

BALANZA PÚBLICA CERO Y SOSTENIBILIDAD FISCAL EN MÉXICO*

*Moisés J. Schwartz, Alfredo Tijerina
y Leonardo Torre***

RESUMEN

Este artículo presenta simulaciones de la evolución de las finanzas públicas en México entre 2002 y 2035 considerando la existencia de pasivos contingentes no reflejados en las cuentas públicas tradicionales, y analiza la instrumentación de una regla de equilibrio presupuestario (REP) para México. Los resultados sugieren que la REP reduce las obligaciones del sector público en la mayoría de los casos, con un monto de ingresos adicionales similares a los estimados con la reforma fiscal de 2002. Sin embargo, con presiones adicionales sobre el gasto público, el esfuerzo fiscal para mantener la REP aumenta más que proporcionalmente. Así, con una presión de gasto adicional anual de 0.25% del PIB, el promedio del esfuerzo fiscal anual por realizar para mantener la REP varía entre dos y cuatro veces el monto del gasto adicional señalado. Esto sugiere que una REP exitosa requiere mayores ingresos públicos y medidas que garanticen orden y prudencia en la ejecución del gasto público.

ABSTRACT

This document presents simulations on the evolution of public finances in Mexico for the 2002-2035 period considering contingent liabilities not reflected in the traditional public balance, and analyzes the possibility of implementing a Balanced Budget Rule (REP). Results suggest that a REP would tend to reduce public sector liabilities with additional revenues similar in size to those estimated with the fiscal reform for 2002. However, increases in government spending tend to raise the fiscal effort needed to maintain the REP more

* *Palabras clave:* reglas fiscales y diseño, presupuesto, déficit, deuda pública. *Clasificación JEL:* E61, H60. Artículo recibido el 10 de julio de 2002 y aceptado el 23 de mayo de 2003. Una versión preliminar se presentó en la conferencia “Reglas macro fiscales en economías de mercados emergentes” en Oaxaca, México, del 14 al 16 de febrero de 2002, organizada por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Se agradecen los comentarios de George Kopits y el apoyo técnico de Keri Ramírez y Jorge Moreno. Las opiniones contenidas en este trabajo corresponden exclusivamente a los autores y no forzadamente representan el punto de vista de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

** Los autores laboran en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México (direcciones electrónicas: moises_schwartz@hacienda.gob.mx, jose_tijerina@hacienda.gob.mx y ltorrece@shcp.gob.mx).

than proportionally. Thus, an additional annual government spending of 0.25 per cent of GDP requires an average annual fiscal effort between two and four times the referred additional government spending. This suggests that a successful REP requires additional public revenues and measures aimed at guaranteeing order and prudence in the execution of government spending.

INTRODUCCIÓN

A la luz de indicadores tradicionales de deuda y déficit públicos, la administración de las finanzas públicas en México durante los pasados 15 años puede considerarse como prudente. Este manejo de las finanzas públicas permitió que la deuda neta total del sector pasara de 44.4% del PIB en 1990 a 23.8% en 2001; en tanto que en el mismo periodo la balanza pública pasó de -2.30 a -0.73% del PIB. Sin embargo, en los años recientes se ha venido señalando la existencia de una serie de pasivos contingentes que si bien no se reflejan en las cuentas públicas tradicionales, no pueden soslayarse al momento de evaluar la solidez financiera del sector público. Entre ellos se encuentran, por ejemplo, los pasivos correspondientes al rescate bancario, las garantías del sector público por inversiones públicas realizadas por la iniciativa privada, el deterioro de la infraestructura pública y los pasivos provenientes de las pensiones del IMSS e ISSSTE. Además, existen presiones de gasto para la creación de infraestructura pública, educación y salud, entre otros.¹

En atención a esta problemática contable, el gobierno federal estima cifras respecto a conceptos de deuda y necesidades de financiación más amplios a los tradicionales. Así, los saldos históricos de requerimientos financieros (SHRF) del sector público, que representan una opción a la medida tradicional de deuda pública total, muestran que dichas obligaciones al cierre de 2001 ascienden a 40.49% del PIB. Por otro lado, los requerimientos financieros del sector público (RFSP), que captan las necesidades anuales de financiación del sector público, se estiman al cierre de 2001 en 3.82% del PIB, 3.1 puntos porcentuales del PIB superior a la medida tradicional de la balanza pública.²

¹ Véase Banco Mundial (2000).

² Líneas abajo se presentan las definiciones precisas de los SHRF y los RFSP.

Estas cifras, en combinación con las diversas dificultades para aumentar los ingresos del sector público en México, sugieren que el margen de maniobra para procurar la solvencia del sector público es limitado. En estas condiciones resulta claro que la disciplina fiscal es un pilar fundamental para garantizar la estabilidad de la economía mexicana en el futuro. No obstante, la “procuración” de la disciplina de las finanzas públicas no es un asunto trivial. Por ejemplo, la experiencia internacional de los años setenta y ochenta muestra cómo un número importante de economías —desarrolladas y en desarrollo— enfrentó problemas para contener su deuda y déficit públicos.³

Las dificultades encontradas en los años ochenta para revertir las tendencias de mayores niveles de deuda y déficit, así como el reconocimiento universal de los efectos nocivos de la indisciplina fiscal (mayor inflación y mayores tasas de interés reales y nominales, reducciones en la inversión pública y privada, desaceleración del crecimiento, etc.), obligaron a diversos países a elaborar y adoptar medidas encaminadas a prevenir la recurrencia de estos problemas. En este contexto, a fines de los ochenta y principios de los noventa reaparece en la discusión de procuración de la disciplina fiscal el concepto de “reglas fiscales.”⁴

Las reglas fiscales representan restricciones de política fiscal definidas habitualmente en términos de algún indicador de los resultados fiscales globales, que pretenden otorgar credibilidad en la política económica al limitar la intervención discrecional. “Su objetivo es obtener la confianza de los agentes económicos al garantizar que los fundamentos serán predecibles y sólidos, independientemente del gobierno que esté al frente.”⁵

En el caso mexicano ciertas variantes de las reglas fiscales ya han sido consideradas como un posible instrumento que coadyuve a preservar la disciplina fiscal en los años por venir. Así, en abril de 2001 el Ejecutivo envió al Congreso una propuesta en la que se planteaba, entre otras cosas, la adopción de una regla de balanza presu-

³ Véase, por ejemplo, Catao y Terrones (2001).

⁴ Kopits (2001) identifica tres distintas etapas de aplicación de reglas fiscales. El inicio de la última la ubica en 1994, con la implantación del “Fiscal Responsibility Act” en Nueva Zelanda. En contraste con las anteriores, la presente etapa se caracteriza porque las reglas vienen apoyadas por estándares de transparencia más estrictos y por un horizonte de planeación presupuestario de mediano plazo.

⁵ Kopits (2001), p. 3.

puestaria equilibrada como medida para fortalecer la posición financiera del sector público. En virtud de esta propuesta, y dada la importancia concedida en años recientes a la adopción de reglas fiscales en economías desarrolladas y de mercados emergentes, resulta conveniente realizar una revisión de las ventajas y desventajas que podrían provenir de la adopción de estas reglas en México, tarea a la que se enfoca el presente artículo.

El trabajo está organizado como sigue. La sección I define lo que es una regla fiscal; presenta una clasificación de dichas reglas y explora la experiencia internacional reciente en torno de la aplicación de las mismas. La sección II analiza la situación financiera del sector público en México, destacándose las diferencias entre los montos de deuda y los déficit públicos que resultan de las definiciones tradicionales y las que arrojan los nuevos conceptos de SHRF y RFSP.

La sección III presenta las trayectorias de deuda pública que hubiesen resultado y las que resultarían por concepto de la aplicación de una regla de equilibrio presupuestario para los periodos 1990-2001 y 2002-2035, respectivamente; asimismo, examina la sostenibilidad de la deuda pública ampliada con y sin regla presupuestaria. Las simulaciones sugieren que para el periodo 1990-2001 la regla de equilibrio presupuestario hubiese producido niveles de deuda pública muy similares a los que efectivamente se observaron; en tanto que la aplicación de una regla de equilibrio presupuestario a partir de 2002 implicaría, para la mayoría de los panoramas considerados, reducciones en las obligaciones del sector público como porcentaje del PIB. Asimismo se observa cómo ante presiones adicionales en el gasto público, el esfuerzo fiscal para mantener una regla fiscal aumenta más que proporcionalmente. Por ejemplo, con una presión de gasto adicional permanente de 0.25% del PIB, el promedio del esfuerzo fiscal anual estimado por realizar para mantener la regla de equilibrio presupuestario varía entre dos y cuatro veces el monto de gasto adicional, dependiendo de la combinación de tasa de interés real y crecimiento del PIB real que se utilice. Lo que esto sugiere es que la instrumentación y factibilidad de una REP requiere medidas que garanticen la continuidad en el orden y la prudencia en la administración de las finanzas públicas en el futuro. Por último, vale la pena señalar que la solidez de las finanzas públicas incide en los

llamados “fundamentales” de la economía. Procurar la disciplina fiscal, con o sin regla fiscal, es un elemento esencial para reducir el nivel y la volatilidad de la tasa de interés real y aumentar la inversión privada; también reduce la necesidad de la financiación inflacionaria y, por ende, disminuye la tasa de inflación y su volatilidad. Así, las finanzas públicas “sanas” son una condición necesaria para el potencial de crecimiento económico con el consecuente efecto positivo en el empleo.⁶ Al final se presentan las conclusiones y algunos comentarios.

I. REGLAS FISCALES: MARCO CONCEPTUAL

En abril de 2001 el gobierno federal envió al poder Legislativo una iniciativa de reformas y adiciones a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos encaminada a limitar el endeudamiento público y garantizar la solvencia del sector público en el futuro. Una propuesta que destaca en dicha iniciativa es la que se plantea para el segundo párrafo del artículo 126 constitucional: “La Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos deberán contribuir al equilibrio presupuestario. En caso de que el Congreso de la Unión apruebe endeudamiento público para cubrir el presupuesto de egresos, deberá establecer en el dictamen correspondiente la reducción progresiva de dicho endeudamiento dentro de los tres años siguientes, hasta su eliminación en el cuarto año.”⁷ En esta propuesta, lo que el Ejecutivo plantea es fundamentalmente la introducción de una “regla fiscal”. Pero, ¿qué es una regla fiscal y cuál puede ser su utilidad en un contexto como el de México? Esta sección define de manera breve las reglas fiscales, su clasificación, y explora la experiencia internacional reciente respecto a su instrumentación, dejando para los siguientes capítulos el análisis de los efectos que pudieran derivar de la aplicación de una regla de equilibrio presupuestario en México.

1. Reglas fiscales

De acuerdo con Kopits y Symansky (1998), una regla fiscal se define como una restricción permanente a la política fiscal, expresada

⁶ Véase por ejemplo en Taylor (1995) y Banco Mundial (2000) un análisis más amplio de este tema.

⁷ Véase la propuesta enviada al Honorable Congreso de la Unión por la Presidencia de la República (2001).

en términos de un indicador de desempeño fiscal, como el déficit presupuestario, deuda, endeudamiento u otros componentes de las finanzas públicas. El planteamiento de usar las reglas fiscales no es nuevo. Sin embargo, su aplicación ha venido en ascenso en fechas recientes ante las dificultades encontradas en diversos países para abatir el sesgo hacia el déficit fiscal mediante políticas discrecionales de corto y mediano plazos. Su aplicación se entiende, por tanto, como parte de una estrategia para procurar la credibilidad de la política del gobierno y prevenir un futuro incremento potencial en el endeudamiento público.

