

La sostenibilidad fiscal y el espacio fiscal en México en el final del sexenio 2018-2024

Fiscal sustainability and fiscal space in Mexico at the end of the six-year term 2018-2024

Journal of Economic Literature (JEL):
C32, E62, H68

Palabras clave:
Modelo de ecuaciones simultáneas;
Espacio fiscal;
Sostenibilidad de la deuda.

Keywords:
Simultaneous equations model;
Fiscal space;
Debt sustainability

Fecha de recepción:
26 de mayo de 2023
Fecha de aceptación:
28 de agosto de 2023

Resumen

Hace algunas décadas, en México, los desequilibrios en las cuentas externas y los desequilibrios fiscales solían generar fugas de capitales y devaluaciones, llevando a crisis financieras de final de sexenio. Así, es importante determinar si México cuenta con la sostenibilidad fiscal necesaria para enfrentar los retos en el final de sexenio 2018-2024. El objetivo de este artículo es evaluar si la deuda de México es sostenible para el último año del presente sexenio y determinar cuál sería el espacio fiscal que se heredará al próximo gobierno del país. Para ello, utilizamos pronósticos de un modelo macroeconómico para calcular la sostenibilidad fiscal y el espacio fiscal para 2023 y 2024. Nuestros resultados indican que existe sostenibilidad fiscal para los próximos meses en nuestro país; sin embargo, no habrá suficiente espacio fiscal para llevar a cabo una política expansiva basada en deuda pública en la economía mexicana en el futuro cercano.

 **Armando Sánchez Vargas**
director del Instituto de
Investigaciones Económicas, UNAM
<asvargas@unam.mx>

Abstract

Some decades ago, in Mexico, imbalances in external accounts and fiscal imbalances used to generate capital flight and devaluations, leading to financial crises at the end of the six-year term. Thus, it is important to determine whether Mexico has the necessary fiscal sustainability to face the challenges at the end of the 2018-2024 six-year term. The objective of this article is to assess whether Mexico's debt is sustainable for the last year of the current six-year term, and to determine what would be the fiscal space to be inherited to the country's next government. To do so, we use forecasts from a macroeconomic model to calculate fiscal sustainability and fiscal space for 2023 and 2024. Our results indicate that there is fiscal sustainability for the coming months in our country; however, there will not be enough fiscal space to carry out an expansionary policy based on public debt in the Mexican economy in the near future.

1. Introducción

En las economías emergentes un aumento desmesurado en la deuda pública podría ser percibido como insostenible por los mercados financieros y, en consecuencia, podría generar crisis cambiarias y especulativas. Así, en los países de Latinoamérica la sostenibilidad fiscal y la existencia del espacio fiscal

11

son temas críticos pues se han asociado con devaluaciones del tipo de cambio y crisis financieras, durante décadas, sobre todo en periodos de final de gobierno como en México. Recientemente, tenemos el caso de Argentina cuya moneda se ha desplomado en los últimos meses, como resultado de la gran incertidumbre generada por un alto nivel de la deuda denominada en dólares, que representa alrededor de 98% de su Producto Interno Bruto en 2019.

Así, es importante llevar a cabo un análisis de la situación fiscal de México en el contexto del próximo cambio de gobierno, que tendrá lugar en 2024. Este tipo de análisis permite despejar dudas sobre el posible surgimiento de crisis financieras, y sobre las posibilidades que tendría la próxima administración para poder aplicar política fiscal expansiva para fomentar el crecimiento económico y el empleo. Específicamente, es importante determinar cuantitativamente si hay sostenibilidad fiscal en la economía mexicana para los años 2023 y 2024, y si existirá espacio fiscal en adelante.

Básicamente, la sostenibilidad del déficit público depende de que un país cuente con los ingresos presupuestarios para pagar el servicio de la deuda, así que está asociada a lo que suceda con el crecimiento del PIB, la evolución de los ingresos fiscales, las variaciones del tipo de cambio y las tasas de interés, suponiendo otros factores constantes. Por otra parte, el espacio fiscal se entiende como los grados de libertad que tiene la autoridad fiscal para expandir su nivel de gasto público manteniendo un déficit sostenible a lo largo del tiempo (Creel, 2020).

En este artículo implementamos un modelo de ecuaciones simultáneas cointegrado que nos posibilita realizar proyecciones del PIB, del balance primario, de la tasa de interés y otras variables necesarias para aproximar la sostenibilidad del déficit y calcular el espacio fiscal en el corto plazo (Sánchez, 2021). Nuestros resultados sugieren que México no estará en riesgo de caer en una situación de insostenibilidad fiscal en el final del sexenio. Sin embargo, nuestro país no contará con un espacio fiscal suficiente para aumentar el gasto público en infraestructura en los niveles requeridos en el corto y mediano plazos. De esto se deriva que el próximo sexenio será un periodo complicado para que el Estado promueva el crecimiento económico. Estos resultados sugieren que solo con tasas de crecimiento económico más altas se generarían más ingresos para emprender un mayor gasto.

