

**SOBRE LA  
EXCEPCIONALIDAD  
FISCAL MEXICANA  
EN 2020**

*JOSÉ I. CASAR\**

Programa Universitario de Estudios del Desarrollo  
(PUED), UNAM

RESUMEN

La pandemia de Covid-19 provocó en México y el mundo una importante recesión. Una serie de países de América la enfrentaron con políticas fiscales agresivas, cosa que los llevó a endeudarse, pero que les permitió aliviar relativamente el estrago. En México se optó por mantener los impuestos invariables, en aras de no mortificar de más a los contribuyentes, pero eso llevó a ahondar la crisis. Gracias a que EU sí presionó fiscalmente a su población, en el segundo semestre de 2020 experimentó una recuperación de la que México recibió beneficios, a pesar de su descalabro. Es de esperar una rectificación mexicana en materia fiscal para lo que sigue en la recuperación por la pandemia.

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic caused a major recession in Mexico and the world. A number of countries in the Americas faced aggressive fiscal policies, which led them to go into debt, but which allowed them to relatively alleviate the havoc. In Mexico, it was decided to keep taxes unchanged, in order not to overburden taxpayers, but that led to a deepening of the crisis. Thanks to the fact that the US did put fiscal pressure on its population, in the second half of 2020 it experienced a recovery from which Mexico received benefits, despite its collapse. A Mexican rectification in fiscal matters is to be expected for what follows in the recovery from the pandemic.

---

\* Investigador Titular del Programa Universitario de Estudios del Desarrollo de la UNAM.

### ***Introducción***

La aparición del virus SARS-COV2 a fines de 2019 y la pandemia de COVID-19 que se desató a nivel mundial en los primeros meses de 2020, por su alta transmisibilidad, por la severidad de la enfermedad y por la inexistencia de vacunas para prevenirla o de tratamientos terapéuticos efectivos para combatirla, llevó a prácticamente todos los países a imponer severas medidas de reducción de la movilidad de las personas, de cumplimiento obligatorio o voluntario, incluyendo confinamientos parciales o totales por lapsos considerables. Esto se tradujo en una reducción súbita de la actividad económica de magnitud tal que la economía mundial se contrajo en términos absolutos por primera vez en décadas. El comercio mundial, tanto de bienes como de servicios, se contrajo en aún mayor medida. En respuesta a lo que amenazaba con convertirse en una nueva Gran Depresión, la enorme mayoría de los países respondió con medidas expansivas de política monetaria y fiscal sin precedente, para sostener los ingresos de los trabajadores e impedir la quiebra de las empresas en los sectores afectados por las medidas sanitarias. La respuesta fiscal y monetaria fue, de hecho, mucho más agresiva que la que se puso en marcha para contener la Gran Recesión de 2008-2009.

En este último aspecto, el de la política fiscal, México fue una excepción. Las autoridades optaron por mantener, en lo fundamental, el presupuesto de egresos aprobado antes de la pandemia, y por un esfuerzo adicional de austeridad, buscando combatir los efectos de la pandemia mediante la reorientación del gasto público. El gasto total pagado fue de 6.0 billones de pesos, apenas 0.2% mayor al de 2019 y 1.2% (70 mil millones de pesos) menor al programado en términos nominales, a pesar de que el costo financiero de la deuda se redujo, frente a lo programado, en 5.7% -más de 40 mil millones de pesos. La principal acción en materia fiscal consistió en absorber la mayor parte de la caída en los ingresos presupuestales totales, que fue de 183 mil millones de pesos. Así el balance primario del sector público, que se había programado para ascender a

0.7% del PIB en 2020, registró un superávit de 0.1%: una corrección de poco más de 0.6 puntos porcentuales del PIB, y una reducción de un punto frente a lo observado en 2019, apenas una fracción de lo registrado en otros países, tanto avanzados como de América Latina. En consecuencia, los recursos destinados a enfrentar las consecuencias del COVID-19 fueron también mucho menores que en otros países.<sup>1</sup>

Esta situación ha dado lugar a una discusión intensa en medios de comunicación, lo mismo que entre analistas y académicos, sobre lo adecuado o no de la política económica adoptada por las autoridades mexicanas. Múltiples voces y analistas sostuvieron, cuando se declaró la pandemia, que era necesario implementar un programa de expansión fiscal para evitar que la recesión se profundizara, y para paliar el daño al empleo y a los ingresos de los trabajadores que quedarían desempleados, así como para apoyar a las empresas de las que dependían esos empleos y que, siendo en principio viables, estaban en riesgo de quebrar por las medidas de confinamiento. Esta visión fue apoyada, y sigue siendo apoyada, por organismos económicos internacionales: en palabras del FMI, "... aunque es difícil calcularlo de manera precisa, las estimaciones del FMI sugieren que la contracción podría haber sido tres veces mayor de no haber sido por el apoyo extraordinario de la política económica".<sup>2</sup> Frente a esto, las autoridades y algunos analistas señalan que otros países que dedicaron muchos más recursos a enfrentar la pandemia, recurriendo a un financiamiento deficitario del gasto y aumentando, por tanto, su nivel de endeudamiento, registraron caídas en la actividad económica similares o mayores a la registrada en México en 2020. Se argumenta que estos países quedan en condiciones más desfavorables a mediano plazo, y que México hizo bien en pagar los costos de corto plazo de la recesión -inevitables en su opinión dado lo visto en otros países- a cambio de evitar el daño mayor a las posibilidades de recuperación y crecimiento a mediano plazo, que habrían

1 Los datos presentados en este párrafo provienen de SHCP (2021).

2 FMI (2021) p. xvi. Traducción propia.

significado el endeudamiento para apoyar los ingresos de los trabajadores y las empresas afectadas por las medidas sanitarias.

En este ensayo se presenta la evidencia comparativa internacional en torno a esta cuestión. ¿Fue correcta la decisión de no recurrir a una expansión del déficit y la deuda para apoyar la economía? Más precisamente ¿la caída del PIB en 2020 habría sido menor que la observada de haber actuado de manera similar a como lo hicieron otros países? Aportar elementos para aclarar este tema no tiene como objeto solamente evaluar lo hecho sino, crucialmente, contribuir al debate sobre la política económica de hoy, en el entendido de que la emergencia sanitaria, y más aún la económica, no son todavía cosa del pasado, y de cara al hecho de que la estrategia se mantiene sin cambios.

