

Paquete Económico 2024

Un gobierno tiene las funciones básicas de 1) salvaguardar la soberanía e integridad del territorio nacional, 2) garantizar la seguridad interior del país, 3) dictar leyes y asegurar que se cumplan, 4) suministrar infraestructura pública, 5) ofrecer servicios básicos de educación y salud, 6) promover el buen funcionamiento de los mercados y 7) manejar las externalidades que se deriven de las actividades económicas.

Para cumplir con sus funciones, el gobierno debe recaudar dinero y gastarlo eficientemente, de acuerdo a los estándares internacionales y a las necesidades del país. Durante periodos de recesión, el gobierno puede establecer una política fiscal expansiva para impulsar el crecimiento de la demanda agregada y minimizar los efectos adversos de la recesión. Por el contrario, si la economía se encuentra sobre calentada, creciendo encima de su potencial, puede aplicarse una política fiscal restrictiva para regresar a la senda de crecimiento sana, que no genere presiones adicionales en precios.

Aunque las políticas fiscal y monetaria son independientes, ambas tienen una corresponsabilidad de impacto sobre la economía. Esto es, si el gobierno no aplica una política fiscal adecuada, el Banco de México tendría la necesidad de cargar con un mayor peso, aplicando una política monetaria que se adecúe a las nuevas condiciones macroeconómicas del país.

Con esto en mente, al analizar el Paquete Económico 2024, surgen las presuntas de 1) ¿ayuda al gobierno a cumplir con sus funciones básicas?, 2) ¿supone una política complementaria, de ayuda o carga a la política monetaria del Banco de México?, 3) ¿cambia las condiciones macroeconómicas para el país para el futuro?, 4) ¿asume una mayor o menor carga para las generaciones futuras? Y 5) ¿incrementa la probabilidad de crisis?

El Paquete Económico

El Paquete Económico incluye 1) los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), 2) la Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación (ILIF) y 3) el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF).

Los Criterios Generales de Política Económica incluyen los pronósticos generales macroeconómicos sobre los cuales fueron contruidos, tanto la iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación, como el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación.

Al contrastar estos pronósticos con los del mercado, tomando como referencia la encuesta de Banco de México a especialistas del sector privado, resulta que la secretaría de Hacienda es más optimista. La SHCP espera un crecimiento de 3% para el 2024, mientras que el mercado estima 1.66%. Para la inflación la SHCP estima cierre el 2024 en 3.8% y el mercado espera 3.98%. En cuanto a la tasa de interés, el mercado estima que en 2024 disminuirá 244 pb y la secretaría de Hacienda asume recortes por un total de 175 pb. Finalmente, SHCP estima un tipo de cambio de 17.10 pesos, menor al 18.70 estimado por el mercado.

Algo que llama la atención es que en los riesgos a la baja omiten las controversias comerciales, las cuales representan un riesgo importante para el crecimiento económico y para las finanzas públicas. Actualmente existe un panel abierto en contra de México por el maíz genéticamente modificado. De acuerdo a los tiempos establecidos, el panel debería dar una resolución en abril del 2024 y en caso de fallar en contra de México se podrían imponer multas que saldrían directamente de las finanzas públicas, estando fuera de presupuesto y presionando el nivel de deuda respecto al PIB. Además, existen consultas abiertas en materia de energía, que de irse a panel podrían implicar multas sustancialmente mayores a las que podrían imponerse con el maíz. Esto, indudablemente representa un riesgo para las finanzas públicas de México.

Iniciativa de Ley de Ingresos

En la Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación (ILIF) destaca que estiman menos ingresos presupuestarios por petróleo y Pemex. Dentro de los ingresos no petroleros, en los tributarios destaca que esperan un crecimiento en IEPS de gasolinas. Es decir, esperan que el precio de los hidrocarburos no suba y que por lo tanto no exista necesidad de dar estímulos. En cuanto a la recaudación por IVA estiman que mejorará respecto al estimado que tienen para 2023, que por cierto es menor a lo que presupuestaron. Finalmente, en los ingresos no tributarios esperan un crecimiento de los ingresos que se obtienen del IMSS, CFE y Pemex.

En cuanto a PEMEX bajan 18.1% la proyección de ingresos propios, respecto a lo aprobado en 2023, como consecuencia de un menor precio por barril y un derecho de utilidad compartida (DUC) menor al del 2023. Además, el gobierno inyectará 145 mil mdp en capital a Pemex, siendo la primera vez que lo establece en el presupuesto. A pesar de esto, Pemex podría seguir teniendo problemas financieros, pues la aportación a capital no resuelve los problemas de la petrolera. Si Pemex fuera una empresa privada habría tenido que vender activos no estratégicos para pagar parte de su deuda, habría tenido que reducir sus costos operativos y responder ante los desastres ocurridos en el 2023. Por el contrario, Pemex se ha hecho más grande, con la compra de Deer Park y la construcción de Dos Bocas, al mismo tiempo que sus costos se han incrementado. Pemex es una de las petroleras más endeudadas a nivel global y perdió el grado de inversión desde 2021, por lo que le sale muy caro emitir deuda en los mercados financieros y recurre constantemente al gobierno por ayuda financiera. Mientras que el modelo de negocio de Pemex no se cambie, seguirá representando un riesgo para las finanzas públicas de México.

