

DEUDA PÚBLICA Y POLÍTICA FISCAL EN MÉXICO¹

*José I. Casar**

* Economista independiente

RESUMEN

Este trabajo examina la evolución del endeudamiento público en los últimos veinte años y la política de ingreso y gasto, así como el balance fiscal resultante, a partir de 2006. Se busca responder a la pregunta de si el endeudamiento actual constituye una restricción a la política fiscal o si, por el contrario, se cuenta con una cierta “holgura” para hacer un uso más activo de dicha política. Se presenta evidencia en el sentido de que el endeudamiento público actual y su crecimiento desde la crisis internacional de 2008-2009 es comparable al de los países de la OCDE, especialmente si se mide por el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. Al mismo tiempo, se argumenta que la capacidad de pago de la deuda, medida por la relación entre los ingresos tributarios y el monto de la deuda, ha mejorado considerablemente en los años recientes y que el costo del servicio de la deuda, en relación al PIB, se encuentra en el mismo nivel que hace una década y muy por debajo del observado a mediados de los noventa; en relación a los ingresos tributarios, el costo financiero de la deuda, de hecho, se ha reducido considerablemente. Luego de analizar la evolución de los grandes rubros de los ingresos y el gasto presupuestarios y sus perspectivas, y tomando en cuenta el margen de maniobra que provee el señoreaje fiscal, se concluye que el endeudamiento actual no es un obstáculo para el uso activo de la política fiscal como herramienta de política macroeconómica.

1 El autor agradece los comentarios de Jaime Ros a una versión anterior de este artículo. La responsabilidad por las opiniones y juicios vertidos es exclusivamente del autor.

El semiestancamiento secular de la economía mexicana, con sus secuelas de pobreza y desigualdad, es el mayor reto del país en estas primeras décadas del siglo XXI. Frente a esta realidad, ampliamente reconocida, buena parte de la profesión ha insistido en profundizar las así llamadas “reformas estructurales” que, en su opinión, habrán de dar lugar al despegue de la economía mexicana. Por contra, se ha venido configurando una corriente que sostiene que es posible –y deseable– explorar una nueva agenda de política económica que podría dar lugar a un nuevo curso de desarrollo de la economía mexicana. En esta visión, la política macroeconómica cobra –o recupera– un papel protagónico. Dentro de ella se propone, entre otras cosas, un papel central para la política fiscal.²

Cualquier propuesta que involucre una política fiscal más proactiva debe, sin embargo, hacerse cargo de una preocupación que se ha vuelto recurrente en la discusión académica, en el análisis económico y aun en la opinión pública: el crecimiento reciente del saldo de la deuda pública. Con matices que van desde la alarma de quienes consideran que la política fiscal ha sido irresponsable y conduce irremediablemente a una nueva crisis de deuda, hasta quienes simplemente señalan el riesgo de que las agencias calificadoras rebajen la nota de la deuda mexicana y se eleve, en consecuencia, el costo financiero de la misma, el consenso parece ser que es necesario revertir el crecimiento en la relación entre deuda y Producto Interno Bruto (PIB). El corolario inescapable de esto es que no hay espacio para una política fiscal activa.

El presente ensayo intenta, entonces, responder a la pregunta ¿constituye el endeudamiento actual una restricción real para la política fiscal o en realidad hay espacio para una política fiscal activa? Y, acto seguido, de ser afirmativa la respuesta, ¿para qué se requiere una política fiscal activa?

2 Para una discusión de estas dos posturas véase Ros (2013 y 2015) que analiza los argumentos analíticos y la evidencia empírica en pro y en contra de ambas.

La primera sección del ensayo examina la evolución de la deuda pública en los últimos veinte años y evalúa su situación actual; la segunda aborda, centrándose en la última década, la trayectoria de los determinantes del endeudamiento: ingresos presupuestarios, gasto público y su resultado, el déficit público. Por último, a la luz del análisis anterior, la tercera sección examina el margen de corto y mediano plazos de que dispone la política fiscal dado el nivel actual de endeudamiento y aborda la cuestión de para qué sería deseable poner en práctica una política fiscal activa en las circunstancias actuales.

1. El endeudamiento público 1996-2016

A primera vista, y en perspectiva comparativa, el nivel de endeudamiento de México a finales de 2016 no parece ser excesivo, ya sea que se compare con países desarrollados, con el conjunto de la OCDE, o con países emergentes. Como se aprecia en la gráfica 1, un nivel de deuda –como porcentaje del Producto– en torno a 50% puede, en realidad, caracterizarse como relativamente bajo. De hecho, para 2014, último año para el que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha publicado comparaciones internacionales, el promedio de la deuda del Gobierno Central en los países de la organización era de 88.1 como porcentaje del PIB. La mediana de dicha deuda, a su vez, era de 79.5%. 26 de 32 países miembros tenían en ese año un coeficiente de endeudamiento mayor al de México y en 12 de ellos la deuda superaba 100% del PIB. El coeficiente alcanza un máximo de 246% en Japón.

Algunos analistas expresan su preocupación no tanto a partir del nivel que ha alcanzado el endeudamiento, sino como producto del “acelerado crecimiento de la deuda” y del abandono de los principios que constituyen una “sana política fiscal”, por lo cual entienden la persistencia de un déficit fiscal que caracterizan como muy alto pues conduce a un “endeudamiento insostenible”. Aún desde este punto de vista, sin

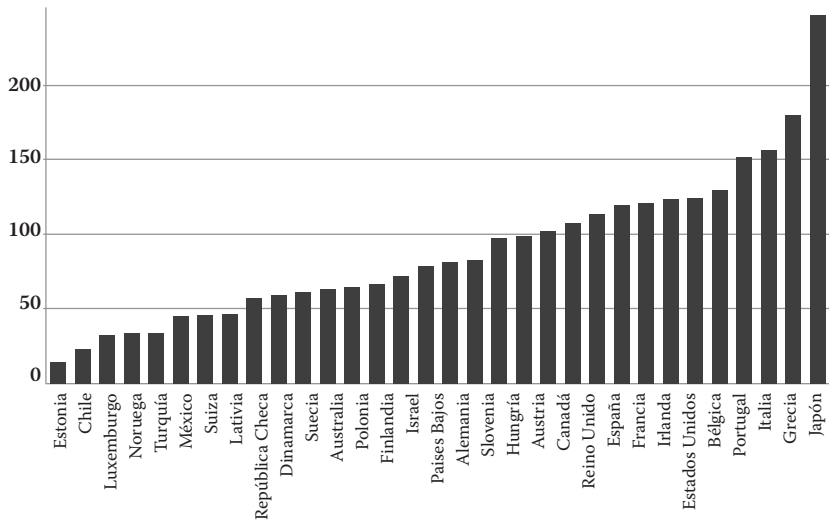
embargo, el endeudamiento mexicano no parece extraordinario en términos comparativos. A partir de 2008, al calor de la crisis financiera internacional, la mayor parte de los países recurrieron a estímulos fiscales de diversa magnitud que se tradujeron en un aumento del coeficiente de endeudamiento. Entre 2007 y 2015, la deuda como proporción del PIB aumentó en promedio, en 82.6% en la OCDE excluyendo a México; la mediana de estos aumentos fue de 66.5% en el mismo período. En el caso de México el aumento del endeudamiento, también como proporción del PIB, es mayor o menor al reportado por los países de la OCDE dependiendo del indicador de endeudamiento que usemos para la comparación. Si tomamos la deuda bruta del sector público, el aumento registrado entre 2006 y 2016 –un período más largo, lo que sesga la comparación– es de 129.4%; si usamos la medida más amplia de la deuda, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), el aumento es menor al promedio y a la mediana de la OCDE: 62.4 por ciento.

Así las cosas, si queremos llegar a alguna conclusión sobre el nivel de la deuda y el margen de la política fiscal a futuro, conviene revisar qué ha sucedido, en los hechos y con cierto detalle, con el endeudamiento y las finanzas públicas.

