

Sostenibilidad de la deuda pública en México:

Análisis y perspectivas del Paquete Económico 2024



Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A.C. (CIEP)

Ricardo Cantú Calderón | ricardocantu@ciep.mx

9 de enero de 2024

#UniversoCIEP | #DeudaPública | #SostenibilidadFiscal

Pese a un endeudamiento histórico de 5.4 % del Producto Interno Bruto (PIB) propuesto por los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) 2024, **el endeudamiento público parece no impulsar la economía**, pues se estima un crecimiento económico entre 2.5 y 3.5 % para el mismo año y una productividad laboral de únicamente 0.3 % anual. El presente documento destaca la equivalencia ricardiana y su posterior crítica en cómo la deuda y los impuestos pueden afectar el bienestar y consumo futuro. Asimismo, enfatiza la necesidad de considerar la carga intergeneracional de la deuda y la importancia de diversificar las fuentes de ingreso, pues, **para 2024, el indicador aumentaría a 126,818 MXN por persona y, para 2030, a 174,801 MXN**. Se concluye que, a pesar de las diversas perspectivas, la sostenibilidad y la inequidad intergeneracional de la deuda pública siguen siendo un tema pendiente en la política fiscal.

Índice

1	El debate sobre la deuda pública	1
2	Los indicadores de los CGPE 2024	2
3	Las proyecciones de los indicadores	3
4	Implicaciones de política pública	4
	Bibliografía	5

1

El debate sobre la deuda pública

El debate sobre la deuda pública ha evolucionado a lo largo del tiempo. Inicialmente, Barro (1974) introdujo la idea de la **equivalencia ricardiana**, la cual sugiere que **la deuda y los impuestos tienen efectos equivalentes en la economía**, pues supuso que los agentes son racionales y anticipan, ante la **restricción presupuestaria intertemporal**, futuras cargas fiscales ajustando su ahorro durante su ciclo de vida. Sin embargo, este enfoque fue duramente criticado por Buchanan (1976) y O'Driscoll (1977), quienes cuestionaron si, por un lado, la emisión de deuda puede aumentar el *bienestar neto percibido* (impulsando así el consumo) y si, por el otro lado, los impuestos futuros pueden tener una *incidencia diferenciada* entre la población.

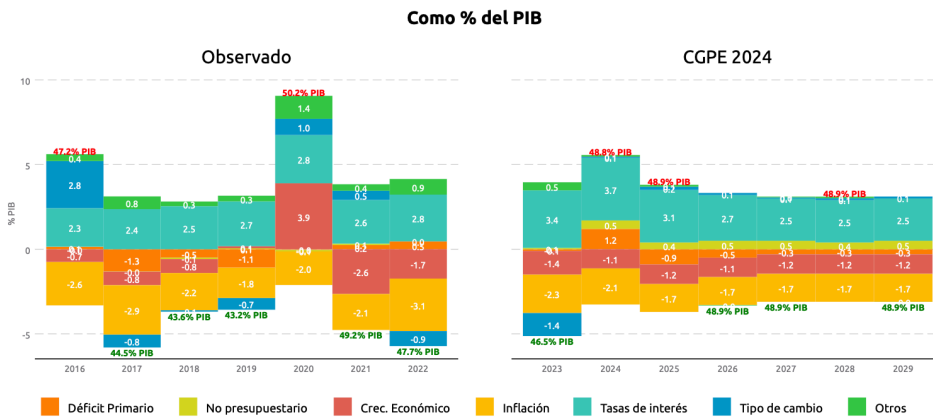
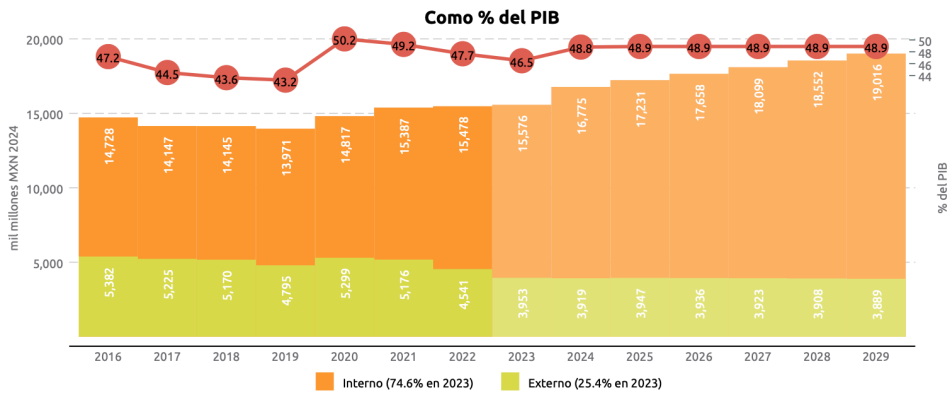
Posteriormente, Elmendorf y Mankiw (1998) señalaron que, convencionalmente, se cree que el aumento en la deuda pública puede **impulsar el consumo** en el corto plazo y, por ende, el ingreso nacional. No obstante, en el largo plazo, también exponen que la deuda puede **aumentar la inflación, disminuir el ahorro privado y desplazar la inversión**.

