

Análisis Económico

Optimismo injustificado en las estimaciones de finanzas públicas

El Economista (México)

Arnulfo Rodríguez

5 abril 2023

El documento de Pre-Criterios 2024 presentado la semana pasada ante el Congreso de la Unión contiene varios elementos relativamente favorables (pero cuestionables) para las estimaciones de las finanzas públicas de 2023 y 2024. Entre ellos, destacan los siguientes: i) previsiones de intervalos para el crecimiento del PIB real cuyos puntos medios son 2.6% y 2.3%, respectivamente; ii) un promedio diario de producción de hidrocarburos líquidos de 1,877 y 1,914 miles de barriles de petróleo; y iii) un déficit presupuestario de 3.7% y 2.7% del PIB.

Si bien la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) ahora prevé que los ingresos públicos totales estén 131,537 millones de pesos por debajo de lo previsto en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2023 debido a menores ingresos petroleros y tributarios, las nuevas estimaciones están basadas en un crecimiento del PIB real de 2.6% vs. 1.4% del consenso de analistas de la encuesta de Citibanamex del 21 de marzo. Esta mayor previsión de crecimiento económico muy probablemente esté sesgando al alza la recaudación tributaria en aproximadamente 0.15 puntos porcentuales de PIB. Para 2024 no hay tanto sesgo positivo ya que el diferencial entre el pronóstico oficial y el consenso de analistas (de la misma encuesta) es de solamente 0.4 puntos porcentuales (2.3% vs. 1.9%).

Al tomar en cuenta que la producción de hidrocarburos líquidos de Pemex promedió 1,785 miles de barriles diarios en 2022 y que los privados pudieran incrementar su producción en 30 mil barriles diarios en 2023, entonces Pemex tendría que elevar la producción de estos hidrocarburos en 62 mil barriles diarios para alcanzar la plataforma de producción de 1,877 miles de barriles diarios en 2023. Suponiendo que los campos maduros de Pemex registraran un declive de alrededor de 140 mil barriles diarios en 2023 como el observado el año pasado, los nuevos campos de la empresa productiva estatal tendrían que aumentar su producción en 202 mil barriles diarios durante este año. Si bien Pemex produjo un promedio de 1,870 miles de barriles diarios en enero y febrero, 46 mil de los 53 mil barriles diarios adicionales (con respecto a la producción de diciembre) son productos condensados, los cuales tienen una cotización típicamente menor que el petróleo crudo.

De ocurrir un crecimiento económico cercano a 1.4% en 2023, el déficit presupuestario podría ser de hasta 3.9% del PIB en 2023 de no hacerse los ajustes compensatorios al gasto programable. Por su parte, la reducción prevista para el déficit presupuestario de 3.7% en 2023 a 2.7% del PIB en 2024 descansa predominantemente sobre una caída en el gasto programable de 0.8 puntos porcentuales de PIB y en una mayor recaudación tributaria de 0.5 puntos porcentuales de PIB. Si bien la evolución prevista en el gasto programable iría en línea con el menor gasto (anticipado para 2024) en los proyectos prioritarios de infraestructura de la presente administración pública federal, los mayores ingresos tributarios se apoyan primordialmente en los esfuerzos del SAT para combatir la evasión y elusión fiscal. Dado que estos esfuerzos iniciaron en 2020 (contribuyendo con 2.2 puntos porcentuales de PIB a la recaudación tributaria de ese año) y que en el margen sus rendimientos sobre los ingresos tributarios son cada vez menores, no parece muy probable que el déficit presupuestario se reduzca en un punto porcentual de PIB el próximo año.

Después de que la mayoría de los fondos públicos de contingencia han sido agotados por el gobierno federal actual, es importante reconocer que las finanzas públicas del país se encuentran en una situación de fragilidad. Como las presiones de ciertos rubros ineludibles del gasto público continuarán, la siguiente administración pública federal estará muy presionada para crear y/o aumentar impuestos.

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"