

El Costo Patrimonial del Populismo Fiscal en el Inicio del Gobierno de Claudia Sheinbaum (septiembre 2024 – febrero 2025)

Desde su llegada al poder, los gobiernos encabezados por Morena han sostenido públicamente el compromiso de no endeudar al país y de mantener finanzas públicas responsables. Sin embargo, las cifras recientes muestran una realidad contraria: el endeudamiento ha crecido a un ritmo acelerado, y la posición patrimonial del Estado se ha deteriorado significativamente. Esta contradicción entre el discurso oficial y los datos observados plantea cuestionamientos sobre la verdadera orientación fiscal del régimen.

Basta recordar lo dicho por la propia Claudia Sheinbaum durante su campaña presidencial, cuando afirmó: "Nuestro gobierno no va a aumentar la deuda; seguiremos con disciplina fiscal y sin endeudar al país". Esta declaración, ampliamente difundida en medios y replicada en foros públicos, contrasta abiertamente con los resultados fiscales observados al arranque de su gestión.

Durante los primeros meses de la administración de Claudia Sheinbaum, el comportamiento de la deuda pública y el balance patrimonial del Estado mexicano ha evidenciado una tendencia creciente de endeudamiento que, bajo un enfoque crítico, puede ser caracterizado como expresión de una política fiscal populista.

A pesar de este deterioro fiscal, es importante observar que estos cambios aún no han tenido un impacto inmediato y significativo en el desempeño económico general del país. Prueba de ello es que, al mes de febrero de 2025, el crecimiento económico reportado fue del 0%, lo que sugiere un estancamiento más que una contracción, y una aparente desconexión entre el endeudamiento acelerado y la actividad productiva de corto plazo.

No obstante, esto no exime de riesgos futuros, ya que los efectos del endeudamiento suelen manifestarse con rezago, afectando la inversión, la confianza y la estabilidad macroeconómica en el mediano plazo. Este riesgo se amplifica si consideramos el contexto internacional de creciente incertidumbre comercial. Una posible guerra de aranceles, impulsada por potencias económicas globales, podría limitar el acceso de México a sus principales mercados de exportación, encarecer las cadenas de suministro y afectar la inversión extranjera directa.

Bajo estas condiciones, un país con un balance patrimonial deteriorado y escasa capacidad de respuesta fiscal enfrentaría un impacto doble: menor crecimiento

externo y mayores presiones internas para sostener el gasto. La falta de un ancla fiscal en este escenario puede convertir un desequilibrio financiero en una crisis de confianza.

En un contexto internacional marcado por una creciente tensión comercial y el resurgimiento de medidas proteccionistas, como una eventual guerra de aranceles impulsada por actores globales, las finanzas públicas mexicanas podrían verse aún más presionadas. La caída potencial en las exportaciones, la inversión extranjera directa y el encarecimiento de insumos importados limitarían los ingresos públicos y elevarían el costo de mantener subsidios o programas expansivos.

En este escenario, un país con debilitada posición patrimonial y dependencia creciente de la deuda enfrentará mayores riesgos macroeconómicos si no se aplican correctivos estructurales a tiempo. de la evolución de la deuda neta, deuda bruta, los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), así como de los activos financieros y pasivos del gobierno, a fin de evaluar la sostenibilidad fiscal y patrimonial de esta etapa inicial del sexenio.

Tabla 1 Saldo de la Deuda Neta y Bruta Total y Saldo de los Requerimientos Financieros (millones de pesos)

Concepto	sep-24	feb-25	Incremento	Variación %
Deuda Neta	\$16,884,911.00	\$17,901,928.20	\$1,017,017.20	6.02%
Deuda Bruta	\$17,742,312.10	\$18,861,810.70	\$1,119,498.60	6.31%
SHRFSP	\$16,732,790.20	\$17,599,694.10	\$866,903.90	5.18%

Fuente: elaboración propia con datos de los informes de la SHCP al Congreso de la Unión

Tabla 2 Saldo de los Activos Financieros y Pasivos (millones de pesos)

	sep-24	feb-25	Diferencia
Activos Financieros	\$12,997,000.0	\$12,769,000.0	-\$228,000.0
Pasivos	\$25,307,000.0	\$26,410,000.0	\$1,103,000.0
Activos-pasivos	-\$12,310,000.0	-\$13,641,000.0	\$875,000.0

Fuente: elaboración propia con datos de los informes de la SHCP al Congreso de la Unión

Entre septiembre de 2024 y febrero de 2025, la deuda neta del sector público federal aumentó en 1.017 billones de pesos, mientras que la deuda bruta se incrementó en 1.119 billones. Este crecimiento, de más del 6% en tan solo seis meses, representa un ritmo de endeudamiento acelerado que, de mantenerse, podría traducirse en una expansión superior al 12% anual, muy por encima del crecimiento del PIB.