Actualmente, aunque las posturas pueden diferir, las discusiones sobre la deuda pública giran en torno a:

1. Los **efectos financieros y económicos de la deuda**, en su manejo y desempeño, ante crisis o ante la necesidad de mayor desarrollo (Das, Surti, Ahmed, Papaioannou, y Pedras, 2010; Reinhart y Rogoff, 2010; Woo y Kumar, 2010).
2. El **traspaso de obligaciones** que las presentes generaciones están dejando a las futuras (Auerbach, Gokhale, y Kotlikoff, 1991, 1994; Mason y Lee, 2011).
3. La **capacidad de sostener políticas** de ingresos, gastos y deuda, sin amenazar la solvencia ni incurrir en incumplimientos de obligaciones futuras (Banco Mundial, 2005).
4. La posibilidad de que los **déficits puedan autofinanciarse** a través de los estímulos creados, rompiendo la equivalencia ricardiana (Angeletos, Lian, y Wolf, 2023).

En este contexto, este documento analiza la deuda pública **desde la perspectiva de la sostenibilidad** de las actuales políticas públicas y el de las **obligaciones trasladadas** hacia el futuro y las futuras generaciones.

Figura 1: El saldo de la deuda y su indicador como % del PIB



Fuente: Elaborado por el CIEP, con información de: SHCP (2023a, 2023b).

