

Análisis Económico

México requiere una política fiscal contracíclica; un consejo fiscal ayudaría

El Financiero (México)

Carlos Serrano

15 agosto 2019

Considerando las circunstancias actuales de un casi nulo crecimiento económico, no es necesario apuntar, para 2020, a un superávit primario similar al programado para este año (de 1% del PIB). Si se comunica bien, un superávit primario de menor magnitud puede ser bien recibido por los mercados.

Es indudable que es imperativo que México mantenga disciplina fiscal y que se debe de evitar una trayectoria ascendente de la deuda como porcentaje del PIB. Mantener el ancla fiscal es necesario para conservar los buenos fundamentales macroeconómicos del país sobre todo en esta etapa de incertidumbre que han creado algunas decisiones de la nueva administración como la de cancelar el nuevo aeropuerto de la Ciudad de México. Para ello, me parece que se debe apuntar a tener un déficit fiscal estructural muy bajo.

El déficit estructural es aquel que se da a lo largo de los ciclos económicos; se estima no tomando como referencia el crecimiento observado sino el crecimiento potencial de la economía. Esto significa que se puede tener una política fiscal más laxa en partes del ciclo económico con menor crecimiento y más restrictiva cuando la economía crece más, pero siempre cuidando que el déficit no crezca de forma estructural. De esta manera se logra tener un equilibrio fiscal en el mediano plazo y, al mismo tiempo, amortiguar los efectos negativos de etapas de menor crecimiento económico. En esto consiste una política fiscal contracíclica.

La clave para poder implementar una política de esta naturaleza es que sea creíble. Es decir, los mercados pueden tolerar una política fiscal más relajada cuando la economía crezca menos siempre y cuando tengan credibilidad en que la política se tornará más restrictiva cuando la economía se recupere. En este aspecto México tendrá que remar contracorriente debido a la historia reciente. Recordemos que el país tuvo desde 1995 hasta 2008 año con año y sin excepción un superávit fiscal primario. Eso significó que la deuda como porcentaje del PIB descendiera a niveles de 27%, muy bajos para un país emergente. Este ciclo de prudencia fiscal se rompió el año 2009 cuando la economía se contrajo.

Me parece que era apropiado relajar la política fiscal en un contexto de una severa recesión económica. El problema es que después de ello el país no volvió a tener un superávit primario hasta el año 2016, cuando mercados y calificadoras dieron un toque de atención al gobierno y cuando la deuda había alcanzado casi 50% del PIB. Esto dejó en evidencia que la Ley de responsabilidad fiscal debe revisarse ya que no resultó ser suficiente para obligar al gobierno a volver a tener un superávit primario cuando la economía se recuperó.

Implementar una política contracíclica representa varios retos. Uno, es el ya he mencionado de la credibilidad que se lograría con un marco legal claro que no deje dudas de que la política fiscal deberá ser restrictiva en partes altas del ciclo. Otro es tener una estimación adecuada del crecimiento potencial de la economía, pues de lo contrario no se podrá determinar en qué parte del ciclo se está. Eso será complicado en el entorno actual en el que posiblemente la tasa de crecimiento potencial sea menor a la que había hace algunos años debido a un equilibrio de menor inversión.

Me parece que un buen mecanismo para conseguir este objetivo es formar un consejo fiscal independiente que, entre otras cosas, se encargue de determinar dicho crecimiento potencial. Habría que ir trabajando en el marco legal para que se pueda implementar una política contracíclica. Eso llevará tiempo.

Entre tanto, y en ausencia de dicho marco, no me parece que sea prudente proponer un presupuesto con un déficit fiscal primario para 2020, aun en esta situación de crecimiento estancado; hay que seguir con el superávit. Pero tampoco es necesario proponer uno del 1%; algo de entre .2% a .4% sería bien recibido por los mercados y ayudaría a amortiguar los efectos de la desaceleración económica. Una economía que no crece no debe tener una política fiscal tan restrictiva.

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.