


BRÚJULA ECONÓMICA
PAQUETE ECONÓMICO 2025, AJUSTE NECESARIO

POR ARTURO VIEYRA

avieyra@live.com.mx / @ArturoVieyraF

Derivado de la política expansiva instrumentada en este año se estableció el compromiso de la autoridad hacendaria de lograr una consolidación fiscal que retome la senda de la estabilidad para 2025 y los años siguientes.

El programa económico 2025 va en esa dirección. Se establece una estrategia de disminución del déficit amplio (Requerimientos Financieros del Sector Público, RFSP) y mantener estable la deuda (Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, SHRFSP), ambos medidos como porcentajes del PIB.

Se pretende establecer el equilibrio en un horizonte multianual. La estrategia financiera de la SHCP busca alcanzar la estabilidad de las finanzas públicas en el trienio 2025-2027. El primer y más importante ajuste se registrará en 2025 con una reducción del déficit en dos puntos porcentuales del PIB para ubicarlo en 3.9% desde 5.9% en 2024. En los dos años siguientes se estima que el déficit alcance niveles de 3.2% y 2.9%, respectivamente. Éste último permanecerá constante para la segunda parte del sexenio. Bajo el escenario de ajuste fiscal, se pretende la estabilidad de la deuda pública en niveles de 51.4% del PIB durante todo el sexenio.

Este escenario se basa en supuestos con alto riesgo y no coincidentes respecto al consenso de analistas. Señalemos algunos puntos.

En primer lugar, considero que hay una sobreestimación del crecimiento económico de México y EU. El crecimiento propuesto por la SHCP de 2.3% para todo 2025 se ubica muy por arriba de la estimación del consenso de 1.0%. Si bien en favor del pronóstico oficial está el hecho de que el Gobierno ha sido mejor pronosticador del PIB en años anteriores, la brecha entre ambas estimaciones es bastante amplia.

Otro cuestionamiento viene por el lado de la paridad cambiaria. Para 2025 se anticipa una ligera depreciación promedio hasta 18.7 desde 18.10 este año que, a todas luces, es limitada ante la fuerte incertidumbre comercial con EU y su nivel actual.

La estimación del precio del petróleo, como debe ser, tiene un nivel cauteloso (57.8 dólares por barril vs. 68 dólares del mercado de futuros). Estimaciones de inflación, tasa de política monetaria y producción petrolera cercanas a las expectativas de los analistas.

Bajos estos supuestos se genera la expectativa de un moderado crecimiento de los ingresos como porcentaje del PIB (de 22.1% estimado para 2024 a 22.3%). Si el crecimiento económico es menor, los ingresos tributarios se verán afectados principal-

mente el IVA e ISR. Por otro lado, el avance esperado de los ingresos petroleros no es acorde a la estabilidad esperada en la plataforma de producción-exportación petrolera y la estimación oficial del precio por barril.

En general, el avance estimado de los ingresos podría estar sobreestimado. Aunque como elementos compensatorios podrían jugar el Remanente de Operación del Banxico, un mayor precio del petróleo y una mayor depreciación del tipo de cambio.

La propuesta de gasto es la piedra angular del ajuste fiscal. Se pretende un severo recorte al gasto neto de -3.6% real con énfasis en el programable de -7.3%. Desciende desde 27% del PIB a 25.5%, un ajuste de 1.5 puntos porcentuales del PIB.

El Gobierno federal mantiene sus prioridades. El gasto en programas sociales se incrementa 12.7% respecto al presupuesto de 2024. Los recortes afectan a rubros de Gobierno, inversión y educación y salud. Se reconocen presiones en el gasto no programable con aumentos de 6.5% real anual, en particular el costo financiero se incrementa 8.5 por ciento.

El reciente paquete económico y fiscal está en el camino correcto, aunque el toque de optimismo de algunos supuestos siembra algunas dudas en torno a su posible cumplimiento. Las consecuencias de no lograr la consolidación fiscal serían muy negativas.