2

Los indicadores de los CGPE 2024

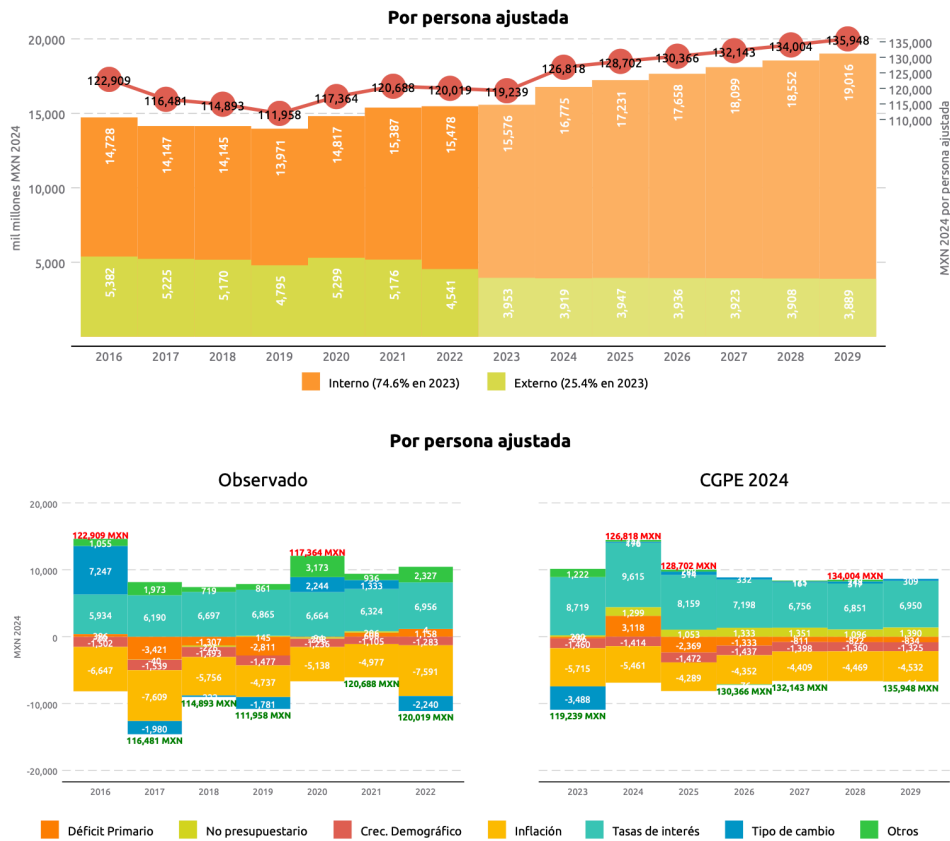
Dippelman, Dziobek, y Mangas (2012) proponen que el indicador más relevante a analizar sea **la deuda neta agregada para todo el sector público**, incluyendo gobierno central, organismos y empresas paraestatales y gobiernos estatales y municipales. Aunque en México no existe una base de datos que publique esta información, el concepto más cercano es el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), el cual incluye todas las **obligaciones financieras** del sector público federal.

COMO % DEL PIB Este indicador evalúa la capacidad de pago de una economía y equivale a liquidar todos los pasivos utilizando dicho porcentaje de recursos generados en un año. La Figura 1 muestra que, según los CGPE 2024, por un lado, **este indicador aumentaría de 46.5 % a 48.9 % del PIB** en

2024 y, por el otro lado, **la cifra se mantendría constante en 48.9 %** de 2025 a 2029. Lo anterior se daría, según la SHCP (2023a), bajo los supuestos de menores tasas de interés y de una reducción al gasto público de 3 % del PIB para conseguir **superávits primarios** de 2025 en adelante.

POR PERSONA AJUSTADA Este indicador ofrece una perspectiva de la deuda en relación con la población (ajustada con la productividad laboral observada y proyectada) y equivale al monto que todos los residentes necesitarían aportar para liquidar todos los pasivos en un año. La Figura 2 muestra que, según los CGPE 2024, por un lado, **el indicador aumentaría a 126,818 MXN por persona** en 2024 y, por el otro lado, **la cifra subiría a 135,948 MXN** en 2029, dado que la economía crece más rápido que la productividad de la población. Sobre este último punto, desde 2005 y hasta las proyecciones a 2029, la productividad promedio sería de 0.3 % anual. Es decir, el crecimiento provendría por mayor fuerza laboral y no por mayor productividad del mismo.

Figura 2: El saldo de la deuda y su indicador por persona ajustada



Fuente: Elaborado por el CIEP, con información de: SHCP (2023a, 2023b).

3

Las proyecciones de los indicadores

Auerbach et al. (1991, 1994) y Mason y Lee (2011) presentan otra contabilidad para la deuda pública. Ellos buscan reflejar la diferencia de las **cargas fiscales entre las presentes y futuras generaciones**. Para lo anterior, incorporan la **transición demográfica** para estimar crecimientos económicos, ingresos y gastos futuros. Bajo estas condiciones, se proyectan nuevos saldos de la deuda, con sus costos, ante su evolución y las tasas de interés estimadas a través del tiempo.