En el cuadro 1 se presentan algunas cifras relevantes para el análisis del endeudamiento en los últimos veinte años. En primer lugar, destaca la reducción del coeficiente de endeudamiento de 1996 hasta por lo menos 2006. De un nivel de por sí bajo después de la crisis de 1994-1995, 29.2% del PIB, el endeudamiento se reduce a 22.6% del PIB hacia 2000 y a solo 21.4% en 2006.

Gráfica 1

Coefficiente de endeudamiento a PIB, países seleccionados, 2014



Fuente: OCDE.

Cuadro 1

Indicadores de endeudamiento. México, 1996 - 2016

	1996	2000	2006	2012	2013	2014	2015	2016(P)
Deuda Bruta Sector Público (% del PIB)	29.2	22.6	21.4	33.9	36.6	40.1	44.7	50.0
Deuda Bruta/Ingresos Tributarios (veces)	4.4	2.6	2.6	4.2	4.0	4.0	3.6	3.7
RFSP (% del PIB)	n/d	n/d	n/d	3.8	3.7	4.6	4.1	3.0
SHRFSP (% del PIB)	n/d	31.7	29.8	37.7	40.4	43.2	47.6	50.5
SHRFSP/Ingresos Tributarios (veces)	n/d	3.5	3.5	4.5	4.2	4.1	3.6	3.7
Costo Financiero (% PIB)	3.6	3.2	2.4	2.0	1.9	2.0	2.3	2.5

Fuente: elaboración propia sobre la base de SHCP, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, diversas fechas.

La comparación de estos dos subperíodos (1996-2000 y 2000-2006) puede ser de utilidad para la evaluación de la situación actual ya que pone de relieve la relevancia de los dos términos que conforman el coeficiente de endeudamiento, el numerador (la deuda pública) y el denominador (el Producto Interno Bruto). La diferencia central entre los dos lapsos está en el denominador, en particular en el ritmo de crecimiento de la economía que determina el nivel del PIB a lo largo del tiempo. Si entre 1996 y 2000 la economía creció a una tasa de 4.9% por año impulsada por la entrada en vigor del TLC y un tipo de cambio alto, entre otros factores, la persistencia de una política fiscal restrictiva y la tendencia a la apreciación del peso, luego de la recesión de 2001, se tradujo en un crecimiento de solo 2.3% anual hasta 2006.³ En consecuencia, en los cuatro años de 1996 a 2000, el endeudamiento, medido por la deuda bruta del sector público, se redujo en 6.6 puntos del PIB y, en todo el sexenio siguiente en solo 1.2 puntos. Una política de reducción de la deuda es, evidentemente, más cómoda y efectiva en épocas de crecimiento que en épocas de desaceleración, en las cuales, además, la política misma de desendeudamiento contribuye a frenar la economía y, por tanto, atenta contra el propósito de disminuir el coeficiente de deuda.

A partir de la Gran Recesión mundial de 2008-2009, la tendencia a la baja del coeficiente de endeudamiento de los diez o doce años previos se revierte. Para 2012, el endeudamiento alcanza casi 34% del PIB, y en los cuatro años que van de la presente administración, la tendencia se acentúa. En 2013 el coeficiente sube 2.7 puntos; en 2014, 3.5; en 2015, 4.6 puntos más, y en 2016 sube otros 5.3 puntos para alcanzar 50.5% del PIB. Esta evolución es la que ha puesto en el centro del debate el tema de la deuda pública mexicana.

Antes de embarcarnos en el análisis de las posibles explicaciones de esta evolución, que efectivamente a primera vista parece el inicio de una carrera del populismo fiscal hacia el precipicio de una nueva crisis de

3 Para un análisis de los determinantes del crecimiento en estos dos periodos, véase Ros (2013).

deuda,⁴ conviene detenernos en algunos aspectos del fenómeno que llevan a matizar este juicio *prima facie* y a juzgar con menos severidad la política de endeudamiento de los últimos años. Conviene destacar tres puntos al respecto.

Primero; el incremento del coeficiente de endeudamiento es considerablemente menor si nos atenemos a la evolución del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). En efecto, mientras que la deuda bruta del sector público creció, como proporción del PIB, de 21.4% en 2006 a 50.0% en 2016, esto es, 28.6 puntos, el SHRFSP lo hizo en 20.7 puntos. En otras palabras, al considerar la medida más amplia de la deuda, casi 30% del crecimiento de la misma desaparece. De hecho, para 2016 el SHRFSP es prácticamente igual al saldo de la deuda bruta del sector público.

Esta diferencia obedece, esencialmente, a tres factores asociados a la definición contable de ambos conceptos. En primer lugar, el SHRFSP incluye las obligaciones asociadas a los Proyectos de Inversión de Infraestructura Productiva con Registro Diferido en el Gasto Público (Pidiregas), al Fondo Nacional de Infraestructura (Fonadin) y al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), las cuales no se contabilizan en la deuda bruta del sector público. Al reducirse en el tiempo el saldo deudor en estos rubros, sobre todo en los dos últimos, el SHRFSP crece menos que la deuda bruta para un ritmo de endeudamiento dado.

En segundo término, la deuda bruta contabiliza el total de la cartera de la banca de desarrollo como deuda, en tanto que el SHRFSP reconoce como pasivo financiero de dicha banca solo la cartera vencida. De esta manera, al incrementarse la actividad de la banca de desarrollo, como sucedió en años recientes, la deuda bruta muestra un crecimiento que no es el reflejo de un crecimiento real de los pasivos exigibles al Estado por este concepto.⁵ Este fenómeno no ocurre en el registro del SHRFSP.

4 Aunque como hemos visto, ni el nivel del endeudamiento ni su ritmo de crecimiento *hasta ahora* puede considerarse atípico en una perspectiva comparativa.

5 Entre enero de 2013 y enero de 2016, el saldo de la cartera de la banca de desarrollo aumentó 95% lo que equivale a 436 miles de millones de pesos (2.5%

Por último, el SHRFSP es una aproximación más adecuada a la posición financiera *neta* del Estado que la deuda bruta. A diferencia de ésta, el Saldo Histórico incluye en el cálculo, no sólo la deuda (esto es, los *pasivos* financieros), sino también algunos *activos* financieros del Estado, en particular los más líquidos de ellos, de suerte que conforme estos crecen, el SHRFSP registra un crecimiento menor que la deuda bruta para un mismo ritmo de contratación de deuda del sector público. En los años recientes, el rubro más relevante en este sentido corresponde a las contribuciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios.

El diablo está, pues, en los detalles –contables en este caso–; de manera que el juicio que merezca la política fiscal y de deuda pública depende de qué indicador miremos. La deuda bruta del sector público crece 16.1 puntos en lo que va de esta administración, pero solo 12.8 puntos cuando consideramos el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público.⁶

Segundo; al juzgar el endeudamiento como “excesivo” o no, conviene considerar simultáneamente la capacidad de pago real de las deudas contraídas, la cual ha mejorado considerablemente en los últimos años, y no sólo la relación entre la deuda y el Producto Interno Bruto, pues esta

del PIB de 2014). Véase Sistema de Información Económica, Banco de México.

6 Un ejemplo más del efecto de los detalles contables –con frecuencia ignorados– es el que tiene que ver con la reducción reciente de los pasivos laborales de CFE y de Pemex. La reforma energética, buscando fortalecer la posición financiera de estas empresas, dispuso que por cada peso que redujeran de sus pasivos laborales en negociación con sus respectivos sindicatos, la SHCP debería absorber un peso adicional. La reducción negociada fue del orden de 344 mil millones de pesos (entre 1.5 y 2 puntos como porcentaje del PIB). La posición financiera neta de las empresas mejoró en casi 700 mil millones y la del Gobierno Federal empeoró en casi 350 mmp. Para el gobierno en su conjunto (el Gobierno Federal más las empresas cuyo propietario es el Estado) hubo una mejora de 350 mmp. Sin embargo, la deuda pública (y el SHRFSP) crecieron en 350 mmp pues el pasivo laboral no se contabiliza en la deuda en tanto que el incentivo de la SHCP a Pemex y CFE se registra como gasto (en el rubro Otros Gastos de Capital) y como tal debe ser financiado. Una reducción en las obligaciones financieras del Estado apareció como un incremento de la deuda pública.

