

# Claves del Paquete Económico 2025

“En lenguaje llano, el gobierno gastará menos de lo que ingresa para evitar mayor endeudamiento tras un 2024 generoso en obra pública”. (Déficit público de 3.9%).

- Austeridad que exime programas sociales y pensiones, esfuerzos de recaudación modestos concentrados en digitalización y fiscalización a Grandes Contribuyentes.
- **Recorte moderado de 14% real** en la **inversión pública** que con 2.8% del PIB sigue encima de la media histórica.
- Trayectoria de la **deuda pública estable y sana** para estándares regionales, y cierta reingeniería del gasto donde destaca una poda de 43.8% al presupuesto en Defensa Nacional por el ocaso de la obra construcción del Tren Maya.
- Incrementos presupuestales reales en CFE, IMSS e ISSSTE contra un **recorte de 7.5% real en PEMEX**.
- Inversión de **32 mil mdp para vivienda social** que reactivará el empleo en construcción y complementará la expansión extrapresupuestaria del Infonavit.
- Retorno total de los **trenes de pasajeros** con **149 mil mdp**.
- Dos nuevos programas sociales de hondo calado: el arranque acotado de la **pensión a mujeres de 60 a 64 años** y el avance hacia la **universalidad de becas educativas**.

## Resumen de las Estimaciones de Finanzas Públicas

	% del PIB		
	2024		2025
	Aprob*/.	Estim.	
Ingresos presupuestarios	21.3	22.1	22.3
Petroleros	3.0	3.1	3.2
No petroleros	18.3	19.0	19.1
Gasto neto pagado	26.2	27.0	25.5
Programable pagado	18.8	19.7	17.8
No programable	7.5	7.4	7.7
Balance presupuestario	-4.9	-5.0	-3.2
Balance primario	-1.2	-1.4	0.6
Balance público amplio (RFSP)	-5.4	-5.9	-3.9
Deuda pública (SHRFSP)	48.8	51.4	51.4
<i>Partidas informativas</i>			
Crecimiento % real del PIB [rango]	[2.5 - 3.5]	[1.5 - 2.5]	[2.0 - 3.0]
Inflación del INPC (fin de periodo)	3.8	4.3	3.5
Tasa de interés (fin de periodo)	9.5	10.0	8.0
Precio del petróleo (promedio en dls. / barril)	56.7	70.7	57.8

Notas: Las sumas parciales pueden no coincidir por el redondeo de cifras.

\*/ Estimación publicada en los Criterios Generales de Política Económica 2024.

Fuente: SHCP.

Entre sumas y restas, el Paquete encuentra como mayor virtud política el equilibrio de las exigencias de los mercados y los radicales de MORENA.