Este documento está organizado en seis apartados. En el segundo apartado se encuentra el marco conceptual sobre la sostenibilidad fiscal y el espacio fiscal. En el tercer apartado analizamos los hechos estilizados sobre las variables asociadas a la sostenibilidad y al espacio fiscal. En el cuarto apartado, se describe brevemente la metodología para proyectar el espacio y sostenibilidad fiscal para 2023 y 2024. En el quinto apartado se presenta el análisis empírico del espacio fiscal en el marco de la económica actual, y se describen los resultados obtenidos tanto para la sostenibilidad y espacio fiscal

de final de sexenio. Finalmente, en el último apartado se presentan algunos comentarios generales.

Marco conceptual: sostenibilidad y espacio fiscal

Sostenibilidad fiscal

La sostenibilidad fiscal se refiere a las decisiones tomadas por un país sobre el ingreso, el gasto y la deuda que reflejan la posición fiscal y financiera actual y esperadas en el largo plazo (Rosales & Del Rio, 2018). De hecho, la sostenibilidad fiscal se alcanza cuando la política de endeudamiento es sostenible intertemporalmente, es decir, que la deuda pública no sobrepase los ingresos del gobierno (Talvi y Vegh, 2000).

Para medir la sostenibilidad fiscal existen varias formas, las más usuales son el índice propuesto por Talvi y Vegh y el índice propuesto por Blanchard. El primero es el indicador de Talvi y Velgh (1998) que se construye a partir de la restricción presupuestal intertemporal del gobierno:

$$b_t = (1 + i)B_{t-1} + M_{t-1} - M_t + G_t - T_t,$$

donde b_t es la razón de la deuda al PIB, M_{t-1} es la masa monetaria, i es la tasa de interés, G_t , es el gasto público, y T_t son los impuestos. Luego de una serie de derivaciones se obtiene el indicador de sostenibilidad fiscal I_t^* :

$$I_t^* = \left(\frac{r-\theta}{1+\theta}\right) \tilde{b}_{t-1} + \tilde{d}_t^*,$$

donde \tilde{d}_t^* es el balance primario permanente y θ es la tasa de crecimiento económico. El criterio para decidir la existencia de sostenibilidad fiscal es que $I_t^* \leq 0$, lo que indica que el resultado fiscal primario es igual o mayor al pago de los intereses sobre la deuda inicial (Talvi y Vegh, 1998).

El segundo es el indicador de sostenibilidad de Blanchard (1990) que se define en términos de los ingresos tributarios como sigue:

$$\frac{dB}{ds} = G + H - I + rB = D + rB$$

donde G es el gasto del gobierno (bienes y servicios), H son transferencias, B es la deuda real, D es el déficit primario ($G+H-T$), T son impuestos, r es la tasa de interés real, y el tiempo es s . Al re-escribir la ecuación anterior obtenemos:

$$t_0^* - t = (r - \theta)b_0 - d$$

Esta ecuación denota la magnitud del ajuste en el ingreso tributario con respecto al PIB. Lo anterior es clave para equilibrar la razón de endeudamiento gubernamental entre el crecimiento del PIB a precios constantes, la tasa de interés real y saldo primario, respecto al PIB. Para el cálculo, Blanchard (1990) sugiere emplear el crecimiento del PIB real, al igual que las tasas de interés real. La condición para que haya sostenibilidad fiscal es: $(r - \theta)b_0 \leq d$.

Espacio fiscal

No existe una definición única de un concepto no observable como el de espacio fiscal. En algunos artículos se le define como la existencia de espacio presupuestario para crear y asignar fondos para los propósitos de la autoridad fiscal, tales como suavizar el ciclo económico o emprender los proyectos de inversión, pero sin poner en peligro la liquidez y la sostenibilidad de la posición financiera de un país (Heller, 2005; Ley, 2009). En este contexto, Perotti (2007) considera que la noción de espacio fiscal es una forma alternativa de expresar la restricción presupuestaria intertemporal de un país. Otros autores consideran el espacio fiscal como la simple diferencia entre el nivel actual de deuda pública y un límite de deuda específico de un país (Ostry *et al.* 2010). Esta última definición es muy útil para estimar la existencia de espacio fiscal. Así, podemos determinar la existencia de espacio fiscal a través de una estimación llamada brecha de sostenibilidad del balance primario. El indicador de espacio fiscal, w_t , se puede expresar como:

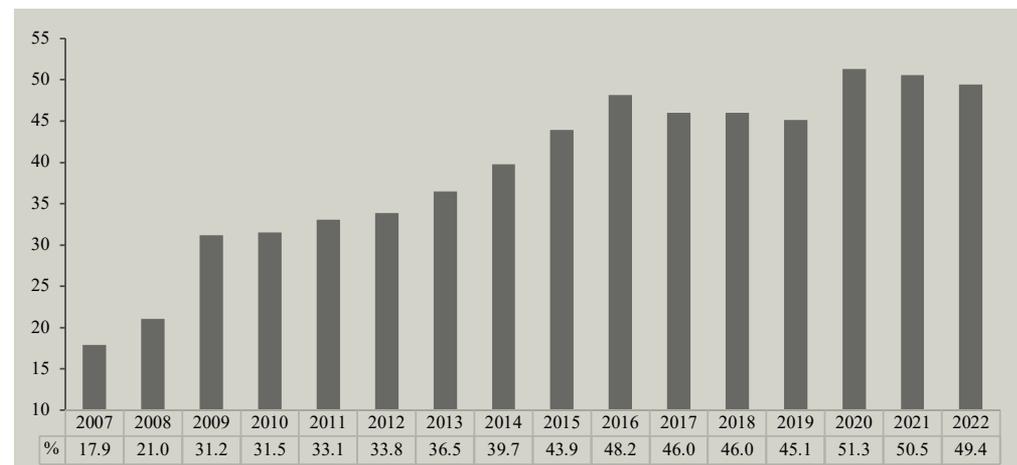
$$w_t = bp_t - \left(\frac{i - g}{1 + g} \right) d^*$$

donde bp_t es el saldo primario real en puntos porcentuales del PIB, i es la tasa de interés a largo plazo de la deuda gubernamental, g es la tasa de crecimiento del PIB nominal y d^* es el objetivo de deuda establecido por la autoridad fiscal. En esta definición, la brecha de sostenibilidad es mayor cuanto mayor es el superávit primario real. Si la brecha es positiva se podría afirmar que existe espacio fiscal en la economía en cuestión. Al contrario, una brecha negativa implica que no existe espacio fiscal en la economía en cuestión. Por otra parte, la dirección de la brecha también depende de los pronósticos que se hagan sobre la tasa de interés futura que se paga por la deuda, la tasa de crecimiento económico y el objetivo de la deuda que tenga la autoridad fiscal. Cabe destacar que el balance primario es la diferencia entre los ingresos públicos y gasto, excluyendo los pagos por intereses. Así, la brecha de sostenibilidad del balance primario se define como la diferencia entre el balance primario corriente y la razón del balance primario al PIB que estabilizaría la razón de la deuda al PIB en un objetivo determinado por las autoridades fiscales (d^*).

Los hechos estilizados

A continuación, se describen algunos hechos empíricos sobre la deuda pública en México, lo anterior como un análisis preliminar a la estimación de los indicadores de sostenibilidad y espacio fiscal en la quinta sección. La figura 1 sugiere que ha tenido lugar un gran aumento del endeudamiento público como porcentaje del PIB en los últimos años en México. El endeudamiento creciente tuvo lugar, sobretudo, después de la crisis de 2008 y fue el resultado de la política fiscal expansiva con fines contracíclicos. El ritmo de crecimiento del endeudamiento se estabilizó hasta el 2017, cuando el gobierno mexicano comenzó a buscar como objetivo lograr un superávit primario de un punto porcentual. Así, la deuda entre 2018 y 2019 se mantuvo sin observar un crecimiento significativo. Sin embargo, durante la crisis sanitaria generada por la COVID-19, el endeudamiento creció nuevamente en 2020 alcanzando un nivel de 51.3% como proporción del PIB. En 2021 se redujo a 50.5%, mientras que para 2022 la deuda alcanzó un nivel de 49.4%. Cabe destacar que el endeudamiento en 2020 parece ser que se ha estabilizado, pues no se ha generado por un gran gasto público expansivo y más bien su crecimiento es atribuible al efecto de las altas tasas de interés sobre los grandes pasivos que se venían acarreado desde el 2009, y a la gran contracción económica derivada de la crisis sanitaria que ha provocado grandes estragos en la economía.

