



Acceso al financiamiento

Tras la presentación del Paquete Económico para 2025 por parte de la Secretaría de Hacienda, tocó el turno a diferentes instituciones para evaluar su contenido y juzgar su confiabilidad. Dentro de ese proceso destaca el papel del Congreso para evaluar y, en su caso, aprobar la Ley de Ingresos de la Federación y el Presupuesto de Egresos de la Federación para 2025, los dos ejes de dicho paquete que rigen las fuentes de ingreso y los destinos de gasto para el siguiente año de parte del sector público federal.

Diferentes analistas han cuestionado la factibilidad del proceso de consolidación fiscal, pues los supuestos macroeconómicos que usó la Secretaría de Hacienda, particularmente el de crecimiento económico, tienen una posibilidad relativamente baja de cumplirse. Hacienda estima que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) se reduzcan de 5.9% del PIB este año a 3.9% del PIB en 2025. No obstante, una parte de esos requerimientos están fuera del presupuesto, por lo tanto, el esfuerzo en la parte presupuestaria implica reducir el déficit de

COLABORADOR
INVITADO

Víctor Gómez Ayala

Director general de Daat Analytics y profesor de macroeconomía del ITAM

Opine usted:
economia@elfinanciero.com.mx



5.0% del PIB en 2024 a 3.2% del PIB el próximo año.

3.2 puntos del PIB de 2025 equivalen a 1.17 billones de pesos, cifra que se reparte entre diferentes segmentos del sector público federal. El principal emisor de esta deuda será el Gobierno Federal, que espera endeudarse el próximo año por 1.57 billones de pesos, por debajo de los 1.90 billones de pesos correspondientes a 2024. En contraste, otras entidades del sector público, como Pemex, CFE, el IMSS y el ISSSTE aportarán

ahorros en sus respectivos balances financieros, contribuyendo en conjunto con 0.4 billones de pesos, con lo cual se logra la cifra de endeudamiento del año para todo el sector público.

Con la presentación del Plan Anual de Financiamiento para 2025 es mucho más claro a través de qué instrumentos el Gobierno Federal buscará colocar esta deuda en los mercados locales e internacionales. Asimismo, dicha actividad brindará mayores elementos a los diferentes inversionistas y a las agencias calificadoras para evaluar el riesgo en el que está incurriendo el Gobierno Federal con este nivel de actividad y la forma en que lo ponderará, principalmente mediante el nivel de las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos, las diferencias entre tasas reales y nominales, así como el apetito en las subastas y sus implicaciones sobre los precios a los que se coloquen los bonos.

Hacienda estima que las necesidades de financiamiento del gobierno federal en 2025 ascenderán a un total de 12.2% del PIB. De este monto 4.4 puntos corresponden al déficit comentado (1.57 billones de pesos) y 7.8 puntos a las amortizaciones de deuda que se deben pagar en 2025 (2.82 billones de pesos). En palabras llanas, eso significa



que el Gobierno Federal espera endeudarse por 4.4 puntos del PIB adicionales y tendrá que refinanciar, a través de diferentes operaciones de manejo de pasivos, otros 7.8 puntos, por lo que el efecto neto sobre el saldo de la deuda del sector público dependerá de las condiciones a las que se emita la nueva deuda y se refinance la vigente.

Entre los 7.8 puntos del PIB a refinanciar en amortizaciones, 7.6 puntos son de deuda interna, esto es, de instrumentos denominados en pesos o en unidades de inversión (UDIs), que, para simplificar, también son bonos que se pagan en pesos, pero con un premio por inflación. Los otros 0.3 puntos del PIB (por redondeo) se refieren a deuda externa, es decir, bonos que se pagan en monedas de otros países y que conllevan cierto riesgo por tipo de cambio, principalmente entre el peso mexicano y el dólar de Estados Unidos.

A nivel interno, 2.71 billones de pesos se financiarán con valores como Cetes (1.46 billones), Bondes (0.9 billones), MBonos

(0.11 billones) y Udibonos (0.24 billones). Aquí destaca la composición, puesto que Hacienda apostará más por la deuda de corto plazo y la de UDIs que por la de bonos de tasa fija. La emisión de Cetes aumentaría con respecto a los 1.02 billones emitidos en 2024, al igual que la de Udibonos que más que se triplicará (0.07 billones en 2024). Por su parte, la de MBonos se reduciría notablemente con respecto a lo emitido el año pasado (0.61 billones).

El enfoque deberá ser muy prudente los próximos meses, ya que en la medida en que la postura fiscal contribuya a reducir las primas de riesgo, también aliviará la presión sobre las tasas de interés a las que emita la deuda nueva y refinance las amortizaciones. Hacienda espera que la inflación se reduzca a 3.5% anual al cierre del próximo año, pero debe empezar por reconocer su responsabilidad en esta tarea para apoyar la labor de las autoridades monetarias, ahí es donde el mercado evaluará realmente la confiabilidad de su compromiso con el proceso de consolidación fiscal.

“En la medida en que la postura fiscal contribuya a reducir las primas de riesgo, también aliviará la presión sobre las tasas de interés”