La muestra de países incluida en este estudio se compone de las cinco mayores economías europeas (Alemania, Reino Unido, Francia, Italia y España), las cinco economías más grandes de América Latina más Estados Unidos y Canadá, nuestros socios en el TMEC, y Japón y Australia, que pusieron en práctica medidas de restricción a la actividad menos estrictas en algunos aspectos. La información económica utilizada proviene de la Base de Datos del FMI<sup>3</sup> para uniformar las definiciones en lo posible; para las variables que aproximan la magnitud de las respuestas de política pública a la emergencia sanitaria, la información original es la que compila el proyecto “Our World in Data” de la Universidad de Oxford.<sup>4</sup> Como está implícito en el primer párrafo de este ensayo, la comparación directa entre los esfuerzos fiscales para contrarrestar los efectos económicos de la pandemia y el desempeño en términos de evolución del PIB es claramente insuficiente para aproximarnos a una evaluación adecuada de la decisión mexicana de no modificar sustancialmente la política fiscal pre-pandemia. Esta comparación debe tener en cuenta por lo menos dos elementos adicionales. En primer lugar, la evolución de la demanda externa, en cada caso, que puede haber reducido o amplificado

3 FMI (2021a). Para la información de comercio exterior, FMI (2021b).

4 Our World in Data (2021).

los efectos sobre el PIB de las medidas de restricción a la actividad, y, en segundo, la magnitud misma de la restricción impuesta por la política sanitaria a la actividad económica en cada país tiene también un impacto directo en la evolución del PIB y fue distinta en cada caso. Ambas pueden estar interrelacionadas entre sí (por ejemplo, se pueden haber impuesto cierres de actividades exportadoras como parte de la política de contención de la pandemia), pero en todo caso aquí se toman como exógenas. Es decir, se busca comparar la magnitud de las caídas en el PIB con las medidas fiscales para combatir la pandemia, tomando como dada la evolución de la demanda externa y la magnitud de las restricciones a la oferta en los distintos países.

### *1. El shock de oferta en perspectiva comparada*

Al margen del juicio que merezca la implementación de una política fiscal expansiva frente a un shock de oferta a diferencia de una contracción clásica de la demanda, resulta obvio que un estímulo fiscal dado tendrá efectos distintos dependiendo de la magnitud de dicho shock. No es fácil medir la intensidad del choque que significó la política de cierre deliberado de actividades en distintos países. Las modalidades, enfoques, alcance y duración de las mismas fueron distintas en cada país, aunque, por lo general, se puede decir que se guiaron por una mezcla de dos criterios, el carácter esencial o no de las actividades y el grado de contacto físico entre productores y consumidores.

Como se apuntó arriba, en este ensayo se echa mano de la información compilada y hecha pública por el proyecto *Our World in Data* de la Universidad de Oxford y asociados.<sup>5</sup> La base de datos presenta información, además de sobre medidas estrictamente sanitarias (como aplicación de pruebas y seguimiento de infectados, política de vacunación y uso de más-

5 El proyecto específico que recoge la respuesta de los gobiernos frente a la pandemia, dentro de *Our World in Data*, se denomina Oxford Coronavirus Response Tracker y está libremente disponible en internet.

caras faciales), sobre dimensiones de política pública que pueden afectar la actividad económica. Adicionalmente, la base de datos ofrece información sobre las tendencias de movilidad recabadas por Google.

De entre la multitud de indicadores disponibles se opta aquí por tres de ellos. 1) *Índice de Rigor Gubernamental*: que combina nueve métricas (cierre de escuelas, cierre de espacios de trabajo, cancelación de eventos, restricciones a reuniones públicas, confinamiento de la población en sus hogares, campañas de información públicas, cierre de transporte público, restricciones a la movilidad interna y control de viajes internacionales) que tienen un impacto directo o indirecto en reducir la actividad económica más allá de la evolución de la demanda agregada. El índice ofrece el promedio simple diario de los valores normalizados de estas nueve métricas, y por lo tanto pondera igual las distintas dimensiones del fenómeno, lo cual puede dar lugar a sesgos importantes. 2) *Cierre de lugares de trabajo*: es un índice que adopta valores de 0 a 3 dependiendo de si no hay restricción (0), si se recomienda el cierre de algunos establecimientos (1), si es obligatorio para algunos sectores (2) o si es obligatorio para todos menos los sectores esenciales (3). El indicador tiene la ventaja de abordar directamente el cierre de la oferta de bienes y servicios, pero presenta la desventaja, particularmente para países extensos geográficamente y con autoridades subnacionales como México o EU, de atribuirle al país el nivel de restricción correspondiente a las regiones que sí registran restricciones, aunque no sean aplicables nacionalmente, lo que tiende a sobreestimar la magnitud del choque de oferta medido por este indicador para dichos países. 3) *Visitantes a lugares de trabajo Google*: mide, a través de las plataformas de Google, la afluencia a lugares de trabajo por comparación con el período previo a la pandemia. El indicador muestra las visitas a lugares de trabajo diariamente, y las compara con el valor de las mismas para un valor normal definido como la mediana, para el mismo día de la semana, en las cinco semanas del período del 3 de enero al 6 de febrero de 2020. No considera variaciones estacionales,

y los valores se presentan como promedios móviles de siete días. Desde luego, la caída en la frecuencia de visitas a los lugares de trabajo implica una mayor o menor afectación a la oferta de bienes y servicios, en función de la proporción en que cada economía puede recurrir al trabajo a distancia, por lo que un mismo valor del indicador implicará un mayor choque de oferta en países con mayor posibilidad de adaptación al teletrabajo. Este punto aplica también al indicador (2) referido al cierre de lugares de trabajo.

Como se desprende de lo anterior, la comparabilidad de estos indicadores entre países es por definición imperfecta y se debe usar con cautela. Sin embargo, ofrece la información más completa disponible, recabada de manera sistemática, sobre la paralización de actividades económicas, y, en su conjunto, da una idea de la intensidad relativa de las medidas adoptadas en cada país (indicador 1), de su duración en el tiempo (indicador 2), y de su efecto en términos de afectación a los establecimientos productivos (indicador 3). Por otra parte, la relación entre cada par de indicadores es la esperada en la muestra de países bajo estudio: a mayor valor del indicador de cierre de lugares de trabajo se observa una mayor caída en las visitas a lugares de trabajo reportadas por Google; a mayor caída en este último indicador se observa un valor también mayor del índice combinado de “rigor gubernamental”, y valores más altos de este índice están asociados con valores más altos del indicador de cierres de lugares de trabajo.<sup>6</sup>

6 La correlación entre pares de indicadores, si bien tiene el signo esperado, no es muy estrecha, en particular en las comparaciones entre el índice de visitas a lugares de trabajo y los otros dos indicadores: en ambos casos se observa un R2 de 0.17. La correlación entre los otros dos indicadores (el índice compuesto y el de cierre de lugares de trabajo) es sensiblemente más alto: R2 = 0.61.