Las reglas fiscales varían considerablemente entre países en términos de las variables objetivo, cobertura institucional y método de instrumentación. En realidad, puede decirse que son más heterogéneas y complejas que las reglas monetarias o cambiarias. Sin embargo, es posible clasificarlas de acuerdo con su estructura operativa en tres categorías: reglas numéricas, reglas de procedimiento y reglas de transparencia (cuadro 1).⁸

Cada regla opera en distintos aspectos de la administración de las finanzas públicas y su variedad incorpora desde leyes de operatividad del presupuesto y transparencia en la asignación de recursos,

CUADRO 1. *Clasificación de reglas de política macrofiscales*

Reglas de política macrofiscales	Reglas numéricas	<div><div></div>Reglas de saldo presupuestario</div> <div><div></div>Reglas de financiación de déficit</div> <div><div></div>Reglas de deuda o reservas</div>
	Reglas de procedimiento	<div><div></div>Reglas jerárquicas</div> <div><div></div>Reglas colegiadas</div>
	Reglas de transparencia	<div><div></div>Límites a partidas extrapresupuestarias</div> <div><div></div>Evitar la exclusión de deuda contingente</div> <div><div></div>Restricciones a la “contabilidad creativa”</div>

FUENTE: Kopits (1999) y Stein (1999).

⁸ Las reglas fiscales también pueden clasificarse en exógenas y endógenas. Se dice que una regla es exógena cuando ésta busca cambiar permanentemente, a partir de su instauración, la estructura de las finanzas públicas. Una regla es endógena cuando es resultado, y no antecedente, de un estricto control en las finanzas públicas. En estos casos, la regla se adopta con la finalidad de limitar la capacidad de acción de administraciones futuras.

hasta límites explícitos en los montos de deuda y déficit. En general, dado que las distintas reglas operan en ámbitos diferentes, éstas se consideran como complementos, más que como sustitutos. Esta última consideración conviene tenerla presente al momento de elaborar un esquema de reglas. A continuación se presenta una revisión de las distintas reglas fiscales.

a) *Reglas de política macrofiscal numéricas.* Las reglas numéricas representan cláusulas específicas, inscritas en alguna ley, tratado internacional o en la Constitución, respecto a la capacidad de acción del gobierno, y en las cuales se establecen límites en algunas variables representativas de las finanzas públicas, mismas que son vigiladas de manera periódica.

Un tipo de regla numérica es el establecimiento de un nivel objetivo del saldo presupuestario o la imposición de límites en la financiación que el sector público puede obtener de fuentes internas. Un ejemplo de esta última regla sería la prohibición al gobierno de financiarse por medio del banco central. Una variación de esta regla consiste en limitar la financiación del sector público por medio de cualquier fuente en función de los ingresos o gastos de un periodo anterior o, en su defecto, del promedio de varios periodos anteriores.

Las reglas numéricas también suelen definirse en función de la capacidad de endeudamiento o del monto de las reservas financieras del gobierno. En el primer caso, las reglas buscan limitar el total del pasivo bruto (o neto) del gobierno como proporción del PIB a un máximo establecido; en el segundo, las reglas establecen metas para las reservas de los fondos extrapresupuestarios de contingencia.

A las reglas numéricas se les distingue por su capacidad para inducir una mayor disciplina fiscal (en particular, para abatir el sesgo al déficit), en comparación con la que puede obtenerse mediante otro tipo de reglas, gracias a que su sencillez facilita la vigilancia por parte de los mercados. Su efectividad requiere, sin embargo, especial atención en su elaboración a fin de procurar su operatividad y sostenibilidad (o viabilidad). Esto es de particular importancia para economías en las que el entorno económico y político es volátil. Por ejemplo, una regla numérica demasiado inflexible podría impedir mantener estable la trayectoria de las tasas de impuestos a lo largo del tiempo y generar incentivos para la “contabilidad creativa”, en-

RECUADRO 1. *Reglas numéricas*

Las reglas numéricas de saneamiento fiscal han sido adoptadas tanto por países desarrollados (Japón, Canadá, Unión Europea) como por economías en desarrollo (Brasil, Perú).

La experiencia de *Japón* con reglas fiscales se remonta a 1947, cuando se introduce una regla que permite la emisión de deuda sólo para financiar proyectos de infraestructura. La medida permitió mantener por un tiempo niveles de deuda apropiados. Sin embargo, dado que el gobierno japonés conservó la capacidad de emitir bonos para financiar deuda mediante presupuestos complementarios que no estaban sujetos a los requerimientos y objetivos establecidos en la regla, la regulación finalmente resultó inefectiva para limitar la acumulación de deuda.

En *Canadá* se aplican reglas numéricas a nivel federal y provincial que definen límites en los niveles de deuda y déficit. Las reglas han funcionado de manera adecuada y, aunque cuentan con flexibilidad para situaciones de crisis económica, no han perdido la eficiencia de la norma.

En el caso de la *Unión Europea* (UE), las reglas de control fiscal introducidas en el Tratado de Maastrich (1997) han tenido como objetivo primordial homogeneizar las condiciones macroeconómicas de los países que conforman el bloque. Para ello, la regulación impone límites en el déficit del sector público (no mayor a 3% del PIB), y en la deuda pública (no se permite exceder 60% del PIB). Dado que el propósito de la norma no es propiamente el saneamiento de las finanzas públicas de los países miembros, se tienen límites de tolerancia más amplios. No obstante, la regulación establece sanciones por incumplimiento de las reglas. En el caso del déficit público el incumplimiento se traduce en el pago de depósitos no remunerados, que consiste en un componente fijo (0.2% del PIB) y uno variable (desde un décimo del exceso hasta 0.5% del PIB). Depósitos adicionales se exigirán cada año hasta que se corrija el déficit excesivo. En caso de no corregirse el exceso en un periodo de dos años, el depósito se convierte en una multa; en caso contrario se devuelve al depositante. Asimismo, las reglas se flexibilizan para las economías que padezcan una reducción real del producto de 2 por ciento.

En *Brasil* la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2000 busca mejorar la administración de las cuentas públicas. La ley establece límites en el gasto de personal y deuda pública para los tres niveles de gobierno. Respecto al gasto de personal, para cada uno de los niveles de gobierno se señalan reglas numéricas que establecen máximos en estos gastos. Los montos de deuda pública se controlan por el Senado basándose en la relación entre deuda y capacidad de pago de los gobiernos.

Las reglas de control fiscal introducidas en *Perú* en 2000 se establecen al nivel de ley y el ámbito de aplicación es el gobierno general. Las reglas limitan al gobierno a tener de manera anual un máximo de déficit fiscal equivalente a 1% del PIB. No existe un límite explícito de deuda pública; sin embargo, la ley señala que el endeudamiento a mediano plazo debe permitir un equilibrio en las finanzas públicas. Dentro de este mismo apartado se imponen límites al gasto del gobierno en años de elecciones.

tendida ésta como la creación de partidas presupuestarias no consideradas en la regla. En este caso, la utilidad de la regla se vería mermada.

b) *Reglas de política macrofiscal de procedimiento*. Las reglas de procedimiento pretenden modificar y ordenar la interacción entre los distintos agentes que participan en el proceso presupuestario, afectando la elaboración del presupuesto, así como su aprobación y ejecución. Las reglas de procedimiento pueden clasificarse en “jerárquicas” o “colegiadas”.

Las reglas de procedimiento jerárquicas son las que concentran el poder en materia presupuestaria en el ministro de finanzas al interior del gabinete, y en el Ejecutivo *vis à vis* el Legislativo. Su operatividad puede definirse en los siguientes términos. Al inicio del proceso de elaboración del proyecto de presupuesto, el ministro a cargo del control del gasto público establece límites que deben respetarse. Durante la etapa de aprobación, el Congreso puede modificar la composición del gasto, pero no puede incrementar el déficit o el gasto total. Por último, el Ejecutivo puede recortar el gasto de manera unilateral si los recursos son menores a los proyectados. Básicamente, las reglas de procedimiento se relacionan con la concentración y distribución del poder en la determinación de los rubros que conforman el presupuesto para un país. Una de sus principales ventajas es su capacidad para introducir una mayor disciplina fiscal al concentrar el poder en quienes tienen la responsabilidad de mantener la estabilidad macroeconómica.

Las reglas colegiadas, por su parte, buscan repartir el poder en la elaboración del presupuesto de manera más uniforme entre los participantes que interactúan en su realización. Estas reglas son las que definen, por ejemplo, que en la etapa de elaboración del presupuesto cada ministro presente el presupuesto que corresponde a su dependencia, para posteriormente negociar de modo conjunto con todo el gabinete. En la etapa de aprobación el Congreso no tiene restricciones en cuanto a las modificaciones que puede proponer, e incluso puede promover incrementos en el presupuesto aun después de su aprobación.

Quizá la principal ventaja de las reglas de procedimiento es su flexibilidad, dado que permiten responder más rápidamente ante el ci-

RECUADRO 2. Reglas de procedimiento

Las reglas de procedimiento se refieren a leyes o estatutos que concentran y distribuyen el poder entre el Ejecutivo y el Parlamento para la determinación del presupuesto gubernamental. Nueva Zelanda y el Reino Unido son países que han establecido una relación de cooperación entre los dos poderes para una realización eficiente del presupuesto.

En 1994 las autoridades neocelandesas adoptaron una serie de medidas encaminadas a reducir de manera paulatina la deuda pública (*Fiscal Responsibility Act*), a la vez que establecieron a nivel de ley cambios institucionales y obligaciones tanto al Ejecutivo como al Parlamento para la elaboración del presupuesto. El nuevo marco regulatorio obliga al Ejecutivo a informar frecuentemente al Parlamento de la situación de las finanzas públicas, así como los objetivos de mediano y largo plazos que garanticen su sustento. Con base en esta información se realizan negociaciones entre el Parlamento y el Ejecutivo para decidir las medidas de política por adoptar en cada año fiscal. De esta manera, se establece un calendario en el que se definen por ley las fechas en que cada uno de los poderes sostendrán negociaciones para que a fin de año se obtenga un presupuesto acorde con las necesidades de las finanzas públicas.

Un mecanismo similar al neocelandés fue instrumentado en el Reino Unido en julio de 1997 con la introducción del *Code for Fiscal Stability*, que destaca la relación de las finanzas públicas con el ciclo económico y considera que el monto de deuda adecuado debe ser alrededor de 40% del PIB.

Otras reglas de procedimiento marcan las distintas capacidades con las que cuenta cada uno de los poderes para la conformación del presupuesto. Por ejemplo, en Francia y Suiza sólo el Legislativo puede realizar reducciones al presupuesto.

En los Estados Unidos, Alemania, Finlandia y Chile existen reglas que señalan que el Congreso puede realizar reducciones o aumentos al presupuesto siempre y cuando se especifiquen las fuentes de financiación. De esta manera se pretende establecer de modo concreto las capacidades de cada poder en la elaboración del presupuesto.

clo económico. Sin embargo, estas reglas por sí solas no resuelven los problemas del ciclo electoral y del sesgo al déficit que pueden presentar los políticos.

c) *Reglas de política macrofiscal de transparencia.* La efectividad de las reglas fiscales está íntimamente vinculada con la transparencia en su definición y aplicación. La aplicación de una regla fiscal sin un mandato explícito de mantener la transparencia es posible que lleve a evasión y distorsiones, erosionando su efectividad. Es por ello que en la elaboración de una estrategia de reglas fiscales deben considerarse reglas que modifiquen la transparencia en el ejercicio del presupuesto.

RECUADRO 3. *Reglas de transparencia*

Las reglas de transparencia envían señales al mercado de las medidas que se pretenden adoptar, contribuyendo a identificar problemas en la regulación y proponer modificaciones para elevar su eficacia.