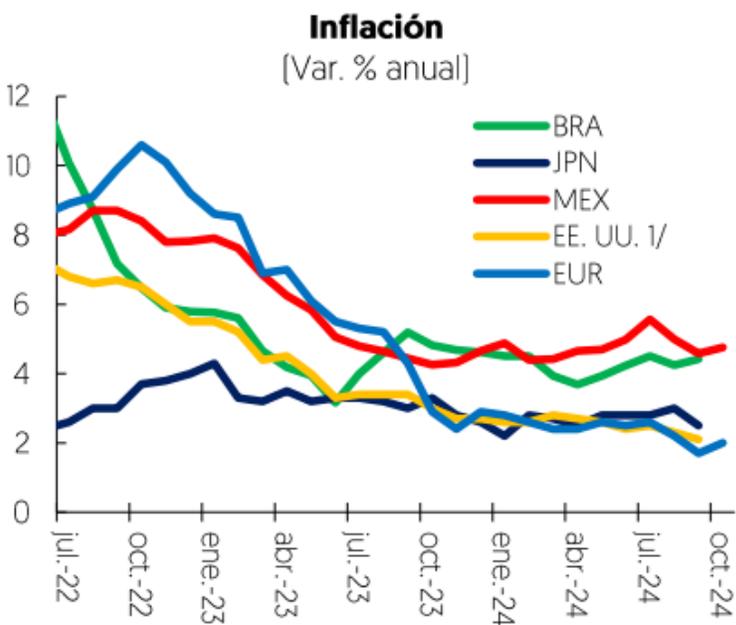
# Habrá menor austeridad versus 2019

- El Paquete Económico 2025 plantea un **superávit primario de 0.6% del PIB desde un déficit de 1.4% en 2024**; es decir, el gobierno gastará menos de lo que ingresa para evitar mayor endeudamiento tras un 2024 generoso en obra pública.
- En comparación, el primer superávit de López Obrador (2019) fue de 1.0 por ciento desde 0.6 por ciento en el último año de Peña Nieto: casi medio punto porcentual de ajuste.
- Ahora, las tasas de interés elevadas (aunque decrecientes) condicionan el gasto del nuevo gobierno, que elige entre inconvenientes y opta por señales de prudencia fiscal.
- Como punto favorable, un **menor gasto público** ayudaría a un **Banco de México** caracterizado por la ortodoxia a mitigar la **inflación** y apresurar el fin de la restricción monetaria (**bajar tasa de interés**) que merma el crecimiento con empleo.

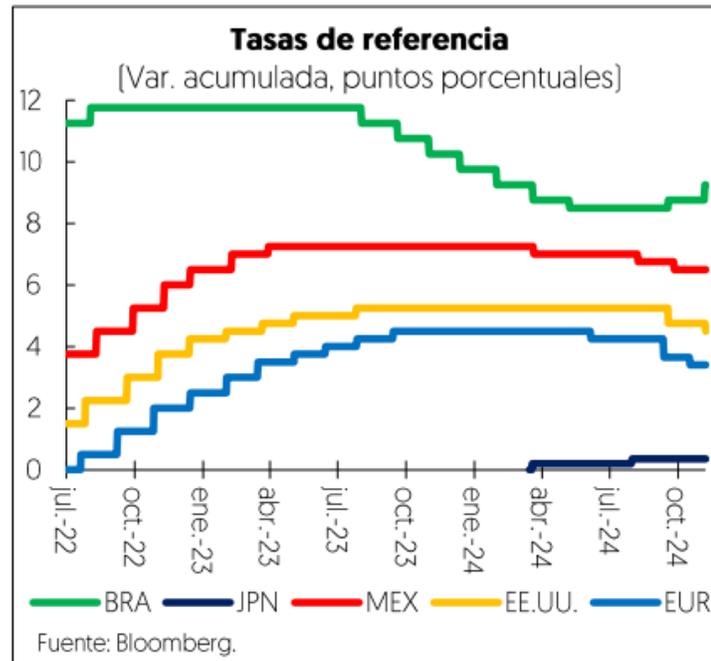


Inflación en México: 4.76%  
Octubre 2024

Tasa de interés en México: 10.25%  
Noviembre 2024



1/ Corresponde al deflactor del consumo PCE  
Fuente: Bloomberg.



Fuente: Bloomberg.

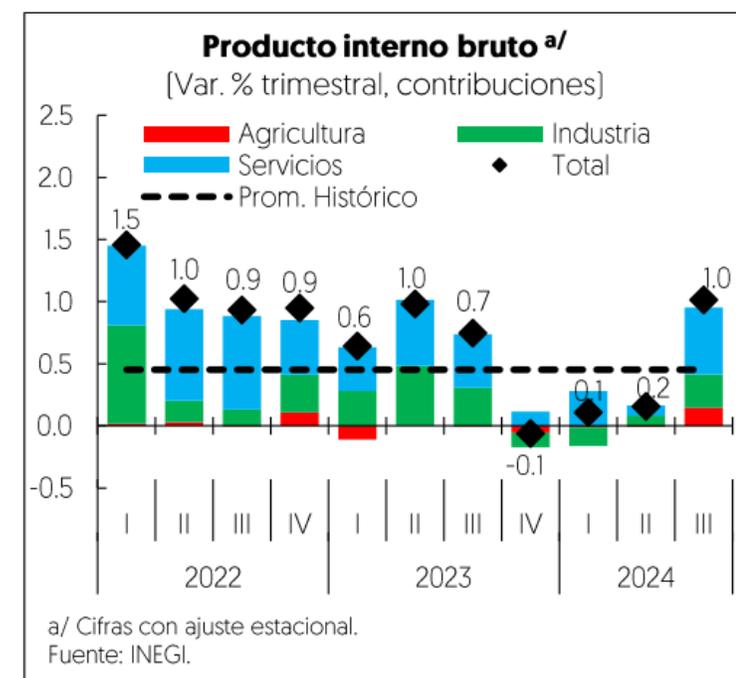
CRITERIOS GENERALES  
DE POLÍTICA ECONÓMICA  
PARA LA INICIATIVA  
DE LEY DE INGRESOS  
Y EL PROYECTO DE  
PRESUPUESTO DE EGRESOS  
DE LA FEDERACIÓN  
CORRESPONDIENTES  
AL EJERCICIO FISCAL

