

Análisis Económico

Reflexiones en torno al paquete fiscal 2023

El Financiero (México)

Carlos Serrano

19 Septiembre 2022

La semana pasada la Secretaría de Hacienda presentó a la Cámara de Diputados el paquete fiscal para el año entrante. Se trata del quinto presupuesto que presenta esta administración y mi valoración es similar a las anteriores: en términos macroeconómicos es positivo que se proponga un equilibrio fiscal que mantenga la deuda pública como porcentaje del PIB en niveles relativamente bajos y estables, aunque en términos microeconómicos una parte significativa del gasto se destine a proyectos que tendrán poca o nula rentabilidad económica y social y que persistan las reducciones en rubros que debilitan todavía más la capacidad operativa del Estado Mexicano, en particular en salud y educación.

Los supuestos sobre los que se diseñó este paquete parecieran ser muy optimistas. En particular, la previsión de crecimiento de 3% para 2023 es muy elevada comparada a la de analistas privados u organismos multilaterales, que apuntan a algo más cercano al 1%. Sucede lo mismo con la plataforma de producción petrolera que se estima en 1.87 millones de barriles diarios cuando la producción actual es de 1.62 millones y no se han anunciado descubrimientos de yacimientos que pudieran incrementar la producción en esa proporción. Si se mantienen los niveles de producción actuales los ingresos petroleros serán menores a lo presupuestado. Esto puede ser compensado parcialmente por el hecho de que el pronóstico del precio del petróleo se fijó en 68.7 dólares por barril, un nivel conservador tomando en cuenta que el mercado estima que terminará el año 2023 en alrededor de 80 dólares por barril.

Me parece también optimista asumir que las tasas de interés llegarán a 9.5% a fin de este año y que bajarán a 8.5% a finales de 2023. Creo que al cierre de 2022 las tasas llegarán hasta 10% y que el año que viene cerrarían en 9%. Mientras más alta resulte ser la tasa de interés, mayores serán las erogaciones por concepto de servicio de la deuda y mayor el déficit.

Por lo anterior, me parece que es muy factible que los ingresos públicos en 2023 sean menores a los estimados. Esto presentará una disyuntiva al gobierno: o se reduce el gasto de forma que se pueda cumplir el objetivo de déficit o se contrata más deuda para financiar ese mayor déficit. Ninguna opción será deseable: recortar el gasto resultará en mayores carencias en sectores como educación o salud, mientras que aumentar la deuda para financiar un déficit mayor al planeado resultará en pérdida de credibilidad.

Ahora bien, aun en el caso en que se decida tener un mayor déficit, ello no implicaría un aumento preocupante en la deuda pública. El gobierno estima que, bajo los supuestos ya comentados, la deuda como porcentaje del PIB cerraría el año entrante en 49.4%. Estimo que, si el crecimiento es de 1%, la producción petrolera no crece y los precios del barril de petróleo se ubican en lo que espera el gobierno (para utilizar el pronóstico más conservador), el cociente deuda a PIB podría ser de 51%. Esto es un nivel bajo comparado a otras economías emergentes comparables y consistente con la calificación crediticia que hoy tiene México.

Por ello, me parece que están las condiciones para que el país pueda llegar al final de este sexenio sin un desanclaje fiscal y conservando el grado de inversión. Sin embargo, la próxima administración necesitará aumentar la recaudación; al mismo tiempo, sería deseable hacer algunos cambios al marco fiscal para mitigar los problemas que pueden darse cuando el entorno económico resulta distinto al pronosticado al momento de diseñar el paquete fiscal. Sobre ello escribiré en la próxima columna.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"