En Brasil desde el año 2000 se plantean reglas de transparencia que consisten en la publicación trimestral de documentos que marquen de manera clara el estado de las cuentas de las distintas esferas de gobierno. Cada gobernante está obligado a publicar, cada dos meses, balances simplificados de las finanzas que administra. De modo adicional se genera una planeación del presupuesto para tres años. Esta planeación se da a conocer al público para mandar señales a los mercados de las intenciones del gobierno respecto al manejo de sus finanzas públicas y para que la población realice una vigilancia de las acciones del gobierno.

En Nueva Zelanda el mecanismo de regulación fiscal introducido en 1994 establece normas que promueven la transparencia de las finanzas públicas. En ellas se manifiesta la obligación del Ejecutivo de publicar informes de la situación de las finanzas públicas. Asimismo, se deben generar pronósticos de las condiciones futuras de la economía y de las variables que puedan afectar la situación fiscal del país. Dentro de estos informes se identifican los objetivos de mediano y largo plazos que pretenden alcanzarse. Estas prácticas, además de aumentar la transparencia, emiten señales al mercado que se traducen en mayor credibilidad y, en consecuencia, tasas de interés más bajas.

El Reino Unido también ha realizado esfuerzos para incrementar la transparencia en el uso de los recursos públicos. Una medida ha sido adecuar los códigos contables del gobierno a fin de proporcionar información adecuada de la situación de las finanzas públicas y así efectuar las políticas requeridas.

En el caso peruano la normatividad requiere un plan multianual con proyecciones y objetivos fiscales a tres años. El plan multianual tiene como objetivo garantizar la estabilidad fiscal en el mediano plazo. El Ministerio de Hacienda peruano está obligado a presentar publicaciones periódicas de la situación de las finanzas públicas y la evolución del plan multianual, justificando los incumplimientos del programa. Estas publicaciones son evaluadas por el Congreso. Las autoridades esperan que estas medidas garanticen el sustento de las finanzas públicas.

Entre los problemas que se pretende erradicar mediante este tipo de reglas están la existencia de partidas extrapresupuestarias, el uso estratégico de estimaciones macroeconómicas para la elaboración del presupuesto, la exclusión de deudas contingentes del documento presupuestario y la posibilidad de ejercer “contabilidad creativa”. Todos estos puntos reducen la transparencia en el ejercicio del presupuesto y, por tanto, la confiabilidad de la sostenibilidad de las finanzas públicas.⁹

⁹ En algunos países la elaboración del presupuesto es multianual y se fundamenta en estimaciones realizadas por una oficina especializada en la estimación de ingresos y gastos futuros.

2. Criterios para evaluar un sistema de reglas fiscales

Las reglas fiscales representan, sin duda, una opción atractiva para procurar la disciplina de las finanzas públicas en el largo plazo. No obstante, su adopción requiere especial cuidado. Cada regla tiene sus ventajas y desventajas particulares, e incluso en algunos casos determinadas reglas se contraponen. Si a esto agregamos que existen diferencias estructurales importantes entre economías, resulta obvio que los interesados en seguir un esquema de reglas fiscales están obligados a evaluar con detalle las posibles consecuencias de las medidas por adoptar en función de sus condiciones particulares.

La bibliografía relacionada con las reglas fiscales no desconoce las críticas anteriores. Sin embargo, también señala que las reglas fiscales pueden ser instrumentos útiles de política económica en la medida que éstas: *i*) estén bien definidas, esto es, que señalen claramente su objetivo; *ii*) sean transparentes, es decir, que existan elementos para evaluar si efectivamente la evolución de las variables económicas permitirá cumplir la regla fiscal; *iii*) sean adecuadas respecto a la meta especificada, esto es, que el esfuerzo requerido para cumplir con la meta —por ejemplo, en ingresos adicionales— sea factible de lograr; *iv*) sean sencillas, flexibles y con sanciones establecidas, es decir, que sean fáciles de entender y que permitan enfrentar los diferentes choques de manera efectiva; asimismo, que existan incentivos para que las reglas sean efectivas y que se consideren sanciones en caso de desviaciones; *v*) sean congruentes, es decir, que las reglas efectivamente lleven al cumplimiento de los objetivos deseados, *i.e.* estabilización económica, y *vi*) que vayan acompañadas de acciones eficientes de política, esto es, que existan los mecanismos institucionales y ajustes previos que hagan que la regla sea alcanzable (Kopits y Symansky, 1998).

En este sentido, toda propuesta encaminada a la posible adopción de un sistema de reglas fiscales que obvie estos elementos resulta incompleta y, por tanto, la probabilidad de alcanzar los objetivos que de ella puedan esperarse es escasa.

II. EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EN MÉXICO, 1990-2001

Desde fines de los años ochenta las autoridades mexicanas han procurado la solidez financiera del sector público, así como una distri-

bución más equitativa de la carga tributaria. Con esta perspectiva, durante los primeros años de los noventa se aceleró el proceso de privatización de empresas públicas, se realizaron reformas en torno del impuesto sobre la renta y la tasa del IVA, además de que se introdujeron diversas medidas encaminadas a reforzar el cobro de impuestos y eliminar distorsiones en el sistema impositivo.

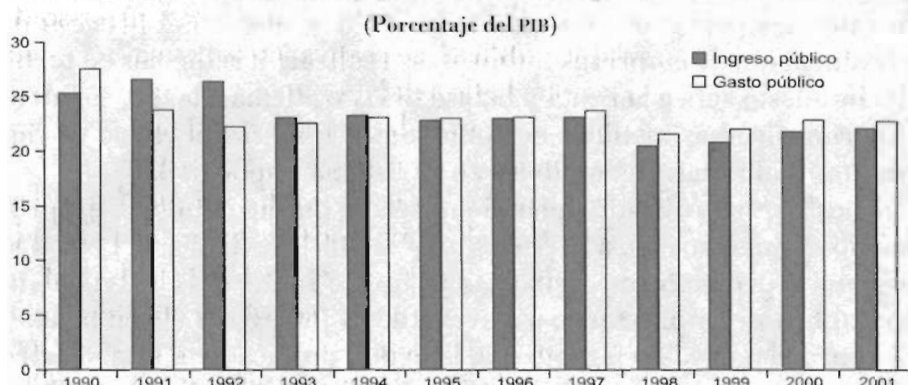
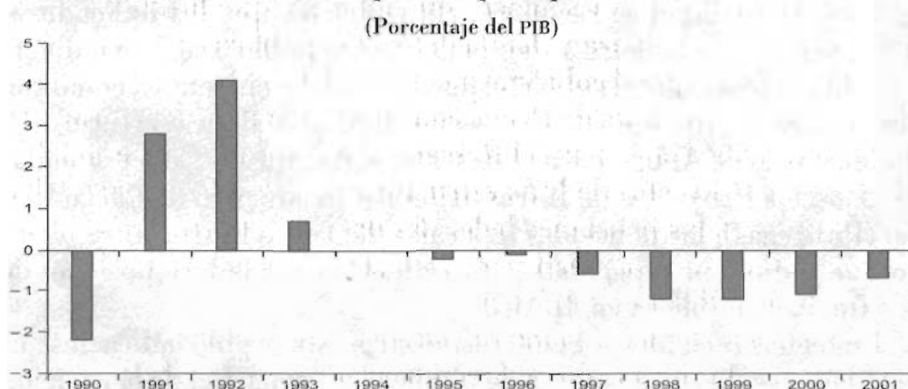
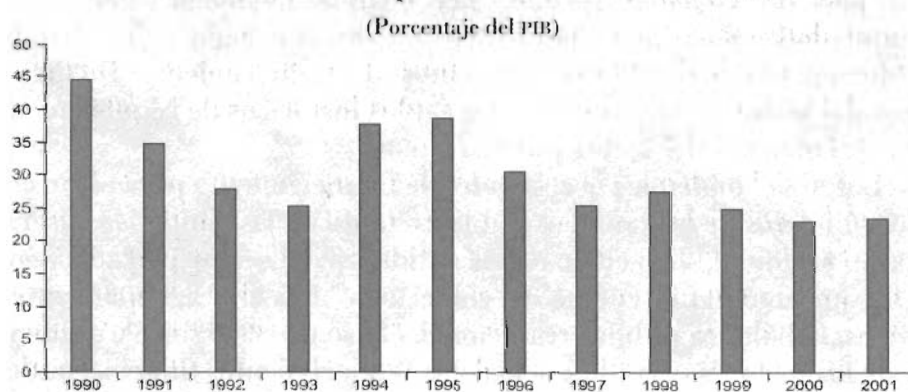
El esfuerzo realizado permitió al sector público obtener un promedio de ingresos para el periodo 1990-2001 de 23.2% del PIB, a la vez que el promedio de gasto público fue de 23.2% del PIB. La balanza pública presupuestaria, a su vez, fue de 0.03% del PIB en promedio para el periodo; en tanto que la deuda pública neta total mostró una caída notoria, al pasar de 44.4% del PIB en 1990 a 23.4% en 2001 (gráficas 1 a-c).

En la actualidad se reconoce, sin embargo, que los indicadores tradicionales de balanza y deuda del sector público soslayan diversas obligaciones que el gobierno mexicano debe enfrentar, como son los pasivos del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas), las pensiones federales del IMSS e ISSSTE, entre otros, lo que reduce su capacidad para reflejar la verdadera posición de las finanzas públicas en México.

En fechas recientes, y como respuesta a esta problemática, las autoridades se dieron a la tarea de publicar información de la posición financiera del sector público en la que se consideran algunos de estos pasivos. Así, como opciones a las medidas de déficit y deuda, las autoridades mexicanas han procedido con el cálculo y difusión de información de dos nuevos conceptos: los requerimientos financieros del sector público (RFSP) y los saldos históricos de requerimientos financieros del sector público (SHRF).

Los RFSP “miden las necesidades de financiamiento para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al sector público como de las entidades del sector privado y social que actúan por cuenta del gobierno”.¹⁰ Los RFSP agrupan, entre otros, la balanza pública tradicional, el uso de recursos para financiar los sectores privado y social, los requerimientos financieros del

¹⁰ Véase SHCP (2002a).

GRÁFICA 1a. Ingresos y gastos del sector público, 1990-2001**GRÁFICA 1b. Balanza pública presupuestaria, 1990-2001****GRÁFICA 1c. Deuda pública neta total, 1990-2001**

FUENTE: DCPH, SHCP.

IPAB, una vez descontadas las transferencias del gobierno federal, los Pidiregas y los requerimientos financieros del FARAC.¹¹ Los SHRF, por su parte, constituyen otra medida de las obligaciones totales del sector público. De acuerdo con la definición de la SHCP,

los SHRF representan el acervo neto de las obligaciones del sector público, es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, en virtud de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. Su variación en un periodo determinado debe ser igual a los RFSP más los registros contables que no obedecen a transacciones, pero modifican el valor de las obligaciones públicas en moneda nacional a lo largo del periodo, como la revaluación por la variación en los tipos de cambio de las divisas en que se contrataron los pasivos, las diferencias entre el valor de colocación y el valor nominal de las obligaciones financieras y la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra de pasivos cancelados.¹²

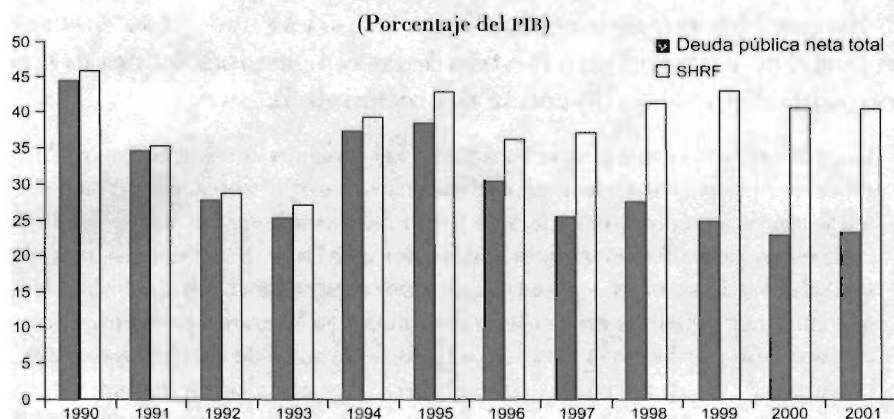
Una vez que se consideran estos dos nuevos indicadores, la posición financiera del sector público en México cambia de manera importante. Por ejemplo, los SHRF indican que las obligaciones del sector público para el periodo 1990-2001 fueron en todo momento superiores a 27% del PIB (gráfica 2). De acuerdo con este concepto, las obligaciones del sector cayeron sólo 5.26 puntos porcentuales entre 1990 y 2001, cifra muy inferior a la caída que tuvo el concepto tradicional de deuda pública neta total en ese mismo periodo (21 puntos porcentuales del PIB).