última refleja el peso de la deuda y la presión que ejerce sobre la capacidad de pago sólo en el supuesto de que los ingresos públicos se mantengan constantes como proporción del PIB.

Pero, ¿qué indicador de ingresos públicos es el adecuado para evaluar la capacidad de pago? Parece razonable utilizar como indicador de la capacidad de servir la deuda a largo plazo (y es el largo plazo el que interesa aquí, pues la mayor parte de la deuda pública está contratada, precisamente, a largo plazo) la relación entre dicha deuda y los ingresos tributarios corrientes del Estado. Estos representan el flujo de ingreso permanente asociado a la actividad económica general que cabe esperar al margen de las vicisitudes de factores temporales como los precios y la producción de petróleo entre otros y del cual habrá que echar mano para saldar el servicio de la deuda.

Los ingresos tributarios incluyen (véase el Cuadro 2) el impuesto sobre la renta, el impuesto al valor agregado, el impuesto especial sobre productos y servicios, los impuestos sobre importaciones y algunos otros rubros que en conjunto aportan alrededor de 0.2% del PIB. No se incluyen los derechos y aprovechamientos ni, significativamente, los ingresos petroleros del Gobierno Federal asociados a los derechos sobre hidrocarburos –que forman el grueso de la renta petrolera– y a los ingresos de Petróleos Mexicanos (Pemex). Estos rubros fluctúan considerablemente con el precio del petróleo y dependen, a largo plazo y al menos en parte, del éxito exploratorio de Pemex y, de ahora en adelante, de otras empresas, por lo que se trata de ingresos más riesgosos. Los ingresos asociados al Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) sobre gasolinas y diésel, que forman parte de los ingresos tributarios, sí deben incluirse en una medida de la capacidad de pago de la deuda pues el consumo de estos combustibles es parte normal de la actividad económica y se llevará a cabo (y generará ingresos por concepto de IEPS) al margen de la suerte que corra la producción de hidrocarburos en el país o de lo que suceda con el precio del petróleo.

Tampoco forman parte de los ingresos tributarios los ingresos de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) ni las contribuciones a la seguridad social como el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). En ambos casos, los ingresos que se generan están relativamente etiquetados a la operación de la empresa eléctrica en el primero de ellos, y a la prestación de los servicios de salud y seguridad social en el segundo, por lo que parece adecuado no incluirlos en la evaluación de la capacidad de servicio de la deuda pública.

Por último, los derechos y aprovechamientos, que forman el grueso de los ingresos no tributarios, tampoco deben incluirse al estimar la capacidad de servicio de la deuda, pues ahí se registran ingresos de una sola vez, como los ingresos por concesiones de infraestructura de transporte (el nuevo aeropuerto internacional de la Ciudad de México y las carreteras) o ingresos ocasionales como los que se tuvieron en 2015 y 2016 por el remanente de operación del Banco de México.

Como se aprecia en el cuadro 1, la historia que cuenta el endeudamiento hasta 2012, es similar a la que cuenta la capacidad de pago de la deuda, medida por la relación entre la deuda y los ingresos tributarios. A partir de ese año, sin embargo, las historias difieren. En la segunda mitad de los noventa, la capacidad de pago mejora notablemente mientras el endeudamiento, como vimos más arriba, se reduce, es decir, ambos indicadores se mueven en el mismo sentido. Si en 1996 la deuda bruta representaba 4.4 veces los ingresos tributarios del gobierno, para 2000 esta proporción había bajado a 2.6, mientras la deuda bruta se reducía de 29.2 a 22.6% del PIB. En el siguiente período, entre 2000 y 2006, se registra una ligera reducción del coeficiente de endeudamiento y la capacidad de pago se mantiene constante: la deuda bruta sigue siendo equivalente a 2.6 veces los ingresos tributarios.

De igual manera, en el sexenio 2006-2012, el coeficiente de endeudamiento y la capacidad de pago de la deuda se mueven en la misma

dirección, aunque opuesta a la que lo habían hecho entre 1996 y 2006: el endeudamiento medido por el SHRFSP se eleva de 29.8 a 37.7% del PIB y la capacidad de pago se deteriora; si la deuda, en esta medición, representaba 3.5 veces los ingresos tributarios en 2006, para 2012 la proporción había subido a 4.5 veces.

Es durante la presente administración cuando se registra un cambio notable en este comportamiento: en un contexto de crecimiento significativo del endeudamiento, como vimos más arriba, la capacidad de pago mejora considerablemente, sobre todo si nos atenemos al SHRFSP: el saldo histórico de la deuda se reduce de 4.5 veces los ingresos tributarios en 2012 a 3.7 veces en 2016.⁷ Como veremos más adelante, esto se explica por el incremento en los ingresos tributarios como proporción del PIB, pero el hecho es que en 2016, la capacidad de pago de la deuda pública por parte del Estado es mucho más robusta que la que tenía en 2012, a pesar de que el saldo de la deuda es considerablemente mayor. Esto sugiere, por lo menos, que no estamos ante un proceso de endeudamiento que lleve al límite la capacidad de pago de las obligaciones; por al contrario, desde el punto de vista de la relación entre la deuda y los ingresos permanentes de donde se obtienen los recursos para el pago de su servicio, el Estado está en una situación más holgada que en 2012. De hecho, utilizando este indicador, la capacidad de pago de la deuda es similar a la que se observaba en 2000, cuando el tema de la holgura fiscal y el endeudamiento no estaba presente en la discusión pública.⁸

Tercero; al evaluar la política de deuda pública conviene tomar en cuenta, además del endeudamiento y la capacidad de pago, el costo del

7 También se observa una mejora, aunque menor, si atendemos a la relación entre la deuda bruta y los ingresos tributarios: en 2012 la deuda bruta equivalía a 4.2 veces los ingresos tributarios. Para 2016 la relación es de 3.7.

8 Se podría argumentar que en las comparaciones internacionales México está en peores condiciones en términos de capacidad de pago que en términos de peso de la deuda en el PIB. Esto puede ser cierto, pero no modifica el punto que se hace en el texto: la capacidad de pago se ha fortalecido de manera significativa.

financiamiento. Entre 1996 y 2006, el costo financiero de la deuda como proporción del PIB se redujo de 3.6 a 2.4% conforme la deuda pública se reducía. En los años siguientes, a pesar del aumento en el coeficiente de endeudamiento, el costo financiero de la deuda se siguió reduciendo conforme las tasas de interés bajaban en respuesta a la crisis de 2008 en adelante, de suerte que el coeficiente se mantiene en torno a un mínimo de 2% del PIB hasta 2014.

En 2015 y 2016 el costo financiero de la deuda sube a 2.5% por el efecto combinado del crecimiento del endeudamiento y el inicio del repunte de las tasas de interés desde niveles históricamente muy bajos. Aun así, el coeficiente del costo financiero es similar al de diez años atrás, cuando el endeudamiento alcanzó su nivel más bajo de los últimos veinte años. En otras palabras, el Estado paga para servir la deuda contraída a lo largo de la historia prácticamente la misma fracción del PIB en 2016 que en 2006, pero ha dispuesto del equivalente a más de 20 puntos del PIB como recursos frescos a lo largo de diez años. Aprovechar las excepcionalmente favorables condiciones de los mercados financieros en el período posterior a la crisis de 2008 no se ha traducido, pues, en un incremento en el peso del servicio de la deuda.

Desde el punto de vista de la gravitación del costo financiero de la deuda, la evolución también es favorable. Si en 2006 el servicio de la deuda absorbía 28.4% de los ingresos tributarios, para 2012 el servicio de la deuda solo significaba 23.4% de dichos ingresos. En 2016, a pesar del aumento reciente en las tasas de interés, el fortalecimiento de los ingresos tributarios ha llevado a una situación en la que el costo financiero de la deuda representa sólo 17.9% de los ingresos tributarios.