2025



# El superávit primario complica la reactivación del empleo y la actividad económica

- La tasa de crecimiento del PIB proyectada en **2.3% para 2025**, base de estimación macroeconómica.
- **Luce optimista** en relación a los estimados del Banco Mundial (1.5 por ciento), FMI (1.3 por ciento), OCDE (1.2 por ciento) y Banco de México (1.2 por ciento).
- Si bien es cierto que la tasa del tercer trimestre sorprendió con un **+1.0%** respecto al periodo inmediato anterior, **la amenaza arancelaria y el frágil contexto norteamericano** —Canadá apenas crece y el empleo cae en Estados Unidos— pronostican adversidad.
- **Tasa de interés alta y superávit primario**, afectaría tasa de crecimiento económico que, podría situarse más próxima al **-0.3% (primer año de AMLO)** también afectado por la sombra de Trump, los subejercicios naturales de un arranque administrativo y el superávit primario.
- **Ventajas que tenemos al alcance:**
  - (1) Remanente de Banxico retornaría por la depreciación cambiaria del 2024.
  - (2) Grandes obras padecerán menor retraso por los avances legados; y
  - (3) Genuina y mayor coordinación entre Hacienda y Banxico podría dinamizar los recortes de tasas de interés.



## Programas prioritarios de inversión

[Millones de pesos]

Concepto	PPEF 2025
Total	189,000
Tren Maya	40,000
Tren México - Querétaro	30,000
Tren Interoceánico	25,000
Tren AIFA - Pachuca	25,000
Proyectos para construir y conservar las obras hidráulicas de la CONAGUA	20,000
Proyectos prioritarios de construcción y mantenimiento de las vías de comunicación y de transporte - SICT	20,000
Tren Saltillo - Nuevo Laredo	10,000
Tren Querétaro - Irapuato	10,000
Tren Interurbano	6,000
Tren Lechería AIFA	3,000

Fuente: SHCP.

## Avanza la justicia tributaria en la actividad minera

- El Paquete 2025 propone incrementar los derechos especial y extraordinario sobre minería de 7.5 a 8.5% y 0.5 a 1.0%, respectivamente. El ajuste propuesto corregiría un rezago inadmisibles.
- Como prueba, una publicación reciente del BID encontró que **México tiene una tasa promedio de tributación minera de apenas 11.1%**.
- **Por debajo del:**

13.4% en Perú  
13.8% en Argentina  
18.3% en Chile  
23.5% en Dominicana  
25.1% en Brasil  
25.5% en Bolivia  
29.5% en Colombia

- La revisión **apenas acercaría a México con Perú y Argentina**, considerados países con fiscalidad amena a la industria.
- **Aunque refunfuñen cabilderos**, al mantener la deducibilidad sobre la compra de bienes de capital —inexistente en Brasil, Bolivia y Dominicana—, las decisiones de inversión en México permanecerían libres de distorsión.
- En cambio, **mayor recaudación minera promovería derramas sociales** en una actividad bajo creciente escrutinio.

# El debate sobre una reforma fiscal progresiva sigue abierto

- El principio por el bien de todos, primero los pobres no riñe con una tributación justa. Al contrario: gravar más a los ricos es popular, como sugieren las encuestas en el mundo.
- Etiquetar ingresos tributarios disminuye el rechazo (Canon de Economía Política). Y en particular, tasar a los millonarios más que proporcionalmente conforme aumentan ingresos y riqueza gana mayor atractivo cuando lo recaudado nutre la economía popular.
- Para ampliar derechos, proteger programas sociales, tranquilizar mercados y restar ciclicidad, una reforma fiscal cuya premisa sea garantizar que los más pobres no paguen más impuestos frente al statu quo podría tomar como casos de éxito y fracaso las experiencias recientes de Brasil, Colombia, Chile y Uruguay.
- Trazar con ellas una ruta propia y realista (Crecimiento Económico Endógeno).
- Es previsible que los gobiernos de Morena mantengan la postura de cero gasolinazos y aumentos al IVA y otros impuestos que afectan más a los pobres en relación a su ingreso...

...Pero ese arsenal regresivo impositivo, herencia del PRI y del PAN no es la única vía. Se necesita poder, ingenio y voluntad política.