Por otra parte, la medida de RFSP indica que a partir de 1993 las necesidades de financiación del sector público han sido superiores a 2.4% del PIB (de hecho, de 1996 a 1999 los RFSP superaron 5% del PIB), cerrando en 2001 en 3.79% del PIB (gráfica 3). La medida tradicional de balanza pública muestra, en cambio, que desde 1993 las necesidades de financiación del sector público nunca han sido superiores a 1.1% del PIB.

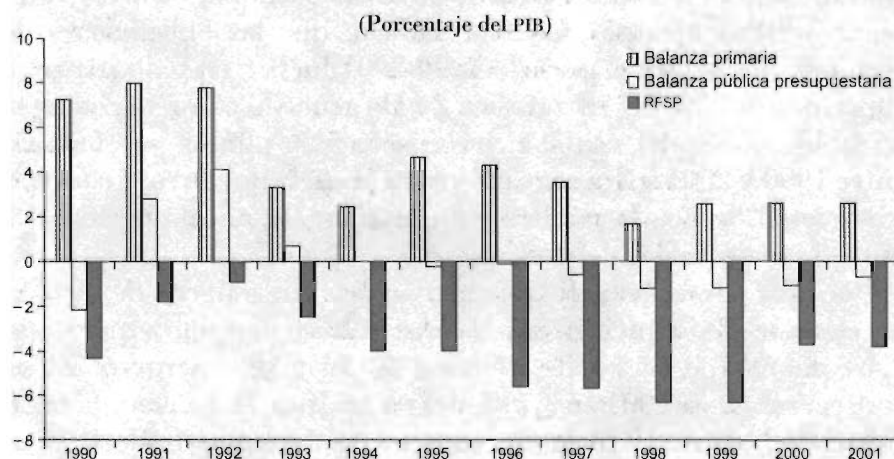
Evidentemente, un país donde las necesidades anuales de financiación del sector público alcanzan 3.79% del PIB y sus obligaciones

¹¹ El Fondo Monetario Internacional señala que aunque esta medida satisface mejor las necesidades financieras del sector público que la definición tradicional de balanza pública, sugiere agregar los costos no recurrentes de las operaciones cuasifiscales, es decir, el valor de la deuda emitida para el programa de saneamiento bancario y los programas de apoyo a deudores, neto de la recuperación de activos (véase FMI, 2001, pp. 37-41).

¹² Véase SHCP (2002a).

GRÁFICA 2. *Deuda pública neta total y SHRF, 1990-2001*

FUENTE: DCPH, SHCP.

GRÁFICA 3. *Balanza primaria, balanza pública y RESP, México, 1990-2001*

FUENTE: DCPH, SHCP.

reconocidas superan 40% del PIB (ambos al cierre de 2001) —y en donde además se enfrentan problemas para aumentar los ingresos públicos y existen presiones para incrementar el gasto social— los márgenes de maniobra de las autoridades para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas se reducen.

Lo anterior obliga, por tanto, a considerar opciones que contribuyan a mantener la solvencia del sector público en el largo plazo y

evitar así tener que recurrir a medidas extremas, como la moratoria o mayores tasas de inflación. Las reglas fiscales pueden ser una opción en este sentido. La siguiente sección estima el efecto de una regla fiscal —definida respecto a la balanza pública— en la sostenibilidad de finanzas públicas en México. El ejercicio ilustra el efecto de la imposición de una “regla numérica” similar a la planteada en la propuesta enviada por el Ejecutivo a la Cámara de Diputados en abril de 2001.¹³

III. UNA REGLA DE EQUILIBRIO PRESUPUESTARIO (REP) PARA MÉXICO

La instrumentación de una REP trae consigo ciertos inconvenientes. El más importante de ellos es la falta de flexibilidad en la política fiscal para actuar como estabilizador automático de la economía. Cuando una economía se encuentra en recesión, los ingresos tributarios del gobierno tienden a caer, mientras que el gasto público aumenta en economías en las que existen programas explícitos para aliviar el desempleo temporal u otros gastos asociados a los ingresos de la población. Así, el argumento es que permitiendo un mayor déficit público en recesiones y un superávit público en expansiones, la política fiscal permite amortiguar las fluctuaciones en el producto real. Por ello, la instrumentación de una REP inhibiría el carácter anticíclico de la política fiscal.¹⁴

Por otra parte, sin dejar de reconocer el carácter procíclico de la REP, cabe señalar que la disciplina fiscal coadyuva a mantener bajas las tasas de interés, contribuyendo a reducir la carga financiera de las empresas, de las familias y del sector público, y libera recursos internos y externos para ampliar el gasto de inversión de los particu-

¹³ Es importante señalar aquí que las autoridades mexicanas en años recientes han venido incorporando tanto en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) como en el presupuesto de egresos de la federación (PEF) diversas medidas encaminadas a procurar la solvencia de las finanzas públicas en el largo plazo y a transparentar el ejercicio de la política fiscal. Estas medidas, sin embargo, al estar plasmadas en la LIF y/o el PEF —que tienen vigencia de sólo un año— no pueden catalogarse en un sentido estricto como reglas fiscales. A pesar de ello, es importante resaltar su existencia dado que éstas pueden representar la base de un futuro esquema de reglas fiscales. Véase mayor detalle de estas disposiciones en la LIF y el PEF de 2002.

¹⁴ Algunos economistas favorecen una regla de balanza presupuestaria estructural, es decir, una balanza pública que considera los ingresos y gastos del sector público ajustados por el efecto del ciclo económico. Para una revisión de la aplicación de esta metodología en Chile véase Marcel *et al* (2001).

lares. El argumento es que conservar la estabilidad macroeconómica mediante finanzas públicas “sanas”, independientemente del ciclo económico, permite sentar la base para una recuperación más sólida y rápida, una vez que el entorno económico se torna más favorable (SHCP, 2001).

Además, cabe señalar que la política anticíclica atribuida a los estabilizadores automáticos implica que en periodos de auge se ahorren recursos vía un mayor superávit fiscal. Sin embargo, la CEPAL (2002) muestra que 25 de 31 países de la América Latina y el Caribe mostraron una política fiscal procíclica durante los años noventa.¹⁵ En este sentido, la imposición de una REP posiblemente no agregaría mucho al comportamiento procíclico de la política fiscal. Por último, es importante añadir que, como se explicó líneas arriba, la iniciativa del Ejecutivo permite desviaciones temporales de la REP, siempre y cuando se garantice que ésta pueda alcanzarse dentro de los siguientes cuatro años.

Con base en lo anterior, esta sección analiza los efectos de imponer una regla fiscal definida en la balanza pública en México. En particular, se simula el efecto en la evolución de las obligaciones del sector público de la imposición de una REP. Si bien la regla que aquí se evalúa no es idéntica a la propuesta por el Ejecutivo, sí es lo suficientemente cercana como para dar una idea de la repercusión que ésta puede tener en la evolución de las obligaciones del sector público, así como de la magnitud del esfuerzo fiscal que debe efectuarse a fin de garantizar su sostenibilidad en el largo plazo.¹⁶ En este análisis, y conforme a lo planteado en la sección anterior, si bien la regla fiscal se analiza respecto a la balanza pública tradicional, también se considera la medida de déficit ampliada (RFSP) para analizar la evolución de la deuda pública ampliada (SHRF).

¹⁵ Por supuesto que este comportamiento procíclico puede deberse a la política fiscal “discrecional” más que al hecho de que los estabilizadores automáticos no estén funcionando de la manera esperada. Para la experiencia específica de México acerca de la postura de la política fiscal en el ciclo económico, véase Banco Mundial (2000).

¹⁶ En este trabajo, la sostenibilidad de las finanzas públicas se entiende en función de una trayectoria de la deuda del sector público (como porcentaje del PIB) que es constante o decreciente en el tiempo. Véase una definición formal de sostenibilidad fiscal en Santaella (2001), pp. 43-47. Por otra parte, la sostenibilidad de la deuda pública puede definirse como un proceso de deuda que sea estacionario y que su media no condicional sea igual a cero (véase Solís-Soberón y Villagómez, 1999 y Werner, 1992). Cabe agregar que Werner (1992) encuentra que la deuda en México no fue sostenible durante el periodo 1982-1988, mientras que Solís-Soberón y Villagómez (1999) encuentran que la política fiscal no es sostenible para el periodo 1980-1997.

Se realizan dos ejercicios. El primero evalúa, de manera retrospectiva, el efecto que la REP pudo haber tenido en la evolución de las obligaciones del sector público, medidas por los SHRF, en el periodo 1991-2001. El segundo estima el efecto en esta misma variable en caso de implantar la misma regla para el periodo 2002-2035, y se compara con el panorama sin regla para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública.¹⁷

1. Efectos de una REP en la evolución de la deuda pública en México, 1990-2001

Esta subsección analiza, en retrospectiva, el efecto de imponer una REP en la evolución de las obligaciones del sector público (medidas por medio de los SHRF) en México en el periodo 1990-2001, así como el esfuerzo fiscal que se hubiese requerido para cumplir con dicha regla. Los resultados de este ejercicio habrán de compararse con los datos observados de las variables pertinentes para el periodo de que se trata.

Para efectuar la simulación del efecto de una REP conviene establecer primero la siguiente relación entre los SHRF y los RFSP:

$$SHRF_t = SHRF_{t-1} - RFSP_t + A_t \quad (1)$$

La expresión (1) indica que los SHRF al final del periodo t están determinados por los SHRF al final del periodo $t-1$ ($SHRF_{t-1}$), menos los RFSP en el periodo t (en el que un valor negativo para RFSP corresponde a un déficit, y un valor positivo equivale a un superávit); más un monto A_t por concepto de ajustes contables que no obedecen a transacciones pero que modifican el valor de las obligaciones públicas en moneda nacional a lo largo del periodo t (como los ajustes del tipo de cambio de la divisa en que se denominan los contratos, las diferencias entre el valor de colocación y el valor nominal de las obligaciones financieras, ajustes inflacionarios, entre otros).¹⁸

¹⁷ Los ejercicios suponen implícitamente la existencia de un marco institucional que garantice el cumplimiento de las reglas fiscales. Quedan por definir, sin embargo, las características de dicho marco institucional.

¹⁸ En principio, pudiera pensarse en definir $SHRF_t = D_t$ y $RFSP_t = BPrim_t$, en una ecuación tradicional de evolución de deuda ($D_t = D_{t-1}(1 + R) - BPrim_t$), en la que D representa el monto de la deuda del sector público y $BPrim$ es la balanza primaria del sector público, y R es la tasa de interés nominal. Sin embargo, existe un problema para aplicar esta fórmula, dado que en la definición de SHRF se incluyen conceptos que no forzosamente generan intereses.

