

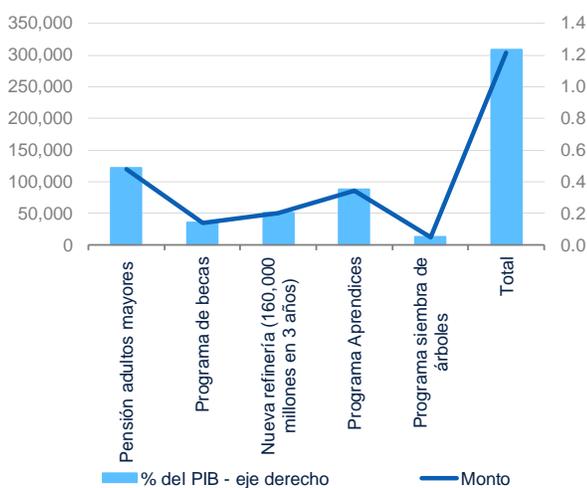
Análisis Económico

Superávit primario de por lo menos 0.5% del PIB en 2019 para estabilizar la razón de deuda pública a PIB

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

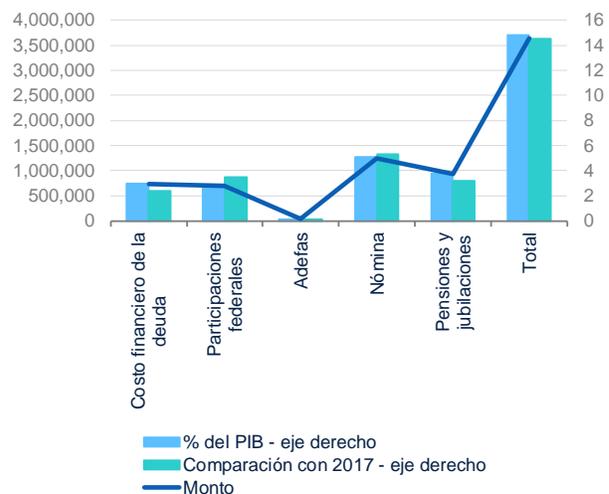
La política fiscal de la siguiente administración pública federal tendrá importantes desafíos en materia de disciplina fiscal debido a la ejecución de nuevos programas sociales, la construcción de una refinería y otros gastos comprometidos que implicarán un costo adicional de alrededor de 1.5% del PIB (Gráficas 1 y 2). No obstante, el nuevo gobierno federal ha refrendado su compromiso por generar un superávit primario de 1.0% del PIB en 2019. Considerando un escenario conservador en el que no aumentaran los ingresos públicos como proporción del PIB en 2019, lo anterior implicaría recortes al gasto público de 2.5% del PIB para la obtención de dicho superávit.

Gráfica 1. Nuevos programas sociales y otros proyectos de AMLO (Millones de pesos y % del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de YouTube

Gráfica 2. Gasto no programable y otros gastos comprometidos (Millones de pesos y % del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de YouTube

Para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas en México, el nuevo gobierno federal tendrá que continuar con los esfuerzos de consolidación fiscal realizados en 2016 y 2017 por la administración pública saliente. No obstante, es importante reconocer que los gobiernos federales de varias administraciones siempre han implementado una política de mayor gasto público independientemente de la fase del ciclo por la que atraviese la economía mexicana. Es decir, la elasticidad PIB del gasto público en México en promedio es 1.1 entre 1994 y 2017, lo cual es indicativo de una política fiscal que no ha sido contracíclica (lo cual sería deseable) cuando el PIB ha estado por encima de su potencial. En contraste, en los países de la OCDE, el promedio de la elasticidad correspondiente es aproximadamente

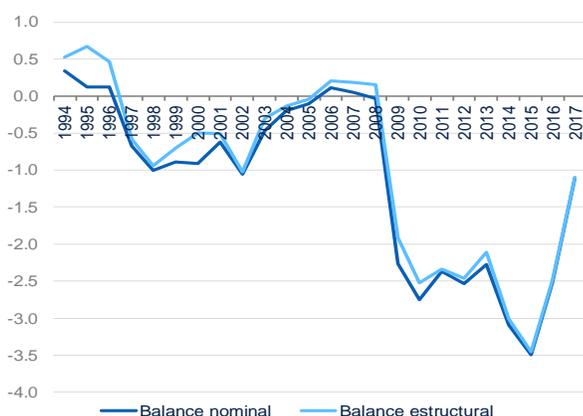
-0.25.¹ Es decir, los gobiernos centrales de estos países tienen una política que fomenta el ahorro público durante los buenos tiempos para los años económicamente malos.

