima calificadora en cambiar la perspectiva de 'estable' a 'negativa' para la deuda mexicana. Un paso previo a la pérdida del grado de inversión y, con ello, la completa confirmación de que AMLO arruinó las finanzas públicas para ganar las elecciones del 2 de junio.

Quizá un rayo positivo de esta amenaza sea la presión al interior del gobierno para plantear una necesaria reforma hacendaria.

* Mensajes enviarlos al correo: samuel@arenapublica.com