

#PresupuestoFederal

## EL RETO FISCAL

**En 2015 el gobierno mexicano reportó su mayor déficit presupuestario en casi tres décadas, arrastrado hacia abajo por la persistente caída en los precios petroleros. El 2016 no pinta mejor, tomando en cuenta las tendencias de endeudamiento y del deterioro del entorno global**

**POR RODRIGO CARBAJAL**

@RodrigoCarbajal

**E**l escenario fiscal mexicano se aproxima a su punto más crítico desde que inició la Gran Recesión de 2008. Después de que el gobierno promovió una política de estímulos contracíclicos e incremento del gasto público para hacer frente a la crisis en el 2009, el déficit fiscal ha adquirido una tendencia creciente.

El año pasado, éste fue de 3.5 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), el más elevado en casi 30 años.

México ha procurado una política de estabilidad macroeconómica que lo distingue respecto de otros países emergentes. La deuda del país cuenta con una calificación crediticia de grado de inversión que contrasta con los bonos basura de Brasil, país cuyo déficit es de 9.3 por ciento del PIB.

Sin embargo, el deterioro del entorno ha complicado la perspectiva de las finanzas públicas de la mayoría de los países emergentes. México, caracterizado por su apertura comercial y laxos controles de capitales, no es la excepción.



**Déficit fiscal mexicano  
(porcentaje del PIB)**



El petróleo ha perdido alrededor del 70 por ciento de su valor en los últimos 18 meses. Aunque la dependencia de la economía mexicana ha limitado la participación de la industria petrolera a una magnitud de 6 por ciento del PIB, el presupuesto federal aún depende en gran medida de los ingresos petroleros.

Por otra parte, en diciembre, la Reserva Federal de Estados Unidos elevó su tasa de interés de referencia desde niveles cercanos a cero por primera vez en casi una década. La decisión fue interpretada como una señal de que se pondría fin a la era del dinero fácil que predominó en los años posteriores a la crisis.

El inminente deterioro de las condiciones de crédito (el consenso de los miembros de la Reserva Federal espera cuatro alzas de tasas en 2016) y el redireccionamiento del flujo de capitales de la periferia emergente hacia Estados Unidos incrementa el riesgo fiscal.

### Recorte en espera

El gobierno anunció desde el 2015 un recorte de 124 mil millones de pesos al presupuesto de ese año y de 135 mil millones de pesos para el 2016. No obstante, en lo que respecta al año pasado, la promesa de reducción del gasto público para mantener la estabilidad macroeconómica fue omitida.

Datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público re-

velan que el gasto neto se incrementó 5.2 por ciento en el 2015.

A pesar de que los ingresos petroleros presentaron una caída anual de casi un tercio, los ingresos presupuestarios registraron un alza de 4.2 por ciento que permitió continuar con la inercia del gasto.

La reforma fiscal, promulgada en el 2013 y calificada de corte recaudatorio, se abocó a reducir la dependencia petrolera para trasladar la carga fiscal hacia los contribuyentes. En el 2015, los ingresos tributarios compensaron la baja de los ingresos petroleros al mostrar un crecimiento anual de 27.2 por ciento.

La razón de los ingresos derivados de la venta de crudo respecto del presupuesto pasó de 31.8 por ciento en el 2014 a 19.6 por ciento en el 2015, de acuerdo a cifras recabadas por el diario *El Economista*.

### Estrategia de deuda

Después de la aprobación de la reforma fiscal, el gobierno prometió explícitamente que no habría un alza de impuestos adicional durante el resto del sexenio. En ese sentido, se planteó el argumento de que los recortes al gasto significaban la única opción viable de política pública frente al boquete que generó la baja del precio de petróleo en las finanzas públicas.

Sin embargo, desde que México obtuvo la calificación de crédito A3 por parte de la firma Moody's, en febrero del 2013, el

**47.8%**  
del PIB

la proporción a la que equivalen los requerimientos financieros del sector público para 2016, según estimaciones de la SHCP

**-32.9%**  
cayeron

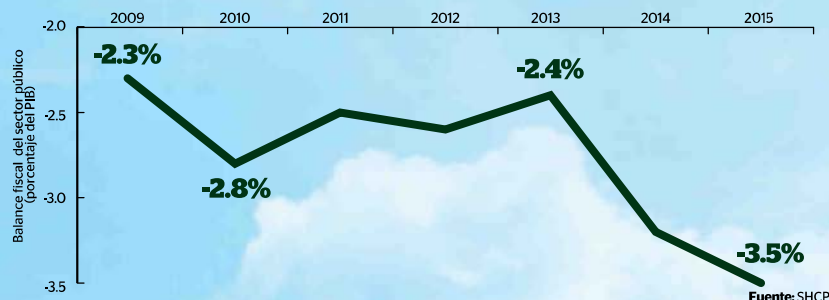
los ingresos petroleros en 2015, generando un boquete en el presupuesto federal

**30,000**  
millones de dólares

el importe total de las 21 emisiones de deuda pública que México ha realizado en los mercados internacionales desde el 2013

### La brecha que no cierra

Desde el 2009, cuando el gobierno emprendió una política fiscal expansiva para frenar la crisis, el déficit ha seguido una trayectoria creciente. La inercia de gasto público, endeudamiento y la reducción de los ingresos petroleros agravan esta tendencia:



endeudamiento se ha convertido en una constante de la política de ingresos en los últimos nueve años.

Los requerimientos financieros del sector público, una de las medidas más amplias de deuda pública, pasó de 18.1 por ciento del PIB en el 2007 a 45.7 por ciento del PIB en el 2015. Los criterios de política económica de la Secretaría de Hacienda estiman que la cifra se ubicará en 47.8 por ciento del PIB este año y que comen-

zará a estabilizarse a partir del 2018.

En los últimos años, el gobierno ha tomado la oportunidad de tasas en mínimos históricos. Desde el 2013, se han realizado 21 emisiones de deuda pública en mercados internacionales. En conjunto se recabaron más de 30 mil millones de dólares. Las emisiones se realizaron en dólares, euros, yenes y libras esterlinas y dos colocaciones cuentan con un plazo de 100 años.

La combinación de un entorno marcado por una política de estímulos monetarios de los principales bancos centrales del mundo y los buenos fundamentos macroeconómicos de México se tradujeron en atractivas condiciones de endeudamiento.

Pero la coyuntura global comienza a dar señales de que estas condiciones están a punto de desaparecer. En el 2015, el costo financiero de la deuda se incrementó en casi 408 mil millones de pesos. ☉