Obsérvese que en la definición anterior no aparece el concepto de balanza pública, que es el que se pretende tomar como base para el establecimiento de la regla fiscal. A fin de introducirlo, conviene recordar que los RFSP pueden definirse también como:

$$RFSP_t = BPub_t + C_t \quad (2)$$

De acuerdo con (2), los RFSP en el periodo t están determinados por la balanza pública en t ($BPub_t$) más la variable C_t , que engloba la suma de los recursos necesarios para financiar los sectores privado y social, los requerimientos financieros del IPAB, los Pidiregas y los requerimientos financieros del FARAC, entre otros conceptos.

Ahora, sustituyendo (2) en (1) se obtiene una expresión que define la evolución de los SHRF en función de $BPub_t$, A_t y C_t :

$$SHRF_t = SHRF_{t-1} - (BPub_t + C_t) + A_t \quad (3)$$

Según la REP, $BPub_t = 0$ para todo t , por lo que la trayectoria de los SHRF queda definida por:

$$SHRF_t^R = SHRF_{t-1}^R - C_t + A_t^R, \quad (3')$$

en la que el superíndice R se refiere a valores que resultan según la REP. Esta expresión sirve de base para simular la evolución de los SHRF en presencia de una regla fiscal. Sin embargo, para aplicarla es necesario contar primero con información de A_t^R y C_t . Los valores para C_t pueden inferirse con la información disponible sobre $RFSP_t$, $BPub_t$ y utilizando (2). Sin embargo, para A_t^R es necesario suponer una relación de comportamiento. En este caso suponemos que A_t^R es una fracción α_t de los $SHRF_{t-1}^R$ del periodo $t - 1$:¹⁹

$$A_t^R = \alpha_t SHRF_{t-1}^R, \quad (4)$$

en la que α_t se define a partir de los valores observados para A_t y $SHRF_{t-1}$:

$$\alpha_t = A_t / SHRF_{t-1} \quad (5)$$

Obsérvese que (4) y (5) implican que $(A_t^R / SHRF_{t-1}^R) = (A_t / SHRF_{t-1})$; es decir, se supone que la proporción de ajustes contables a saldos

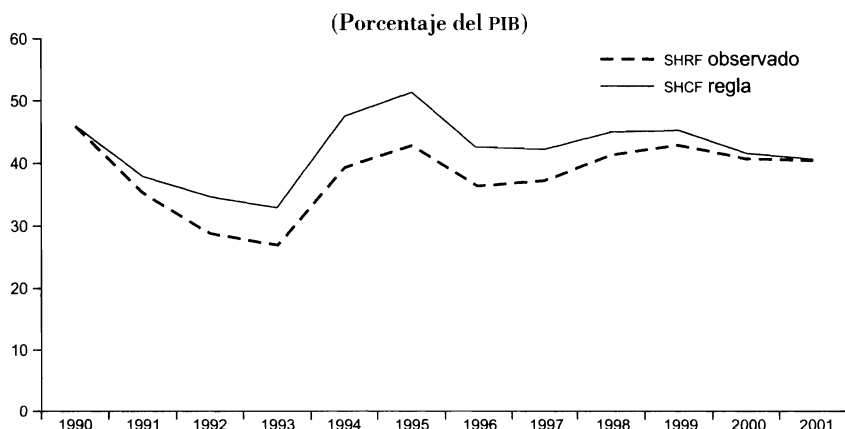
¹⁹ En la ecuación (4) los valores de $SHRF_{t-1}^R$ son los que se van derivando de la simulación.

históricos es la misma con la regla que en ausencia de la misma. Dado lo anterior, la ecuación (3') puede describirse como sigue:

$$SHRF_t^R = (1 + \alpha_t) SHRF_{t-1}^R - C_t \quad (6)$$

La gráfica 4 muestra la trayectoria de los SHRF como porcentaje del PIB para 1990-2001 (según información de la SHCP) y la trayectoria de los SHRF que hubiese resultado de la aplicación de una REP.²⁰

GRÁFICA 4. SHRF observados ($SHRF^O$) y según la REP ($SHRF^R$), 1990-2000



FUENTE: Estimaciones propias con información de la DGPB-SHCP.

Como se observa, el comportamiento de ambas series es muy similar. Incluso, terminan prácticamente en el mismo nivel al final del año 2001. Según la regla, los SHRF al 31 de diciembre de 2001 habrían alcanzado 40.50% del PIB, en tanto que el valor observado fue de 40.49% del PIB. Este resultado no es sorprendente puesto que a lo largo del periodo 1990-2001 el promedio de la balanza pública presupuestaria fue de 0.03% del PIB, valor muy cercano a la balanza pública presupuestaria de cero propuesta en la regla.

En un análisis referente a la posible aplicación de una REP también se hace necesario estimar el “esfuerzo fiscal” (EF) que debe realizarse para garantizar el cumplimiento de la misma. Esto porque de nada serviría imponer una regla si los recursos necesarios para ga-

²⁰ En la simulación se supuso que $SHRF_{1990}^R = SHRF_{1990}$.

rantizar su cumplimiento fueran inalcanzables. El cálculo de este esfuerzo fiscal se presenta a continuación.

En este trabajo el “esfuerzo fiscal” se define como el incremento en la balanza primaria necesaria para el cumplimiento de la REP. Esto es, dado un valor observado de la balanza primaria ($BPrim_t^O$) y un valor deseado en esta variable para el cumplimiento de la regla ($BPrim_t^R$), el “esfuerzo fiscal” (EF_t) viene dado por:

$$EF_t = BPrim_t^R - BPrim_t^O \quad (7)$$

Adviértase que dada la definición de balanza pública:

$$BPub_t = BPrim_t - PI_t, \quad (8)$$

en la que $BPrim_t$ es la balanza primaria en t y PI_t es el pago de intereses a lo largo de t , el esfuerzo fiscal puede expresarse también de la siguiente forma:

$$EF_t = (BPub_t^R - BPub_t^O) + (PI_t^R - PI_t^O) \quad (9)$$

La expresión anterior indica que el esfuerzo fiscal viene dado por dos componentes: un “costo” en términos de los recursos necesarios para incrementar la balanza pública ($BPub_t^R - BPub_t^O$), y un “beneficio” si, con la regla, el pago de intereses es menor al observado ($PI_t^R - PI_t^O$).

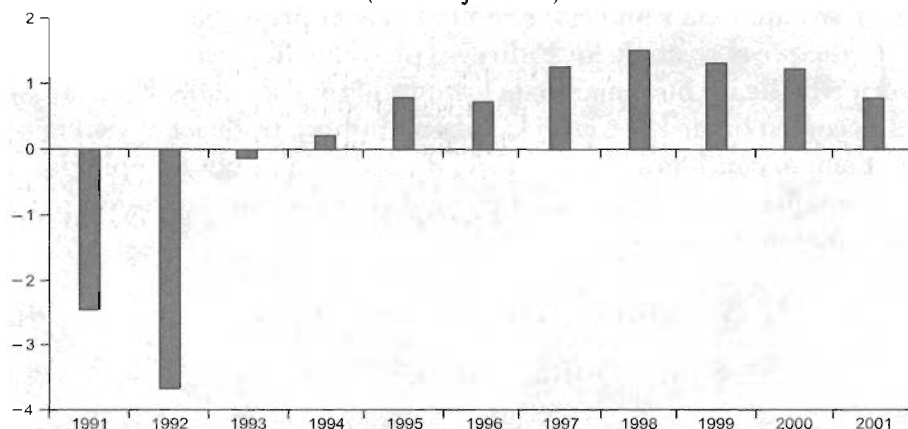
La gráfica 5 muestra el “esfuerzo fiscal” (como porcentaje del PIB) que se habría requerido a lo largo del periodo 1991-2001 a fin de garantizar el cumplimiento de la REP. Obsérvese que durante 1991-1992 el esfuerzo fiscal necesario para cumplir con la REP es negativo; esto es, dada la balanza primaria obtenida en esos dos años, las autoridades habrían podido reducir dicha balanza en 2.44 y 3.62 puntos porcentuales del PIB, respectivamente, y todavía cumplir con la regla. Que el esfuerzo fiscal sea negativo para esos dos años no es un resultado que deba sorprender. Esto se explica sobre todo por la venta de empresas públicas, lo que trajo consigo ingresos extraordinarios no recurrentes al sector público.²¹

Sin embargo, nótese que a partir de 1994 el esfuerzo fiscal es posi-

²¹ En 1991 los ingresos por concepto de la privatización de empresas públicas sumaron 3.83% del PIB.

GRÁFICA 5. Esfuerzo fiscal para mantener la REP, 1991-2001

(Porcentaje del PIB)



FUENTE: Estimaciones propias con información de la DCPH-SHCP.

tivo, lo que indica que se habrían requerido, en promedio, recursos adicionales de alrededor de 1 punto porcentual del PIB a fin de satisfacer la REP. Este resultado es congruente, como se esperaría, con el hecho de que durante el periodo 1994-2001 la balanza pública observada haya sido negativa.

2. Efectos de una REP en la evolución de la deuda pública en México, 2002-2035

Esta sección estima la trayectoria de las obligaciones del sector público (SHRF) con una REP para el periodo 2002-2035, y se compara con la evolución de los SHRF que resultaría en ausencia de dicha regla.²² Además, esto permite evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, definida aquí como una trayectoria constante o decreciente de la proporción deuda pública/PIB.

En este ejercicio la dinámica de las obligaciones del sector público está determinada por la evolución de los SHRF, considerando presiones adicionales en las finanzas públicas provenientes de las pensiones federales del IMSS y del ISSSTE, así como de los requerimientos finan-

²² Se selecciona el año 2035 como referencia por considerarse que el periodo 2002-2035 es razonablemente extenso como para mostrar las tendencias de largo plazo de la deuda pública como porcentaje del PIB.

cieros durante 2002 de los Pidiregas por un monto de 2% del PIB. En el análisis de sostenibilidad el efecto de los pasivos federales del IMSS e ISSSTE se capta vía reducciones en la balanza primaria de cada año; en tanto que el costo de los Pidiregas proyectado para 2002 se capta por medio de un incremento de los SHRF al final de 2002. Estos ajustes permiten basar la regla en la balanza pública tradicional y, al mismo tiempo, considerar la evolución de la deuda pública ampliada.

El análisis de sostenibilidad parte de la siguiente expresión para la evolución de los SHRF:

$$SHRF_t = SHRF_{t-1}(1 + R) - BPrim_t \quad (10)$$

$$SHRF_t = SHRF_{t-1}(1 + R) - (BPub_t + PI_t), \quad (10')$$

en las que R_t es la tasa de interés nominal de la deuda pública. La ecuación anterior puede escribirse también de la siguiente forma:

$$s_t = [(1 + r)/(1 + g)]s_{t-1} - bprim_t \quad (11)$$

$$s_t = [(1 + r)/(1 + g)]s_{t-1} - (bpub_t + pi_t), \quad (11')$$

en la que s_t representa las obligaciones del sector público como porcentaje del PIB (es decir, los SHRF como porcentaje del PIB), r es la tasa de interés real, g es la tasa de crecimiento del PIB real, $bprim_t$ es la balanza primaria como porcentaje del PIB, $bpub_t$ es la balanza pública como porcentaje del PIB y pi_t es el pago de intereses de la deuda pública como porcentaje del PIB. De acuerdo con (11'), la obtención de la trayectoria de los SHRF con una REP requiere información de r y g , así como una trayectoria para la balanza primaria (como porcentaje del PIB) ajustada por el costo de las pensiones del IMSS e ISSSTE.²³

En las simulaciones los valores de r , g y la balanza primaria para 2001 y 2002 se basan en información de la SHCP. Sin embargo, a partir de 2003, se consideran diversos panoramas para la evolución de estas variables. En particular, se analiza tres trayectorias constan-

²³ En este ejercicio se ignoran los efectos que la política fiscal tendría en las tasas de interés y el crecimiento del producto en un marco de equilibrio general. Se esperaría que una política fiscal que sea percibida como insostenible por los agentes económicos requeriría tasas de interés más altas, debido al riesgo, lo cual afectaría la inversión y, a su vez, la tasa de crecimiento del producto.

tes para r (4, 6 y 8%); en tanto que para g se consideran cuatro (3, 4, 5 y 6 por ciento).