En suma, los hechos estilizados de la evolución del endeudamiento público en México pueden describirse así:

1. El nivel del endeudamiento en 2016 es relativamente bajo en comparación con el de otros países.

2. Luego de una década de reducciones sistemáticas, el endeudamiento ha crecido significativamente desde 2006. Sin dejar de ser importante, el crecimiento del endeudamiento es mucho menor si atendemos al indicador (más adecuado) del saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público que a la deuda bruta del sector público que es el indicador que se usa con más frecuencia.
3. La capacidad de pago de la deuda, medida por los ingresos tributarios en relación al monto de la deuda, mejoró considerablemente entre 1996 y 2006 y se deterioró en los seis años siguientes. Ha mejorado de nuevo en lo que va de esta administración, de manera que el SHRFSP representa 3.7 veces los ingresos tributarios en 2016, lo mismo que en 2000.
4. El costo financiero de la deuda, a pesar de la depreciación del tipo de cambio en los últimos dos años y del repunte de las tasas de interés, se ubica en el mismo nivel que hace una década y muy abajo del observado hace veinte años. El servicio de la deuda, más aún, significa 17.9% de los ingresos tributarios en 2016, mientras que en 2006 alcanzaba 28.4% de dichos ingresos.

2. Ingresos presupuestarios, gasto público y déficit

2.1 Los ingresos del Estado 2006-2016

Un elemento central para evaluar el grado de holgura que tiene la política fiscal como instrumento de política económica es el relacionado con la estructura y magnitud de los ingresos públicos. ¿Se trata de ingresos con los que podamos razonablemente contar en el futuro, o están asociados a variables volátiles y fuera del control del Estado? Su magnitud, en relación con el tamaño de la economía, con las presiones de gasto previsible y con las tareas que se pudiera asignar a la política fiscal ¿es suficiente? En este apartado se aborda la primera de estas cuestiones. La segunda se trata más adelante.

Los ingresos presupuestarios son el resultado de las decisiones de política tributaria y de la evolución de un conjunto de variables sobre las que el Estado no tiene control directo, como es el caso, notoriamente, del

precio del petróleo.⁹ La evolución de los ingresos, aunada a las decisiones de gasto público, determinan los requerimientos de financiamiento del sector público cada año y, en consecuencia, la evolución de la deuda pública. Las decisiones sobre ingresos y gastos del Estado recaen en el Congreso a propuesta del poder ejecutivo.

Lo anterior resulta relevante para el análisis porque al revisar los ingresos presupuestarios del sector público en la última década se observa que las tendencias de los ingresos vinculados a decisiones del Estado, tiene un marcado y evidente carácter sexenal. Esto coincide con el hecho de que los ingresos asociados a variables exógenas también muestran un comportamiento claramente diferenciado al comparar la actual administración con la administración 2006-2012.

Estas dos tendencias dieron como resultado que, mientras que a lo largo de la administración anterior los ingresos presupuestarios se incrementaron en un punto como porcentaje del PIB, en los primeros cuatro años de la presente administración, los ingresos presupuestarios aumentaron 2.5 puntos para llegar a 25% del PIB en 2016.

Ahora bien, el contraste es mucho más marcado cuando consideramos por separado los ingresos vinculados a las decisiones de política fiscal del Estado y los vinculados a variables exógenas. A lo largo de la administración anterior los ingresos no petroleros aumentaron en 0.7 puntos del PIB; en los cuatro años que van de 2012 y 2016, los ingresos no petroleros aumentaron 7.3 puntos como porcentaje del PIB para alcanzar 20.9% del PIB.

De hecho, si los ingresos petroleros¹⁰ se hubieran mantenido en el nivel promedio del sexenio 2006-2012, los ingresos presupuestarios hubieran llegado a más de 29% del PIB en 2016 lo que, dicho sea de paso,

9 Esto no quiere decir que el Estado no tenga injerencia en la evolución de los ingresos petroleros. Si bien el precio del petróleo puede considerarse exógeno, el volumen de producción depende, en buena medida, de la inversión pública la cual es una variable bajo control del Estado.

10 Conviene recordar que los ingresos petroleros no incluyen el IEPS sobre gasolinas y diésel que es un impuesto sobre el consumo de gasolina, es decir, un impuesto indirecto, sino solo los ingresos por pago de impuestos y derechos sobre la producción de hidrocarburos y los ingresos de Petróleos Mexicanos.

hubiera permitido financiar el gasto público total de ese año y generar un superávit fiscal del orden de 1.5% del PIB.¹¹

Los ingresos petroleros, sin embargo, no sólo no se mantuvieron constantes, sino que se redujeron en 4.8 puntos como porcentaje del PIB entre 2012 y 2016. Visto desde otro ángulo, mientras en la administración anterior los ingresos tributarios permanecieron prácticamente constantes en alrededor de 8.4% del PIB; en los primeros cuatro años de la presente administración, aumentaron en 5.6 puntos porcentuales, un aumento de dos tercios en proporción del PIB en cuatro años. Cabe señalar que sin este esfuerzo fiscal, que más que compensó la caída en los ingresos petroleros, las finanzas públicas hubieran enfrentado un evidente dilema entre incrementar aún más el endeudamiento o recortar el gasto drásticamente.

Estas tendencias a la sustitución de ingresos petroleros por no petroleros y de ingresos no tributarios por tributarios, que se traslapan, pero no son idénticas, han dado lugar a lo que debe verse como un cambio estructural favorable en las finanzas públicas de México y que abona a favor de la idea de que es posible poner en práctica una política fiscal proactiva, aunque no es suficiente por sí mismo para resolver la cuestión.

La evolución de la estructura de los ingresos públicos debe juzgarse favorablemente por al menos dos razones:

1) *la “despetrolización” de las finanzas.* Entre 2006 y 2012, los ingresos petroleros representaron entre 31 y 44% de los ingresos presupuestarios. Para 2016 representaban 16%. Esto como consecuencia, sin duda, de la caída en los ingresos petroleros, pero en mayor medida por el aumento en los ingresos no petroleros. Así, por cada punto, como porcentaje del PIB, que se redujo la contribución de los ingresos petroleros, los ingresos no petroleros aumentaron en 1.5 puntos del PIB.

11 Se podría señalar que el aumento de la carga fiscal obedeció precisamente a la reducción de los ingresos petroleros y no se hubiera propuesto si esta reducción no hubiera ocurrido. Sin embargo, hay que recordar que la reforma fiscal se aprobó en 2013 y que los precios del petróleo empezaron a caer significativamente en el segundo semestre de 2014. El argumento podría ser válido solamente en el caso del cambio en el régimen del IEPS sobre gasolinas y diésel que se aplica desde 2015.

Cuadro 2*Ingresos presupuestarios del sector público 2006 -2016 (en % del PIB nominal)*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos presupuestarios	21.5	21.8	23.3	23.3	22.3	22.5	22.5	23.6	23.1	23.4	25.0
Petroleros	8.6	8.1	10.3	7.2	7.7	8.6	8.9	8.3	7.1	4.6	4.1
Gobierno Federal	5.5	4.8	7.4	4.0	4.8	5.8	5.9	5.3	4.5	2.3	1.6
Pemex	3.0	3.3	3.0	3.2	2.9	2.7	3.0	3.0	2.6	2.4	2.5
No petroleros	12.9	13.7	13.0	16.1	14.6	13.9	13.6	15.2	16.0	18.8	20.9
Gobierno Federal	9.3	10.2	9.3	12.5	10.8	10.1	9.8	11.4	12.2	15.2	16.8
Tributarios	8.5	8.8	8.1	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.5	12.9	14.0
Impuesto sobre la renta	4.3	4.6	5.1	4.9	5.1	5.2	5.1	5.9	5.6	6.7	7.3
Impuesto al valor agregado	3.6	3.6	3.7	3.4	3.8	3.7	3.7	3.5	3.9	3.9	4.1
Impuesto especial sobre producción y servicios	-0.1	-0.1	-1.4	0.4	0.0	-0.5	-0.8	-0.1	0.7	1.9	2.1
IEPS gasolinas y diesel	-0.4	-0.4	-1.8	0.0	-0.4	-1.0	-1.3	-0.5	-0.1	1.2	1.4
IEPS distinto de gasolinas y diesel	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
Impuestos a la importación	0.30	0.28	0.29	0.25	0.18	0.18	0.18	0.18	0.20	0.24	0.26
Impuesto por la actividad de exploración y explotación de hidrocarburos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.0
Otros impuestos	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
No tributarios	0.8	1.4	1.2	3.2	1.3	1.2	1.4	1.7	1.7	2.2	2.8
Derechos	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Aprovechamientos	0.5	1.1	0.9	2.9	1.1	0.9	1.1	1.4	1.4	1.9	2.5
Otros	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Organismos de control presupuestario directo	1.7	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7
IMSS	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
ISSSTE	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Empresa productiva del estado (CFE)	2.0	1.9	2.2	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	1.9	2.4
Tributarios	8.5	8.8	8.1	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.5	12.9	14.0
No Tributarios	13.0	13.0	15.2	14.0	12.8	13.6	14.1	13.9	12.6	10.4	11.0

Fuente: elaboración propia sobre la base de SHCP, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, diversas fechas. La suma de los parciales puede diferir del total debido al redondeo.

