

**Análisis Económico**

# México necesita una regla fiscal

El Financiero (México)

Carlos Serrano

**Septiembre 29, 2023**

La semana pasada se hizo público el paquete fiscal para el año próximo. La principal reflexión que me surge al analizarlo es que el país necesita una regla fiscal. El paquete plantea un déficit público del 4.9% del PIB para el 2024 que, de materializarse, será el más alto desde 1990.

Los déficits fiscales no deben satanizarse. En ocasiones, constituyen una política pública adecuada que permite enfrentar situaciones adversas o financiar proyectos de infraestructura de largo plazo. Lo que sorprende es que se proponga uno, y de esta magnitud, cuando al mismo tiempo se proyecta un -muy realista- crecimiento del PIB en un rango de entre 2.5% y 3.5%; es decir, por encima de la tasa de crecimiento potencial que se estima en alrededor de 2%. Se incurrirá en una política fiscal procíclica.

Las mejores prácticas fiscales, apoyadas en la teoría y evidencia económica, indican que es adecuado incurrir en un déficit en épocas de vacas flacas: cuando hay debilidades en la demanda agregada o caídas en los precios de materias primas que exporta un país (en nuestro caso, el petróleo), con el fin de evitar contracciones excesivas en la actividad económica.

Pero esas buenas prácticas implican que, en épocas de vacas gordas, cuando la economía crece por encima del potencial o aumentan los precios de los productos de exportación, se deben buscar superávits. El objetivo es que a lo largo del ciclo económico los déficits y superávits se cancelen de tal manera que la deuda como porcentaje del PIB permanezca estable.

Plantear un déficit en 2024 preocupa no solamente porque se plantea para un año en el que se estima que el crecimiento económico no será débil, sino porque el aumento en dicho déficit no se destinará a una mayor inversión pública: casi el 70% del aumento previsto en el déficit fiscal se destinará a gasto corriente, lo cual no constituye una práctica sana al no contribuir a incrementar el potencial de la economía. Peor aún, se tendrá un déficit primario, lo que implica que los ingresos fiscales no son suficientes para cubrir los gastos, incluso sin considerar el pago de intereses, lo cual no es sostenible. Finalmente, se está proponiendo un déficit en una etapa en que las tasas de interés serán más altas que el promedio histórico, lo cual puede complicar la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo. En lugar de endeudarse con tasas altas para financiar gasto corriente, hubiese sido mejor contraer deuda en épocas de tasas bajas para construir infraestructura.

Este no es un problema que se presenta por primera vez. Ni es la primera ocasión en que vemos aumentos importantes en el gasto público en años electorales o aumentos importantes en la deuda para financiar gasto corriente aún cuando se espera crecer por encima del potencial. Basta recordar el importante aumento de la deuda en los primeros tres años de la administración anterior que tampoco se destinó para inversión pública.

Esta política procíclica deja al país en una situación de vulnerabilidad. El próximo gobierno deberá, y así lo señala el paquete fiscal, implementar una consolidación fiscal para reducir el déficit en 2025. Pero, ¿si se da una recesión en Estados Unidos que se traduzca en una recesión en México? ¿O si hay una fuerte caída en los precios internacionales del petróleo? Entonces la próxima administración, y considerando también que los fondos para

emergencias se han extinguido, no tendrá margen de maniobra para hacer frente a esas situaciones. El déficit sería mayor, la deuda crecería y el país quedaría en una situación vulnerable. Esperemos que no ocurra, pero no lo podemos descartar.

Por todo lo anterior, es necesario contar con reglas claras que permitan implementar políticas fiscales contracíclicas, evitar la injerencia del ciclo político en la posición fiscal y garantizar que se recurra a la deuda pública para financiar infraestructura, no gasto corriente. La Ley de Responsabilidad Fiscal no ha resultado ser suficientemente restrictiva. Hay que modificarla para tener una regla fiscal eficaz. Chile podría servir como ejemplo.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.  
Tel.: +52 55 5621 3434  
[www.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com)