Simultáneamente, los activos financieros del Estado disminuyeron en 228 mil millones de pesos, y los pasivos crecieron en 1.1 billones, ampliando el déficit patrimonial neto en más de 875 mil millones. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), que refleja la necesidad total de financiamiento del gobierno, también aumentó en 866,903 millones.

Estos cuatro indicadores, deuda neta, deuda bruta, SHRFSP y la diferencia entre activos y pasivos, muestran una trayectoria convergente: el Estado está incrementando su endeudamiento sin fortalecer proporcionalmente su respaldo financiero. La deuda bruta crece más que la neta, lo que indica una pérdida de activos o reservas líquidas. A su vez, el SHRFSP crece a menor ritmo que la deuda neta, lo que sugiere que parte de las obligaciones podrían estar quedando fuera del marco contable del requerimiento financiero oficial.

Finalmente, la brecha patrimonial entre activos y pasivos revela un deterioro acelerado del balance del sector público. En conjunto, estos datos muestran que no solo hay un problema de aumento de deuda, sino una debilitación simultánea de la posición financiera del Estado y de la transparencia fiscal.

El análisis patrimonial permite comprender la salud financiera del Estado no solo a partir del tamaño de su deuda, sino de su capacidad efectiva para respaldarla. En este periodo, se observa que los activos financieros disminuyeron en 228 mil millones de pesos, lo que representa una contracción del -1.75%, mientras que los pasivos aumentaron en 1.1 billones de pesos, equivalentes a un crecimiento del +4.36%.

Esto generó una ampliación del saldo negativo en la relación activos-pasivos de más de 875 mil millones de pesos. En términos absolutos, el saldo pasó de -12.31 billones de pesos en septiembre de 2024 a -13.64 billones en febrero de 2025, lo que refleja una profundización del déficit patrimonial en 1.33 billones de pesos, evidenciando el creciente desbalance financiero del Estado.

Este deterioro patrimonial implica que el Estado cuenta con cada vez menos recursos propios para respaldar sus obligaciones, lo que reduce su solvencia contable. La debilidad en la base de activos implica que cualquier aumento adicional en el endeudamiento compromete más gravemente la sostenibilidad fiscal futura.

En otras palabras, **el país no solo debe más, sino que tiene proporcionalmente menos con qué respaldar lo que debe. Este enfoque patrimonial, típicamente fiscalmente ortodoxo, pone el acento no sólo en cuánto se debe, sino en con qué se cuenta para hacer frente a las obligaciones acumuladas.** La caída de

activos líquidos frente al crecimiento de pasivos compromete la credibilidad financiera del Estado y evidencia una gestión que prioriza el gasto sin atender el equilibrio de largo plazo.

Implicaciones económicas, financieras y patrimoniales

Uno de los hallazgos más relevantes de este análisis es el marcado desequilibrio estructural que se ha acentuado en las finanzas públicas. Este desequilibrio no se limita a un ciclo fiscal temporal o coyuntural, sino que refleja una tendencia sistémica de deterioro patrimonial, donde el crecimiento de los pasivos públicos no ha sido acompañado ni por el fortalecimiento de los activos financieros ni por una mejora en los ingresos permanentes del Estado.

- Deterioro del capital público: La pérdida de activos frente al crecimiento de pasivos refleja una descapitalización operativa del Estado. Esto es incompatible con los principios de austeridad y responsabilidad patrimonial que exige una gestión prudente.
- Vulnerabilidad en la liquidez estructural: La disminución de activos reduce la capacidad del gobierno para hacer frente a obligaciones inmediatas sin recurrir a más deuda, lo que incrementa el costo financiero y la dependencia de fuentes externas de financiamiento.
- Transferencia de deuda intergeneracional: Al no estabilizar el balance patrimonial, el Estado traslada los pasivos actuales a generaciones futuras sin asegurar el respaldo necesario para enfrentarlos, violando principios básicos de justicia fiscal intertemporal.
- Alerta sobre sostenibilidad fiscal: Este deterioro patrimonial, acompañado de un crecimiento desalineado entre deuda neta y SHRFSP, sugiere un debilitamiento del marco contable e institucional de la política fiscal, lo que podría minar la confianza de los mercados y elevar las primas de riesgo.

Este diagnóstico refuerza la necesidad de adoptar urgentemente un marco fiscal de largo plazo que ancle las finanzas públicas a objetivos de sostenibilidad patrimonial, no sólo a metas de deuda. La política fiscal no puede seguir ignorando el balance financiero del Estado sin consecuencias graves para la estabilidad económica del país.