

# **Dinámica de las Finanzas Públicas en México 2018-2023 y Expectativas 2024-2026**

Análisis de los Criterios Generales de Política Económica 2025

Felipe Meza

Centro de Análisis e Investigación Económica (CAIE)  
Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM)

16 de diciembre de 2024

## 1. Preguntas

1.1 ¿Dinámica de finanzas públicas 2018-2023?

1.2 ¿Factores de riesgo para estabilidad finanzas públicas 2024-2026?

Herramienta: contabilidad presupuesto público, Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) y su Saldo Histórico (SHRFSP), y Balance Presupuestario

## Respuestas

1.1 Características dinámica finanzas públicas:

- Aumento temporal deuda/PIB en 2020 por COVID
- Mayor déficit 2024, aumento en deuda/PIB sexenio 2024-2026

1.2 Riesgos: supuestos SHCP 2024-2026, de probabilidad reducida

- Crecimiento alto con respecto a expectativas
- Apreciación tipo de cambio

*Riesgo de tasas de interés*: riesgo de tasas de interés de mediano plazo altas por más tiempo

*Riesgo estructural*: envejecimiento de población y crecimiento pensiones

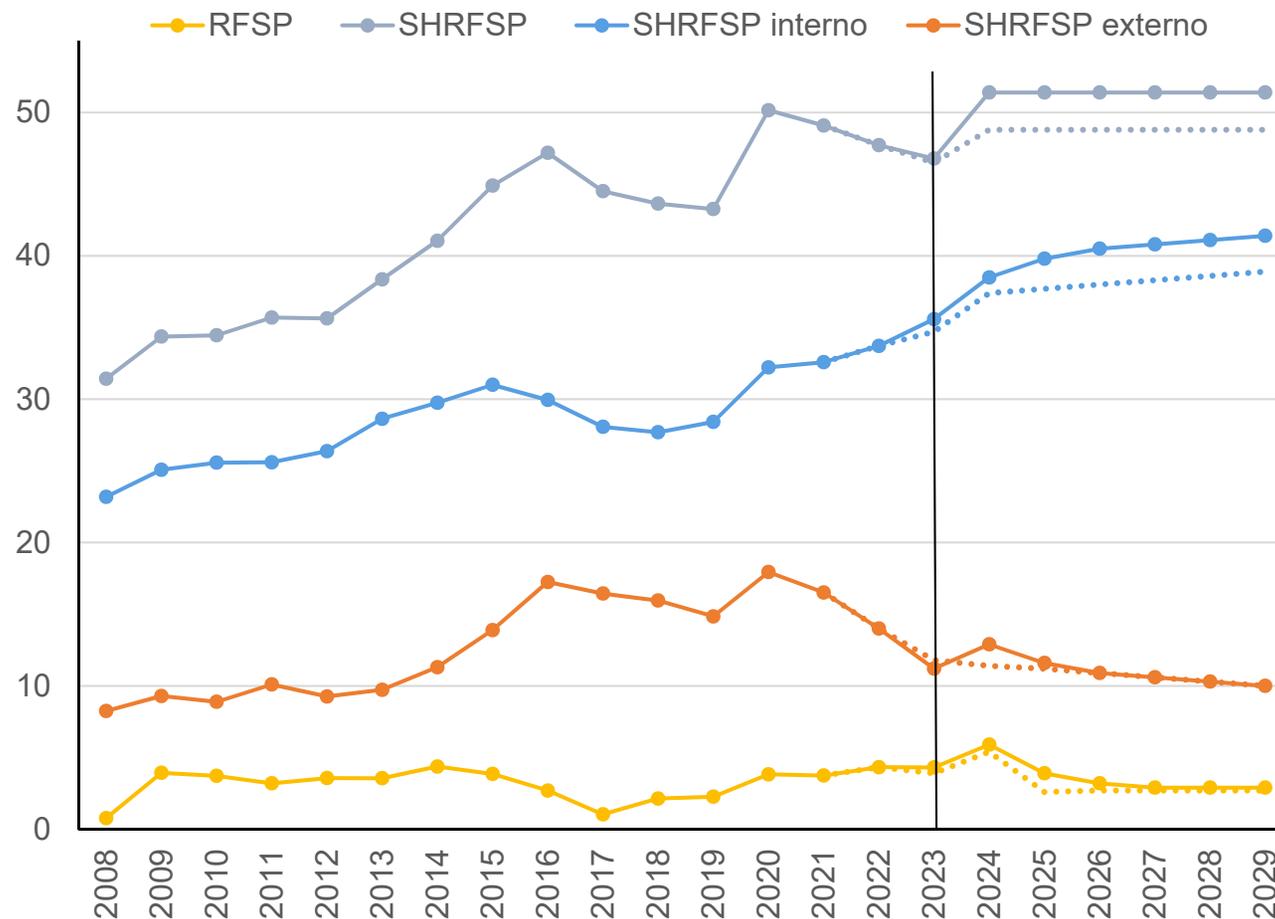
## 2. Presupuesto SHRFSP y RFSP

SHRFSP: medida más amplia de deuda

RFSP: medida más amplia de déficit incluyendo pago de intereses de deuda (costo financiero)

**Deuda/PIB será mayor a**

1. Menor inflación
2. Menor crecimiento real del PIB
3. Mayor depreciación cambiaria
4. Mayor RFSP



**Gráfica 1. SHRFSP, componentes y RFSP, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2029**

**Nota:** líneas punteadas representan estimaciones de SHCP, de cada rubro, presentadas en CGPE anterior, de 2024.  
**Fuente:** construida con información de SHCP e INEGI.

### 3. Cálculo de SHRFSP 2024-2026

Usar valor de SHRFSP 2023, valores RFSP 2024-2026 de Criterios Generales Política Económica (CGPE) 2025 y fracción deuda externa 2023-2026

Supuesto: RFSP, fracción deuda externa sin cambio ante otras variables macro

	CGPE 2025, SHCP			Mediana Encuesta Citibanamex 5 dic. 2024		
	Inflación con deflactor PIB	Crecimiento	Depreciación tipo de cambio fin de periodo	Inflación con INPC	Crecimiento	Depreciación tipo de cambio fin de periodo
2024	4.6	2.1*	16.44	4.38	1.6	19.57
2025	4.3	2.3*	-6.09	3.83	1.2	1.33
2026	3.5	2.3**	-2.70	3.7***	1.8****	3.56*****

**Tabla 1. Pronósticos de variables macro**

Fuente: CGPE 2025, Encuesta Citibanamex de Expectativas 5 diciembre, excepto lo referido en Notas.