**Tabla 1**  
*Indicadores de la magnitud del choque de oferta, 2020*

País	(1) Índice de rigor de medidas restrictivas	(2) Cierre de lugares de trabajo	(3) Visitas a lugares de trabajo (Google)
Alemania	55.0	1.6	-20.9
España	59.5	1.7	-30.5
Francia	57.6	1.7	-31.2
Italia	61.9	2.0	-30.6
Reino Unido	60.2	1.8	-37.2
Argentina	75.5	1.9	-24.4
Brasil	60.7	2.1	-13.0
Chile	66.3	2.2	-31.5
Colombia	66.9	1.5	-29.1
México	60.7	2.1	-25.2
Canadá	57.6	2.0	-31.9
Estados Unidos	59.4	1.9	-29.5
Australia	58.1	1.5	-17.0
Japón	34.4	0.5	-13.9
Promedio 14 países	59.5	1.7	-26.1

Fuente: véase la descripción en el texto.

Los valores de los tres indicadores para el promedio diario, desde el inicio de la pandemia<sup>7</sup> hasta el 31 de diciembre de 2020, se presentan en la tabla 1. Como se puede apreciar ahí, en el indicador más general, que promedia nueve métricas vinculadas al rigor de las restricciones impuestas a la actividad económica, México se ubica muy cerca del promedio de los 14 países, en un nivel similar al de los países europeos –excepto Alemania, que en este indicador parece haber instrumentado una polí-

7 Para el indicador (1) la fecha de inicio es el 21 de enero, para el indicador (2) es el 1° de enero, y para el (3) es el 17 de febrero.



tica algo más laxa— y al de EU, Canadá y Australia. Destaca, por mucho Japón, por sus políticas de confinamiento mucho menos estrictas que el resto. En la comparación con otros países de América Latina, México —junto con Brasil— muestran los índices más bajos, en tanto Argentina reporta el valor más alto de toda la tabla. Un primer punto por recordar aquí es que México registró un decrecimiento —como veremos— mucho más cercano al de Argentina, que presenta el valor máximo del índice, y no al de Brasil, el cual, junto con México, observa los valores más bajos del índice entre los países latinoamericanos.

En lo que hace al indicador de movilidad hacia los lugares de trabajo (3), México de nueva cuenta se ubica muy cerca del promedio para los 14 países, incluso ligeramente por debajo. Los países europeos, otra vez con la excepción de Alemania, lo mismo que EU y Canadá, muestran reducciones mayores en la movilidad hacia lugares de trabajo, mientras que Japón y Australia registran reducciones relativamente muy pequeñas frente a lo que se manifestaba antes de la pandemia. En América Latina destaca Chile con una baja de la movilidad al trabajo similar a la de los países europeos, y Brasil en sentido contrario, con una reducción similar a la de Japón. Esto sugeriría en los países avanzados (excepto Japón, Australia y, en menor medida, Alemania) un choque de oferta mayor que en México, aunque seguramente la diferencia real sería menor si se ponderara por la mayor capacidad de reconvertir el trabajo a trabajo a distancia en esos países. En todo caso, el indicador sugeriría que el shock de oferta en México no fue superior al experimentado por ellos.

Por último, el indicador que mide el cierre de lugares de trabajo es el único en el que México muestra valores superiores al promedio. En este caso cabe recordar que, por construcción del índice, en países como México, en que las medidas de cierre se establecen regionalmente, el índice asigna la medida de restricción a todo el país, aunque solo estén vigentes en algunas regiones. En estos casos, el índice tenderá a sobreestimar, *ceteris paribus*, su impacto en la oferta de bienes y servicios totales. Tanto en

Canadá como en EU, donde al igual que en México, las medidas restrictivas se aplicaron regionalmente, se observan valores similares al que registra México. Lo mismo puede decirse de Italia. En la comparación entre países de América Latina, la variación es relativamente menor, con la excepción de Colombia, que muestra un valor particularmente bajo.

En resumen, la evidencia disponible difícilmente permitiría afirmar que la magnitud del shock de oferta fue sensiblemente mayor en México. Más bien resulta razonable suponer que la paralización de las actividades económicas, en respuesta a la emergencia sanitaria, fue similar a la observada en el promedio de los países analizados. En términos comparativos, da la impresión de que los menores shocks de oferta se registraron en Japón y Australia, así como en Alemania entre los países europeos, mientras que los países en donde el shock parece haber sido mayor son Italia y Reino Unido, seguidos de España y Francia en Europa, así como Chile y Argentina entre los países latinoamericanos.

## *2. La demanda externa*

La pandemia supuso, además de la paralización temporal de actividades con alcance distinto en cada país, la disrupción de los flujos de comercio internacional de bienes y servicios, tanto por factores de oferta (como la interrupción inicial de algunas cadenas de suministro) como por razones de demanda, ya que la contracción generalizada de la actividad económica condujo en todas partes a una reducción significativa de las compras al exterior. La caída en la demanda externa varió en intensidad entre las distintas economías, como se muestra en la Tabla 2, y el impacto de estas reducciones fue, por supuesto, mayor o menor en función del grado de apertura de cada país al comercio exterior.

**Tabla 2**  
*Indicadores del choque de demanda externa, 2020*

País	Variación del volumen de exportaciones de bienes y servicios	Grado de apertura 2017
Alemania	-10.2	86.5
España	-20.9	65.7
Francia	-16.4	62.9
Italia	-13.8	59.4
Reino Unido	-16.7	61.5
Argentina	-13.2	25.0
Brasil	-1.3	24.1
Chile	-1.1	55.7
Colombia	-10.1	34.9
México	-7.9	77.1
Canadá	-9.9	64.5
EU	-13.0	27.1
Australia	-10.3	43.2
Japón	-12.3	34.4
Promedio 14 países	-11.2	51.6

Fuente: FMI (2021b) para la variación del volumen de exportaciones de bienes y servicios, y Feenstra, Robert C. *et al.* (2015, v9.1, 2019) para el grado de apertura, definido como la razón de la suma de exportaciones e importaciones a PIB, en %.