Figura 1. Deuda total de México como proporción del PIB (%)



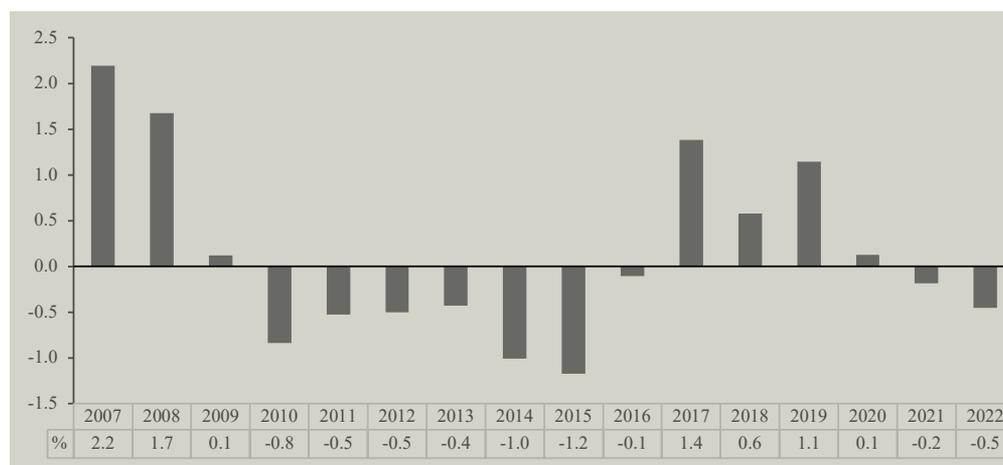
Fuente: elaboración propia con datos de Banxico, INEGI, IMSS, SHCP y FED.

Sin embargo, a pesar de la reducción en el ritmo de endeudamiento, el nivel de deuda, después de la crisis por la COVID-19, todavía representa casi la mitad del PIB nominal. Es el más alto desde hace más de una década, y aunque aparentemente no representa un riesgo, este nivel de deuda podría acercar a México a

una situación de insostenibilidad fiscal en el futuro si el contexto internacional no mejora.

Por otra parte, la figura 2 muestra que, con la crisis sanitaria y las altas tasas de interés, el superávit primario se transformó en un déficit primario a partir de 2020, de manera inercial, esto es, sin que el gobierno haya incurrido en un gran déficit para financiar gastos anticíclicos. De hecho, México fue uno de los países que no aumentaron su gasto para enfrentar la crisis sanitaria. Sin embargo, el surgimiento de un mayor déficit de manera inercial (por aumento de tasas de interés o variaciones en el tipo de cambio) podría poner en riesgo la sostenibilidad fiscal al final del sexenio. De hecho, algunos autores como Lozano-Espita y Román (2020) mencionan que existe un límite de deuda para México de 69.5% con respecto al PIB y 15.9% de espacio fiscal. Lo anterior puede ser un indicio sobre la insostenibilidad de la deuda de México en el largo plazo.

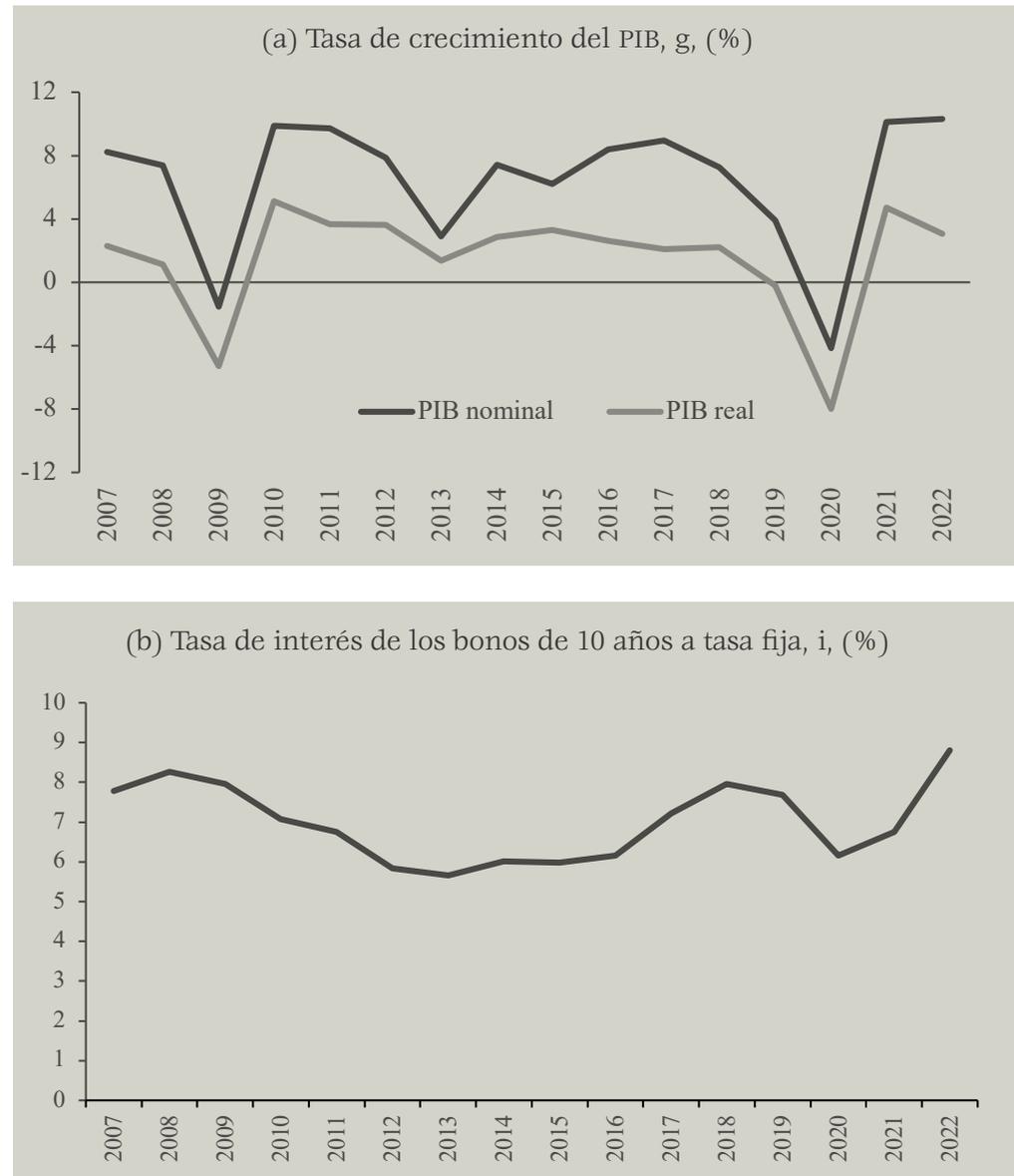
Figura 2. Balance primario como proporción del PIB de México, sp (%)