Notas:

\* Paquete Económico 2025 Criterios Generales de Política Económica, CEFP, 20-nov.-2024.

\*\* Supongo igual al anterior.

\*\*\* Promedio anual 2026-2029.

\*\*\*\* Encuesta Banxico, 1-dic.-2024.

\*\*\*\*\*Tipo de cambio 2026, Encuesta Banxico 1-dic.-2024.

Usando presupuesto SHCP y pronósticos macro, ¿cuál es evolución futura de medida amplia de deuda pública/PIB?

	Estimación oficial SHCP CGPE 2025	Cálculo con pronósticos SHCP CGPE 2025	Cálculo con pronósticos sector privado
2024	51.4	51.4	52.1
2025	51.4	51.4	53.6
2026	51.4	51.4	54.4

Tabla 2. Cálculo de SHRFSP/PIB, %, 2024-2026

Fuente: cálculo propio con información de CGPE 2025, Encuesta Citibanamex 5-dic. 2024 y Encuesta Banxico septiembre.

Respuesta:

Cociente deuda amplia a PIB por encima de pronóstico Hacienda, y creciente, 2024-2026

¿Posibles consecuencias?

1. Presión sobre calificación deuda
2. Mayores tasas de interés al renovar deuda de mediano plazo
3. Fuente de presión sobre tipo de cambio

## 4. Componentes RFSP

Mayores RFSP son fuente de mayor deuda

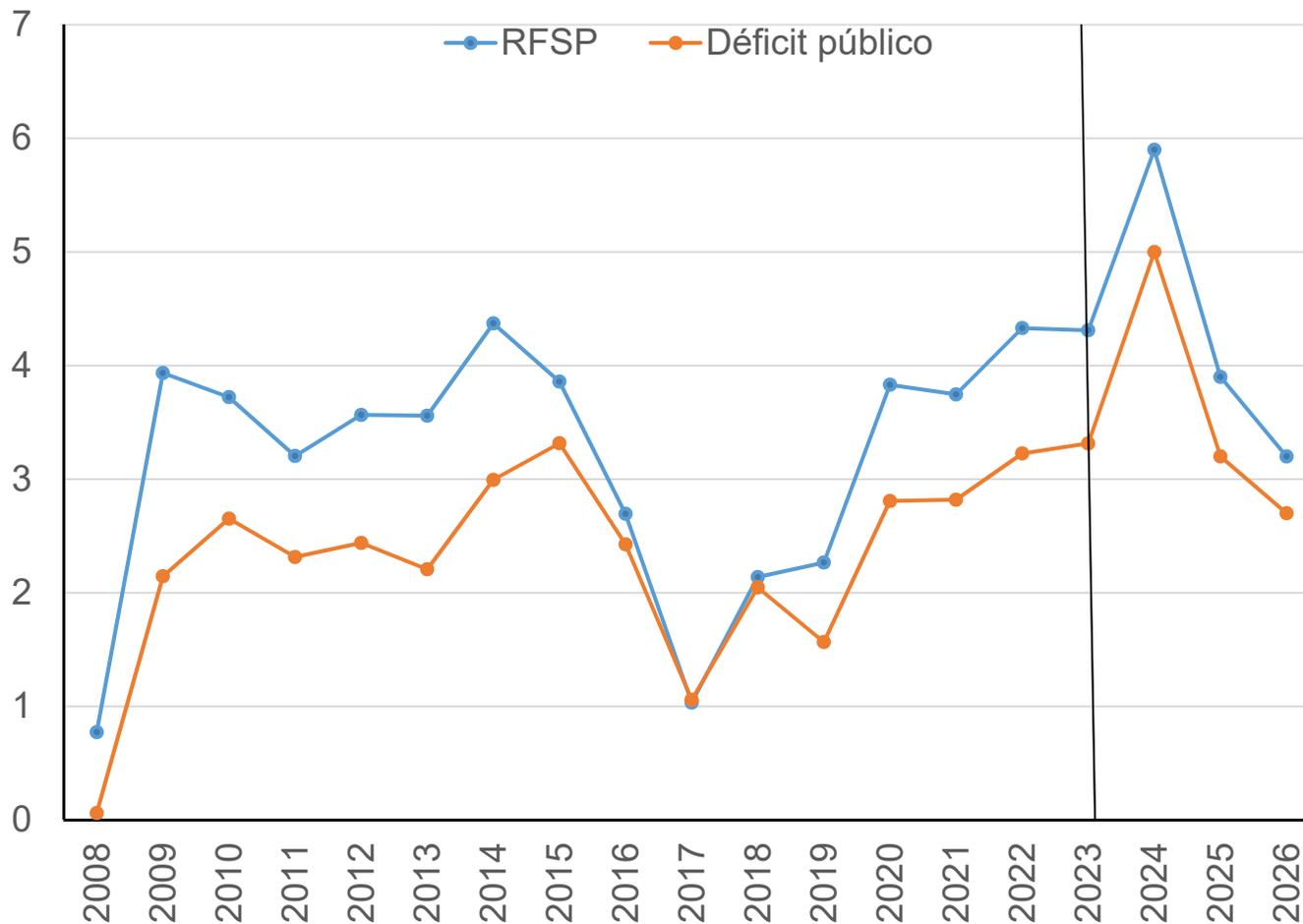
¿Determinantes de RFSP?

RFSP = suma de Balance Público y requerimientos financieros de diversas fuentes

RFSP = Balance Público + PIDIREGAS + IPAB + FONADIN + Programa deudores + Banca desarrollo y fondos fomento + Adecuaciones registros presupuestarios\*

Componente más grande es Balance Público

\*Fuente: cuadro\_rfsp en Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, SHCP.