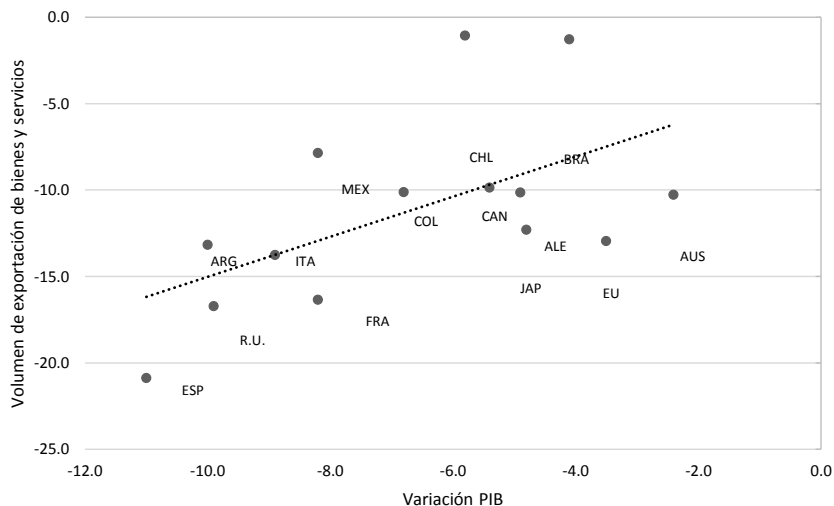
De la muestra de países, México presenta un grado de apertura al comercio exterior solo por debajo del de Alemania; les siguen los otros cuatro países europeos y Canadá, con un peso de la suma de exportaciones e importaciones en el PIB de entre 60 y 65%. En América Latina, Chile y Colombia aparecen como relativamente más abiertos, aunque por debajo del nivel de los países europeos y de México, mientras que Brasil y Argentina están menos expuestos al comercio internacional, en niveles similares al de EU y por debajo también de Australia y Japón. El impacto

de las variaciones de la demanda externa, en consecuencia, será mayor en México, Canadá y los países europeos que en el resto de América Latina, en EU y en los dos países orientales de la muestra. Como se aprecia en la Tabla 2, la contracción de la demanda externa fue del doble o más en Europa, con la excepción de Alemania, que en México. De hecho, a excepción de lo registrado en Chile y Brasil cuyo volumen de exportaciones de bienes y servicios prácticamente se mantuvo estable, México registró la menor caída de las exportaciones de bienes y servicios en volumen, durante 2020, entre el resto de los países representados en la tabla. Así, el shock externo experimentado por México fue el de menor magnitud (con la excepción de Chile y Brasil), mientras que, por el contrario, los países más abiertos de Europa observaron reducciones de más de 10%, y en el caso particular de España, de más de 20%.

Como se puede apreciar en la gráfica 1, existe una relación directa entre la magnitud de la caída de las exportaciones de bienes y servicios y la contracción de la actividad económica, aún sin ponderar por el peso del comercio en el PIB de cada país. Los cuatro países europeos (más Argentina) que registraron caídas del PIB similares o mayores a la de México enfrentaron reducciones de la demanda externa mucho más profundas que la que se observó en México. Alemania, más expuesta al comercio que México, también registró una caída más fuerte de sus exportaciones que México, y sin embargo la recesión alemana fue 3.3 puntos porcentuales menor a la mexicana.

### Gráfica 1

Variación del PIB y de las exportaciones de bienes y servicios, 2020



Fuente: FMI (2021b).

Conviene notar también que Canadá, con un grado de apertura no mucho menor que México y con una relación comercial similar con EU, registró una caída de la actividad económica de 5.4% frente a 8.2% de caída en México, a pesar de que sus exportaciones cayeron dos puntos porcentuales más que las mexicanas.

En el caso de México debe considerarse, además, el hecho de que los ingresos por remesas no solo no cayeron sino que, contra lo que esperaba la mayor parte de los analistas en la primavera de 2020 (incluido este autor), registraron una expansión significativa a lo largo del año. El incremento fue de 11.4%, al pasar de 36.4 a 40.6 miles de millones de dólares entre 2019 y 2020, lo que equivale a una inyección de alrededor de 0.3% del PIB. En un contexto en que la actividad económica se contrajo en 8.2% y la demanda externa en 7.9%, el que el ingreso familiar dispo-

nible proveniente de las remesas, que equivalía a 3% del PIB,<sup>8</sup> no solo no haya caído sino haya aumentado en la proporción mencionada, representó una contribución no despreciable a contener el impacto recesivo de la pandemia.

El relativamente favorable contexto externo que enfrentó la economía mexicana (tanto en términos de demanda de bienes y servicios como de flujo de remesas) debe atribuirse al fuerte repunte de la economía de Estados Unidos en el segundo semestre del año. En efecto, la economía del principal mercado externo del país se contrajo en “solo” 3.5% en 2020, el mejor desempeño, salvo muy contadas excepciones, entre las economías avanzadas, a pesar de haber registrado un *shock* de oferta comparable al de México, y similar al que se observa en promedio en las economías consideradas en la Tabla 1.<sup>9</sup>

En síntesis, parece claro que el choque externo a la demanda en el caso de México fue el de menor intensidad entre las economías más abiertas (con la excepción de Chile que, dicho sea de paso, tuvo una caída menor en el PIB). Este hecho, aunado a lo señalado antes en el sentido de que el choque de oferta experimentado en México parece haber sido de una intensidad similar al promedio, hace pensar que la excepcionalidad mexicana en materia de política fiscal, es decir la renuncia a ampliar el gasto recurriendo a un mayor déficit público, debe de tener un papel importante en la explicación de la profundidad de la recesión mexicana por comparación con la de otros países más afectados por los choques de oferta, de demanda externa o de la combinación de ambos. A continuación se explora esta idea.

8 Las cifras presentadas en este párrafo provienen de Banco de México (2021).

9 Si bien no es el propósito de este ensayo indagar en las causas del creciente desacoplamiento del crecimiento de la economía mexicana frente a la de EU, cabe señalar que en los últimos años se ha observado una brecha creciente entre el crecimiento mexicano y el estadounidense que, en las condiciones recesivas de 2020, se amplió considerablemente.