	Aprobado 2024	Estimado 2024	2025
<b>Producto Interno Bruto</b>			
Crecimiento% real [rango]	[2.5,3.5]	[1.5,2.5]	[2.0,3.0]
Nominal (miles de millones de pesos)	34,374	33,927.7	36,166.4
Deflactor del PIB	4.8	4.6	4.3
<b>Inflación [%]</b>			
Diciembre / diciembre	3.8	4.3	3.5
Promedio	4.5	4.7	3.8
<b>Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)</b>			
Fin del periodo	17.6	19.7	18.5
Promedio	17.1	18.2	18.7
<b>Tasa de interés [Cetes 28 días, %]</b>			
Nominal fin de periodo	9.5	10.0	8.0
Nominal promedio	10.3	10.7	8.9
Real acumulada	6.7	6.7	5.6
<b>Cuenta Corriente</b>			
Millones de dólares	-14,954	-7,097.5	-7,941.0
% del PIB	-0.7	-0.4	-0.4
<i>Variables de apoyo:</i>			
<b>PIB EE.UU. [Var. anual]</b>			
Crecimiento % real	1.8	2.7	2.2
<b>Producción Industrial EE. UU.</b>			
Crecimiento % real	2.0	0.5	2.0
<b>Inflación EE. UU.</b>			
Promedio	2.4	2.9	2.2
<b>Tasa de interés internacional</b>			
SOFR 3 meses [promedio]	4.3	5.0	3.3
FED Funds Rate [promedio]	4.5	5.3	3.8
<b>Petróleo [canasta mexicana]</b>			
Precio promedio [dls. / barril]	56.7	70.7	57.8
Plataforma de producción promedio [mbd] */	1,983	1,877	1,891
Plataforma de exportación promedio [mbd]	994	900	892
Plataforma de privados promedio [mbd]	86	67	74
<b>Gas</b>			
Precio promedio [dólares/MMBtu]	3.5	2.2	3.1

Moody's ya se pronunció por México...

Y ¿EUA?



\*/ Incluye Pemex, condados, socios y privados.  
Fuente: SHCP.



## Moody's hace su jugada anticipadamente

Enrique Quintana

El Financiero

15 noviembre 2024

La agencia calificadora bajó la perspectiva de la deuda del gobierno mexicano de estable a negativa, **pero tuvo un impacto menor en el mercado cambiario.**

Las calificadoras emiten dos notas. Una que se refiere a la situación presente y otra a su visión del futuro.

La calificación presente fue ratificada. Se mantiene en Baa2, esto quiere decir que está dos escalones por encima de lo necesario para mantener el grado de inversión. La razón de mantener la nota es que considera que el perfil crediticio de México se beneficia de una sólida condición económica y de los beneficios potenciales del nearshoring, entre lo más relevante.

Pero, **lo que sí cambió fue su visión del futuro.** Se lee textualmente en su comunicación: “El deterioro de la asequibilidad de la deuda y una mayor rigidez del gasto público dificultan la consolidación fiscal”.

Hubiera parecido más razonable que la calificadora hubiera esperado un día más para contar con una más amplia información de la perspectiva fiscal, económica y financiera del próximo año.

<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/enrique-quintana/2024/11/15/moodys-hace-su-jugada-anticipadamente/>



**Hubo un proceso burocrático interno en Moody's que determinó la emisión de su documento sin importar la coyuntura o le está mandando un mensaje al gobierno mexicano, señalando que, al margen del contenido de su Paquete para el próximo año, ya hay evidencias suficientes para hacer el ajuste.**

# Lo viable y lo complicado del Paquete Económico 2025

Enrique Quintana

El Financiero

16 noviembre 2024

*Con la presentación del Paquete, la estabilidad económica y financiera logró sortear exitosamente una frontera que ponía nerviosos a muchos.*

1.- La cifra más esperada del Paquete Económico que el viernes pasado fue entregado al Congreso era la del **déficit público**. La previsión, en su definición amplia (Requerimientos Financieros del Sector Público) **es de 3.9% del PIB previsto para el 2025** en lugar del 3.0% que se había planteado en los Precriterios de Política Económica que se entregaron el último día de marzo pasado.

2.- El menor déficit, en 2 puntos del PIB, deriva de un recorte del gasto público y de un incremento previsto de los ingresos. **El gasto programable del sector público caería en 4.1%**, equivalente a 273 mil millones de pesos mientras que los ingresos presupuestales crecerían en 3.3% en términos reales, equivalentes a 254 mil millones de pesos.