**Gráfica 2. RFSP y Déficit público, % PIB:  
observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

Nota: RFSP con signo (-) con respecto a p. 85 CGPE 2025.

## 5. Componentes Balance Público

Mayor Déficit público: fuente de mayor RFSP y mayor deuda SHRFSP

¿Determinantes de Déficit público?

Déficit público = - Balance público

Balance público = Balance presupuestario + Balance entidades bajo control presupuestario indirecto (BEBCPI)\*

BEBCPI es pequeño: ver CGPE 2025

Componente más grande es Balance presupuestario

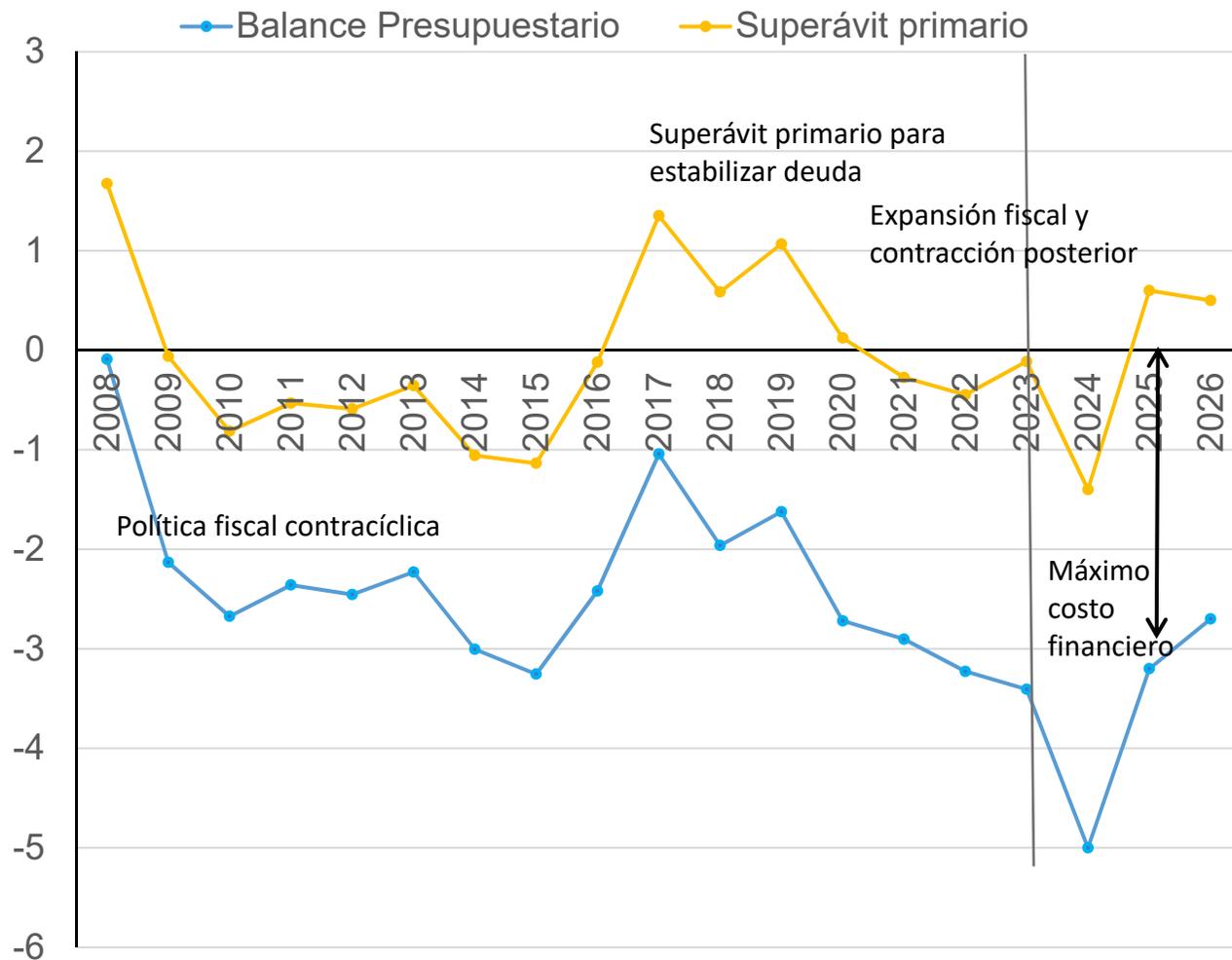
Balance presupuestario, dos descomposiciones:

= Superávit presupuestario primario – Costo financiero\*\*

= Ingresos presupuestarios – Gasto neto pagado\*\*

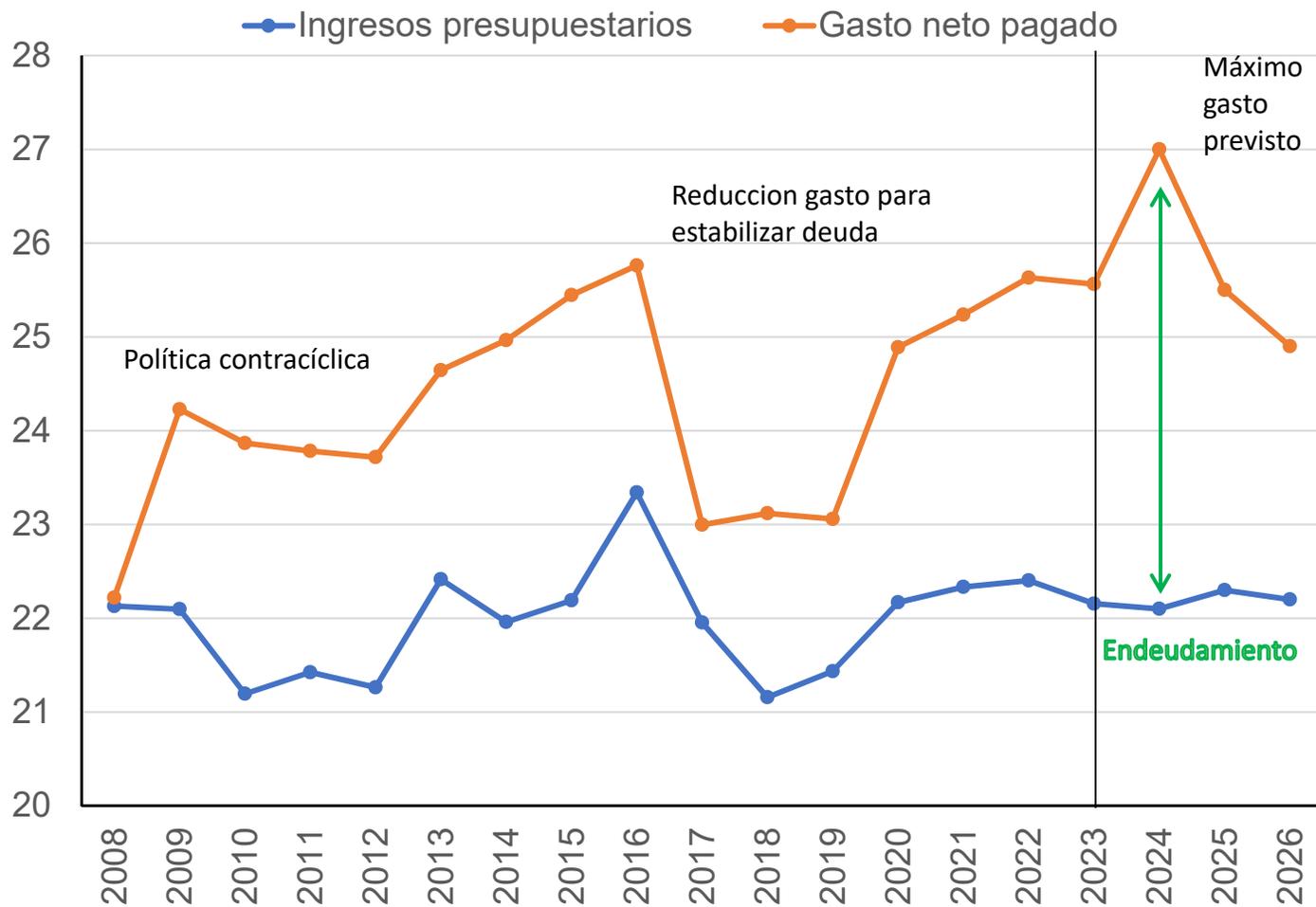
\*Fuente: cuadro\_balance en Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas, SHCP.

\*\*Fuente: CGPE 2025.



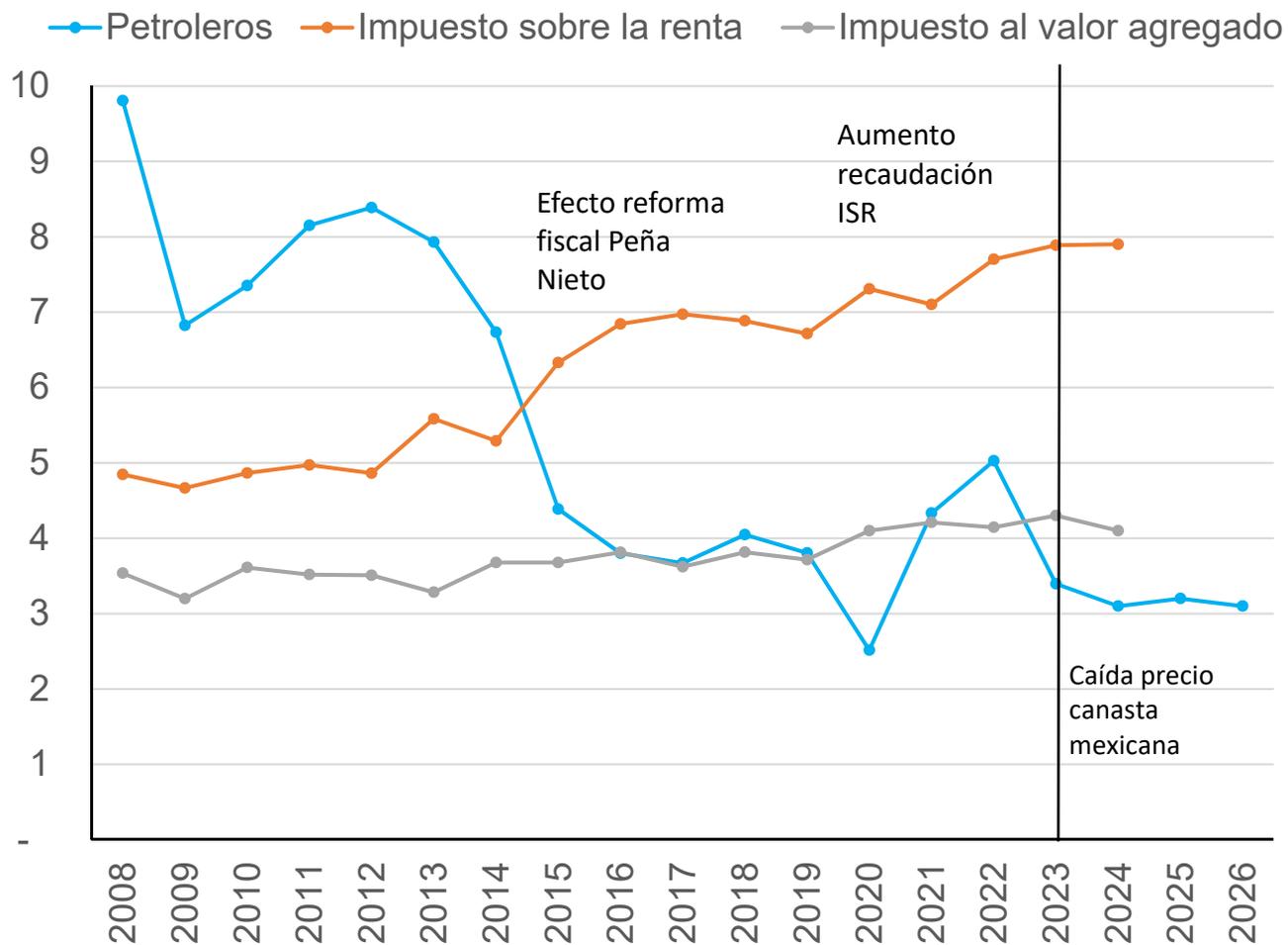
Gráfica 3. Balance presupuestario y Superávit presupuestario primario, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.