### ***3. Las políticas de estímulo fiscal y la excepcionalidad mexicana***

Cuando la economía se enfrenta a un choque de oferta como el que significaron las medidas sanitarias puestas en práctica en distintos momentos de 2020, el empleo, el producto y el ingreso deben caer. De hecho, eso es lo que se espera de dichas medidas destinadas a disminuir la transmisión del virus. Se trata, por decirlo en las palabras de Paul Krugman,<sup>10</sup> de un “coma inducido” en la economía por razones justificadas por la necesidad de proteger la salud de la población. Intuitivamente se puede pensar que, una vez que el empleo y el ingreso se reducen en los sectores cerrados, los trabajadores y las empresas involucradas disminuirán su demanda, y al choque de oferta se sumará un choque de demanda tradicional, de suerte que la actividad caerá más de lo que “debe” caer por el choque de oferta. La caída en la demanda podría multiplicarse, además, en la medida en que la reducción de la demanda conduzca a la quiebra de empresas, tanto en los sectores paralizados como en aquellos afectados por la reducción de la demanda producto del choque de oferta. Razonamientos de este tipo son los que estaban detrás de los llamados de múltiples voces<sup>11</sup> al inicio de la pandemia para abogar, a la postre sin éxito, por un cambio en la estrategia fiscal. Sin embargo, al margen de los motivos por los cuales las autoridades decidieron mantener, en lo fundamental, el esquema de

10 Krugman (2020).

11 Véanse, por ejemplo, los trabajos compilados en Cordera, R. y E. Provencio (2020), en particular la Sección III, “Política Económica para la Mitigación y la Recuperación” y las “Propuestas del Grupo Nuevo Curso de Desarrollo sobre la emergencia sanitaria, económica y social”, firmadas el 28 de marzo de 2020, y que se publican como anexo de dicha publicación. Otro ejemplo se encuentra en Levy (2020), que en abril de ese año apuntaba: “lo que inició como una crisis por la necesidad de aislar a las personas se convertirá en una crisis económica ‘tradicional’, en el sentido que la actividad económica estará deprimida por falta de demanda y de ingresos, no porque las personas no pueden estar juntas.” Múltiples otros actores políticos, empresariales y sindicales se pronunciaron en el mismo sentido.

política económica previo a la pandemia, hay quienes argumentan en el terreno teórico que, dado que la crisis se debe básicamente a un choque de oferta, incrementar la demanda agregada mediante estímulos fiscales no tendrá mayores efectos sobre la profundidad de la recesión. El corolario de esta posición, además, es que conforme se supera el confinamiento la economía volverá a su posición pre-crisis, de manera que si la actividad se “reabre” -es decir, en la medida en que se elimine el choque de oferta- la recuperación será automática (en forma de “V”).

La discusión que sigue se apoya en el trabajo publicado por Guerrieri, Lorenzoni, Straub y Werning (2020), que aborda esta cuestión explícitamente y hace suyos sus argumentos. En el marco de un modelo formal, estos autores establecen las condiciones bajo las cuales la proposición de que un choque de oferta no generará una caída adicional en el producto y el empleo, la cual es correcta. En el modelo de un solo sector, con agente representativo y mercados completos (sin costos de transacción e información perfecta), la caída en la oferta, ante el choque de oferta, es la que predomina: los agentes ajustan su comportamiento a la pérdida de ingreso temporal y mantienen un nivel de consumo acorde con las nuevas circunstancias intertemporales, no hay una caída en la demanda mayor a la que supone el choque de oferta. Ahora bien, al incluir agentes con distintas propensiones al consumo y mercados incompletos (imposibilidad de asegurar los riesgos de los ingresos personales y restricciones a la liquidez), demuestran que, si bien “el mecanismo de que va la pérdida de ingreso a menor demanda está presente, la caída es de todos modos más pequeña que la caída en el producto debida al choque de oferta. Intuitivamente, la propensión marginal al consumo de quienes pierden su ingreso puede ser alta, pero tiene un límite superior de uno, lo que implica que la caída en su consumo es siempre una versión amortiguada de sus pérdidas de ingreso”. En otras palabras, en esta economía de un solo sector, el choque de oferta predomina y la expansión fiscal tendrá los mismos efectos que cuando no había choque de oferta, es decir, la



expansión fiscal debe juzgarse con el mismo criterio que en tiempos normales: si la economía estaba en pleno empleo antes del choque de oferta, la expansión fiscal no tiene sentido. Obviamente, en las circunstancias específicas de la economía mexicana al inicio de 2020, esto distaba de ser el caso -la economía se estaba desacelerando desde la segunda mitad de 2018, y se encontraba en recesión en el primer trimestre de 2020- sin embargo, podría argumentarse que el llamado a expandir el déficit *no era lo adecuado para combatir los efectos del choque de oferta*, y la discusión debería volver a versar sobre lo adecuado o no de la política fiscal de la presente administración.

Las conclusiones son distintas cuando se trata de una economía con varios sectores. Guerreri y sus colegas muestran que no es lo mismo “un choque que afecta en 50% a todos los sectores que un choque que afecta 100% a la mitad de la economía”. Incluso en el caso de mercados completos, los bienes de los sectores “cerrados” y “abiertos” pueden no tener una elasticidad de sustitución suficiente para que el agente representativo aumente su consumo de los bienes disponibles en la misma medida que disminuye su consumo de los bienes cuya oferta ha desaparecido. En otras palabras, los bienes de los dos tipos de sectores pueden exhibir un alto grado de complementariedad: la cancelación de la posibilidad de consumir servicios de hotel reduce la demanda de gasolina o automóviles.<sup>12</sup> Pero el problema más severo, que se suma al anterior, aparece cuando hay mercados incompletos: la pérdida de empleo e ingreso en los sectores “cerrados” se traduce en una reducción de la demanda para los sectores “abiertos”, de manera que la recesión va más allá de la que implica directamente el choque de oferta.

La condición de mercados completos es, evidentemente, una abstracción teórica difícilmente aplicable directamente a la realidad, pero aun

12 En el caso de agentes heterogéneos (con distintas propensiones al consumo), las posibilidades de que el shock de demanda se sume al de oferta aumentan, es decir, solo determinadas combinaciones de las elasticidades de sustitución entre bienes, y de propensiones marginales al consumo, harán que siga prevaleciendo el efecto del choque de oferta.

