

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2024E
Tipo de Cambio	20.35	20.00
Inflación	4.76	4.90
Tasa de Referencia	10.25	10.00
PIB	1.5	1.3
Tasa de 10 Años	9.96	9.20

• **Noticia:** Hoy, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2025, el cual incluye los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos (ILIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos (PPEF).

• **Relevante:** Se reiteraron como prioridades la prudencia fiscal, y el gasto en programas sociales y algunos proyectos de inversión (trenes, transición energética). Se estimó que el déficit bajaría a 3.9% PIB (menos que lo dictado en los Pre-criterios) a través de recortes al gasto programable, particularmente en inversión.

• **Implicación:** El paquete se construyó con algunos supuestos optimistas en variables como el PIB, la plataforma petrolera y las tasas de interés, si bien ello puede ser cubierto en parte por una baja proyección para el precio del petróleo. Otro riesgo radica en que no se logren ejecutar todos los ajustes al gasto previstos. La reacción en los mercados fue modesta.

Se mantuvo discurso de prudencia; ajuste en gasto de inversión

En el primer Paquete Económico de la nueva administración se resaltó que se seguirán gestionando las finanzas públicas con prudencia, priorizando el gasto social y de inversión, al tiempo que se aumentan los ingresos sin crear nuevos impuestos. Además, se presentó la propuesta para acotar del déficit.

En política de gasto se reiteró la política de disciplina y austeridad fiscal. Además, se delinearon como prioridades los programas sociales (incluyen primera fase de pensión a mujeres mayores), y algunas erogaciones en infraestructura (trenes de carga y pasajeros) y autosuficiencia energética. Sin embargo, para bajar el déficit, el gasto neto pagado descendería a 9.2 bdp (-3.6% real), a través de una contracción del apartado programable. Por la clasificación económica de este último, el mayor ajuste se proyectó para el rubro de inversión (conclusión algunas obras insignia de administración pasada); el gasto corriente se ajustaría en menor grado, pese al alza en subsidios; y, las pensiones seguirían creciendo. El gasto no programable subiría a causa de las participaciones y del costo financiero.

Para financiar el gasto, se prevén ingresos por 8.1 bdp (+3.3% real). Su aumento está asociada principalmente al crecimiento económico, visible en los ingresos tributarios. También se suponen beneficios asociados a la eficacia en la recaudación, el combate al fraude fiscal y la digitalización.

El ajuste al gasto y el crecimiento asumido en ingresos permitirán volver a un marginal superávit primario (excluye costo financiero). Los requerimientos financieros del sector público (RFSP) bajarían de 5.9 a 3.9% PIB, cuando en los Pre-criterios se estimó que pasarían a 3.0% PIB. La métrica más amplia de endeudamiento (saldo histórico de los RFSP) quedaría sin cambios, en 51.4% PIB, y se mantendría en dicho nivel en el mediano plazo, a través de una ligera reducción adicional en los RFSP.

	SHCP	2024	2025
		GFBx+	GFBx+
PIB (var. % real)	[1.5 - 2.5]	1.3	1.2
Inflación, cierre (var. % anual)	4.3	4.9	3.8
USDMXN, cierre (\$)	19.7	20.0	20.5
Cete 28 días, cierre (%)	10.0	9.9	8.4
Plataforma petrolera, promedio (mbd) ¹	1,877.0	1,800.0	1,800.0
Precio mezcla, promedio (dpb)	70.7	72.0	61.0

¹Incluye Pemex, condensados, socios y privados. Fuente: Análisis Bx+ / SHCP.



Paquete 2025: Meta de déficit algo menos ambiciosa

Análisis Económico

15 de noviembre de 2024

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Riesgo de ver el vaso del escenario macro “medio lleno”

En primera instancia, reconocemos tres riesgos potenciales. El primero de ellos, es que no se puedan llevar a cabo todos los ajustes al gasto asumidos, dada la creciente rigidez en las finanzas públicas, la posibilidad de que las empresas paraestatales (Pemex, CFE) requieran más apoyos, etc. Los otros dos se derivan del marco macroeconómico presentado. Por un lado, es posible que el ingreso se haya sobrestimado particularmente a través de una estimación favorable del PIB – que supera ampliamente nuestra previsión y las del consenso – y de la plataforma petrolera. Por el otro, el costo financiero puede ser mayor a lo proyectado, ya que la Secretaría estima una agresiva reducción en las tasas de interés y que el tipo de cambio se aprecie significativamente.

Sin embargo, estos riesgos se ven parcialmente mitigados por otros factores. En primer lugar, gracias a un supuesto conservador en el precio de la mezcla mexicana de petróleo. En segundo lugar, todavía es posible que Banco de México le transfiera a Hacienda un remanente de operación el próximo año, si bien esto todavía no es seguro.

Finalmente, no hubo una mayor reacción en los mercados financieros, si bien estos han venido presentando volatilidad en semanas anteriores. El tipo de cambio bajó a \$20.35 (-5 cts.); el CDS (*credit default swap*) a cinco años ascendió a 125.6 pts. (+1.6), pero quedó debajo de su último pico (128.9 pts., el 04 de noviembre); y, el rendimiento del bono a 10 años bajó en el margen, a 9.95% (-1.6 pb.).

Tabla 2. Finanzas públicas 2024-2025 (mmdp)

	2024	2025	Var. % real
Ingresos presupuestarios	7,483.2	8,055.6	3.3
Petroleros	1,050.4	1,142.0	4.3
No petroleros	6,432.8	6,913.6	3.1
Tributarios	4,931.1	5,296.4	3.0
Gasto neto pagado	9,176.2	9,226.2	-3.6
Programable	6,676.7	6,451.8	-7.3
No programable	2,499.5	2,774.4	6.5
Costo financiero	1,227.9	1,388.4	8.5
Participaciones	1,239.6	1,340.2	3.7
Adefas	32.1	45.8	37.1
Balance presupuestario	-1,693.0	-1,170.6	-33.7
Balance primario	-465.1	217.8	N. A.
RFSP	-1,989.9	-1,428.3	-31.1
RFSP (% PIB)	-5.9	-3.9	N. A.
SHRFSP	17,440.2	18,591.0	2.3
SHRFSP (% PIB)	51.4	51.4	N. A.

Fuente: Análisis Bx+ / SHCP.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesores y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