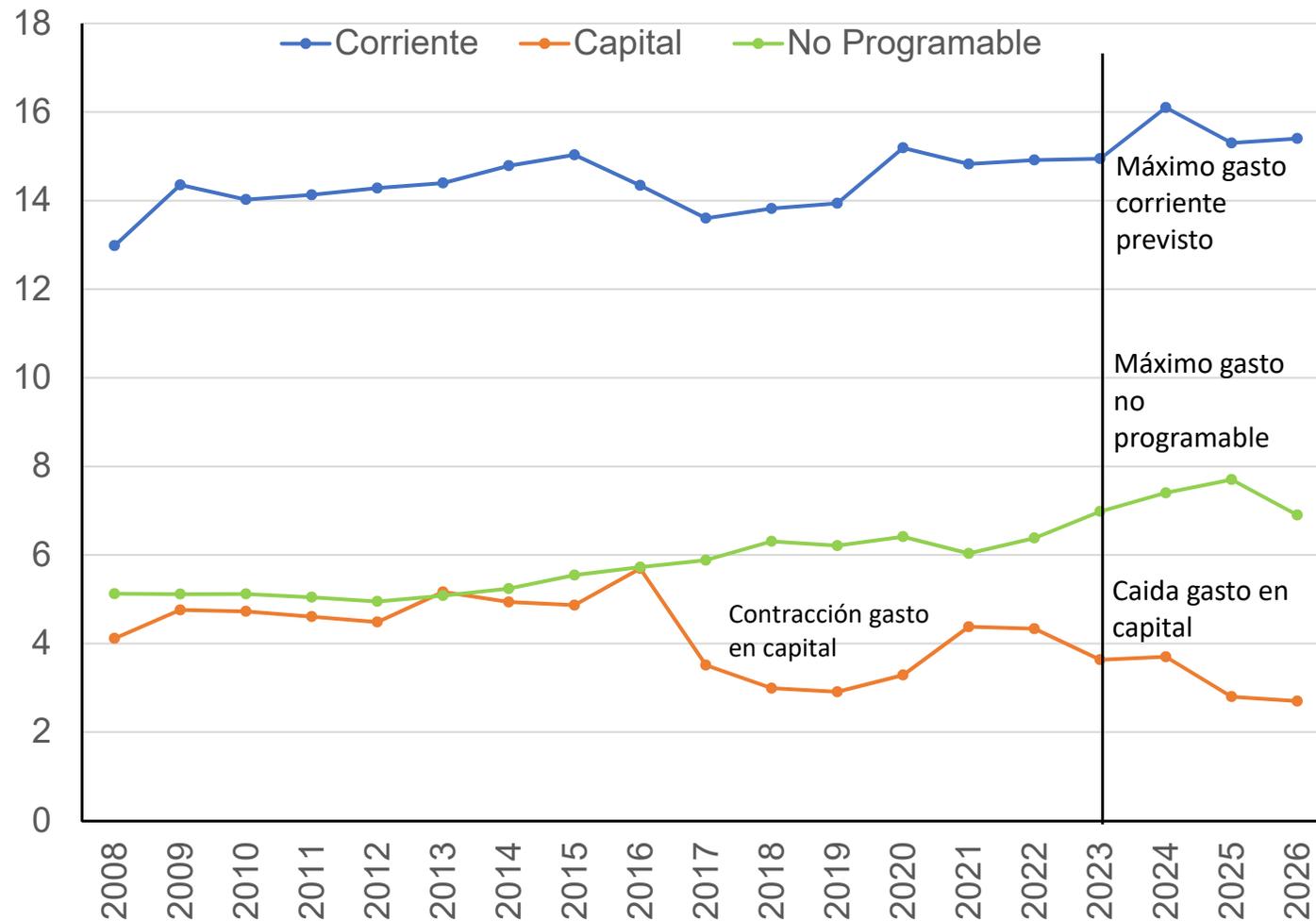
**Gráfica 4. Ingresos presupuestarios y Gasto neto pagado, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.