así puede apuntar a comportamientos observables que se debe tomar en cuenta para evaluar la dirección y, tal vez, la posible efectividad de las políticas. Incluso en una economía como la mexicana es de esperar que quienes se vieron privados de su ingreso, por el cierre de sectores importantes de la economía, recurran a distintos mecanismos financieros -formales o informales- para hacer una “reasignación intertemporal” de los ingresos esperados, y así sostener parcialmente su consumo: hay evidencia de distintas fuentes de reducción generalizada de los ahorros de las familias afectadas por el desempleo, de aumento del endeudamiento y de retiros de las cuentas de pensiones. Sin embargo, el alcance de estos mecanismos seguramente es menor al que sería de esperar en economías avanzadas, en particular en ausencia de mecanismos de apoyo gubernamental al ingreso de las personas, por lo que cabe esperar que la reducción del consumo de los trabajadores de los sectores afectados por las medidas sanitarias haya sido más que suficiente para propiciar una caída de la demanda agregada, y de la actividad, más allá de la que sería de esperar por el choque de oferta. Esta conclusión se ve reforzada por un argumento adicional, también demostrado formalmente en el trabajo de Guerrieri *et al.* que ha servido de base a esta parte del ensayo. Se trata de la existencia de un punto a partir del cual la caída de la demanda, más allá de la implícita en el choque de oferta, comienza a dar lugar a quiebras, no solo en el sector “cerrado” sino también en los sectores “abiertos”, lo que multiplica el efecto de la contracción de la demanda. El FMI<sup>13</sup> ha hecho énfasis en que el número de quiebras en varios países durante la presente crisis ha sido menor al registrado en episodios anteriores; sin embargo atribuye este hecho directamente a los diversos programas de apoyo financiero y de apoyo a la operación y al mantenimiento de la nómina de las empresas, sobretudo en Europa, pero también en EU. Estos programas han estado, salvo excepciones de menor

---

13 FMI (2021c), p. 19.

cuantía, ausentes en México, y el número de quiebras reportado por el INEGI<sup>14</sup> es considerable.

Los argumentos anteriores hacen concebir, en términos analíticos, la idea de que la expansión fiscal, más que la excepcionalidad mexicana, era la respuesta adecuada a la crisis económica causada por la pandemia. Los distintos organismos económicos internacionales coinciden en ello, como se mencionó más arriba. Esto no quiere decir que uno debiera esperar que la expansión fiscal funcionara como una expansión contracíclica keynesiana tradicional -el problema de las elasticidades de la demanda de distintos sectores, y de la reducción de la propensión al consumo de quienes mantuvieron su ingreso, apunta a un menor efecto multiplicador que en circunstancias normales-, pero sí que la respuesta a través del gasto público deficitario debería haber ayudado a que la recesión fuera del tamaño del choque de oferta y no mayor. Los problemas mencionados llevan a Guerreri y coautores a señalar que la efectividad de la expansión fiscal será mayor mientras más se concentra en sostener los ingresos de quienes perdieron el empleo, y en impedir que las empresas en principio viables quebraran.

La evidencia comparativa entre los países analizados aquí parece compatible con esta hipótesis. En la tabla 1 se presentan dos medidas de la respuesta fiscal frente a la crisis: la variación del déficit primario como proporción del PIB entre 2019 y 2020, y el monto de las medidas de gasto destinado directamente a enfrentar la pandemia. Si bien ambas medidas están correlacionadas, no son equivalentes, pues las segundas incluyen programas cuyo alcance a veces es de más de un año, miden el valor de los programas por encima de los estabilizadores automáticos de cada economía, y además algunos de los programas de apoyo no se reflejan directamente en el gasto presupuestario.

.....  
14 De acuerdo a INEGI (2020), entre 2018 y septiembre de 2020 desaparecieron 1.011 millones de empresas (20.8% del total) y se crearon 619 mil, una reducción neta de 391 mil. Si bien las tasas de desaparición y creación son normalmente altas, el saldo normalmente es positivo, a diferencia de lo ocurrido entre 2018 y 2020.

**Tabla 2**  
*Medidas fiscales adoptadas en 2020*

País	Variación déficit primario como % PIB	Medidas fiscales COVID como % del PIB
Alemania	5.9	11.0
España	8.6	4.1
Francia	7.1	7.7
Italia	7.9	6.8
Reino Unido	11.4	16.3
Argentina	6.0	3.8
Brasil	8.3	8.3
Chile	4.3	8.2
Colombia	4.3	4.1
México	1.0	0.7
Canadá	10.9	14.6
EU	10.2	16.7
Australia	8.8	16.2
Japón	9.5	15.6
Promedio	7.4	9.6

Fuentes: variación del déficit primario como % del PIB, FMI (2021a). En todos los casos se trata de aumentos en el déficit o de reducciones en el superávit. En el caso de México el dato proviene de SHCP (2021) p. 28 que reporta un superávit primario de 1.1 como % del PIB en 2019 y de 0.1% en 2020. En la tabla del FMI, con una definición de déficit fiscal que incluye el saldo del crédito de la banca de desarrollo y otros conceptos, el balance primario pasa de un superávit de 1.4% del PIB en 2019 a -0.6% en 2020, una variación de dos puntos, que sin embargo seguiría siendo la más baja de la tabla y menos de la mitad de la segunda más baja. *Las medidas fiscales COVID como % del PIB* provienen de FMI (2021d), que considera las medidas tomadas hasta el 31 de diciembre de 2020 y “se enfoca en medidas gubernamentales discrecionales adicionales a los estabilizadores automáticos existentes”.

En todos los países se observa una política fiscal expansiva en 2020 y un esfuerzo de gasto considerable en programas de apoyo a personas y empresas afectadas por la crisis asociada a la pandemia. El cambio en la postura fiscal -aproximada por el aumento en el déficit primario- fue

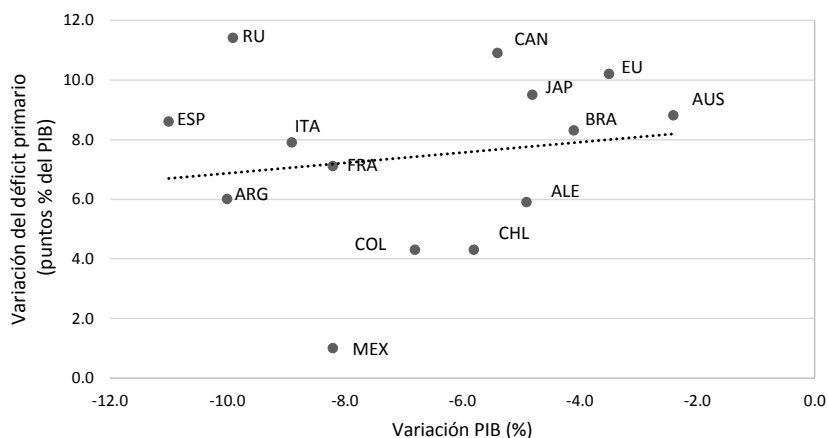
En todos los países se observa una política fiscal expansiva en 2020, y un esfuerzo de gasto considerable en programas de apoyo a personas y empresas afectadas por la crisis asociada a la pandemia. El cambio en la postura fiscal -aproximada por el aumento en el déficit primario- fue de 7.4 puntos como porcentaje del PIB. En las cinco economías más grandes de Europa varió entre un aumento de casi seis puntos en Alemania y uno de más de 11 puntos en el Reino Unido, cifra similar a la de Canadá y EU. En América Latina, países con menos espacio fiscal, la expansión más acentuada se registró en Brasil con 8.3 puntos, seguido de Argentina con seis puntos y Chile y Colombia con 4.3 puntos. México, como ya se señaló, tuvo la respuesta más débil con un punto de variación en el déficit primario en la definición de la SHCP y de dos puntos en la definición del FMI. Estos cambios en la postura fiscal se vieron ligados, en mayor o menor medida, a diversos programas de reforzamiento de los sistemas de salud y de apoyo a los agentes económicos afectados por la paralización de actividades en respuesta a la pandemia. Estos programas representaron en 2020, en promedio para los 14 países, casi 10% del PIB; en las cuatro economías de América Latina incluidas en la tabla ascendieron a entre cerca de 4% del PIB en Argentina y poco más de 8% en Brasil; en México se ubicaron debajo de 1%.