El valor para la balanza primaria en 2003 se define como el promedio del periodo 1996-2002. Sin embargo, dado que la trayectoria para esta variable a partir de 2003 depende de la evolución de los pasivos de las pensiones del IMSS e ISSSTE, es necesario contar con una estimación de los mismos. Este trabajo utiliza una estimación para la evolución de estos pasivos realizada por Sales *et al* (1996). De las diversas trayectorias que estos autores calculan, se consideraron sólo tres. Una es la que muestra el mayor costo de las pensiones; otra es la que produce el monto menor, y una tercera es una trayectoria intermedia.²⁴ A las trayectorias de mayor y menor costo se les hizo un ajuste adicional. En el primer caso, se supuso que el costo era aún mayor que el estimado por Sales *et al* (1996) en un monto de 10%; en tanto que en el segundo caso se supuso que el costo era 10% debajo del estimado por dichos autores.²⁵ La intención de estos ajustes fue dar cuenta de una posible subestimación o sobrestimación del costo de las pensiones del IMSS.

Por su parte, la trayectoria para los pasivos por concepto de las pensiones del ISSSTE se supuso proporcional a la de los pasivos del IMSS. En este caso se utilizó un factor de proporcionalidad constante de 60 por ciento.²⁶

²⁴ Conviene señalar que en el trabajo de Sales *et al* (1996) la evolución del costo de las pensiones del IMSS está en función de la tasa de interés real y del crecimiento del PIB real. En nuestra estimación optamos por tomar los extremos para el costo de las pensiones de estos autores sin hacer referencia a las tasas de crecimiento y de interés real que ellos emplearon. Esto porque la intención aquí es contar con un valor de referencia máximo, uno intermedio y uno mínimo para el costo de las pensiones.

²⁵ Sales *et al* (1996) estiman que para 2002 el costo de pensiones del IMSS se encuentra entre 0.77 y 0.83% del PIB; mientras que para 2035 se ubica entre 1.92 y 3.38% del PIB. Cabe agregar que el Informe del IMSS (2002) estima que su pasivo laboral al 31 de diciembre de 2001 es de 5.21% del PIB, aunque en nuestra estimación no se considera este costo. En este sentido nuestros resultados acerca del esfuerzo fiscal necesario para lograr cumplir con la REP se interpretan como un límite inferior.

²⁶ Diversos autores señalan que en 1999 el valor presente del costo de las pensiones del ISSSTE federales y estatales era de 33.8% del PIB; en tanto que el de las pensiones del IMSS era de 45% del PIB (véase Santaella, 2001). Estas cifras implican un factor de proporcionalidad cercano a 0.75. Sin embargo, dado que lo que se busca aquí es estimar el costo de las pensiones a cargo del gobierno federal, y pensando que al menos la mitad de las pensiones del ISSSTE son responsabilidad de los estados, el factor empleado en nuestra estimación puede considerarse una cifra razonable. De cualquier manera, se realizaron otras simulaciones utilizando distintos factores de proporcionalidad (0.40, 0.50, 0.70), obteniéndose resultados similares en todos los casos. El apéndice muestra las trayectorias de los costos de las pensiones del IMSS e ISSSTE empleadas para nuestras simulaciones. Cabe agregar que estos resultados están en línea con los encontrados por Santaella

CUADRO 2. Nivel de los SHRF en 2035 en ausencia de la REP

(Porcentaje del PIB)

r^a (porcentaje)	Crecimiento del PIB real (porcentaje)											
	3			4			5			6		
	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	-6.39*	26.29	55.58	-10.95*	18.87*	45.29	-13.53*	13.84*	37.81	-14.82*	10.43*	32.32
6	12.33*	52.06	88.62	0.80*	36.68	69.26	-6.50*	26.12*	55.35	-10.95*	18.87*	45.29
8	44.62	93.74	140.30	28.54*	72.44	113.41	11.55*	51.04	87.37	0.46*	36.22	68.66

FUENTE: Estimaciones propias con información de la DGPB-SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

* Panoramas en los que la trayectoria de la deuda pública es sostenible. Por “sostenible” se entiende una trayectoria de los SHRF que se mantiene constante en 40.49% del PIB o es descendente a lo largo del tiempo (nótese, sin embargo, que existen valores en 2035 menores al valor inicial de los SHRF, pero cuya trayectoria es ascendente y finalmente se colocan por arriba de dicho valor, esto es, no son sostenibles). Supone una balanza primaria inicial de 2.6% del PIB, que es reducido cada año por el costo de las pensiones federales del IMSS e ISSSTE.

CUADRO 3. Los SHRF en 2035 en presencia de la REP

(Porcentaje del PIB)

r^a (porcentaje)	Crecimiento del PIB real (porcentaje)											
	3			4			5			6		
	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	5.66	5.66	5.66	4.11	4.11	4.11	3.00	3.0	3.0	2.19	2.19	2.19
6	5.66	5.66	5.66	4.11	4.11	4.11	3.00	3.0	3.0	2.19	2.19	2.19
8	5.66	5.66	5.66	4.11	4.11	4.11	3.00	3.0	3.0	2.19	2.19	2.19

FUENTE: Cálculos propios con información de la DGPB-SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

El cuadro 2 muestra los SHRF que resultarían en 2035 ante distintos panoramas de la tasa de interés real, el crecimiento del PIB real y el costo estimado de las pensiones del IMSS e ISSTE, sin la instrumentación de la REP. En el cuadro, los valores de los SHRF con asterisco indican que corresponden a trayectorias de largo plazo descendentes o estables y, por tanto, sostenibles en el largo plazo, en tanto que los valores de los SHRF sin asterisco corresponden a trayectorias insostenibles.²⁷

De acuerdo con el cuadro 2, a mayores tasas de interés real o montos mayores del costo de las pensiones mayor es el nivel de los SHRF, en tanto que mayores tasas de crecimiento del PIB real redundan en menor deuda. Obsérvese que con una tasa de interés real de 4% existen siete trayectorias sostenibles de las 12 consideradas. Sin embargo, al incrementar la tasa de interés real a 6%, el número de trayectorias sostenibles de los SHRF se reduce a seis. Finalmente, con una tasa de interés real de 8% sólo se registran tres trayectorias sostenibles de las 12 posibles.²⁸

En un panorama “intermedio” para la tasa de interés real y el crecimiento del PIB real, esto es, en el que se considera una tasa de interés real de 6% y una tasa de crecimiento del PIB real de 4%, la trayectoria de los SHRF es sostenible sólo si se considera un costo de pensiones “bajo” (véase cuadro 2 y gráfica 6).

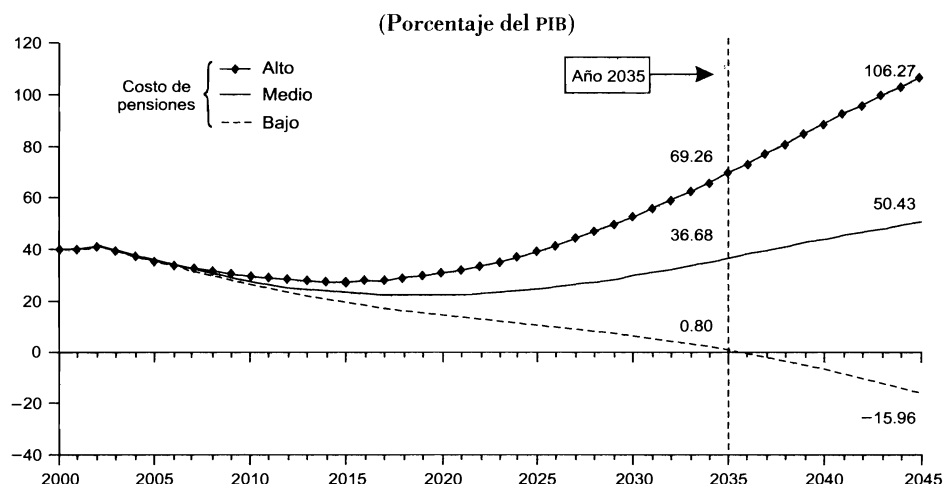
Pasemos ahora a revisar la evolución de los SHRF con la REP. El cuadro 3 muestra los niveles de los SHRF que resultarían ante distintas tasas de interés real, de la tasa de crecimiento del PIB real y del costo de las pensiones del IMSS e ISSSTE en presencia de la REP.

Un punto que destaca aquí es que con la REP, la trayectoria de los SHRF es independiente de la tasa de interés real y del monto de las pensiones del IMSS e ISSSTE. Sólo cambios en la tasa de crecimiento del PIB real inducen variaciones en la trayectoria de la deuda pública.

(2001), cuando se considera que Santaella usa una balanza primaria menor (2.1% del PIB) a la que utilizamos (2.6% del PIB) y que resulta del esfuerzo que han realizado las autoridades en años recientes.

²⁷ Si bien en algunos casos los SHRF en 2035 pueden resultar inferiores a su valor de 2002, lo que define una senda insostenible es su trayectoria ascendente.

²⁸ Es importante agregar que si se consideran los ajustes propuestos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (SHPC, 2002c), los resultados difieren de manera importante, ya que este programa contiene un superávit en balanza pública tradicional para 2006, así como una reducción en los RFSP sin ingresos recurrentes de 2.3 puntos porcentuales del PIB entre 2002 y 2006. Por ende, la sostenibilidad de la deuda pública en ese caso estaría garantizada aun sin regla.

GRÁFICA 6. Evolución de los SHRF en ausencia de la REP^a

FUENTE: Cálculos propios con información de la DGPH, SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Supone una tasa de interés real de 6% y un crecimiento del PIB real de 4 por ciento.

En este caso, una mayor (menor) tasa de crecimiento del PIB real se traduce en un menor (mayor) nivel de los SHRF en el largo plazo. Por ejemplo, con una tasa promedio de crecimiento del PIB real de 3%, los SHRF en 2035 cae a 5.66 puntos del PIB; en tanto que con una tasa de 6%, los SHRF caen hasta 2.19 puntos del PIB.

Que los cambios en la tasa de interés real o en el costo de las pensiones no modifiquen la trayectoria de los SHRF obedece a que con la imposición de la REP el sector público es imposibilitado a incrementar su endeudamiento neto. En estas condiciones, si las tasas de interés reales y/o el costo de las pensiones del IMSS e ISSSTE aumentan, el sector público está obligado a realizar un mayor esfuerzo fiscal para cubrir estos pasivos y cumplir con la regla. Dado que el endeudamiento neto es cero con la REP, cuando el PIB real crece (decrece), el monto de la deuda pública como porcentaje del producto cae (aumenta).