INGRESOS FUTUROS La Figura 3 muestra la proyección de los ingresos a 2030, utilizando perfiles demográficos¹, la es-

tructura etaria de cada año² y el cambio real en la recaudación desde 2016 para cada concepto³. Los recursos que presentarían **mayores decrementos** serían de los organismos y empresas (por menores ingresos petroleros) y, con **mayores incrementos**, los impuestos laborales (por el aun existente bono demográfico, el cual terminaría en 2031).

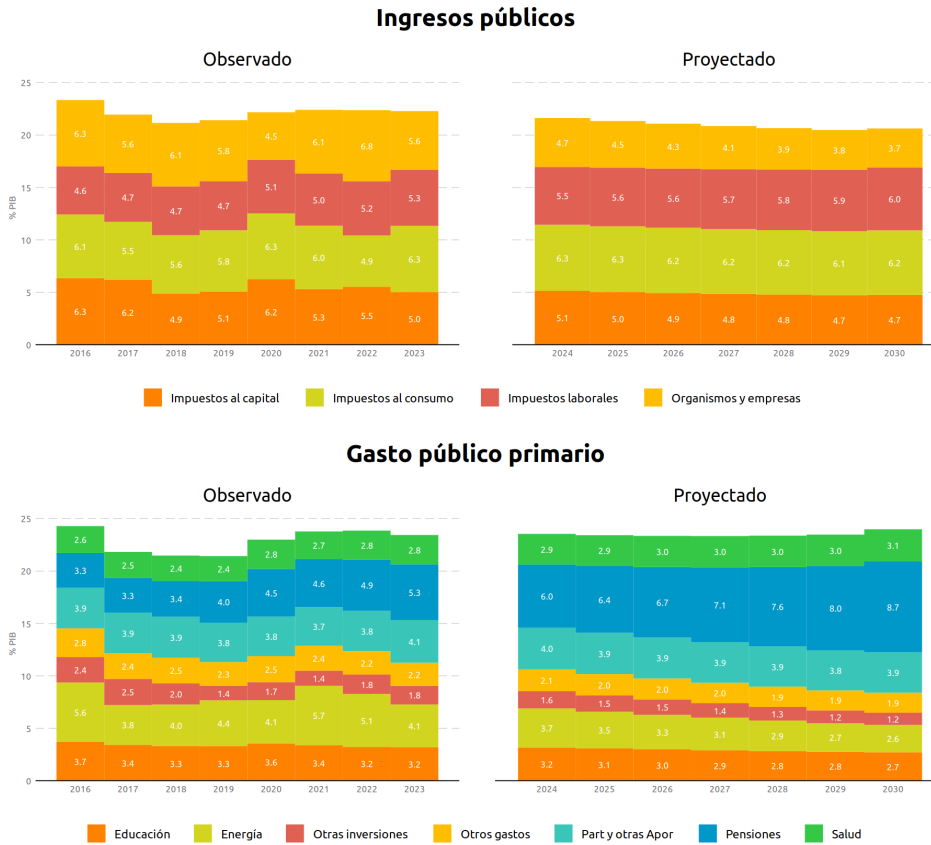
GASTO PRIMARIO FUTURO La Figura 3 también muestra la proyección del gasto primario a 2030, utilizando perfiles demográficos, la estructura etaria de cada año y el cambio en el presupuesto desde 2016 para cada concepto. Las categorías que presentarían **mayores decrementos** estarían relacionadas con energía y, con **mayores incrementos**, las pensiones. Dada la reducción observada en otras inversiones (como a infraestructura y comunicaciones), las proyecciones también contemplan una disminución en este rubro.

¹ Derivados de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) 2022 (INEGI, 2023).

² Información publicada por CONAPO (2023).

³ Cálculos realizados con las estimaciones de los CGPE 2024 (SHCP, 2023a).

Figura 3: Trayectoria de los ingresos y gastos públicos



Fuente: Elaborado por el CIEP, con información de: SHCP (2023b).

