

**Análisis Económico**

# Reactivación económica en México mediante una reducción en la tasa del ISR a contribuyentes de menores ingresos

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano

**22 agosto 2019**

- **A pesar del espacio fiscal reducido, consideramos conveniente impulsar el consumo privado y, por tanto, la demanda agregada, reduciendo a 0.5% del PIB la meta para el balance primario de 2019. Ello en respuesta al muy bajo crecimiento económico observado en la primera mitad del año**
- **Sugerimos que ello se instrumente a través de una disminución en la tasa del ISR de tal manera que se beneficie a los contribuyentes de menores ingresos, los cuales tienen una relativa mayor propensión marginal a consumir**
- **Para que este estímulo fiscal no resulte en una reducción permanente de los ingresos tributarios derivados del ISR, para los siguientes años sugerimos una política de combate a la informalidad y así lograr un incremento significativo en la base de contribuyentes.**

Consideramos que el plan de reactivación económica anunciado por la SHCP hace algunas semanas tendrá un impacto positivo marginal sobre el crecimiento económico de 2019. Ello debido principalmente a que 66% de los recursos de dicho plan están dirigidos al otorgamiento de préstamos y garantías de la banca de desarrollo. Si bien la intención del plan es fomentar la actividad productiva de micronegocios, pequeñas y medianas empresas, el monto crediticio otorgado dependerá de la demanda de crédito de dichas empresas y, en última instancia, de la demanda de los bienes y servicios que ellas producen.

Dado que le asignamos una baja probabilidad a que exista un racionamiento del crédito por parte de la banca comercial hacia esas empresas y que a nuestro juicio la baja penetración crediticia en este segmento obedece a factores de demanda y no de oferta, estamos convencidos de que habría una relativa poca demanda por tales créditos a menos de que se relajaran los estándares de admisión de riesgo crediticio. Lo anterior se traduciría en pérdidas financieras para la banca de desarrollo y, en el caso de que su capital cayera por debajo del nivel mínimo, las finanzas públicas se verían presionadas.

Desde nuestro punto de vista, sería más efectivo que el paquete de estímulos económicos se concentrara en el desarrollo de proyectos de infraestructura. Ello debido a su mayor impacto sobre el crecimiento económico potencial por las externalidades positivas que esos proyectos pudieran producir. Sin embargo, para ello recomendamos la creación de una institución autónoma encargada de la valuación financiera y social de proyectos de inversión pública. De esta manera se mitigaría considerablemente el riesgo de que la aprobación de los proyectos estuviera guiada únicamente por consideraciones políticas. En virtud de que el país no cuenta con una institución de esta naturaleza, el estímulo fiscal que más adelante explicaremos girará en torno al cobro de menos impuestos.

Como sabemos, el crecimiento de la economía mexicana está atravesando por un periodo de desaceleración que se ha reflejado en estancamiento de la actividad productiva desde el cuarto trimestre del año pasado. Inclusive, el ritmo de generación de empleos formales ha estado disminuyendo significativamente al pasar de una tasa de crecimiento anual promedio de 3.5% en el cuarto trimestre de 2018 a una de 2.4% durante el segundo trimestre de este año. Por su parte, las cifras correspondientes para la variación anual del indicador de consumo privado en el mercado doméstico fueron 1.4% para el cuarto trimestre del año pasado y 0.8% para los meses de abril y mayo. Finalmente, el PIB mostró un crecimiento anual de 0.3% en la primera mitad año. Nuestra previsión de crecimiento anual del PIB es 0.7% para 2019.

En nuestra opinión, sin entrar en la discusión de sus problemas estructurales, la economía mexicana está presentando una fuerte desaceleración en el crecimiento de la demanda agregada. Una posible alternativa de reactivación de la misma sería a través de un impulso al consumo privado, el cual aporta aproximadamente 67% al total del PIB. Una reducción en la tasa del ISR para personas físicas o del IVA tendría un efecto directo e inmediato sobre el consumo privado. No obstante, ello implicaría una menor recaudación tributaria y, por consiguiente, un menor superávit primario a la meta de 240.2 mil millones de pesos (1.0% del PIB) para el balance primario de 2019.

Reconociendo la necesidad de continuar con la disciplina fiscal (generación de superávit primario y un cociente de deuda pública a PIB estable) ante el riesgo de una reducción en la calificación crediticia soberana, el estímulo derivado de una menor tasa impositiva que proponemos disminuiría la meta a 0.5% del PIB para el balance primario y ubicaría el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) en 46.1% vs. nuestro pronóstico actual de 45.6% del PIB para 2019. Estamos convencidos de que esto sería bien recibido por los mercados financieros. Para ello, mediante previa modificación al artículo 23 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, de los aproximadamente 175 mil millones de pesos de recursos presupuestados para el gasto público que no se ejercieron en el primer semestre del año, alrededor de 120 mil millones de pesos podrían no gastarse y ser aprovechados para disminuir por ese monto la recaudación derivada del ISR.<sup>1</sup> Es decir, se sacrificaría 68.8% del gasto no ejercido para exactamente compensar la caída en la recaudación tributaria por el cobro de una menor tasa del ISR para personas físicas o del IVA.

