

Análisis Económico

El Paquete Económico 2024 cerrará sexenio sin desequilibrio fiscal

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano
11 de septiembre de 2023

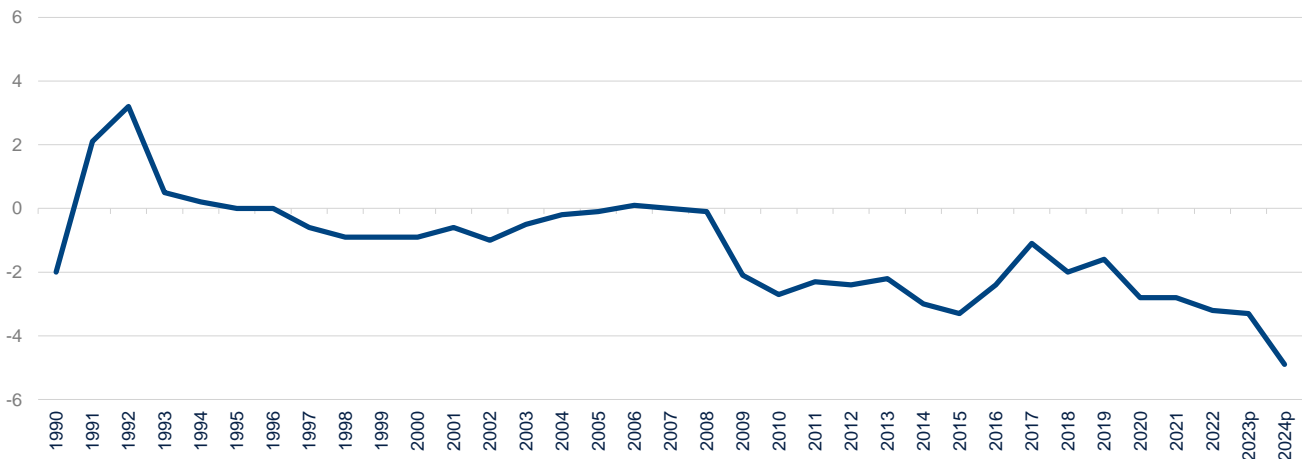
- El paquete económico 2024 fue construido con supuestos macroeconómicos realistas
- Se mantendrá el equilibrio fiscal a pesar de que el paquete propone una meta de -1.2% del PIB para el balance primario del próximo año
- No obstante, resulta preocupante que el déficit público de 4.9% del PIB (estimado por la SHCP) para el siguiente año sea el máximo desde 1990
- Este déficit también resulta sorprendente en un contexto en el que la misma dependencia gubernamental estima que la economía mexicana crecerá por encima de su potencial (2.6% vs. 2.4%)
- Esto implica una política fiscal procíclica que va en detrimento de la trayectoria de la deuda pública (% del PIB)
- En contraste, una política fiscal contracíclica promovería una mayor estabilidad en el cociente de deuda pública a PIB y podría dar mayor margen de maniobra en el futuro en caso de una recesión o una caída significativa en los precios del petróleo
- La SHCP estima que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) sea 48.8% del PIB al cierre de 2024, nivel que no causará ningún problema para el pago de los vencimientos de deuda soberana o de Pemex.
- Cálculos propios muestran que sería necesario que los RFSP fueran aproximadamente -3.5% del PIB en 2024 para mantener el saldo histórico de estos requerimientos en 46.5% del PIB
- Este saldo también podría mantenerse con los RFSP en -5.4% del PIB (previsto por la SHCP) si el crecimiento económico fuera 7.8% el próximo año, un escenario que consideramos muy poco probable
- Ante la fragilidad prevista para las finanzas públicas en los próximos años, será necesario que el siguiente gobierno federal diseñe e implemente una reforma fiscal que aumente los ingresos tributarios

El paquete económico 2024 se caracteriza por tres aspectos fundamentales: 1) metas fiscales que mantendrá finanzas públicas sanas al cierre del sexenio; 2) la expectativa de una recaudación tributaria histórica máxima de 14.4% del PIB; y 3) una política de financiamiento responsable y transparente. Este paquete representa el sexto y último presupuesto de la actual administración. En general los supuestos macroeconómicos con lo que se construyó este paquete son realistas en lo que se refiere al crecimiento económico, las tasas de interés, la inflación, el tipo de cambio, etc.