Fuente: elaboración propia con datos de Banxico, INEGI, IMSS y FED.

Finalmente, la restricción presupuestaria del gobierno y la sostenibilidad fiscal están fuertemente asociadas con el crecimiento de la economía y la tasa de interés. La figura 3 (a) sugiere que, aunque hubo una recuperación para el 2021, y una sustancial recuperación para el 2022, los niveles estimados de crecimiento para 2023 y 2024 es probable que sean moderados. Incluso es posible que el tamaño de la economía mexicana se vea reducido, afectando de manera negativa los ingresos tributarios y la restricción presupuestaria del gobierno. Así mismo, como la tasa de interés que se paga por la deuda tuvo un incremento acelerado en los últimos meses, y se espera que se mantenga alta, es probable que se deterioren no sólo la sostenibilidad fiscal, sino también el espacio fiscal.

Figura 3. Tasa de crecimiento del PIB y la tasa de interés



Fuente: elaborado propia con datos de Banxico, INEGI, IMSS y FED.

En conclusión, todos los hechos estilizados anteriores sugieren que es muy probable que la sostenibilidad fiscal de México no se arreglará en el corto plazo, y será muy difícil que el país pueda tener espacio fiscal suficiente para llevar a cabo una política fiscal expansiva al inicio del próximo sexenio.

Metodología econométrica para determinar el espacio fiscal y la sostenibilidad fiscal

Para la estimación del espacio fiscal durante 2023 y 2024 se requiere estimar variables clave de la economía tales como la tasa de interés, el gasto público, los ingresos tributarios, el balance primario y el crecimiento económico, las que también sirven para determinar la sostenibilidad fiscal (Blanchard, 1990; CMCA, 2002; Landolfo, 2008; Talvi y Végh, 1998). Así, utilizamos un SES- Cointegrado que posibilita realizar escenarios y proyectar las variables en cuestión. En este modelo se incluyen 70 variables relacionadas con la economía mexicana, y se define principalmente como un conjunto de modelos de rezagos distribuidos (ADL). Si las series son I (1) y cointegran, se estiman modelos de rezagos distribuidos (ARDL) que se re-especifican como modelos de corrección por el error (ECM) (Mills, 2019). Además, se realizaron pruebas de correcta especificación y se estimaron todas las ecuaciones de manera simultánea en un modelo mutiecuacional cointegrado. El modelo se valida a partir de pruebas de correcta especificación (ver apéndice). Una vez que se obtienen los pronósticos de las variables necesarias, entonces calculamos los índices de Talvi y Veg y el de Blanchard descritos en nuestro marco conceptual. Finalmente, estimamos la ecuación de espacio fiscal que se describió en la sección de marco conceptual.

