

Reporte de Finanzas Públicas

La meta de un superávit primario no se alcanzó en 2025

Arnulfo Rodríguez Hernández

En diciembre de 2025 el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) fue 52.6% vs. 52.0% del PIB en diciembre de 2024

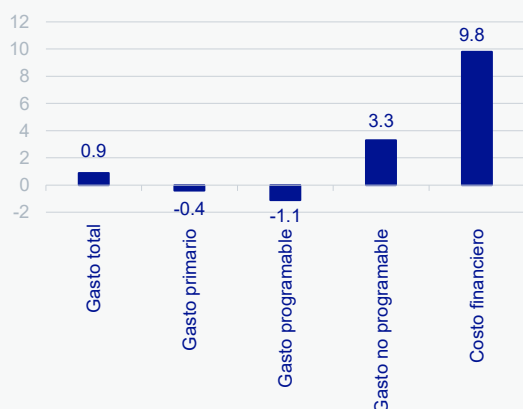
El aumento en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) entre 2024 y 2025 se explica por el incremento de 1.8 y el decremento de 1.2 puntos porcentuales del PIB en el componente de deuda interna y externa, respectivamente

Al excluir el apoyo del gobierno federal para la recompra de deuda de Pemex por 253.8 mil millones de pesos, los ingresos petroleros contribuyeron a que el ingreso total fuera menor por 80.7 mil millones de pesos al del programa en 2025

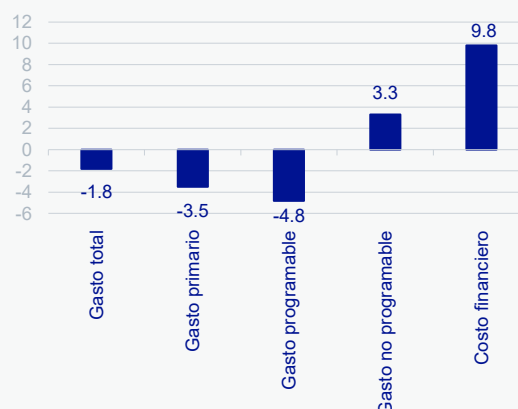
El gasto total mostró una variación anual real de 0.9% debido principalmente al apoyo del Gobierno Federal para la recompra de deuda de Pemex por 253.8 mil millones de pesos llevada a cabo en septiembre de 2025.

El gasto total (sin el apoyo a Pemex) mostró una variación anual real de -1.8% debido principalmente al significativo decremento en el gasto programable, el cual tuvo una incidencia de -3.5 puntos porcentuales y que fue contrarrestada por el costo financiero con 1.2 puntos porcentuales.

GASTO PÚBLICO Y COMPONENTES PRINCIPALES¹ EN 2025 (VARIACIÓN % A/A REAL CON RESPECTO A 2024)



GASTO PÚBLICO Y COMPONENTES PRINCIPALES¹ EN 2025 (VARIACIÓN % A/A REAL CON RESPECTO A 2024)

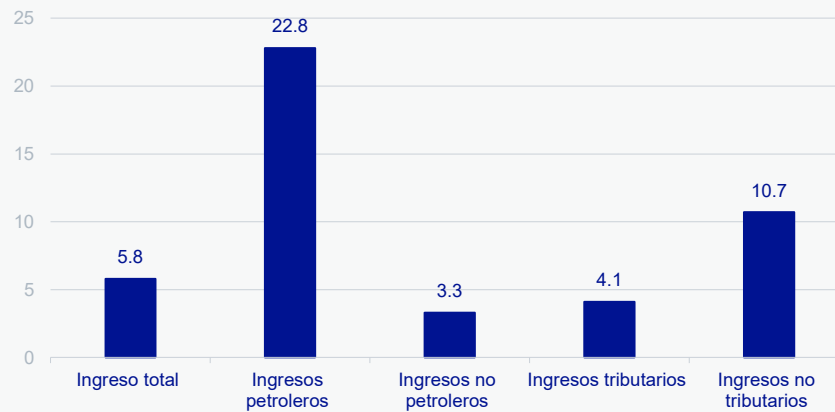


¹ El gasto no programable excluye el costo financiero
Fuente: BBVA Research / SHCP

¹ El gasto no programable excluye el costo financiero
Fuente: BBVA Research / SHCP

El apoyo a Pemex contribuyó a que los ingresos petroleros mostraran una variación anual real positiva de 22.8%. Por su parte, los ingresos no petroleros crecieron a una tasa anual real de 3.3%.