2) *El predominio de los ingresos tributarios y las contribuciones a la seguridad social sobre los no tributarios.* En 2006, los ingresos tributarios más los ingresos de los organismos de seguridad social (IMSS e ISSSTE) representaban 47% de los ingresos presupuestarios. Para 2012 esta proporción había bajado ligeramente a 45%. Es decir, los ingresos no tributarios y no vinculados a las cuotas de seguridad social, y por tanto menos estables como fuentes de ingreso a lo largo del tiempo (ingresos petroleros, ingresos de CFE, derechos y aprovechamientos) representaban más de la mitad de los ingresos presupuestarios. Para 2016, los ingresos tributarios más las aportaciones a la seguridad social¹² alcanzaban ya 63% de los ingresos presupuestarios totales.¹³

RECUADRO 1

EFFECTOS DISTRIBUTIVOS DE LA POLÍTICA FISCAL

La política fiscal, desde el lado de los ingresos, ha tenido un efecto que favorece una distribución del ingreso post-impuestos más igualitaria por comparación con la que prevalece antes de impuestos. Esto se debe a que cerca de 90% del incremento de los ingresos tributarios obedece al incremento en la recaudación del impuesto sobre la renta (2.2% del PIB entre 2012 y 2016) y a la reforma del IEPS sobre gasolinas y diésel que comenzó a aplicarse en 2015 y que, al convertir un subsidio de facto –el IEPS negativo– en un impuesto, ha significado un incremento de ingresos equivalente a 2.7 puntos del PIB.

En el caso del incremento en la recaudación de ISR, y como se aprecia en la gráfica, durante la administración anterior se registró un aumento de menos de un punto porcentual en la participación

12 Hay que señalar que las contribuciones a la seguridad social se han mantenido constantes como proporción del PIB a un nivel muy bajo por comparación con lo que se observa en países desarrollados (OCDE).

13 Esto, a pesar de que los aprovechamientos –el principal renglón de los ingresos no tributarios– aumentan considerablemente en 2015 por el remanente de operación del Banco de México y más aún, en 2016, por un nuevo y mayor remanente de operación de Banxico y por lo recibido por la concesión del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México y por varias concesiones carreteras.

del ISR en el PIB, y el aumento se debió más al crecimiento de la participación de las retenciones por salarios que al de las empresas.

Composición de la recaudación por ISR(*)

(en % del PIB)



* El rubro “ISR otras retenciones” incluye Personas Físicas, Retenciones a Residentes en el Extranjero y Otras Personas Físicas y Morales.

A partir de 2012, la recaudación por ISR aumenta en 2.2 puntos del PIB (un aumento de 42% en su participación) lo que obedece a un aumento de 0.9 puntos proveniente de las retenciones a los asalariados (probablemente debida al crecimiento del empleo formal y a una mayor eficiencia recaudatoria) y a un incremento de 1.8 puntos en la recaudación de personas morales, lo que significó casi duplicar la participación de las contribuciones de las empresas, vía ISR y como participación en el PIB, a las finanzas públicas.

El efecto redistributivo de la reforma fiscal introducida en 2013, puede apreciarse al considerar que en 2012 por cada peso que contribuían los asalariados a la recaudación del ISR, las empresas aportaban 76 centavos. En 2016, por cada peso que aportan los trabajadores, las empresas contribuyen con 1.09 pesos.

Por lo que hace al IEPS sobre gasolinas y diésel, el impacto inmediato de este impuesto indirecto recae en el alrededor de 40% de los

hogares que tienen algún vehículo, los cuales se encuentran en los deciles medios y altos de la distribución personal del ingreso (*).

(*) Si bien una investigación que incluyera los efectos indirectos del impuesto a los combustibles (vía, por ejemplo, el aumento en las tarifas de transporte y en los precios de los alimentos) podría arrojar un menor efecto positivo en la distribución post-impuestos, o en el extremo, un efecto negativo, no parece haber evidencia de que se haya producido un cambio en precios relativos de tal magnitud que apunte a una conclusión como esta.

En resumen, la evolución de la composición de los ingresos presupuestarios ha conducido a fortalecer la capacidad de servicio de la deuda pública como se señaló en el apartado anterior y ha tenido un impacto positivo en la distribución del ingreso post-impuestos (véase el recuadro 1), y por otra parte, su crecimiento como porcentaje del PIB entre 2012 y 2016 ha sido similar al del gasto total del sector público.

Los ingresos presupuestarios, además, han aumentado su participación en el PIB en más de 16%, al pasar de 21 a 25% del producto. Esto, como resultado de un primer salto en 2008-2009 cuando los ingresos cayeron menos que el producto, efecto que se fue perdiendo en los tres años siguientes, y como resultado después, de la reforma fiscal y la mejora en la recaudación durante la presente administración.

Queda por revisar si el nivel alcanzado, 25% del PIB, proporciona un espacio suficiente para pensar en una política fiscal más activa. Desde otro ángulo, queda por establecer si las perspectivas de ingresos públicos, más las perspectivas de gasto, implican una trayectoria para el déficit público y para la deuda que permitan poner en práctica dicha política fiscal.

2.2 *El gasto público 2006-2016*

Al igual que en el caso de los ingresos presupuestarios, el gasto público es el resultado, por un lado, de las decisiones de política del poder ejecutivo propuestas a la Cámara de los Diputados del Congreso y debatidas, modificadas y aprobadas por éste y, por el otro, de la evolución de variables parcial o totalmente fuera de su control directo, como son las tasas de interés sobre la deuda, el precio del petróleo y la evolución del PIB que inciden sobre las participaciones a los estados fijadas en la ley.¹⁴

Por su carácter político, conviene analizar la evolución del gasto siguiendo el ciclo político marcado por los sexenios del ejecutivo. Como veremos, al igual que en el caso de los ingresos presupuestarios y la evolución de la deuda, también en el caso del gasto público se registran diferencias importantes al comparar la administración anterior con la actual.

Como se puede apreciar en el Cuadro 3, el gasto total como proporción del PIB ha aumentado sistemáticamente a lo largo de la última década, a un ritmo de poco más de medio punto anual. Entre 2006 y 2012 pasó de 21.4 a 25.1%, un aumento de 3.7 puntos porcentuales. Este salto se produjo, fundamentalmente, en 2008 y 2009 como respuesta a la crisis financiera internacional de esos años: el gasto llegó a 25.5% del PIB en 2009 y se estacionó en ese nivel hasta 2012. La nueva administración siguió una política de aumentos paulatinos del gasto que lo han llevado a alcanzar 27.6% del PIB en 2016. Se trata de un aumento de 2.5 puntos, muy similar al crecimiento de los ingresos presupuestarios en el mismo periodo.