La cuestionable práctica de los gobiernos federales mexicanos de gastar más sin tomar en cuenta el ciclo económico se ve reflejada en un balance público nominal que siempre ha estado por debajo del balance público estructural (Gráfica 3). Lo ideal sería ver un balance público nominal que fuera superior al balance público estructural en la fase expansiva del ciclo y viceversa. La continuidad en los esfuerzos de consolidación fiscal por parte del gobierno federal entrante pudiera eventualmente hacer que el balance público nominal se ubicara por encima del balance público estructural en la fase expansiva del ciclo económico.

La estabilización de la deuda pública como proporción del PIB es uno de los objetivos que se ha planteado la siguiente administración pública federal. Para ello es necesario que el déficit público no exceda el crecimiento del PIB nominal multiplicado por el nivel de deuda pública (% del PIB).² Es decir, un nivel de déficit público equivalente al producto de esos dos factores, *ceteris paribus*, mantendría constante la razón de deuda pública a PIB. Cuando a este nivel de déficit público estabilizador le sumamos el costo del servicio de la deuda obtenemos el balance primario mínimo para mantener dicha razón constante.

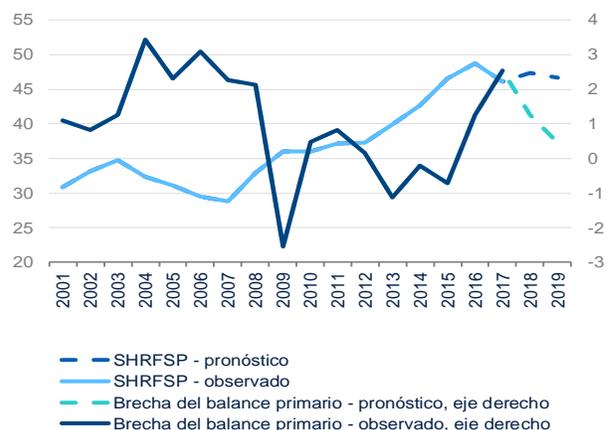
La generación de superávit primarios es una condición necesaria pero no suficiente para lograr que el cociente de deuda pública a PIB se mantenga en niveles estables. Consecuentemente, el superávit primario observado tiene que ser por lo menos igual al superávit primario mínimo que mantiene la deuda pública (% del PIB) constante. Como se puede ver en la gráfica 4, cuando la brecha del balance primario es positiva (el balance primario observado es mayor al balance primario mínimo), el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (% del PIB) tiende a bajar y viceversa. Es importante mencionar que esta relación no es completamente robusta debido a periodos en los que la deuda denominada en moneda extranjera experimenta una revaluación en pesos por movimientos significativos en el tipo de cambio.

Gráfica 3. Balance público nominal y estructural (% del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

Gráfica 4. Brecha del balance primario y saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (% del PIB)



Fuente: BBVA Research con datos de SHCP y YouTube

1: Ver el Recuadro 5.4 en Carnot, Koen y Tissot (2005) para mayor información sobre la elasticidad PIB de distintos rubros de ingresos públicos y gasto público en los países de la OCDE.
 2: Ver el Recuadro 5.5 en Carnot, Koen y Tissot (2005) para mayor información sobre la metodología usada para determinar el déficit público que mantiene constante el cociente de deuda pública a PIB.

Nuestras propias estimaciones señalan que, *ceteris paribus*, el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (% del PIB) podría mantenerse estable en un nivel alrededor de 46.5% del PIB si el próximo año el gobierno federal obtuviera un superávit primario de por lo menos 0.5% del PIB. No obstante, un mayor crecimiento económico o menores costos financieros a los estimados para 2019 reducirían el nivel de superávit primario mínimo que mantendría dicho saldo constante.

Referencias

Carnot, N., Koen, V. y Tissot, B. (2005). *Economic Forecasting and Policy*. Segunda edición. Palgrave Macmillan.

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.