Lo relevante del análisis de la REP, sin embargo, no es sólo que ésta conduzca a menores niveles de los SHRF en el largo plazo que hace sostenible su trayectoria, sino que determina el esfuerzo fiscal que debe realizarse anualmente a fin de cumplir con dicha regla, porque de nada serviría imponer una REP si el esfuerzo fiscal necesario para garantizar su cumplimiento fuera evidentemente inalcanzable. Pero,

¿cómo determinar si el esfuerzo fiscal necesario para garantizar el cumplimiento de la REP es posible de alcanzar?

Un marco de referencia útil para definir si el esfuerzo fiscal necesario para garantizar el cumplimiento de la REP es o no alcanzable —y por tanto que la REP sea creíble— puede ser, por ejemplo, el monto de recursos adicionales que el gobierno federal espera obtener por conducto de las adecuaciones fiscales vigentes a partir de 2002 para aumentar los ingresos públicos (tributarios y no tributarios) e incrementar la eficiencia en la administración tributaria. De acuerdo con cifras oficiales estas medidas habrían de otorgar al sector público recursos adicionales recurrentes por un monto aproximado de 0.7% del PIB.²⁹ Tomando como referencia este valor, y suponiendo que todos los recursos obtenidos se dedicaran al pago de intereses y amortización de la deuda pública, en este trabajo se entenderá que una REP es alcanzable en el largo plazo si el esfuerzo fiscal anual promedio necesario para garantizar el cumplimiento de la misma es igual o inferior a 0.7% del PIB.

El cuadro 4 muestra el esfuerzo fiscal promedio necesario para garantizar el cumplimiento de la REP ante distintas tasas reales, crecimiento del PIB y pasivos del IMSS e ISSSTE.³⁰ En el cuadro, los asteriscos señalan esfuerzos fiscales alcanzables. De acuerdo con el cuadro, con un panorama para la tasa de interés real de 4%, el esfuerzo fiscal necesario para cumplir con la REP resulta inferior a 0.7% del PIB en 11 de los 12 casos. Esto implica que la regla es alcanzable para la mayoría de los panoramas de crecimiento del PIB real y del costo de las pensiones.

Por otro lado, con una tasa de interés real de 6% el esfuerzo fiscal necesario para garantizar la REP es igual o inferior a 0.7% del PIB en siete de los 12 casos, mientras que con una tasa de interés real de 8% el esfuerzo fiscal resulta inferior a 0.7% del PIB en sólo dos casos.

Finalmente, obsérvese que con un panorama con una tasa de interés real de 6% y un crecimiento del PIB real de 4%, el esfuerzo fiscal

²⁹ El gobierno federal espera obtener por “recaudación adicional” y “eficiencia recaudatoria” alrededor de 1.05 puntos del PIB en 2002. Sin embargo, a esta cantidad se le deben restar los recursos que se transfieren como participaciones a estados y municipios y que representan alrededor de una tercera parte de la cantidad señalada. Véase SHCP (2002b).

³⁰ Un esfuerzo fiscal negativo implica que hay margen para ampliar el gasto y/o reducir ingresos y aún cumplir con la REP.

CUADRO 4. Esfuerzo fiscal anual promedio para satisfacer la REP (2002-2035)

(Porcentaje del PIB)

r^a (porcentaje)	Crecimiento del PIB real (porcentaje)											
	3			4			5			6		
	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	-1.76*	-0.30*	1.06	-2.03*	-0.62*	0.69*	-2.20*	-0.83*	0.45*	-2.31*	-0.97*	0.27*
6	-0.44*	1.30	2.96	-1.12*	0.55*	2.13	-1.61*	0.00*	1.52	-1.96*	-0.40*	1.06
8	2.77	4.88	6.95	1.09	3.10	5.05	0.03*	1.94	3.78	-0.81*	1.02	2.76

FUENTE: Cálculos propios con información de SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

* Panoramas en los que la regla de equilibrio presupuestario es alcanzable. Por “alcanzable” se entiende un esfuerzo fiscal promedio igual o menor a 0.7% del PIB.

CUADRO 5. Los SHRF en 2035 en ausencia de la REP con presión de gasto adicional anual de 0.25% del PIB

(Porcentaje del PIB)

r^a (porcentaje)	Crecimiento del PIB real (porcentaje)											
	3			4			5			6		
	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	3.62*	36.30	65.59	-2.45*	27.37*	53.79	-6.24*	21.13*	45.10	-8.51*	16.75*	38.64
6	26.53*	66.26	102.82	12.64*	48.53	81.10	3.48*	36.10	65.33	-2.45*	27.37*	53.79
8	65.28	114.40	160.96	45.49	89.39	130.36	25.60*	65.10	101.42	12.23*	47.98	80.43

FUENTE: Estimaciones propias con información de DGPB-SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

* Panoramas en los que la trayectoria de la deuda pública es sostenible. Por “sostenible” se entiende una trayectoria de los SHRF que se mantiene constante en 40.49% del PIB o es descendente a lo largo del tiempo (nótese, sin embargo, que existen valores en 2035 menores al valor inicial de los SHRF, pero cuya trayectoria es ascendente y finalmente se colocan por arriba de dicho valor, esto es, no son sostenibles). Supone una balanza primaria inicial de 2.6% del PIB, que es reducido cada año por el costo de las pensiones federales del IMSS e ISSSTE.

necesario para cumplir con la regla es menor a 0.7% del PIB cuando el costo de las pensiones es “medio” o “bajo”.

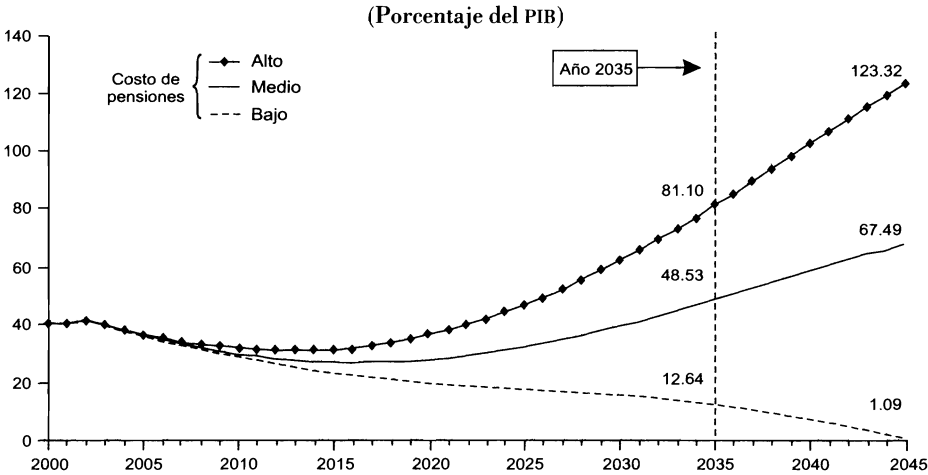
3. Simulaciones considerando presiones adicionales de gasto de 0.25% del PIB

Hasta aquí el análisis ha considerado las presiones de gasto provenientes principalmente del costo de las pensiones del IMSS e ISSSTE. Resulta interesante, sin embargo, realizar otro ejercicio que considere las presiones de gasto adicionales a las recién mencionadas. Estas presiones buscarían dar cuenta, por ejemplo, de requerimientos futuros de Pidiregas o, sencillamente, de mayor gasto público para la provisión de infraestructura, educación, combate a la pobreza, etc. El objetivo de esta subsección es examinar la sensibilidad de la sostenibilidad de la deuda pública y el esfuerzo fiscal necesario para alcanzar la REP.

En atención a esta inquietud, el cuadro 5 muestra las trayectorias para los SHRF en ausencia de la REP considerando a partir de 2002 una presión de gasto adicional de 0.25% del PIB por año. En este caso, el número de panoramas que muestran una trayectoria sostenible de los SHRF es obviamente menor al observado en ausencia de presiones adicionales de gasto (véase cuadro 2). Por ejemplo, con una tasa de interés real de 4%, se observan siete trayectorias sostenibles. Con una tasa de interés real de 6%, se observan cinco trayectorias sostenibles. Finalmente, con una tasa de interés real de 8%, sólo se observan dos trayectorias sostenibles que corresponden a las tasas de crecimiento 5 y 6% con un costo de pensiones “bajo”.

En el panorama con una tasa de interés real de 6% y una tasa de crecimiento del producto real de 4%, la única trayectoria sostenible para los SHRF es, nuevamente, la que corresponde a un costo “bajo” de las pensiones. En este caso, los SHRF en 2035 es de 12.64% del PIB (gráfica 7). Observe que en este panorama la deuda cae a una tasa menor a la que se da en ausencia de presiones de gasto, ya que el mayor gasto ocasiona un mayor endeudamiento del sector público. Por ejemplo, en ausencia de la REP, con una tasa de interés real de 6% y con presiones de gasto adicionales, los SHRF en 2035 es 11.8 puntos porcentuales del PIB mayor al SHRF sin presiones de gasto adicional (véase cuadros 2 y 5).

GRÁFICA 7. *Evolución de los SHRF en ausencia de la REP con presión adicional de gasto de 0.25% del PIB por año^a*



FUENTE: Cálculos propios con información de SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).
^a Supone una tasa de interés real de 6% y un crecimiento del PIB real de 4 por ciento.

Por su parte, en presencia de la REP, las trayectorias de los SHRF con presión de gasto adicional son idénticas a las que se registran en el cuadro 3 puesto que la regla es la misma. Lo único que cambia es el esfuerzo fiscal necesario para garantizar el cumplimiento de la REP. En particular, es de esperar que el esfuerzo fiscal sea mayor (o menos negativo) al efectuado en los panoramas en los que no existen presiones de gasto. El cuadro 6 presenta las estimaciones del esfuerzo fiscal promedio necesario para cumplir con la REP una vez que se consideran las presiones adicionales de gasto.

Como se puede observar, el esfuerzo fiscal promedio para el periodo 2002-2035 es mayor (o menos negativo) al registrado en el cuadro 4. Sin embargo, el número de panoramas que muestra una trayectoria sostenible de los SHRF es menor al observado en ausencia de presiones adicionales de gasto. Por ejemplo, con una tasa de interés real de 4% se observan ocho trayectorias sostenibles, contra 11 en el caso anterior. Con una tasa de interés real de 6% se observan seis trayectorias sostenibles, cuando en el panorama sin presiones de gasto se observan siete. Finalmente, con una tasa de interés real de 8% sólo se observa una trayectoria sostenible, contra dos que se presentan cuando no existen presiones de gasto. Con una tasa de interés

real de 6% y crecimiento del PIB real de 4% el esfuerzo fiscal necesario para cumplir con la regla es menor a 0.7% del PIB sólo cuando el costo de las pensiones es “bajo”.

Un punto que conviene destacar aquí tiene relación con la diferencia entre el esfuerzo fiscal para satisfacer la REP en ausencia y en presencia de presiones adicionales de gasto. El cuadro 7 nos muestra las diferencias entre las cifras de esfuerzo fiscal presentadas en los cuadros 4 (esfuerzo fiscal promedio sin presiones de gasto) y 6 (esfuerzo fiscal promedio con presiones de gasto de 0.25% del PIB) para las distintas tasas de interés real, crecimiento del PIB real y costo de las pensiones.

Como es de esperar, las diferencias son sensibles a la tasa de interés real y a la tasa de crecimiento del PIB real como se observa en el cuadro 7. Lo relevante aquí, sin embargo, es que con una presión de gasto adicional permanente de 0.25% del PIB, el promedio del esfuerzo fiscal anual por realizar para mantener la REP será, en el mejor de los casos (tasa de interés real de 4% y un crecimiento del PIB real de 6%), casi el doble del monto del gasto adicional (0.47 contra 0.25% del PIB); en tanto que en el peor de los panoramas (tasa de interés real de 8% y crecimiento del PIB real de 3%) la diferencia es de más de 300% (1.03 contra 0.25% del PIB).