**Gráfica 5. Ingresos seleccionados por magnitud y dinámica, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

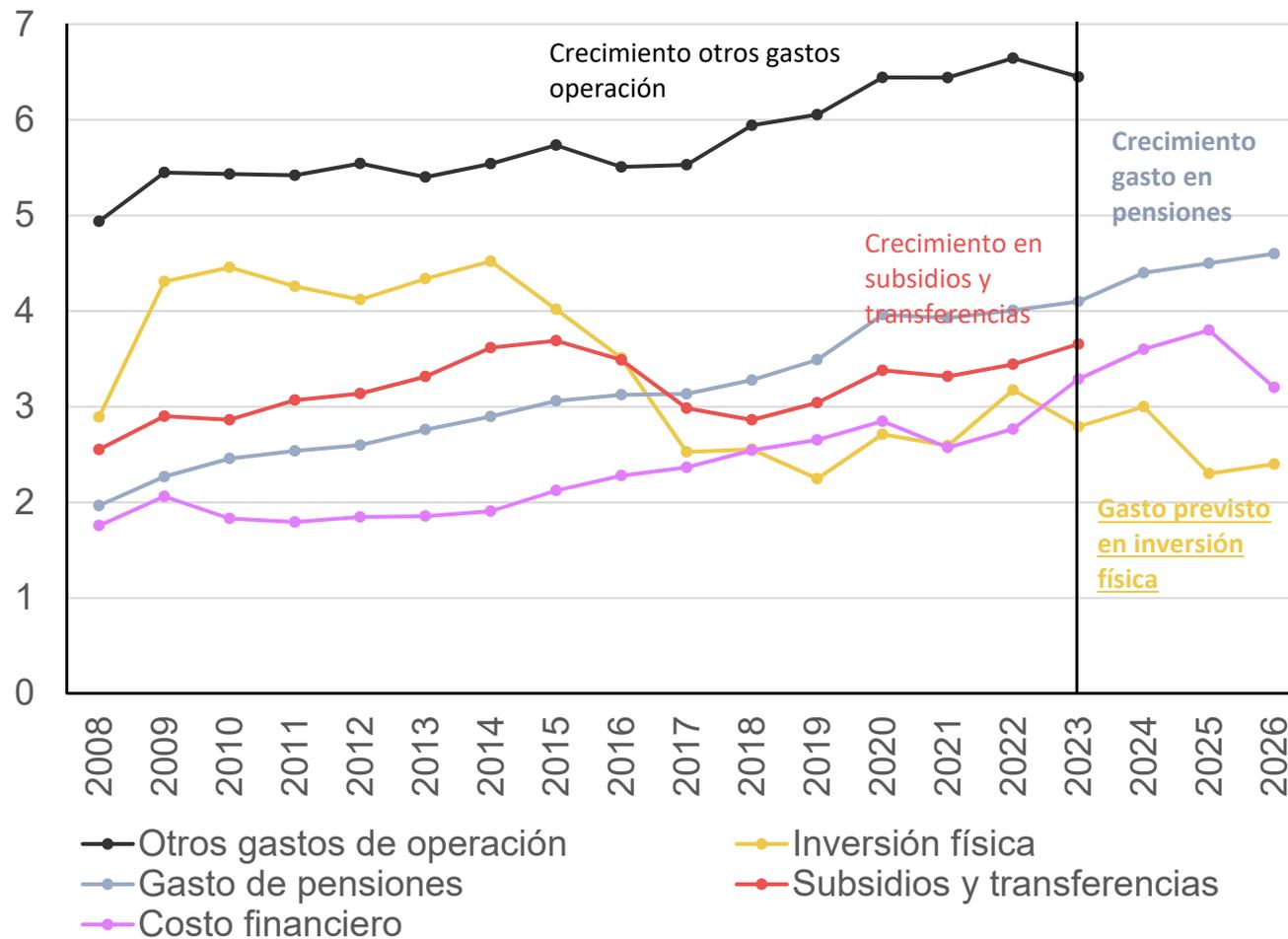


**Gráfica 6. Gastos seleccionados por magnitud y dinámica, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

## Observaciones

1. Ante presiones de gasto corriente y no programable, gasto en capital ha sido y será variable de ajuste sexenios pasado y actual
2. A pesar de recursos puestos en proyectos prioritarios en sexenio pasado, gasto en capital estable a fin de sexenio; sustitución de inversión en infraestructura por proyectos prioritarios
3. Para 2025 se programa menor gasto en capital desde (por lo menos) 2008



**Gráfica 7. Gastos desagregados, % PIB: observados hasta 2023, estimados SHCP 2024-2026**

Fuente: construida con base Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas (ESTOPOR) de SHCP y datos INEGI.  
 Nota: cuadros con datos obtenidos de ESTOPOR tienen contabilidad distinta a cuadros CGPE 2025.

## Observaciones

1. Crecimiento gasto en pensiones IMSS, ISSSTE, PEMEX, CFE: reto para estabilidad finanzas públicas
2. Crecimiento en subsidios y transferencias: reto
3. Costo financiero alcanza máximo en 2025
4. Coyuntura actual: tasas de interés de mediano plazo altas por más tiempo
5. Por tanto, pago intereses deuda: reto
6. Inversión en capital físico tuvo máximo local en 2022
7. Cayó en 2023 a pesar de recursos destinados a proyectos prioritarios
8. Para 2025 se programa menor inversión física desde 2019

## 6. Sostenibilidad deuda

Deuda sostenible si crecimiento PIB nominal  $>$  tasa interés nominal

Actualizar Messmacher (2021), documento CAIE, medición tasa promedio deuda

Gráficas siguientes, veremos que, desde 2008, salvo por periodos de crisis, o bajo crecimiento, condición se cumple para tasa deuda interna

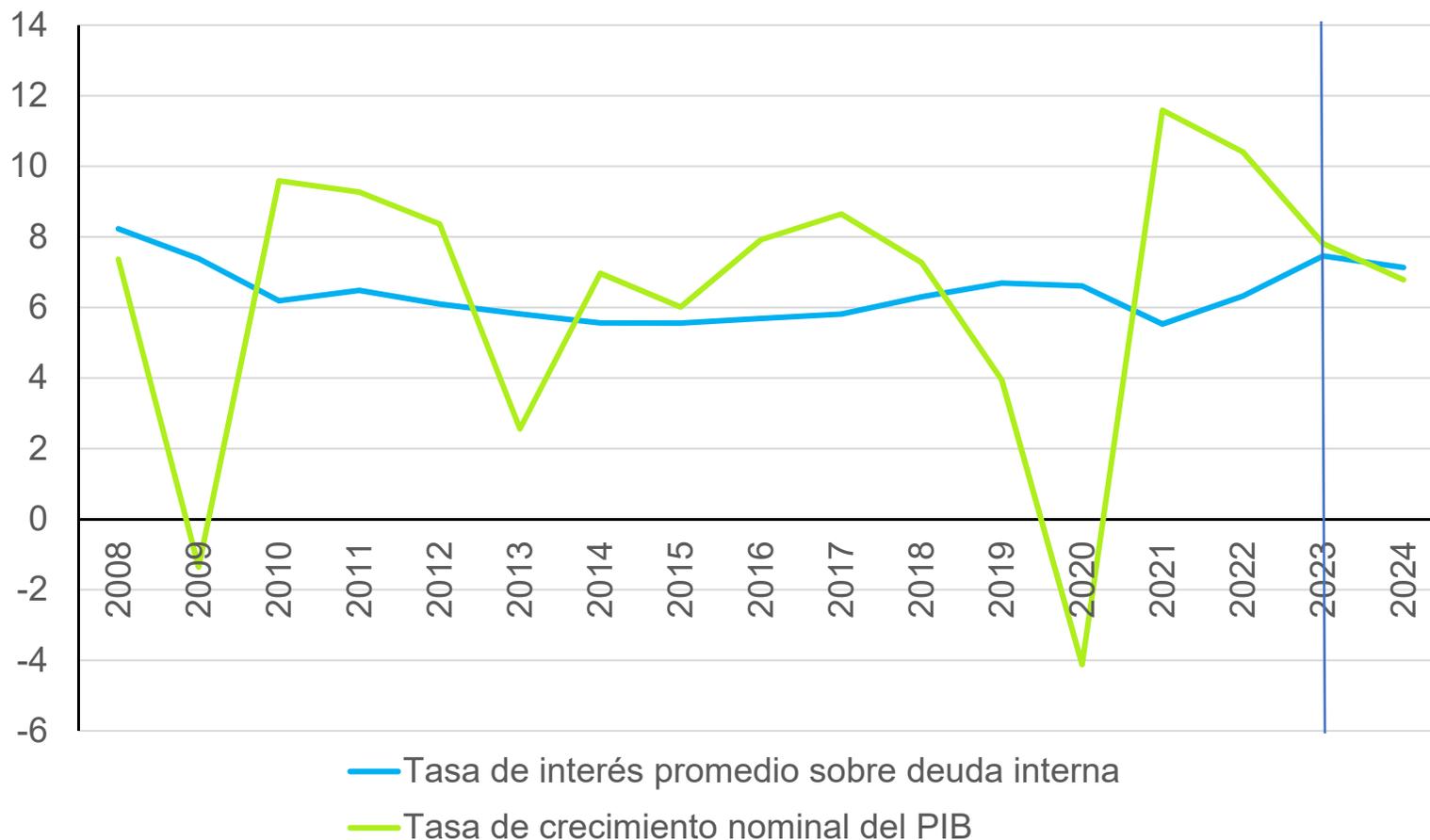
Tasa deuda externa es muy volátil, en función de tipo de cambio