Las diferencias entre las administraciones aparecen al considerar, en primer lugar, la división del gasto en programable —es decir sujeto a la

¹⁴ Las participaciones son también resultado del proceso político, pero en tanto no están sujetas a revisión como parte del proceso de aprobación de la ley de ingresos y del presupuesto de egresos de la federación, se consideran exógenas, y por tanto no programables en el corto plazo.

decisión política del ejecutivo y el Congreso– y no programable, esto es, el gasto influido por variables fuera del control del gobierno. En segundo lugar, se aprecian diferencias importantes también en lo que hace a la composición del gasto en gasto corriente y de capital entre la administración anterior y lo que va de la actual.

Cuadro 3

Gasto público 2006 -2016 (en % del PIB nominal)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Gasto total	21.4	21.8	23.4	25.5	25.1	245.0	25.1	25.9	26.2	26.8	27.6
Programable	15.7	16.6	18.0	20.2	19.7	19.7	19.9	20.6	20.7	21.0	21.5
Corriente	12.7	13.1	13.7	15.1	14.8	14.8	15.1	15.1	15.5	15.9	15.4
Servicios personales	5.8	5.7	5.8	6.3	6.0	5.9	5.9	6.0	5.9	5.9	5.7
Otros gastos de operación	4.62	5.1	5.2	5.7	5.7	5.7	5.9	5.7	5.8	6.0	5.9
Subsidios y transferencias	2.28	2.3	2.7	3.1	3.0	3.2	3.3	3.5	3.8	3.9	3.7
Capital	3.02	3.6	4.3	5.0	5.0	4.8	4.8	5.4	5.2	5.1	6.1
Inversión física	2.43	2.8	3.1	4.5	4.7	4.5	4.4	4.6	4.8	4.2	3.8
Otros gastos de capital	0.59	0.8	1.3	0.5	0.3	0.4	0.4	0.9	0.4	0.9	2.3
No programable	5.7	5.2	5.4	5.4	5.4	5.3	5.2	5.4	5.5	5.9	6.1
Costo financiero	2.4	2.1	1.9	2.2	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.2	2.5
Participaciones	3.1	2.9	3.5	3.1	3.3	3.3	3.2	3.3	3.4	3.5	3.6
Adefas y otros	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1

Fuente: elaboración propia sobre la base de SHCP, Informes sobre la *Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública*, diversas fechas. La suma de los parciales puede diferir del total debido al redondeo.

Por lo que se refiere al gasto programable y no programable, se observa que, mientras que la administración anterior vio reducir el gasto no programable en casi medio punto del PIB (como resultado de la reducción de las tasas de interés luego de la crisis), la administración actual ha visto aumentar el gasto no programable en casi un punto como porcentaje del producto. Aunado a la evolución del gasto total reseñada en el párrafo anterior, este comportamiento implica que el gasto programable aumentó, a partir de 2006, en 4.2 puntos del PIB para alcanzar casi 20% en 2012,

y que el aumento en lo que va de la presente administración en dicho gasto se ha limitado a 1.6 puntos porcentuales.

Visto de otra manera, se puede decir que la administración anterior aprovechó la reducción del gasto no programable para apuntalar la expansión del gasto programable en un escenario de ingresos presupuestarios estancados, con la cual buscó paliar los efectos de la crisis de 2008-2009. La administración actual, por su parte, adecuó, mediante sucesivos recortes presupuestales, el crecimiento del gasto programable para acomodar el crecimiento del gasto fuera de su control (no programable) dentro del límite del crecimiento de sus ingresos.¹⁵

Una segunda diferencia a considerar tiene que ver con la composición del gasto programable en gasto corriente y de capital. Como se aprecia en el Cuadro 3, el gasto corriente subió de 12.7 a 15.4% del PIB entre 2006 y 2016, 2.4 puntos, y solo 0.3 puntos de 2012 a 2016. Aun así, como porcentaje del gasto programable, el gasto corriente se ha venido reduciendo de manera constante: era 80.9% del mismo en 2006, 75.9% en 2012 y bajó a 71.6% en 2016.

En contraparte, el gasto de capital pasó de 3 a 4.8% del PIB en la administración anterior y a 6.1% en 2016. Como porcentaje del gasto programable ha pasado de menos de 20% en 2006 a 24% en 2012 y llega casi a 30% en 2016. Un último punto a destacar, porque frecuentemente se afirma lo contrario, es que, a lo largo de los últimos 10 años, el gasto en servicios personales se ha mantenido relativamente estable: representaba 5.8% del PIB en 2006, alcanzó 6% en 2009-2010 y se ha reducido ligeramente para llegar a 5.7% en 2016.

Es importante señalar que lo que se considera como gasto de capital en las cuentas del sector público no es equiparable a la inversión pública, o más precisamente, a la Formación Bruta de Capital Fijo del sector

15 Esta última conclusión solo es válida si tomamos en cuenta los extremos del período 2012-2016; en los años 2014 y 2015, el crecimiento del gasto total excedió el crecimiento de los ingresos dando lugar a una expansión del déficit en sus distintas definiciones.

público en la definición del Sistema de Cuentas Nacionales (scn). En el primer caso, en las cuentas del sector público, se contabilizan gastos que para el scn se registran en la Cuenta Financiera o en la Cuenta de Distribución Secundaria del Ingreso y no en la Cuenta de Capital, así como pagos por servicios vinculados a proyectos de inversión (transporte, ingeniería, consultoría e incluso salarios de trabajadores involucrados en la planeación de proyectos, entre otros), mientras que para el scn, la Formación de Capital incluye solamente la construcción no residencial y la adquisición de bienes de capital de origen nacional e importado. Por otro lado, el scn incluye, dentro de su definición, a la Formación de Capital de los gobiernos estatales y municipales.

Como se puede apreciar en el Cuadro 3, además, el gasto de capital se divide en dos rubros, “Inversión Física” y “Otros Gastos de Capital”. El primero da un salto en 2009, alcanza alrededor de 4.5% del PIB y fluctúa en torno a ese nivel, para caer un punto porcentual en los últimos dos años. El rubro de “Otros Gastos de Capital” es el que explica el repunte del “Gasto de Capital” en su conjunto y, muy particularmente, en 2016. Es a través de este rubro que se hicieron las aportaciones patrimoniales para Pemex y CFE vinculadas al pasivo laboral, y es aquí también donde se registran las aportaciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros. Por último, en este rubro se recogen transferencias a las entidades federativas correspondientes al Ramo 33 (Aportaciones Federales a Entidades Federativas y Municipios) y al Ramo 25 dedicado a educación.

Por las razones anteriores, el gasto de capital del Gobierno Federal (incluyendo las empresas públicas) muestra una trayectoria distinta de la que registra la Formación de Capital del Sector Público en el scn, la cual disminuye su participación en el PIB en los últimos años como se describe en el artículo inicial de esta revista.

En resumen, la evolución del gasto total del sector público, a lo largo de la última década se ha caracterizado por lo siguiente:

Primero, por su crecimiento sistemático: ha incrementado en 6 puntos su participación en el PIB en 10 años. En la administración anterior, el crecimiento se concentró en 2008 y 2009. En los cuatro años de esta administración, el crecimiento se ha distribuido más o menos uniformemente.

Segundo, por la reducción inicial y posterior expansión del gasto no programable: La reducción del gasto no programable en el período 2006-2012 permitió un crecimiento más que proporcional del gasto programable, situación que se invirtió en los años 2012 -2016. Así, el gasto programable aumentó su participación en el PIB en 4.2 puntos en la administración anterior (frente a un aumento de 3.7 puntos en el gasto total), mientras que en la presente administración el gasto programable ha aumentado en 1.6 puntos como porcentaje del PIB, frente a un aumento del gasto total equivalente a 2.5 puntos del producto.