La sostenibilidad fiscal y el espacio fiscal en México 2023-2024

El modelo permitió calcular variables macroeconómicas y pronosticarlas para 2023 y 2024. Algunas de las ecuaciones seleccionadas del sistema de ecuaciones se presentan en la Tabla 1, los parámetros son consistentes con las relaciones sugeridas por la teoría económica y las pruebas de diagnóstico son adecuadas.¹

¹ Las pruebas de diagnóstico del modelo se reportan en Cruz, M., & Sánchez-Vargas, A. (2021). Government spending and the exchange rate: Exploring this relationship in Mexico using a cointegrated system of equations. *Review of Development Economics*, 26(1), 587-605. <https://doi.org/10.1111/rode.12834>

Tabla 1. Ecuaciones seleccionadas del modelo macroeconómico

Cetes 28 días	$\Delta cetes_t = 0.620 \Delta tii e_t - 0.618 \left[cetes_{t-1} + \frac{0.050}{0.618} - \frac{0.219}{0.618} tii e_{t-1} \right] + 0.387 if_t$
Identidad del PIB	$y_t = x_t - m_t + gg_t + ip_t + cp_t + ve_t$
Gasto del gobierno	$gg_t = ig_t + cg_t$
Gasto de inversión público	$Lig_t = 0.908 + 0.9731Lig_{t-1} - 0.027Lsp_t$
Gasto de consumo público	$\Delta Lcg_t = 0.046Lig_t - 0.175 \left[Lcg_{t-1} - \frac{1.634}{0.175} + \frac{0.005}{0.175} Lig_{t-1} \right] + 0.069Lisp_{t-1}$
Identidad de la deuda total	$d_t = d_t^i + d_t^e$
Deuda interna	$\Delta Ld_t^i = 0.001 + 0.587\Delta Ld_{t-1}^i + 0.447\Delta Lshrft_t$
Deuda externa	$\Delta Ld_t^e = 0.052 + 0.708\Delta Ld_{t-1}^e - 1.586\Delta Ly_t$

Fuente: elaboración propia.

Nota: L indica el logaritmo de la variable y Δ es la primera diferencia de las variables referidas. if es la tasa de interés de fondeo, $tii e$ es la tasa de interés interbancaria a 28 días, $cetes$ es la tasa de interés real de los cetes. El producto se define como (y), x son las exportaciones, m son las importaciones, gg es el gasto público, ip es la inversión privada, cp es el consumo privado, ve es la variación de inventarios, ig es la inversión pública, cg es el consumo público, i^p es el ingreso del sector público, d es la deuda total, el cual es la suma de la deuda interna (d^i) y deuda externa (d^e), y $shrft$ es el saldo histórico de los requerimientos del sector público financiero.

A partir de este modelo, nuestro pronóstico del crecimiento del PIB prevé que para 2023 haya un crecimiento real de 2.6% y para 2024 de 2.2%, si bien esto no es suficiente para contrarrestar la caída que se sufrió en 2020, de casi 8%, se espera una recuperación gradual año con año.

La Tabla 2 muestra los resultados del modelo macroeconómico con respecto a la sostenibilidad fiscal con dos de los tres indicadores que se mencionaron en el marco conceptual. El índice de Blanchard indica que del año 2018 al 2020 estuvo en riesgo la sostenibilidad fiscal en México. Por otro lado, la regla de Talvi y Vegh señala que sólo en 2018 y 2019 no hubo sostenibilidad fiscal. Ahora bien, ambos indicadores sugieren que, en el final del presente sexenio 2023 y 2024, la deuda será sostenible. Lo que sugiere que no habrá un gran riesgo de ataques especulativos en los meses políticamente más álgidos en México por el cambio de gobierno.

Tabla 2. Sostenibilidad fiscal histórica por medio de los dos indicadores: a) El índice de Talvi y Vegh, b) El índice de Blanchard

Año	Blanchard		Talvi & Vegh	
	Regla_BCP	DECI_BCP	Regla_tv	DECI_ITV
2015	-118.3	Sostenible	-28.7	Sostenible
2016	-57.1	Sostenible	-16.6	Sostenible
2017	-72.1	Sostenible	-23.6	Sostenible
2018	24.7	No sostenible	7.0	No sostenible
2019	210.9	No sostenible	263.8	No sostenible
2020	453.3	No sostenible	-65.8	Sostenible
2021	-309.2	Sostenible	-55.0	Sostenible
2022	-167.1	Sostenible	-42.1	Sostenible
2023	-2.2	Sostenible	-2.2	Sostenible
2024	-10.8	Sostenible	-10.8	Sostenible

Fuente: elaboración propia con datos de Banxico, INEGI, IMSS, SHCP y FED.

Ahora bien, también es necesario considerar el espacio fiscal con el que contará México ante el cambio de gobierno a finales de 2024, pues nos dará la pauta para considerar qué tanto el gobierno podría aumentar su deuda pública para impulsar políticas públicas de gasto corriente y de infraestructura.