Tasa ponderada es promedio ponderado de las dos anteriores

¿Situación 2024 y en adelante?

2024: con supuestos macro CGPE, hay caída en crecimiento nominal PIB, que ocurre simultáneamente con tasas altas

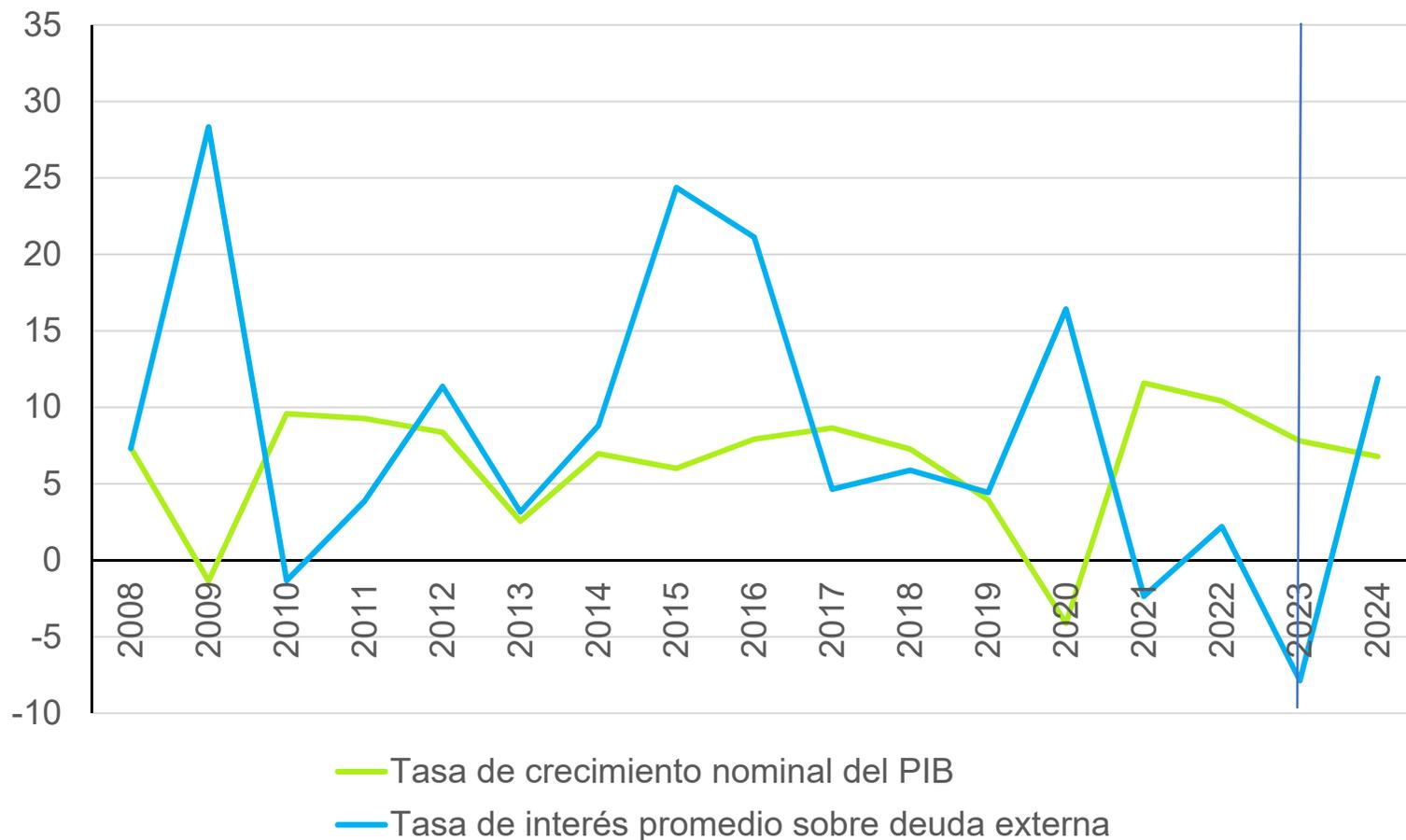
→ Condición no se cumple: apunta hacia problema de insostenibilidad



**Gráfica 8. Tasa crecimiento nominal PIB vs. tasa de interés efectiva interna promedio, %: PIB observado hasta 2023**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