Tercero, el gasto de capital duplicó su participación en el PIB y aumentó 10 puntos (50%) su participación en el gasto programable. Pasó de 3 a 4.8% como proporción del PIB entre 2006 y 2012 y subió a 6.1% en 2016. Esto es el resultado de que, si en 2006 por cada peso que gastaba el Estado el gasto de capital daba cuenta de menos de 20 centavos, para 2016, con un gasto programable mayor, el gasto de capital representaba casi 30 centavos, aunque una proporción creciente de este se dedicó a otros gastos de capital y no a la inversión física.¹⁶

2.3 El saldo de las finanzas públicas 2006-2016

La evolución del gasto público y de los ingresos presupuestarios, discutidos en los dos apartados anteriores, dan como resultado la evolución de las necesidades “corrientes” de financiamiento del Estado. El sector

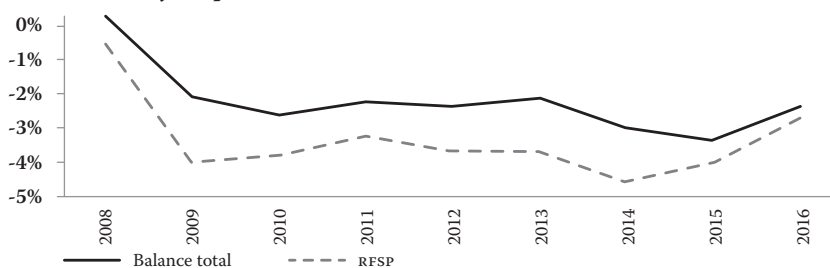
16 Un quinto elemento destacable es que la participación del pago por servicios personales en el PIB se ha mantenido constante. Es decir, el aumento combinado en el empleo del sector público y sus percepciones ha sido similar al crecimiento de la economía.

público, sin embargo, tiene requerimientos financieros, año con año, que resultan mayores, por lo menos hasta ahora, a los que marca el déficit del sector público. En efecto, los así llamados Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) difieren del balance tradicional al considerar las necesidades de financiamiento provenientes de programas establecidos en el pasado como los Pidiregas,¹⁷ el IPAB, el Fonadin y el Programa de Apoyo a Deudores. Estos requerimientos financieros no presupuestarios que llegaron a representar 44% del SHRFSP en 2001, representaban el 19.8% del total del mismo en 2009. Para 2016 representan solo 10.6%.¹⁸

Atender estos requerimientos implica un endeudamiento mayor que el implícito en la política fiscal de cada año definida de forma estrecha (la política de ingreso y gasto) como se aprecia en la gráfica 2. De hecho, entre 2009 y 2014 un déficit fiscal que en promedio fue de 2.6% del PIB anual, se tradujo en unos RFSP del orden de 3.9% del PIB en promedio cada año. Esta brecha comienza a cerrarse en 2015, y de mantenerse la tendencia significaría un margen de maniobra mayor para la política fiscal en el futuro.

Gráfica 2

Balance total y Requerimientos Financieros del Sector Público



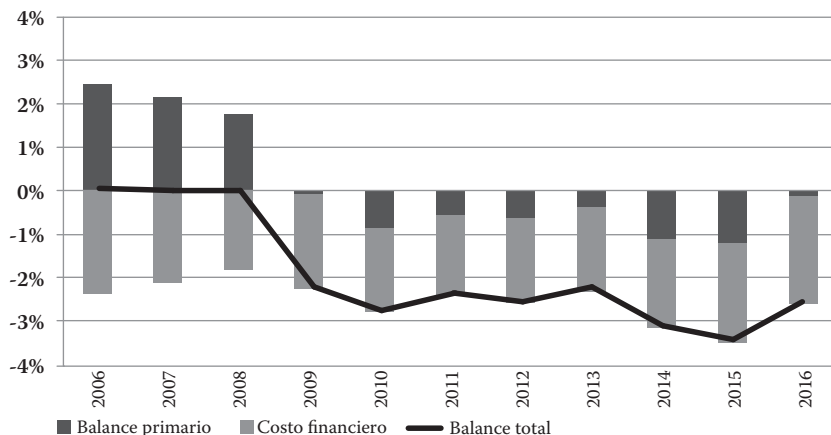
17 Programas de Inversión con Impacto Diferido en el Registro del Gasto. Se trata del mecanismo utilizado para financiar proyectos de inversión, sobre todo en Pemex y CFE, sin afectar el saldo de las finanzas públicas en el corto plazo.

18 Véase el Anexo 1 sobre el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, página C4 en SHCP, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública* correspondiente al 4º trimestre de 2016.

Al margen de lo anterior, entre 2006 y 2016 como hemos visto, el gasto público creció sistemáticamente y aumentó su participación en el PIB en poco más de 6 puntos porcentuales. En el mismo lapso los ingresos no petroleros aumentaron su participación en el PIB en 8 puntos; sin embargo, como los ingresos petroleros se redujeron en 4.5 puntos, el crecimiento de los ingresos presupuestarios totales fue de solo 3.5 puntos. La diferencia frente al crecimiento del gasto dio lugar al déficit público que, a su vez, explica el crecimiento de la deuda.

Gráfica 3

Balance primario, costo financiero y balance total



Entre 2006 y 2008, se observó un superávit primario de prácticamente la misma magnitud que el costo del servicio de la deuda, lo que resultó en un balance fiscal total equilibrado. En 2009, al calor de la crisis financiera internacional, el superávit primario desaparece y se registra un déficit igual al costo financiero de la deuda, del orden de 2.2% del PIB, aunque al considerar el conjunto de los requerimientos financieros del sector público, la presión sobre el endeudamiento alcanza más de 4% del producto.

En los tres años siguientes (2010-2012) la política fiscal incurre en déficit primarios de más de medio punto del PIB, lo que se traduce –al sumar el servicio de la deuda– en déficit fiscales de entre dos y tres puntos del PIB, y en RFSP de entre 3 y 4% del producto. Es interesante notar que, en este trienio, a pesar de que se registran los mayores déficit fiscales y RFSP del sexenio anterior, el coeficiente de endeudamiento medido por el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público, aumenta solo marginalmente: el saldo pasa de 36.2 a 37.7% como porcentaje del PIB. Evidentemente, esto es resultado del crecimiento del PIB en esos mismos años –de entre 4 y 5% anual– que impulsado al menos parcialmente por la política fiscal, compensó el crecimiento de la deuda implícito en dicha política fiscal.

La estrategia fiscal se mantuvo en 2013, al inicio de la actual administración, con lo que la deuda siguió creciendo. Por diversas razones, a pesar de la expansión fiscal el crecimiento de la economía se desaceleró y, en consecuencia, el coeficiente de endeudamiento se elevó significativamente. La tendencia a la desaceleración de la economía se mantuvo en 2014 y 2015,¹⁹ de nueva cuenta a pesar de que se incrementó el déficit público, y los RFSP. Solo en 2016, se vuelve a registrar, un déficit primario prácticamente igual a cero, con lo que el déficit público vuelve a ser igual al costo financiero de la deuda.

En suma, las finanzas públicas en la última década se caracterizan por un aumento sostenido en el gasto como porcentaje del PIB, por un ligero aumento en los ingresos presupuestarios –también como proporción del producto– hasta 2012 y, en la presente administración, por un fuerte aumento de los ingresos no petroleros que más que compensó la caída de los ingresos petroleros.

En términos del uso de la política fiscal como instrumento de política macroeconómica, pasamos de una política que mantenía las finanzas

19 Para una discusión de los factores que contribuyen a explicar la desaceleración, véase el artículo de J. Ros en esta misma publicación.

en equilibrio, y que permitió reducir el coeficiente de endeudamiento, a una política más laxa a partir de 2009 como resultado de la crisis, que produjo una expansión inicial del coeficiente de endeudamiento, pero que entre 2010 y 2012 permitió una recuperación del crecimiento y, por tanto, se tradujo solo en un pequeño crecimiento adicional del coeficiente de endeudamiento.

A partir de 2013, se mantiene el crecimiento del gasto, pero los ingresos crecen al mismo ritmo, aunque con cierto desfase en el tiempo. El aumento en el déficit en 2014-2015 es insuficiente para sostener el crecimiento y el coeficiente de endeudamiento se sigue incrementando, aunque para 2016 el déficit primario desaparece y los RFSP caen por debajo de 3% del PIB por primera vez desde 2008.

3. ¿Es el endeudamiento una restricción para la política fiscal en los próximos años?