DEUDA PÚBLICA FUTURA La Figura 4 muestra que, bajo este planteamiento, los superávits primarios estimados por los CGPE 2024, para 2025 a 2029, no se concretarían con las políticas propuestas. Es decir, no habría una reducción del gasto público de 3 % del PIB para 2025 en adelante, como lo supone la SHCP (2023a). Por lo tanto, como porcentaje del PIB, el indicador no se mantendría constante, sino que **aumentaría de 46.5 % en 2023 a 62.9 % en 2030**; y, por persona, **de 119,239 a 174,801 MXN** para los mismos años.

3.1 Sostenibilidad fiscal en 2024

Los CGPE 2024 presentan un endeudamiento histórico de 5.4 % del PIB, el cual será utilizado bajo el paradigma de impulsar la economía con mayor gasto público. En este escenario, el crecimiento económico rondaría entre el 2.5 y 3.5 % anual y la productividad laboral se ubicaría en 0.3 %. Sin embargo, sin las proyecciones de crecimiento hacia 2029, la

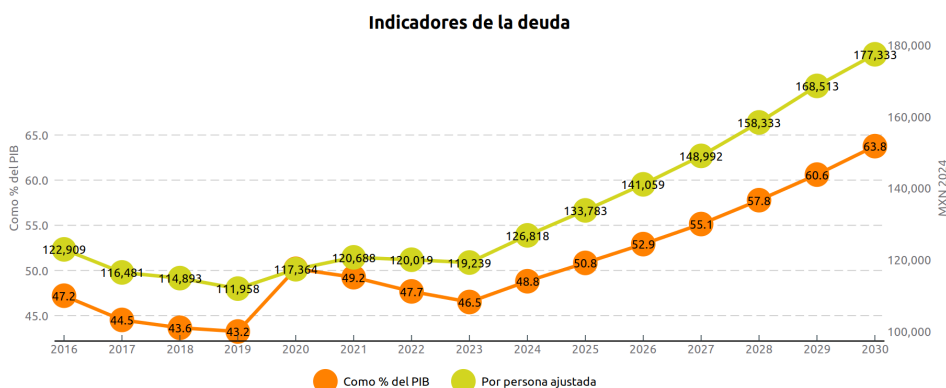
productividad ha sido de -0.16 % anual desde 2005. Por consiguiente, a pesar de más de una década de endeudamiento, no se refleja un aumento en la capacidad de generar mayores ingresos. Esto sugiere que **la deuda no estaría necesariamente impulsando la economía** y que las obligaciones seguirían creciendo para las futuras generaciones.

4

Implicaciones de política pública

La teoría de la equivalencia ricardiana, introducida por Barro (1974), sugiere que la deuda y los impuestos tienen efectos equivalentes entre sí. Sin embargo, esta perspectiva fue criticada, ya que ignora cómo la emisión de deuda y los impuestos futuros pueden **afectar el bienestar y el consumo de manera diferenciada** en la población. Posteriormente, se añadieron otras dimensiones, como los efectos a corto y largo plazo en el consumo, la inflación y la inversión.

Figura 4: Trayectoria de los indicadores de la deuda pública



Fuente: Elaborado por el CIEP, con información de: SHCP (2023b).

Actualmente, existe literatura y evidencia sobre cómo la deuda pública puede impulsar la actividad económica, mediante un uso estratégico en inversiones que impulsen el crecimiento económico y el bienestar social de largo plazo (CIEP, 2023c, 2023e). No obstante, aún con un endeudamiento de 5.4 % del PIB, los CGPE 2024 estiman un crecimiento relativamente bajo, entre 2.5 y 3.5 %, y una **productividad laboral apenas positiva** de 0.3 % anual.

En este contexto, para 2030, se anticipa que los ingresos públicos sean de 20.3 % del PIB y el gasto primario de 23.9 %, haciendo que la deuda pública, como porcentaje del PIB, **ascienda a 62.9 % y, por persona, a 174,794 MXN**. Esto plantea retos para adoptar estrategias que mejoren la eficiencia del gasto público⁴ e impulse el crecimiento económico y el desarrollo social para ampliar la carga impositiva con equidad. Es esencial priorizar inversiones que fomenten el crecimiento económico a largo plazo, como la educación inicial (CIEP, 2023a) y la salud pública (CIEP, 2023d, 2023f). Esto no solo estimularía la economía, sino que también aumentaría la productividad y los ingresos futuros.

