

Los riesgos de la nueva iniciativa de reforma

En la iniciativa de reforma enviada por la presidenta de México a la Cámara de Diputados con el objetivo de facilitar esquemas para aumentar la inversión fija, también se proponen modificaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Las modificaciones relacionadas con esta ley se eliminarían de la definición de gasto corriente estructural a los programas sociales establecidos en la Constitución y a los servicios personales en gasto de educación, salud y seguridad pública. Esto es algo muy relevante, que puede terminar por afectar los esfuerzos por aumentar la inversión. Es decir, podría tener el efecto contrario al objetivo establecido en la iniciativa de reforma.

El crecimiento del gasto corriente estructural está limitado por el crecimiento potencial del PIB establecido en los Criterios Generales de Política Económica, que en el último Paquete Económico se estableció en 2.11%. Con esto, el gasto corriente estructural se programó con un crecimiento de 2.05%.

Si los programas sociales y demás rubros mencionados antes se eliminan de la definición de gasto corriente estructural, pasarán a formar parte de otro tipo de gasto que no está topado. Esto también dará espacio en el gasto corriente estructural, permitiendo que los rubros que permanezcan en él crezcan más que el PIB. En palabras comunes esto implica que el gasto público podrá incrementarse más, no solo en monto sino también como proporción del gasto total y del PIB.

Sin una mayor recaudación, el crecimiento del gasto representa un peligro para la consolidación fiscal y con ello, para la calificación crediticia de la deuda soberana de México. Cabe recordar que, en 2024, la SHCP estableció en los pre criterios de política económica que el déficit disminuiría en 2025 a 3.0% del PIB. Después, en el Paquete Económico 2025 se fijó una meta de déficit mayor de 3.9%, que tampoco se alcanzó, pues el déficit cerró el año en 4.8% del PIB. Con una mayor disponibilidad para gastar, será mucho más difícil regresar el déficit a 3% del PIB.

Con el mayor gasto y endeudamiento se incrementará el riesgo del gobierno, por lo que deberá pagar una mayor tasa de interés. Por si fuera poco, el mayor endeudamiento, eventualmente presionará al alza la inflación.

Aunque la política fiscal y monetaria son independientes entre sí, tienen efecto sobre cada una. Si el Banco de México sube la tasa de interés, el gobierno tendrá que pagar un mayor monto por intereses, aunque la deuda no suba. Por el otro lado, si el gobierno gasta más, estaría impulsando una política fiscal expansiva que en el corto plazo aumentaría el crecimiento económico, pero también presionaría al alza los precios y la inflación. Esto dificultaría al Banco de México el cumplimiento de su mandato de mantener el poder adquisitivo de la moneda bajo un esquema de baja inflación alrededor del 3%.

Con la mayor tasa de interés se desincentivaría la inversión fija. Las tasas de los créditos subirían, por lo que sería más caro financiar la construcción y la inversión en maquinaria y equipo. Esto inevitablemente llevaría a un detrimento de la inversión.

Con la mayor tasa de interés, se incentivaría la inversión de cartera (en instrumentos financieros), atrayendo capitales del exterior, lo que disminuiría el tipo de cambio. Con el menor tipo de cambio, las exportaciones se desincentivan, mientras que las importaciones suben. Al final, el PIB termina regresando (por las menores exportaciones netas) a donde estaba antes de aplicarse la política fiscal expansiva. Para México, la apreciación del peso también afecta al poder adquisitivo de las remesas, lo que además de lo antes descrito, se agregaría el efecto dominó negativo sobre el consumo que está apoyado en el ingreso por remesas. Claro que esto ayudaría a la narrativa de un Super Peso, pero de narrativa nadie come.

Por otro lado, aumentar el gasto corriente implica dejar menos espacio para otro tipo de gasto, como infraestructura, salud y educación. Así, la reforma podría terminar afectando a la inversión fija, en lugar de incentivarla.

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

gsiller@bancobase.com