La intensidad de las medidas de expansión fiscal y la magnitud de los programas para contrarrestar los efectos de la pandemia muestran una asociación positiva con el desempeño de las economías en términos de caída del PIB, como lo sugieren los argumentos analíticos presentados antes. Las gráficas 2 y 3 muestran esta asociación entre la tasa de crecimiento del PIB y las dos medidas de la respuesta fiscal presentadas en la tabla 2. Como ahí se puede apreciar, la asociación es mucho más clara entre la evolución del PIB y la magnitud de los programas para enfrentar la pandemia que entre el PIB y el cambio en el déficit primario. Esto probablemente se debe, por un lado, a las razones analíticas esbozadas más arriba, en el sentido de que las medidas directas de apoyo a trabajadores y empresas son más efectivas en el contexto de un choque de oferta

que aquellas que simplemente se traducen en un aumento de la demanda agregada, que no necesariamente aumentan los ingresos de quienes trabajan en los sectores afectados por la pandemia, mientras que aquellos que sí ven incrementado su ingreso pueden disminuir su propensión al consumo. Por otra parte, la variación en el déficit primario responde no solo al aumento del gasto público, sino también a la reducción de los ingresos como resultado de la propia caída de la actividad económica, lo que introduce un sesgo en contra de la asociación positiva entre aumento del déficit y variación del PIB.<sup>15</sup>

### Gráfica 2

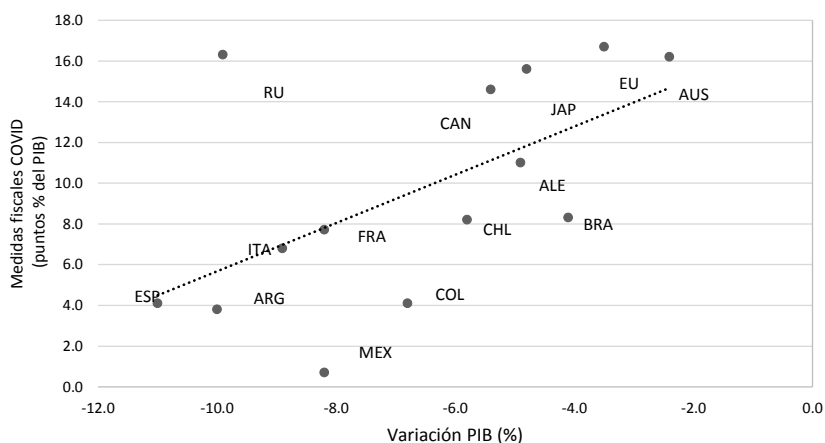
Variación del PIB y del déficit primario, 2020



<sup>15</sup> En el caso de México, es particularmente notable el hecho de que los ingresos públicos cayeron mucho menos que lo esperado dada la caída del PIB. De hecho, los ingresos tributarios aumentaron como proporción del PIB, gracias a una estrategia de fiscalización y recaudación mucho más severa que en el pasado. El gasto primario, en términos reales, aumentó solo 0.3%.

### Gráfica 3

Variación del PIB y medidas fiscales COVID, 2020



Las gráficas muestran una diversidad en cuanto a los resultados de la expansión fiscal, y del gasto en programas para contrarrestar los efectos económicos de la pandemia y de las políticas sanitarias puestas en marcha para contenerla. Países con una política fiscal muy agresiva y con un fuerte compromiso de apoyo a los afectados por el choque de oferta, Reino Unido, por ejemplo, observaron caídas notables en el PIB, mientras que otros, como Italia o Francia, que realizaron esfuerzos menores, tuvieron resultados similares o mejores en materia de caída del producto. Lo mismo se observa al comparar, en América Latina, a Colombia y Argentina. En ese contexto, México parecería, a primera vista, un caso de éxito, como sostienen las autoridades: con el menor estímulo fiscal y el menor gasto en programas de apoyo frente al COVID entre los países analizados, la caída en el PIB, si bien muy pronunciada, es similar o menor que la de cinco países de la muestra. El punto, sin embargo, es que la relación simple entre expansión fiscal y desempeño en términos de PIB deja de lado, crucialmente y como se argumentó más arriba, la magnitud

relativa del choque de oferta y de la caída de la demanda externa. En el caso de México, el choque de oferta parece haber sido similar al promedio, mientras que la caída en la demanda externa es la menor (a excepción de Chile y Brasil) entre los países analizados, y mucho menor que la que se observa en los cinco países cuyo PIB cayó igual o más que el de México. Esto hace pensar que un mayor esfuerzo fiscal, y en particular la asignación de un mayor gasto a programas de apoyo a trabajadores y empresas afectadas, habría conducido efectivamente a una menor caída del PIB, probablemente similar a las que registraron Chile o Brasil.

Esta hipótesis parece consistente con el análisis de regresión múltiple, en el que la tasa de crecimiento del producto se hace depender simultáneamente de los tres elementos que se han venido discutiendo. Las siguientes ecuaciones muestran los resultados de dicho análisis, en que se incluyen las dos variables de política fiscal presentadas en esta sección, y las variables que aproximan la magnitud del choque de oferta y de la caída de la demanda externa.

$$1) \quad \Delta \text{PIB} = -2.86 + 0.29 (\Delta X) + 0.13 (\text{IML}) + 0.39 (\Delta \text{DP})$$

$$R^2_{\text{corr}} = .50 \quad F = 5.35$$

$$t \quad (1.25) \quad (2.53) \quad (1.68) \quad (1.96)$$

Donde  $\Delta X$  = Variación del volumen de las exportaciones de bienes y servicios

IML = Índice de visitas a lugares de trabajo Google

BP = Variación del déficit fiscal primario

$$2) \quad \Delta \text{PIB} = -3.67 + 0.24 (\Delta X) + 0.12 (\text{IML}) + 0.28 (F)$$

$$R^2_{\text{corr}} = .74 \quad F = 13.06$$

$$t \quad (2.26) \quad (3.03) \quad (2.08) \quad (4.02)$$

Donde F = Medidas fiscales para enfrentar COVID en porcentaje del PIB.