El paquete económico mantendrá el equilibrio fiscal a pesar de proponer una meta de -1.2% del PIB para el balance primario del próximo año. Considerando que el costo financiero será 3.7% del PIB en 2024, el balance público tradicional mostrará un déficit de 4.9% del PIB mientras que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) se ubicarán en -5.4% del PIB. Resulta preocupante que el déficit público estimado para el siguiente año sea el máximo desde 1990 (Gráfica 1). No obstante, la SHCP prevé que el Saldo Histórico de los RFSP sea 48.8% del PIB al cierre de 2024. Este nivel en el concepto más amplio de deuda pública en México

permitirá que el gobierno federal y las empresas productivas del Estado no tengan ningún problema para pagar los vencimientos de deuda el año entrante.

Gráfica 1. **BALANCE PÚBLICO TRADICIONAL (% DEL PIB)**



/p significa previsión y estas cifras son estimaciones de la SHCP para 2023 y 2024
Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

Es importante mencionar que la apreciación del peso mexicano durante 2023 favorecerá el Saldo Histórico de los RFSP. La previsión de la SHCP señala que este saldo será 46.5% del PIB al cierre de 2023. Usando la expectativa de crecimiento del PIB real de 2.6% prevista por esta dependencia gubernamental para el próximo año, cálculos propios muestran que sería necesario que los RFSP fueran aproximadamente -3.5% del PIB en 2024 para mantener el saldo histórico de estos requerimientos en 46.5% del PIB. Asimismo, este saldo podría mantenerse en 46.5% del PIB en 2024 con los RFSP en -5.4% del PIB si el crecimiento económico fuera 7.8% en 2024, lo cual consideramos muy poco probable.

El déficit público previsto por la SHCP para 2024 resulta preocupante y sorprendente en un contexto en el que la propia dependencia gubernamental estima que la economía mexicana crecerá por encima de su potencial (2.6% vs. 2.4%). Es decir, la política fiscal sería procíclica y esto iría en detrimento de la trayectoria de la deuda pública (% del PIB). En contraste, una política fiscal contracíclica, en la que se tuvieran déficits públicos solamente cuando el crecimiento económico fuera menor al potencial, promovería una mayor estabilidad en el cociente de deuda pública a PIB. México podría seguir el ejemplo de Chile, el cual cuenta con una regla fiscal que asegura un déficit estructural de cero en el mediano plazo. Este tipo de reglas evita que la deuda pública (% del PIB) tenga una trayectoria ascendente al promediar déficits con superávits públicos a través del tiempo.

Si bien el gobierno federal prevé mantener el Saldo de los RFSP constante en 48.8% del PIB entre 2024 y 2029, la estrategia que propone resulta poco creíble dado que en sus proyecciones el gasto de operación, el gasto de capital y el gasto no programable se reducirán en 1.3, 1.1 y 0.6 puntos porcentuales, respectivamente, entre 2024 y 2025. Lo anterior haría posible que los RFSP se ubicaran en -2.6% del PIB en 2025. Asimismo, no parece sostenible para las finanzas públicas de un país que recaude 14.4% del PIB, que el gasto en desarrollo social sea 12.8% del PIB. Esto reduce el margen de maniobra para gastar en otros rubros del gasto del gobierno federal. Por su parte, resulta preocupante que el paquete económico contemple un recorte de 55.8% en el gasto real de salud. Dado que el sistema de salud pública tiene muchas deficiencias, habrá una enorme presión de gasto en salud sobre la siguiente administración pública federal.

Valoración

Ante la previsible fragilidad en las finanzas públicas en los próximos años por las presiones derivadas de los programas sociales, el continuo apoyo a Pemex, el deterioro de la infraestructura debido a la falta de mantenimiento, el costo financiero de la deuda y el pago de pensiones públicas, será necesario que el siguiente gobierno federal diseñe e implemente una reforma fiscal que aumente los ingresos tributarios. Sería aún más deseable que esta reforma fuera de gran calado, buscara reducir la informalidad y contemplara una mayor eficiencia en la ejecución del gasto público.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.
Tel.: +52 55 5621 3434
www.bbvarresearch.com