<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/enrique-quintana/2024/11/16/lo-viable-y-lo-complicado-del-paquete-economico-2025/>



# SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO

3.- **La cifras que parecen ser bastante optimistas y salirse de lo creíbles son las que corresponden al crecimiento económico. Para este año, la previsión es una tasa que se colocaría en un rango de 1.5 a 2.5%. La más reciente encuesta entre expertos de Citibanamex promedia 1.5%, es decir, el rango bajo de la estimación.**

4.- **Otra estimación que para muchos va a resultar demasiado optimista es la relativa a la cotización del peso frente al dólar. El documento de Hacienda espera que el dólar baje a 19.70 pesos para el cierre de 2024, lo que implica una ganancia de 64 centavos en lo que resta del año, y que termine el 2025 en una cifra de 18.50 pesos.**

5.- **En donde hay una plena coincidencia entre el consenso y las estimaciones de Hacienda es en las tasas de interés domésticas. Hacienda estima que los Cetes a 28 días terminen este año en 10% y en 8% en 2025.**

6.- **La inflación que anticipa Hacienda es un cierre de 4.3% para el mes de diciembre de este año y una reducción a 3.5% para el 2025.**

# Expectativas de crecimiento para las economías del mundo 2024-2025

Expectativas de crecimiento | PIB REAL, VAR. EN % ANUAL

● 2024 ● 2025



FUENTE: FMI

EL ECONOMISTA

## La apuesta de Hacienda para el 2025

Enrique Quintana

El Financiero

19 noviembre 2024

*La Secretaría de Hacienda considera un crecimiento del PIB en un rango de 2% a 3%, aunque su estimación es más elevada que la de prácticamente todos los expertos.*

La estimación puntual con la que se construyó el Presupuesto es de 2.3 por ciento.

En contraste, la Encuesta de Banxico entre especialistas del sector privado marca 1.17 por ciento en su publicación más reciente y la de Citibanamex marca un crecimiento de 1.0 por ciento.

Respecto al consenso, hay una diferencia de entre 1 y 1.2 puntos porcentuales en el Presupuesto. De acuerdo con el análisis de sensibilidad que Hacienda realiza, un punto porcentual de diferencia en el crecimiento establece un impacto de alrededor de 53 mil millones de pesos, directamente en los ingresos tributarios.

Hacienda considera que el **crecimiento del consumo**, así como el efecto del **nearshoring** sobre la inversión privada soportan su estimación más elevada que la de prácticamente todos los expertos.

<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/enrique-quintana/2024/11/19/la-apuesta-de-hacienda-para-el-2025/>

La crítica más acentuada sobre SHCP es que NO hace referencia a la incertidumbre generada por la reforma judicial y por el gobierno de Trump y sus políticas.

# Calificación crediticia: jugando con fuego

Gerardo Esquivel

Milenio

18 noviembre 2024

El jueves pasado la calificadora **Moody's sorprendió** al anunciar un cambio en su perspectiva crediticia del país, la que pasó de **estable a negativa**. La sorpresa no fue tanto por el sentido del anuncio como por el hecho de que **Moody's ni siquiera se esperó a conocer el Paquete Económico 2025** que se presentaría al día siguiente.

Sin embargo, mal haríamos en desdeñar o soslayar el aviso de Moody's. Es bien sabido que las calificadoras pocas veces hacen una reducción directa en la calificación crediticia de los países. Por lo regular, primero cambian su perspectiva y, si después de un tiempo no observan cambios positivos en indicadores económicos, en la conducción económica o en el entorno institucional de un país, proceden entonces a reducir la calificación.

¿Sería esto una catástrofe? No necesariamente.

Estamos hoy, mucho más cerca de perder el grado de inversión de lo que estábamos hace apenas seis años.

<https://www.milenio.com/opinion/gerardo-esquivel/otros-angulos/calificacion-crediticia-jugando-con-fuego>



En las próximas semanas tanto Fitch como S&P podrían anunciar decisiones sobre su perspectiva del país. Si su decisión va en línea con la de Moody's, esto nos pondría en una situación relativamente delicada. Eliminar los órganos autónomos es la ruta más segura para avanzar en esa dirección. Si no queremos quemarnos, quizá no deberíamos estar jugando con fuego.