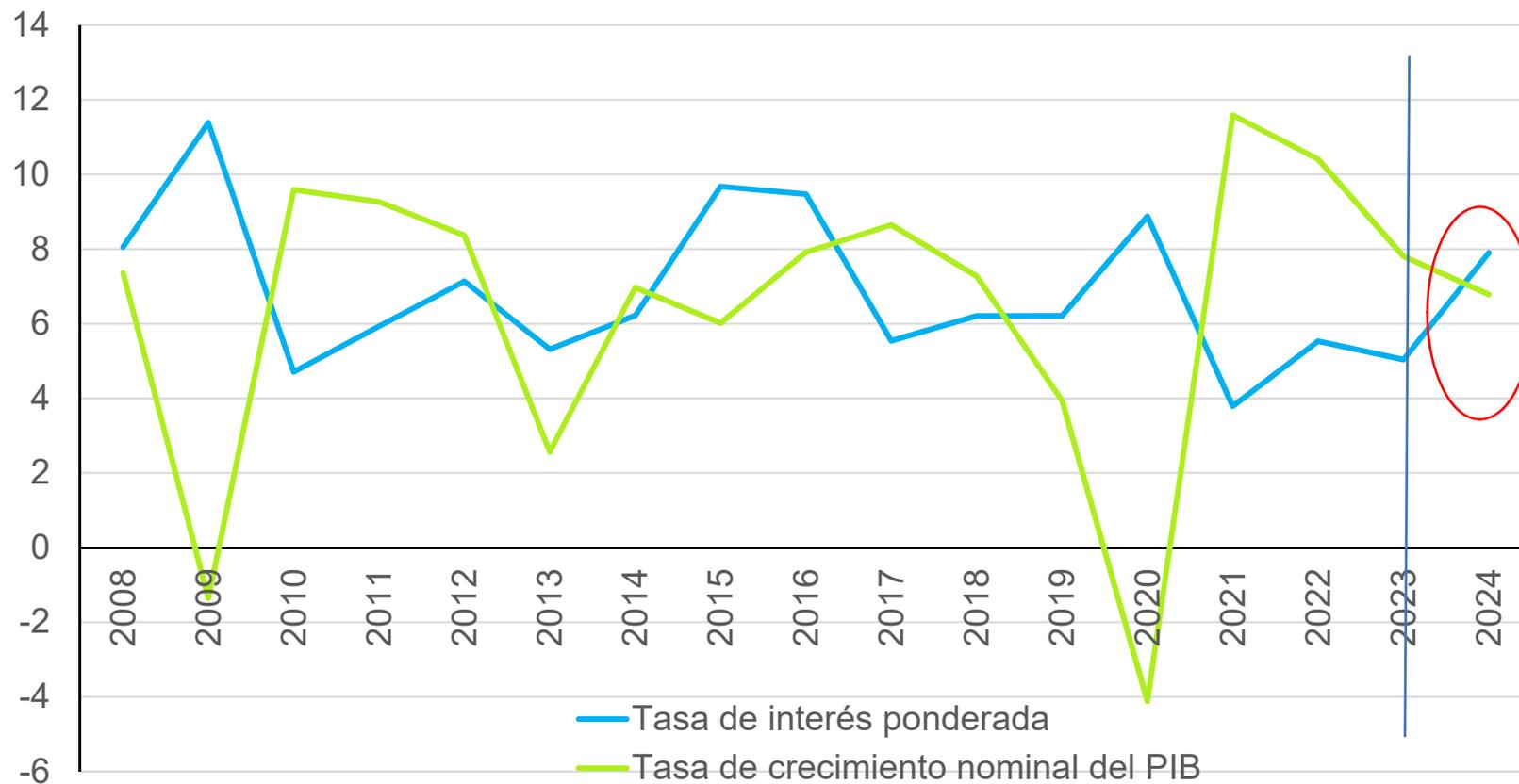
Nota: cálculo propio de tasa promedio. Para 2024 tasa de interés nominal promedio anualizada.



**Gráfica 9. Tasa crecimiento nominal PIB vs. tasa de interés efectiva externa promedio, %: PIB observado hasta 2023**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

Nota: cálculo propio de tasa promedio. Para 2024 tasa de interés nominal promedio anualizada.



**Gráfica 10. Tasa crecimiento nominal PIB vs. tasa de interés efectiva ponderada, %: PIB observado hasta 2023**

Fuente: construida con información de SHCP e INEGI.

Nota: cálculo propio de tasa promedio. Para 2024 tasa de interés nominal anualizada.

## 7. Conclusiones

### Fuerzas a favor de estabilidad finanzas públicas 2024-2026

Siguientes fuerzas podrían generar más actividad económica a mediano plazo y más recaudación:

1. Nearshoring: desaprovechado sin inversión en infraestructura, generación y distribución electricidad, seguridad, estado de derecho
2. Con datos agregados, hasta ahora efecto de nearshoring parece pequeño
3. Magnitud de efecto positivo de nearshoring dependerá de políticas Trump: más incertidumbre que antes
4. Sector privado podría realizar inversión en energía, en ambiente favorable, aunque acceso a sector parece limitado

## Riesgos para estabilidad de finanzas públicas

1. PEMEX; CFE; necesario modificar política energética
2. Aumento en Pensión Adultos Mayores por encima de inflación
3. Prolongación de gasto en proyectos prioritarios; falta de complementariedad con capital privado; subsidios presentes y futuros; nuevos proyectos sin impacto positivo
4. Crecimiento 2024-2026 menor al esperado por SHCP
5. Riesgo de tasas de interés de mediano plazo: altas por más tiempo
6. Estructural: envejecimiento de población, crecimiento de pensiones

Mejor perspectiva: deuda/PIB  $\approx$  55% 2026-2030, con secuencia de superávits primarios posiblemente mayores a los presentados en CGPE, asignando recursos a gastos prioritarios, a costa de otros rubros

Peor perspectiva: deuda/PIB  $>$  55% 2026-2030, plan fiscal no creíble CGPE 2026; México enfrentaría mayores presiones financieras y cambiarias

¿Reforma fiscal en 2026? Necesario revisar rubros de gasto público