Como se puede apreciar, el ajuste de la ecuación es aceptable, los coeficientes son significativos a 95% de confianza (excepto IML en la ecuación 1), y tienen los signos esperados. Los resultados sugieren que, una vez que se controla por el indicador del choque de oferta y por la caída en la demanda externa, una política fiscal expansiva, y en particular la expansión de los programas de gasto para enfrentar las consecuencias económicas de la pandemia, tiene un efecto positivo y significativo sobre la evolución del PIB, por lo menos en esta muestra de países.

### *Conclusión*

El análisis presentado y el examen de la evidencia empírica de la sección anterior sugieren que, dada la evolución de las variables exógenas a la política económica durante 2020, una política fiscal más agresiva, y más en línea con lo que se hizo en el resto del mundo, habría dado como resultado una caída del producto menor a la observada. La coyuntura externa fue, en términos comparativos benigna, en tanto que la parálisis inducida de la actividad económica para frenar la propagación de la pandemia no fue particularmente intensa, con lo que tampoco se puede decir que México haya optado por tolerar una recesión mayor a cambio de obtener mejores resultados en el frente sanitario. Más bien parece ser el caso que la excepcionalidad mexicana en materia fiscal condujo, activamente, a una recesión más profunda de la que habría sido necesaria en el contexto de demanda externa relativamente favorable que enfrentamos, gracias a la rápida recuperación de EU en la segunda mitad de 2020, impulsada, esa sí, por un estímulo fiscal extraordinario.

Es muy probablemente el caso que, en el marco de un fuerte choque de oferta como el que hubo que imponer para enfrentar la pandemia, los apoyos fiscales desplegados en el resto del mundo hayan tenido un efecto expansivo menor que el que se habría experimentado en tiempos normales, y lo mismo se aplica a lo que se habría podido esperar de una

expansión fiscal en México. Conforme avanzó la reapertura de la economía a lo largo del segundo semestre y en lo que va de 2021, sin embargo, la efectividad de la política de expansión fiscal ha tendido naturalmente a restablecerse. Debe tenerse en cuenta, además, que el costo de haber dejado pasar la oportunidad de impedir que la recesión alcanzara la profundidad que alcanzó no se limita a unos puntos más de caída temporal en la producción y el empleo, sino también, y sobretodo, al hecho de que la política fiscal adoptada implicó dejar sin apoyo a quienes tuvieron la mala suerte de estar en los sectores “no esenciales”, lo que no solo es injusto,<sup>16</sup> sino que se tradujo en un aumento de la pobreza,<sup>17</sup> y en la quiebra de numerosas empresas con consecuencias sin duda negativas para las perspectivas de crecimiento a mediano plazo, y para las perspectivas de vida de grupos importantes de la población. Este fenómeno continúa; la política fiscal sigue anclada en la obsesión de mantener el balance primario equilibrado, y más allá del efecto macroeconómico negativo de corto plazo que se discute en este ensayo, la urgencia de corregirlo es lo que debería llevar a un viraje en la política vigente.

---

16 Se puede decir que hay una externalidad positiva, en términos de salud, proveniente del cierre de algunas actividades. El beneficio de suspender las actividades no esenciales es apropiado socialmente -beneficia a toda la población por igual-, mientras que el costo -pérdida de empleo e ingresos- es asumido privadamente por los trabajadores y las empresas forzadas a cerrar. Esta situación es injusta y es lo que ha justificado los apoyos a los afectados en innumerables países.

17 Véase, por ejemplo, Nájera y Huffman (2021) para una estimación de la evolución de la pobreza a lo largo de 2020, y su incidencia regional y de género, entre otros aspectos.

## Referencias

- Banco de México (2021), Sistema de Información Económica/Balanza de pagos/ (CA409)-Cuenta corriente. Disponible en línea.
- Cordera, R. y E. Provencio (coords.) (2020), *Cambiar el rumbo: el desarrollo tras la pandemia*, Grupo Nuevo Curso de Desarrollo.
- Feenstra, Robert C., R. Inklaar y M. P. Timmer (2015), “*The Next Generation of the Penn World Table*”, *American Economic Review*, 105(10), 3150-3182, disponible para descarga en [www.ggd.net/pwt](http://www.ggd.net/pwt). PWT v9.1 (2019).
- FMI (2021a), *Fiscal Monitor: A Fair Shot*. Washington, abril.
- FMI (2021b), World Economic Outlook Database. Disponible en línea en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo>
- FMI (2021c), World Economic Outlook. April
- FMI (2021d), Fiscal Monitor: Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic. Febrero.
- Guerrieri V., G. Lorenzoni, L. Straub y I. Werning (2020), “Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?”, NBER Working Paper No. 26918, April (JEL No. E21, E32, E60, I18).
- Inegi (2020), *Estudio sobre la demografía de los negocios 2020*. Diciembre.
- Krugman, Paul (2020), “Notes on the Coronacoma”, artículo de opinión, *New York Times*, 1º de abril.
- Levy, S. (2020), “Superemos juntos la emergencia”, *Nexos*, 25 de marzo. Disponible en línea.
- Nájera, H. y C. Huffman (2021), “La pandemia del Covid-19 y la pobreza en México en 2020”, Documento PUED-UNAM disponible en línea: [http://www.pued.unam.mx/export/sites/default/archivos/covid/DocumentoDivulgacion\\_PobrezaCovid2021\\_Final.pdf](http://www.pued.unam.mx/export/sites/default/archivos/covid/DocumentoDivulgacion_PobrezaCovid2021_Final.pdf)
- Our World in Data (2021), “Oxford Coronavirus Government Response Tracker”. COVID-19: Stringency Index; disponible en línea: <https://ourworldindata.org/covid-government-stringency-index>. COVID-19: School and Workplace Closures disponible en línea: <https://ourworldindata.org/covid-school-workplace-closures>. Covid-19: Google Mobility Trends; disponible en línea: <https://ourworldindata.org/covid-google-mobility-trends>
- SHCP (2021), *Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*, cuarto trimestre de 2020.