Adicionalmente, las políticas deben **considerar el impacto intergeneracional de la deuda** y evitar cargar a las generaciones futuras con decisiones fiscales actuales (CIEP, 2023b). Considerando la restricción presupuestaria intertemporal, un mayor gasto sin financiamiento hoy, se traduciría en mayores impuestos en el futuro. Cambios en las contribuciones o en los beneficios públicos alteran el bienestar y oportunidades de las futuras generaciones.

Finalmente, ante la disminución de ingresos petroleros, es crucial desarrollar **estrategias para diversificar las fuentes de ingreso del gobierno**, mejorando paralelamente la eficiencia en el gasto público. También sería relevante explorar la posibilidad de que los déficits puedan generar estímulos económicos autosostenibles. Sin embargo, en el contexto nacional, el endeudamiento público no ha sido capaz de impulsar el crecimiento económico, la productividad laboral ni ha expandido la base gravable.

Acronimos

- CGPE** Criterios Generales de Política Económica
- CIEP** Centro de Investigación Económica y Presupuestaria, A.C.
- CONAPO** Consejo Nacional de Población
- ENIGH** Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares
- INEGI** Instituto Nacional de Estadística y Geografía
- PIB** Producto Interno Bruto
- SHCP** Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- SHRFSP** Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

Bibliografía

- Angeletos, G., Lian, C., y Wolf, C. (2023). Can deficits finance themselves? **Social Science Research Network**. doi: 10.2139/ssrn.4433864

⁴ Particularmente, para reducir en 3 puntos porcentuales del PIB el actual gasto público, como lo previsto en los CGPE 2024.

Conceptos clave

EQUIVALENCIA RICARDIANA **Proposición** económica que sostiene que los consumidores tienen una visión de futuro y, por lo tanto, internalizan la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno al tomar sus decisiones de consumo (Barro, 1979). Esto conduce al resultado de que, para un patrón dado de gasto gubernamental, el método de financiación de dicho gasto no afecta las decisiones de consumo de los agentes y, por lo tanto, no cambia la demanda agregada.

RESTRICCIÓN PRESUPUESTARIA INTERTEMPORAL **Condición** que determina que todo el gasto público presente y futuro, así como la deuda adquirida hasta el día de hoy, tiene que estar compensado por una combinación de recaudación presente y futura.

$$\text{Ingresos}_{2022} + \text{Ingresos}_{\text{futuros}} = \text{Gastos}_{2022} + \text{Gastos}_{\text{futuros}} + \text{Deuda}_{2022} \quad (1)$$

SOSTENIBILIDAD FISCAL **Solvencia** del sector público para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo, sin la necesidad de incurrir en cambios drásticos en su estructura de ingresos y gastos (Banco Mundial, 2005).

OBLIGACIONES FINANCIERAS (NETAS) **Exigencias** financieras que requieren el pago de intereses y/o principal por parte del deudor al acreedor en una fecha o fechas en el futuro (Dippelsman et al., 2012). Es neto porque también incluye los activos financieros.

SUPERÁVIT/DÉFICIT PRIMARIO **Diferencia** entre el gasto público diferente al pago de intereses de la deuda y los ingresos totales.

TRANSICIÓN DEMOGRÁFICA **Cambios sistemáticos** en la composición de los grupos de edad de la población (ONU, 2013).