Nuestra propuesta para estimular el crecimiento económico mediante un recorte de impuestos en lugar de un aumento en el gasto público está apoyada en evidencia empírica. Alesina y Ardagna (2009) analizan una muestra de países de la OCDE entre 1970 y 2007. Estos autores encuentran que los estímulos fiscales basados en reducciones de impuestos tienen una mayor probabilidad de incrementar el crecimiento económico que aquéllos basados en mayor gasto público.

Datos de la SHCP revelan que la recaudación tributaria por concepto del IVA e ISR fue 3.9% y 7.1% del PIB en 2018, respectivamente. Para el caso del IVA, asumiendo una tasa impositiva de 16%, podemos inferir que cada punto porcentual de tasa recauda 0.24% del PIB, lo cual se compara desfavorablemente con el rango de 0.3% a 0.4% del PIB que prevalece en los países de la OCDE y en Latinoamérica.<sup>2</sup> En lo concerniente al ISR, supongamos que la tasa promedio ponderada fuera 25%, entonces cada punto porcentual de tasa recaudaría 0.28% del PIB.

Entre la alternativa de reducir la tasa del IVA o la del ISR para impulsar el consumo privado, sugerimos que sea a través del segundo instrumento por las siguientes cinco razones: i) el IVA solamente contribuyó con 15% al incremento en la

<sup>1</sup> Proponemos que no exista la obligación de subsanar o gastar los subejercicios del presupuesto ya que consideramos que dichos subejercicios podrían compensar menores ingresos públicos a los programados o inclusive destinarse a la amortización de deuda pública. Indiscutiblemente, las decisiones de qué hacer con los subejercicios del presupuesto deberían de basarse en reglas.

<sup>2</sup> Por simplificación asumimos que la recaudación del IVA se comporta de forma lineal, lo cual pudiese no ser el caso.

recaudación tributaria de 3.4 puntos porcentuales de PIB observado entre 2013 y 2018 ya que las mayores aportaciones provinieron del ISR e IEPS gasolinas y diésel; ii) la reducción en la tasa del ISR implicaría un aumento inmediato en el ingreso disponible de las familias, lo cual no aplicaría para el caso del IVA porque estaría función del consumo de los bienes y servicios gravados por el mismo; iii) la instrumentación de la reducción en la tasa del ISR podría hacerse de tal manera que se beneficie a los contribuyentes de menores ingresos, los cuales tienen una relativa mayor propensión marginal a consumir; iv) en el margen se podrían generar más empleos formales al bajar el costo laboral asociado al salario bruto; y v) la disminución del IVA sería regresiva por su relativo mayor beneficio a los que más ganan. Nuestra propuesta de reducción del ISR está pensada solamente para contribuyentes de menores ingresos.

## Valoración

Ante la coyuntura económica actual de muy bajo crecimiento económico, consideramos conveniente que se instrumenten políticas públicas contracíclicas que coadyuven en la reactivación de la actividad económica. Si bien reconocemos que el espacio fiscal con el que se cuenta para ello es muy reducido debido al relativo alto nivel de deuda pública (% del PIB) y la necesidad de generar superávits primarios en el corto y mediano plazo, para este año se podría impulsar el consumo privado al destinar una porción de los subejercicios del presupuesto a la reducción del ISR aplicada a los contribuyentes de menores ingresos (con una previa modificación al artículo 23 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria). No obstante, ello implicaría que se sacrificara una fracción de la meta de 1.0% para el balance primario de 2019 de tal manera que no se comprometiera la disciplina fiscal ni se tuviera un impacto significativo sobre los activos de riesgo mexicanos.

Nuestra propuesta podría ser más rápida y efectiva para apoyar la actividad económica que cualquier otra por el lado del gasto público, salvo una basada en el desarrollo de infraestructura. Cabe mencionar que para evitar que este estímulo fiscal resulte en una reducción permanente de los ingresos tributarios derivados del ISR, para los siguientes años sugerimos una política de combate a la informalidad y así lograr un incremento significativo en la base de contribuyentes. No obstante, para fomentar el crecimiento económico en el mediano y largo plazo, resultará clave reactivar la inversión privada e impulsar proyectos rentables de inversión pública que produzcan externalidades positivas sobre toda la actividad económica.

## Referencias

Alesina, A.F. y Ardagna, S. (2009). Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending. Working paper 15438. <https://www.nber.org/papers/w15438>. NBER.

Mexico: 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Staff Statement. November 2018. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/07/Mexico-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Staff-Statement-46343>. IMF.

## **Aviso Legal**

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.

