

## OPINIÓN DE NEGOCIOS

GLOSAS MARGINALES  
EVERARDO ELIZONDO



# Frenar el endeudamiento

El crecimiento de la deuda pública se ha transformado en últimas fechas en motivo de atención pública. Puede ser que uno de los factores más importantes para ello haya sido la reciente opinión de una agencia calificadora (S&P), que cambió el adjetivo aplicado a la perspectiva de la deuda de “estable” a “negativa”.

El tema no es nuevo. De hecho, los pasivos totales del sector público, como fracción del PIB, pasaron de 29 por ciento en 2007 a 48 por ciento en 2015. La expectativa oficial es que esa cifra aumentará significativamente este año, para (quizá) estabilizarse en 2017. Hay quienes opinan que el 48 por ciento referido es todavía bajo en una comparación internacional. Otros, señalan que la preocupación estriba, más bien, en la rapidez con la que se ha elevado.

Desde luego, las autoridades hacendarias han reconocido la relevancia de la cuestión. Tal ha sido la razón por la cual se han propuesto reducir el gasto público y generar en 2017 un superávit primario (gastos totales, sin incluir intereses, menos ingresos totales) en las finanzas públicas. Por su parte, algunos miembros de la Junta de Gobierno de Banxico apuntaron hace poco, a la letra, que “sería deseable contener el crecimiento del saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público en relación al PIB”. (Ese término crítico es simplemente el nombre técnico que recibe la deuda pública en su acepción más amplia).

A nivel internacional, la deuda pública ha sido objeto, durante décadas, de un animado debate entre economistas, políticos y “formadores de opinión”. Durante mucho tiempo, hasta la época victoriana, la conducta fiscal apropiada (incluso moral) consistía básicamente en un equilibrio fiscal y en un límite al tamaño de los impuestos. Esos mandamientos se abandonaron con la revolución keynesiana y no se han vuelto a adoptar desde entonces. El resultado ha sido un alza recurrente del tamaño absoluto y relativo de la deuda pública en prácticamente todas las economías. La tendencia se ha revertido, a veces y temporalmente, sólo en ocasión de una crisis financiera gubernamental.

La teoría moderna de la conducta política ofrece al respecto una explicación plausible: el ciudadano común acepta de buen grado el beneficio del gasto gubernamental, pero lamenta pagar impuestos. Los políticos, racionalmente, intentan satisfacer tales preferencias de los electores. La consecuencia inevitable es la ocurrencia de déficits y el incremento de la deuda.

No es muy aventurado decir que la noción convencional actual sobre la cuestión tiene dos elementos: en el corto plazo, en condiciones de debilidad de la actividad económica, aumentar la deuda (incurrir en un déficit) tiene un efecto estimulante temporal sobre el crecimiento; en el largo plazo, los déficits públicos (un ahorro negativo) reducen el ahorro total y, por ende, la inversión; en consecuencia, tienen

un impacto perjudicial sobre el crecimiento.

A lo anterior, algunos economistas añaden una preocupación sobre el efecto potencial de la deuda sobre la inflación. Aquí, el argumento es directo: eventualmente, si la deuda es muy grande, el gobierno ya no podrá financiar su déficit con más pasivos, y recurrirá a la emisión de dinero, lo que ocasionará un ascenso generalizado y repetido de los precios. La fortaleza de las finanzas públicas es una precondition de la estabilidad de los precios. Sobre esta inquietud, el Fed y otros bancos centrales aseguran que, por lo pronto, no hay peligro.

En todo caso, una proposición razonable—pienso que generalmente avalada—consiste en evitar la emisión de deuda para financiar el gasto corriente. Sobre este aspecto, y para terminar, es oportuno recordar dos artículos de la constitución mexicana. El Art. 73 dice que “ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos”. El Art. 117 establece que “los estados y los municipios no podrán contraer obligaciones... sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas...”; y remata con una prohibición tajante: “En ningún caso podrán destinarse empréstitos para cubrir gasto corriente”. Los preceptos citados son económicamente sensatos.

El autor es profesor de Economía en la EGADE, Business School, ITESM