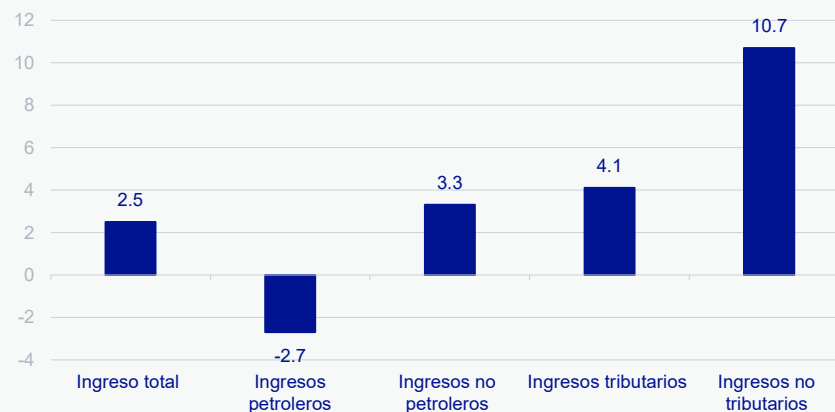
INGRESO PÚBLICO CON APOYO Y COMPONENTES PRINCIPALES EN 2025 (VARIACIÓN % A/A REAL CON RESPECTO A 2024)



Fuente: BBVA Research / SHCP

Los ingresos no petroleros contribuyeron con 2.9 puntos porcentuales al aumento anual real de 2.5% del ingreso total en 2025 mientras que los ingresos petroleros (sin el apoyo a Pemex) restaron 0.3 puntos porcentuales a dicho aumento.

INGRESO PÚBLICO Y COMPONENTES PRINCIPALES EN 2025 (VARIACIÓN % A/A REAL CON RESPECTO A 2024)

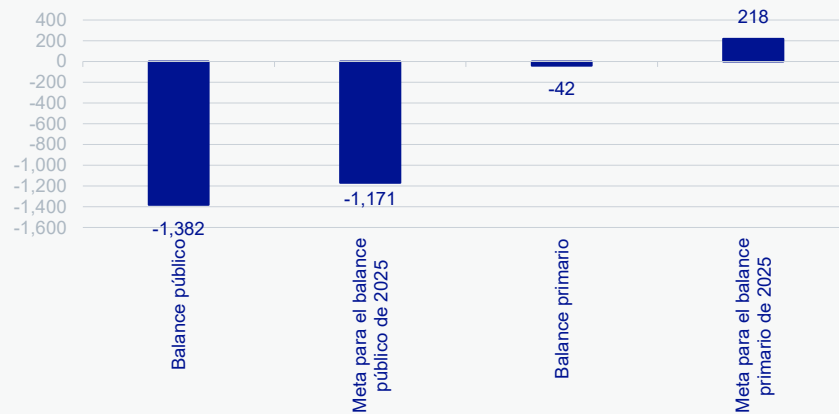


Fuente: BBVA Research / SHCP

El balance primario en 2025 estuvo 260 mil millones de pesos por debajo de la meta de superávit primario para 2025.

BALANCES PÚBLICO Y PRIMARIO OBSERVADOS EN 2025

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

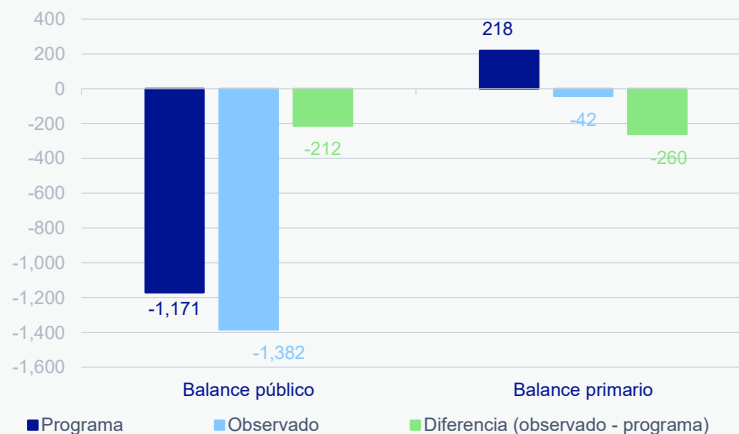


Fuente: BBVA Research / SHCP

Contrarrestando el mayor ingreso presupuestario con respecto al programa por 173.1 mil millones de pesos, el mayor gasto programable por 368.1 mil millones de pesos incidió desfavorablemente sobre el desempeño del balance público observado en 2025.