Para el análisis empírico de la existencia de espacio fiscal utilizamos la brecha de la sostenibilidad del balance primario descrito en nuestro marco conceptual. Las estimaciones del espacio fiscal en 2023 y 2024 se basan en las proyecciones de la tasa de interés, el balance primario, y del producto interno bruto obtenidas con el modelo macroeconómico. La Tabla 3 muestra el espacio fiscal tanto para la serie histórica desde 2006 hasta 2022 como para las proyecciones de 2023 y 2024. Cuando el indicador calculado toma valores negativos se puede concluir que no hay espacio fiscal, en caso contrario existen grados de libertad para elevar el gasto público sin generar insostenibilidad fiscal.

Tabla 3. Determinación del espacio fiscal del para diferentes niveles de deuda

Año	d* Estimación del modelo	d* Según los datos del Diario oficial de la Federación	d* línea base 51.9%	d* límite al 70%
2006	2.47		2.54	2.58
2007	2.20		2.21	2.22
2008	1.65		1.62	1.60
2009	5.54		9.15	12.30
2010	-0.76		-0.71	-0.66
2011	-0.43		-0.38	-0.33
2012	-0.42	-0.41	-0.38	-0.34
2013	-0.69	-0.75	-0.80	-0.93
2014	-0.94	-0.93	-0.92	-0.89
2015	-1.16	-1.16	-1.16	-1.15
2016	0.01	0.03	0.02	0.06
2017	1.46	1.47	1.47	1.50
2018	0.54	0.54	0.54	0.52
2019	0.79	0.74	0.74	0.60
2020	1.80	2.42	1.82	2.42
2021	-0.03	0.03	-0.03	0.03
2022	-0.39	-0.36	-0.39	-0.36
2023*	-0.66	-0.72	-0.67	-0.72
2024*	-0.46	-0.52	-0.47	-0.52

Fuente: elaboración propia con datos obtenidos de INEGI, IMSS, Banxico, *Diario Oficial de la Federación* y Secretaría de Hacienda.

Nota 1: Los datos obtenidos del *Diario oficial de la Federación* tienen distintos niveles de deuda d*. Los datos pueden consultarse en https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5597864&fecha=05/08/2020 sección 7. Metas para el bienestar y Parámetros

Nota 2: Los datos del 2023 y 2024 son proyecciones estimadas.

La Tabla 3 sugiere que después de la crisis financiera mundial, después de 2010 y hasta 2015, no hubo espacio fiscal en la economía mexicana, como lo sugieren los valores negativos de las estimaciones para todas las posibles metas de deuda como proporción del PIB. En este período la deuda aumento de manera constante, lo que es atribuible a la política de gasto expansiva del gobierno. Posteriormente, entre 2016 y 2019, se configuró un potencial espacio fiscal asociado al mayor crecimiento de PIB, pero en 2017 el gobierno empezó a buscar un superávit fiscal atribuible al mayor riesgo de ataques especulativos que depreciaron el peso. Sin embargo, durante 2020 el espacio fiscal disminuyó nuevamente, pero ahora como resultado de la crisis sanitaria Covid-19. Específicamente, cabe mencionar que los factores subyacentes de esta reducción

son, se dan, en la evolución del tipo de cambio y la dramática disminución del crecimiento económico. Según el modelo, en 2021 y en 2022 no había espacio fiscal. Las proyecciones para 2023 estiman que el espacio fiscal será aún más negativo que en 2022 y también negativo en 2024, lo que es preocupante, porque México debe cuidar sus finanzas y no incurrir en más deuda pública, mientras no mejoren el PIB y los ingresos del sector público.

En general, nuestros resultados muestran que, cualquiera que sea el objetivo de deuda del gobierno federal, México tendría siempre una brecha negativa de la sostenibilidad del balance primario. Desde 2021 no hay espacio fiscal en la economía mexicana, y las proyecciones de 2023 y 2024 señalan que seguirá sin tener espacio fiscal. Para lograr que exista espacio fiscal, las tasas de interés tendrían que ser más bajas y el crecimiento más alto de lo esperado. Todos nuestros resultados sugieren que contraer más deuda tendría un fuerte impacto en las condiciones financieras y la estabilidad, en el futuro cercano.

Así, lograr un mayor espacio fiscal dependerá de que la inversión pública sea dirigida a sectores de alto valor agregado que permitan a la economía crecer en el corto plazo, además de fortalecer los ingresos tributarios. Por lo pronto, el sector público y privado deben trabajar de manera conjunta para estimular la economía, sin aumentar la deuda pública.