- Auerbach, A. J., Gokhale, J., y Kotlikoff, L. J. (1991). Generational accounts - a meaningful alternative to deficit accounting. **Tax Policy and the Economy**. doi: 10.1086/tpe.5.20061801
- Auerbach, A. J., Gokhale, J., y Kotlikoff, L. J. (1994). **Generational accounting: A meaningful way to evaluate fiscal policy**. Descargado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3191355
- Banco Mundial. (2005). **Fiscal Sustainability in Theory and Practice: A Handbook**. Descargado de <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7495>
- Barro, R. J. (1974). Are government bonds net wealth. **Journal of Political Economy**. doi: 10.1086/260266
- Barro, R. J. (1979). On the determination of the public debt. **Journal of Political Economy**. doi: 10.1086/260807
- Buchanan, J. M. (1976). Barro on the ricardian equivalence theorem. **Journal of Political Economy**. doi: 10.1086/260436
- CIEP. (2023a). **Desarrollo Infantil Temprano: Desafíos presupuestales**. Descargado de <https://ciep.mx/mbrd>
- CIEP. (2023b). **El déficit y la deuda de los CGPE 2024: Postergar decisiones y heredar obligaciones**. Descargado de <https://ciep.mx/fYBx>
- CIEP. (2023c). **Gasto en inversión pública y ODS: Impactos directos e indirectos**. Descargado de <https://ciep.mx/69bA>
- CIEP. (2023d). **IMSS Bienestar: Estimación del impacto presupuestario**. Descargado de <https://ciep.mx/WpW9>
- CIEP. (2023e). **Presupuesto para Proyectos Prioritarios 2018-2024: Fortalecer la transparencia y priorizar la inversión**. Descargado de <https://ciep.mx/dGUP>
- CIEP. (2023f). **Presupuesto para salud mental: Un derecho humano universal**. Descargado de <https://ciep.mx/vhAE>
- CONAPO. (2023). **Bases de datos de la Conciliación Demográfica 1950 a 2019 y Proyecciones de la población de México 2020 a 2070**. Disponible en <https://www.gob.mx/conapo/documentos/bases-de-datos-de-la-conciliacion-demografica-1950-a-2019-y-proyecciones-de-la-poblacion-de-mexico-2020-a-2070>
- Das, M. U. S., Surti, J., Ahmed, M. F., Papaioannou, M. M. G., y Pedras, M. G. (2010). **Managing public debt and its financial stability implications**. International Monetary Fund.
- Dippelsman, R. J., Dziobek, C., y Mangas, C. A. G. (2012). What lies beneath: The statistical definition of public sector debt. an overview of the coverage of public sector debt for 61 countries. **Public Economics: National Budget**. doi: 10.2139/ssrn.3022048
- Elmendorf, D., y Mankiw, N. G. (1998). Government debt. **NBER Working Paper Series**. doi: 10.3386/w6470
- INEGI. (2023). **Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares 2022**. Descargado de <https://www.inegi.org.mx/programas/enigh/nc/2022/>
- Mason, A., y Lee, R. (2011). Introducing age into national accounts. **Population aging and the generational economy**, 55-78.
- O'Driscoll, G. P. (1977). The ricardian nonequivalence theorem. **Journal of Political Economy**. doi: 10.1086/260552
- ONU. (2013). **National transfer accounts manual: Measuring and analysing the generational economy**. Descargado de https://www.un.org/en/development/desa/population/publications/pdf/development/NTA_Manual_04Sept2013.pdf
- Reinhart, C., y Rogoff, K. (2010). Growth in a time of debt. **The American Economic Review**. doi: 10.1257/aer.100.2.573
- SHCP. (2023a). **Criterios Generales de Política Económica 2024**. Descargado de https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2024.pdf
- SHCP. (2023b). **Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas**. Descargado de <http://presto.hacienda.gob.mx/EstoporLayout/>
- Woo, J., y Kumar, M. S. (2010). Public debt and growth. **IMF Working Papers**. doi: 10.5089/9781455201853.001



Somos un **centro de investigación** de la sociedad civil, sin fines de lucro y apartidista,
que contribuye a la comprensión de la economía y finanzas públicas en México,
mediante herramientas y análisis accesibles y técnicamente sólidos,
para lograr una sociedad más informada y participativa, mejorar las políticas públicas
y construir un sistema fiscal **en beneficio de las generaciones presentes y futuras.**