BALANCES PÚBLICO Y PRIMARIO OBSERVADOS VS. PROGRAMADOS EN 2025

(MILES DE MILLONES DE PESOS)

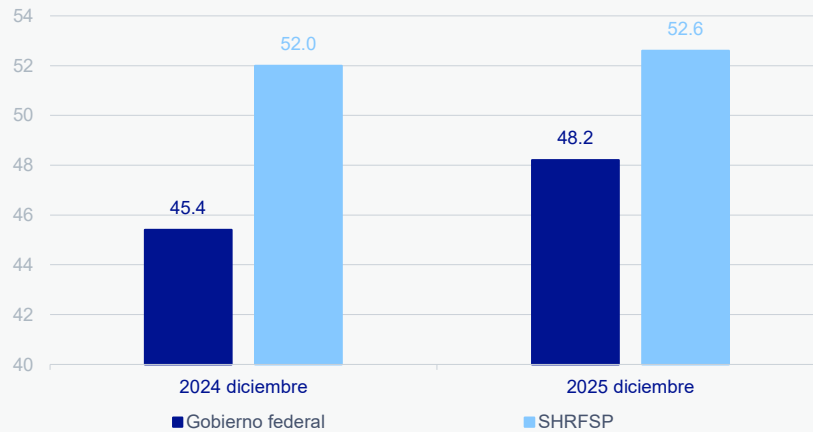


Fuente: BBVA Research / SHCP

En diciembre de 2025 el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) fue 52.6% vs. 52.0% en diciembre de 2024.

SALDOS DE LA DEUDA NETA

(% DEL PIB)

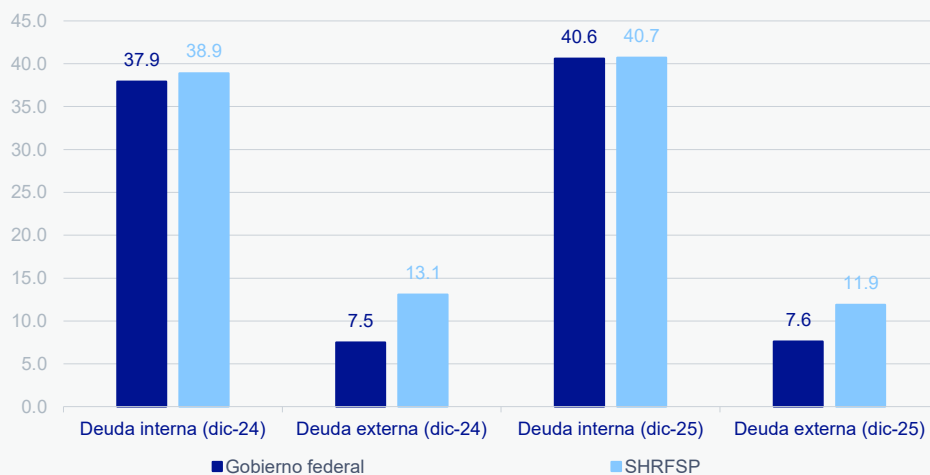


Fuente: BBVA Research / SHCP

El aumento en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) entre 2024 y 2025 se explica por el incremento de 1.8 y el decremento de 1.2 puntos porcentuales del PIB en el componente de deuda interna y externa, respectivamente.

SALDOS DE LA DEUDA NETA INTERNA Y EXTERNA

(% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research / SHCP

Valoración

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en 52.6% del PIB al cierre del año pasado. Tomando en cuenta nuestra previsión de 1.2% para el crecimiento económico de 2026, un costo financiero de 4.1% del PIB y un tipo de cambio de 18.9 pesos por dólar para el cierre del año, cálculos propios muestran que, con un superávit primario de 0.5% del PIB (un déficit público de 3.6% del PIB), el SHRFSP sería 53.9% a finales de 2026.

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.