Por su parte, se estima que CFE implicará mayores ingresos para el gobierno, con un crecimiento de 1.9% respecto a lo aprobado en 2023. Aunque CFE está en una posición financiera mucho menos riesgosa que Pemex, representa un riesgo por la posibilidad de escasez en energía eléctrica en el futuro, pues no existen suficientes proyectos de inversión, lo cual podría limitar la llegada de inversión extranjera directa a México en un momento en que el nearshoring es una oportunidad de oro.

Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación

En el Proyecto de Presupuesto de Egresos (PPEF) de la Federación destaca que el gasto total sube 4.2% respecto a lo aprobado en 2023. Los mayores incrementos se dan en entidades no

sectorizadas con 732% respecto al presupuesto de 2023, seguido de la Secretaría de Energía con 291%. El gasto en pensiones (contributivas y no contributivas) en 2024 representará el 22% del gasto total presupuestado con 1.99 billones de pesos y 5.8% del PIB. Al interior, el programa de Adultos Mayores alcanzará en 2024 los 465 mil millones de pesos, mostrando un aumento de 745% respecto al 2018.

Dentro del gasto destaca que se presupuestó una caída de 11% en el gasto en inversión, que implica que queda en 12.2% del gasto total y 3.2% del PIB. El gasto en inversión tiene un efecto multiplicador sobre la economía, por lo que su recorte implica un freno para el crecimiento en 2024. Por su parte, el costo financiero de la deuda se incrementará 11.8%, representando 3.7% del PIB.

Respecto a los rubros que sufrieron un fuerte ajuste a la baja destacan: la secretaría de salud con un recorte de 122 mil millones de pesos, que implica 55.8% menos a lo aprobado en 2023. Sin embargo, las entidades no sectorizadas en donde el IMSS-Bienestar representa el 92%, fueron las que más aumentaron, por lo que se trata de un cambio en la clasificación. Por otro lado, el presupuesto para jubilaciones y pensiones de CFE que destinaba 53.4 mil millones de pesos en 2023, en 2024 destinará solo 7.3 mil mdp, que hace pensar que podrían pasar el costo directamente a la deuda del gobierno.

En educación el gasto sube 2.7% respecto al 2023, quedando con el 12.1% del gasto total y 3.19% del PIB, porcentajes no vistos desde 2016.

Por su parte, al Tren Maya se le destinarán 120 mil mdp en 2024, que implica que se ha asignado un total de 515 mil mdp, o 3.3 veces lo que inicialmente se presupuestó para este proyecto de infraestructura.

El PPEF muestra que 2024 en general se está priorizando el gasto destinado a las pensiones, proyectos insignia de esta administración, apoyo a Pemex y al IMSS, pero genera una mayor brecha en educación, respecto al gasto que debería destinarse y falta de obras de infraestructura.

Déficit alto, nuevo escenario macroeconómico y riesgos.

Con los ingresos y egresos se estima un déficit presupuestario de 4.9% del PIB de 2024, que implicaría el mayor déficit presupuestario desde 1988. Este super déficit podría ser más amplio si el crecimiento del PIB no alcanza el 3% puntual establecido. Cabe destacar que los altos déficit están relacionados con presiones inflacionarias, altas tasas de interés, salidas de capitales y depreciaciones de la divisa.

Los déficit altos no son cualquier cosa. Un déficit resulta de gasto mayor a los ingresos, que implica que habrá necesidad de endeudamiento. La mayor deuda puede emitirse de manera interna y/o de manera externa. La deuda emitida de manera interna puede ser adquirida por los nacionales o por los extranjeros. Para los nacionales implicaría un mayor ahorro y por lo tanto un menor consumo y para esto se necesitaría una mayor tasa de interés. Para que los extranjeros cambien su tendencia de dejar los instrumentos gubernamentales de México, se tendría que

ofrecer también una mayor tasa de interés. Este mayor déficit puede implicar que el Banco de México mantenga por un periodo más prolongado su tasa de interés alta e inclusive podría propiciar nuevas alzas en la tasa de interés de referencia.

Con un déficit presupuestario cercano al 5% del PIB, que no se veía desde 1988, las agencias calificadoras podrían estar más vigilantes sobre las finanzas públicas, con la posibilidad de recortes en la calificación crediticia de la deuda soberana de México. Este déficit representa una política fiscal expansiva, priorizando el gasto en proyectos insignia de esta administración, que son diferentes a los que el gobierno debería enfocarse, educación e infraestructura.

Por otro lado, un alto déficit, como cualquier deuda, deberá ser pagado en el futuro. Con esto, la siguiente administración deberá elevar la recaudación y/o bajar el gasto público, llevando a cabo una política fiscal restrictiva que frenaría el crecimiento económico en el futuro. Esto es, la siguiente administración deberá plantearse desde el inicio del sexenio una reforma fiscal, con el fin de evitar una crisis.

Por último, un déficit de cerca de 5% del PIB pone en riesgo la calificación crediticia y cambia las condiciones macroeconómicas de México para el futuro, pues implica un mayor riesgo de crisis.

Gabriela Siller Pagaza, PhD
Directora de Análisis Económico-Financiero
gsiller@bancobase.com
Tel. 81512200 ext. 2231

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos, partidistas y/o cualquier otro fin análogo.