Conclusiones

Nuestros resultados sugieren que México no estará en riesgo de caer en una situación de insostenibilidad fiscal en el final del sexenio. Sin embargo, nuestro país no contará con un espacio fiscal suficiente para aumentar el gasto público en infraestructura en los niveles requeridos en el corto y mediano plazos. Así, el gobierno mexicano debe repensar cómo aplicar una política contracíclica, para el próximo sexenio, sin generar más deuda pública, resultados adversos y futuras crisis financieras. Hasta ahora el gobierno mexicano ha recurrido a una reasignación del gasto público más que a la deuda pública, representando un aumento de 5% respecto al PIB en 2021, y 3.1% en 2022 (INEGI, 2022, 2023). Sin embargo, esta estrategia está limitada para expandir el espacio fiscal y para retomar el control y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Una opción es que el gobierno mexicano implemente una reasignación del gasto a los sectores prioritarios, o que tenga lugar un mayor crecimiento económico a mediano plazo, que incremente los ingresos por concepto de impuestos y, de esta forma, no tener que incrementar la deuda pública que puede generar una situación desfavorable para la economía mexicana.

Referencias

- Basilio, M. E. (2018). Política fiscal procíclica y estabilidad monetaria en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. *Revista Problemas del Desarrollo*, 192 (49). <https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2018.192.59327>
- Blanchard, O. (1990). Suggestions for a new set of fiscal indicators. OECD *Economics Department, Working Paper* No. 79, abril. <https://doi.org/10.1787/435618162862>
- Claeys, P. (2007). Estimating the effects of fiscal policy under the budget constraint. Research Institute of Applied Economics Working Paper 2007/15. http://www.ub.edu/irea/working_papers/2007/200715.pdf
- Consejo Monetario Centroamericano, CMCA, (2002). La sostenibilidad fiscal en Centroamérica, *Secretaría Ejecutiva*, junio.
- Cruz, M., & Sánchez-Vargas, A. (2021). Government spending and the exchange rate: Exploring this relationship in Mexico using a cointegrated system of equations. *Review of Development Economics*, 26(1), 587-605. <https://doi.org/10.1111/rode.12834>
- Departamento de Finanzas Públicas del FMI (2020). *Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>
- Hakkio, C. S. y Rush, M. (1991). Is the budget deficit too large?, *Economic Inquiry*, 29(3), 429-45. <https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.1991.tb00837.x>
- Hamilton, J. D. y Flavin, M. A. (1986). On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing, *American Economic Review*, 76 (4), 809-819. www.jstor.org/stable/1806077
- Haroutunian S., Hauptmeier S & Leiner-Killinger N (2020). The COVID-19 crisis and its implications for fiscal policies, *ECB Economic Bulletin*. 2020(04). https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202004_07~145cc90654.en.html
- INEGI (2021). Comunicado de prensa núm. 157/21: Producto Interno Bruto de México durante el cuarto trimestre del 2020. https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2021/pib_pconst/pib_pconst2021_02.pdf
- (2022). Comunicado de prensa núm. 130/22: Producto Interno Bruto de México durante el cuarto trimestre del 2021. https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/pib_pconst/pib_pconst2022_02.pdf

- (2023). Comunicado de prensa núm. 131/23: Producto Interno Bruto de México durante el cuarto trimestre del 2022. https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/pib_pconst/pib_pconst2023_02.pdf
- Landolfo, L. (2008). Assessing the Sustainability of Fiscal Policies: Empirical Evidence from the Euro Area and the United States, *Journal of Applied Economics*, (11)2, 305-326, <https://doi.org/10.1080/15140326.2008.12040509>
- Mills, T. C. (2019). *Applied times Series Analysis. A practical guide to modeling and forecasting*. Academic Press.
- Lozano-Espitia, I., & Julio-Román, J. M. (2020). Debt limits and fiscal space for some Latin American economies. *Latin American Journal of Central Banking*, 1(1-4), 100006. <https://doi.org/10.1016/j.latchb.2020.100006>
- Secretaría de Gobernación. (2020). *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2020-2024*. México: SHCP.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2013). *Criterios generales de Política Económica 2014*. https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5597864&fecha=05/08/2020#gsc.tab=0
- Talvi, E. y Végh, C. A. (1998). Fiscal Policy Sustainability: A Basic Framework. IDB Working Paper No. 107. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1814651>
- Trehan, B. y Walsh, C. E. (1988). Common trends, the government budget constraint, and revenue smoothing, *Journal of Economics and Dynamics and Control*, 12 (2-3), 425-444. [https://doi.org/10.1016/0165-1889\(88\)90048-6](https://doi.org/10.1016/0165-1889(88)90048-6)
- Wilcox, D. W. (1989). Sustainability of government deficits: Implications of the present value borrowing constraint, *Journal of Money Credit and Banking*, 21(3), 291-306. <https://www.jstor.org/stable/1992415>
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2020) *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2020-2024*. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/pronafide/pronafide2020.pdf
- Diario Oficial de la Federación (2023). *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2020-2024*, 24 de febrero.