México se encuentra en una situación en la cual la deuda pública, equivalente a alrededor de 50% del PIB, es relativamente baja en términos comparativos. El coeficiente de endeudamiento, más aún, ha crecido a tasas similares a la mediana de los países de la OCDE. Al mismo tiempo, la capacidad de pago de la deuda se ha venido fortaleciendo en los últimos años para regresar al nivel de 2000: el SHRFSP representa 3.6 veces el valor de los ingresos tributarios del sector público. De igual modo, el costo financiero de la deuda (2.5% del PIB en 2016) se encuentra en un nivel similar al de 2006, y muy por debajo del registrado en 2000 o en 1996 cuando la deuda era mucho menor y no se percibía como un problema. Por ello, no parece haber un caso a favor de una urgente necesidad de reducir el coeficiente de endeudamiento del sector público ni desde el punto de vista de su costo actual ni desde el de la capacidad de pago o del peso del servicio de la deuda.

A pesar de lo anterior, conviene analizar las perspectivas de los elementos que intervienen en la determinación del coeficiente de endeudamiento para formarnos una opinión del margen de maniobra que pudiera tener la política fiscal desde el punto de vista del endeudamiento alcanzado.

A partir del análisis presentado en la sección anterior, no parece haber, en el futuro próximo, ni por el lado del gasto ni por el de los ingresos, presiones o fragilidades que impliquen una tendencia independiente al alza del endeudamiento que pudieran inhibir la puesta en práctica de una política fiscal más activa.

En lo que hace al gasto, si bien es de esperar un cierto aumento en el costo financiero de la deuda, no lo es menos que este será paulatino y que arrancamos de un nivel de servicio de la deuda con respecto al PIB y a los ingresos tributarios relativamente bajo (2.5%). Adicionalmente cabe señalar que la deuda externa está contratada a un plazo promedio cercano a 20 años y a tasa fija, mientras que la deuda interna se encuentra a un plazo de alrededor de 8 años y alrededor de 80% de la misma está contratada igualmente a tasa fija, lo que implica que el alza de tasas de interés afectará básicamente a la nueva deuda que pudiera contratarse en adelante y a una fracción de la deuda interna. Así, el costo del servicio de la deuda no parece ser un factor que amenace con dispararse en los próximos años y presionar por sí mismo al coeficiente de endeudamiento.

Por otra parte, la convergencia que se ha observado en 2015-2016 entre el déficit tradicional y los RFSP representa la eliminación de un elemento que en los últimos años limitó a la política fiscal al implicar una mayor tendencia al endeudamiento para un nivel dado de ingreso y gasto.

Por el lado de los ingresos, y como ya se mencionó, el peso creciente de los ingresos tributarios (y de los no petroleros en general) en el total de ingresos presupuestarios le confiere a las finanzas públicas un grado de certidumbre y estabilidad del que careció en el pasado.

Por lo que hace a los ingresos petroleros, a corto plazo todo indica que los precios del crudo tocaron fondo en 2016 y que difícilmente el promedio del precio de la mezcla mexicana estará por debajo del nivel del año pasado en el futuro próximo. En términos de volumen tampoco parece ser el caso de que en los próximos años veamos caídas de la magnitud de las observadas en los últimos dos años. Las perspectivas apuntan a una estabilización de la producción de Pemex en los próximos años y, a mediano plazo, es de esperarse un cierto repunte como producto de la participación de nuevos jugadores en la industria cuyos contratos están asociados a montos de inversión en exploración, y sobretodo, producción, importantes.

Si por el lado del ingreso y el gasto no se aprecian fragilidades importantes que pudieran llevar a un crecimiento “autónomo” del endeudamiento, hay un elemento adicional que debe tomarse en cuenta al evaluar el grado de “holgura” que tendrían las autoridades para hacer un uso más proactivo de la política fiscal. Se trata del llamado “señoreaje fiscal”,²⁰ que simplemente se refiere al hecho de que el coeficiente de endeudamiento se mantendrá constante si el sector público hace crecer su deuda, en un año determinado, en un porcentaje igual al crecimiento del PIB nominal. Visto desde otro ángulo, el señoreaje fiscal apunta a que el Gobierno podrá sostener un déficit público (y generar unos requerimientos de financiamiento) equivalente al crecimiento del producto más la tasa de inflación y, aun así, mantener constante el coeficiente de endeudamiento.

Para el caso mexicano, como hemos visto, el crecimiento del PIB entre 2010 y 2012 permitió sostener un déficit fiscal (y un gasto público) relativamente alto mientras que el coeficiente de endeudamiento se elevó solo ligeramente. Por el contrario, entre 2013 y 2015, el aumento en el déficit (tanto primario como total) al verse acompañado por una desaceleración

20 Véase Cantú, Ramones y Villarreal (2016). Para un enfoque que incorpora también el señoreaje propiamente monetario (que en este trabajo no se toma en cuenta) véase Fisher y Easterly (1990).

del crecimiento del PIB y una inflación muy baja se tradujo en una muy rápida expansión del coeficiente de endeudamiento.

En el corto plazo, el repunte de la inflación producto de la depreciación del peso y el aumento en el precio de los combustibles, abre espacio para una mayor laxitud en la política fiscal, compatible con un coeficiente de endeudamiento estable. Hacia delante, el desempeño de la economía en, términos de crecimiento, será el factor clave para determinar la holgura con la que puede operar la política fiscal. Desde este punto de vista estamos ante la posibilidad de generar un círculo virtuoso en el que una política fiscal expansiva, *en la medida* en que se traduzca en un mayor crecimiento del PIB, genera las condiciones para que el coeficiente de endeudamiento se mantenga estable o crezca dentro de márgenes razonables.

De hecho, como muestran los ejercicios presentados por Cantú, Ramones y Villarreal (2016) en el número anterior de esta revista, si se incurre en déficit de 2% y este se acompaña de tasas de crecimiento del 3% a largo plazo, con inflación también de 3%, el coeficiente de endeudamiento tendería a la baja (llegaría a 39% en 2030). Si se eleva el déficit a 4% anual, los mismos resultados en materia de crecimiento e inflación llevarían a un endeudamiento que se ubicaría en torno a 60% del producto hacia 2030, mientras que, si el mismo déficit (4%) se viera acompañado de una aceleración del crecimiento a 5% anual, el endeudamiento se mantendría en torno a 50% del PIB en el mismo período.

En conclusión, como se desprende de estos ejercicios y del análisis presentado aquí, el endeudamiento alcanzado por el sector público se encuentra dentro de márgenes razonables por lo que nada indica que el Gobierno Federal deba emprender un programa de reducción de la deuda; por otro lado, las finanzas públicas no parecen estar en un curso de desequilibrio creciente con los niveles y la composición de ingresos y gasto públicos actuales.

Más bien, sobre todo teniendo en cuenta el señoreaje fiscal, el Gobierno Federal cuenta con un margen de maniobra importante para poner en práctica una política fiscal expansiva. El resultado de hacerlo, en términos de sus implicaciones para el endeudamiento del país, depende críticamente de lo que suceda con el crecimiento económico, y por tanto, a final de cuentas, del uso específico que se le dé a dicho margen de maniobra. En la medida en que el mayor gasto, financiado con endeudamiento, se ejerza eficientemente en rubros que afectan el crecimiento potencial de la economía, en especial en inversión pública, su impacto irá más allá de la simple expansión de la demanda agregada de corto plazo y contribuirá a elevar la tasa de crecimiento observada de manera más permanente.

Referencias

- Cantú R., F. Ramones y H. Villarreal (2016). Por un sistema fiscal sostenible y con objetivos, *Revista de Economía Mexicana Anuario UNAM*, núm. 1, 2016, UNAM, México.
- Fisher, S. y Easterly, W. (1990) The Economics of the Government Budget Constraint, *The World Bank Research Observer*, Vol 5, núm. 2, Julio.
- Ros, J. (2013) *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*. Colegio de México-UNAM. México.
- Ros, J. (2015) *¿Cómo salir de la trampa de lento crecimiento y alta desigualdad?* Colegio de México-UNAM. México.