Lo que estas diferencias sugieren es que el esfuerzo fiscal necesario para garantizar la regla fiscal es muy sensible a las presiones de gasto, por lo que la instrumentación y factibilidad de una REP requiere, forzosamente, medidas que garanticen la continuidad en el orden y la prudencia en la ejecución del gasto público en el futuro.

4. Algunas consideraciones respecto a las simulaciones

Es importante destacar dos aspectos de las simulaciones presentadas. El primero se relaciona con el hecho de que la REP implica que los SHRF sean inferiores a 6% del PIB en 2035 en todos los panoramas, cifra que quizá resulte demasiado ambiciosa y no “óptima”. En estas circunstancias podría pensarse que existe margen para flexibilizar la regla propuesta —por ejemplo, permitiendo desviaciones temporales de la misma en circunstancias especiales— sin poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo. Esta flexi-

CUADRO 6. Esfuerzo fiscal anual promedio para satisfacer la REP con presión de gasto adicional anual de 0.25% del PIB (2002-2035)
(Porcentaje del PIB)

Crecimiento del PIB real (porcentaje)									
3			4			5			6
r ^a (porcentaje)	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	-1.20*	0.26*	1.62	-1.51*	-0.10*	1.22	-1.71*	-0.33*	0.94
6	0.30*	2.05	3.71	-0.44*	1.24	2.82	-0.97*	0.64*	2.15
8	3.80	5.91	7.98	2.02	4.03	5.97	0.87*	2.79	4.62

FUENTE: Estimaciones propias con información de la DCPH, SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

* Panoramas en los que la regla de equilibrio presupuestario es alcanzable. Por “alcanzable” se entiende un esfuerzo fiscal promedio igual o menor a 0.7% del PIB.

CUADRO 7. Diferencias en el esfuerzo fiscal necesario para mantener la REP con presiones de gasto de 0.25% del PIB y sin presiones de gasto
(Porcentaje del PIB)

Crecimiento del PIB real (porcentaje)									
3			4			5			6
r ^a (porcentaje)	Costo de pensiones			Costo de pensiones			Costo de pensiones		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
4	0.56	0.56	0.56	0.52	0.52	0.52	0.50	0.50	0.50
6	0.75	0.75	0.75	0.69	0.69	0.69	0.64	0.64	0.64
8	1.03	1.03	1.03	0.93	0.93	0.93	0.84	0.84	0.84

FUENTE: Estimaciones propias con información de la DCPH, SHCP y Sales, Solís y Villagómez (1996).

^a Tasa de interés real.

bilidad, de hecho, se vislumbra en la propuesta del Ejecutivo de abril de 2001. La bibliografía de las reglas fiscales reconoce, efectivamente, la conveniencia de elaborar esquemas que permitan desviaciones temporales de una REP. En el caso mexicano, sin embargo, se debe ser cauteloso al momento de especificar las circunstancias en las cuales se permitirían desviaciones temporales de la regla. El que los ingresos del sector público dependan en gran medida de los ingresos petroleros, la existencia de presiones para aumentar el gasto en rubros de inversión pública, educación, salud y de combate a la pobreza, entre otros, son factores que no pueden soslayarse al elaborar las cláusulas para flexibilizar la REP.³¹

Por otro lado, resulta importante destacar que si bien las autoridades anticipan recursos adicionales recurrentes por concepto de las recientes adecuaciones fiscales por un monto de 0.7% del PIB, la información oficial indica también que “estas modificaciones tienen por objeto aumentar los recursos destinados a *i*) educación; *ii*) salud y seguridad social; *iii*) combate a la pobreza y empleo; *iv*) campo; *v*) infraestructura; *vi*) entidades federativas y municipios”.³² Esto es, no existe una fracción para pagar intereses y/o amortizar deuda. Los ejercicios y conclusiones en torno de si la REP es o no alcanzable suponen, sin embargo, que la totalidad de los recursos provenientes del “esfuerzo fiscal” son dedicados a estos dos rubros. En consecuencia, si las autoridades dedican la totalidad de los recursos que esperan obtener de las adecuaciones fiscales para financiar gasto y no para pagar intereses y amortizar deuda pública,³³ los panoramas pertinentes para la evolución de los SHRF son los que se indican en los cuadros 2 (si no existen presiones adicionales de gasto) y 5 (si existen presiones adicionales de gasto). Ante estas circunstancias, resulta comprensible que el gobierno federal haya manifestado recientemente que “continuará en la búsqueda de mecanismos que

³¹ La regla fiscal propuesta por el Ejecutivo en abril de 2001 considera la posibilidad de aumentar el endeudamiento público, siempre y cuando se establezca en el dictamen correspondiente la reducción progresiva de dicho endeudamiento dentro de los tres años siguientes, hasta su eliminación en el cuarto año. Así, la regla permite un déficit público en la medida en que un programa de gasto contenga su fuente de financiación en el mediano plazo.

³² Comunicado de prensa, 4 de abril de 2002 de la SHCP (p. 8).

³³ En el comunicado de prensa, 4 de abril de 2002 de la SHCP, se establece que los recursos adicionales habrán de destinarse para “aumentar los recursos destinados a educación, salud y seguridad social, combate a la pobreza y empleo, campo, infraestructura, y a las entidades federativas y municipios” (p. 7).

fortalezcan las finanzas públicas de los tres niveles de gobierno en el largo plazo”,³⁴ así como un programa que fortalezca de manera permanente las finanzas públicas (SHCP, 2002c).

CONCLUSIONES Y COMENTARIOS FINALES

Este trabajo revisa la bibliografía reciente de las reglas fiscales y analiza la factibilidad de aplicar una regla de equilibrio presupuestario para México. En una primera etapa se realizó un ejercicio para simular el efecto de dicha regla en los SHRF para los periodos 1990-2001 y 2002-2035. Asimismo, se realizaron estimaciones para determinar la magnitud del esfuerzo fiscal requerido por año a fin de garantizar el cumplimiento de la regla propuesta.

Para el periodo 1990-2001 los resultados de la simulación sugieren que la imposición de la regla no hubiese producido resultados muy distintos de los efectivamente observados en términos del comportamiento de la deuda pública (medida ésta por los SHRF). Esto se explica sobre todo por los ingresos por privatización que permitió al sector público registrar una balanza pública presupuestaria promedio para el periodo en cuestión de -0.03% del PIB.

Para el periodo 2002-2035 se realizaron simulaciones para diversos panoramas en ausencia y en presencia de la REP. En estas simulaciones los SHRF fueron ajustados al alza para dar cuenta de los requerimientos financieros de los Pidiregas durante 2002. Las simulaciones para la evolución de los SHRF en ausencia de la REP sugieren que la trayectoria de la deuda tiende a ser sostenible cuando la tasa de interés real es de 4% . Sin embargo, al incrementar la tasa de interés real a 6% , el número de trayectorias sostenibles de los SHRF se reduce significativamente.

Los resultados en presencia de la REP muestran trayectorias descendentes para los SHRF (como porcentaje del PIB) a distintas tasas de interés real, crecimiento real del PIB y costo de las pensiones federales del IMSS e ISSSTE. Sin embargo, la parte relevante del análisis radica en el cálculo del esfuerzo fiscal necesario para garantizar el cumplimiento de la REP. Esto porque de nada serviría imponer una regla fiscal si el esfuerzo fiscal necesario para garantizar la regla es-

³⁴ *Ibid.*, p. 8.

tuviera fuera de las posibilidades de la economía. En la realización de estos cálculos se consideraron dos panoramas. En el primero se reconoce que a partir de 2002 no existen presiones para incrementar el gasto público; en el segundo se consideró la existencia de presiones de gasto adicionales por un monto de 0.25% del PIB a partir de 2003.

Para los cálculos sin presiones de gasto los resultados de las simulaciones sugieren que el esfuerzo fiscal necesario para garantizar el cumplimiento de una REP es, en general, “alcanzable” para tasas de interés real de 6% o menos, siempre y cuando se considere un costo de las pensiones del IMSS e ISSSTE “bajo”.

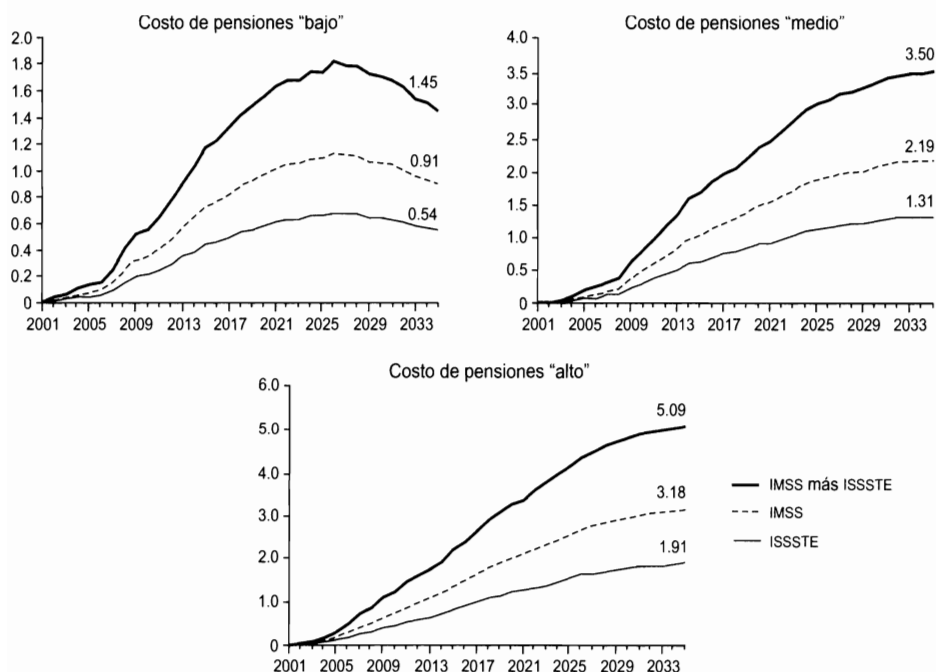
Con presiones de gasto adicional, los panoramas que muestran una trayectoria sostenible de los SHRF son similares a los observados en ausencia de presiones. El cálculo de la diferencia entre los esfuerzos fiscales para satisfacer la REP en ausencia y en presencia de presiones de gasto adicional, sin embargo, es significativo. En el mejor de los casos, el promedio del esfuerzo fiscal anual para mantener la REP resulta casi el doble del monto del gasto adicional por el mayor endeudamiento que el gasto adicional implica. Estas diferencias sugieren que el esfuerzo fiscal necesario para garantizar la regla fiscal es muy sensible a las presiones de gasto, por lo que la instrumentación y factibilidad de una REP requiere, forzosamente, medidas que garanticen orden y prudencia en la ejecución del gasto público en el futuro. Asimismo, indica que en las actuales condiciones de finanzas públicas, la instrumentación de una REP coadyuvaría a la consecución de finanzas públicas “sanas”. Es oportuno agregar que existen otros tipos de reglas fiscales, entre las que destaca la balanza pública estructural, cuya principal característica es que permite el uso de estabilizadores automáticos en el ciclo. Si bien este es un esquema de gran interés dada su aplicación en países con similitud económica a México, éste queda fuera del objetivo del presente trabajo.

Además, es importante señalar que la propuesta contenida en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006 permite obtener una trayectoria sostenible de la deuda pública, aun sin la aplicación de una regla fiscal como la REP. Esto es, la prudencia fiscal vía finanzas públicas “sanas” es esencial para mantener la estabilidad económica.

Vale la pena recalcar que la importancia de la disciplina fiscal ra-

dica en su efecto en el crecimiento del PIB real. En la medida que la disciplina fiscal favorece tasas de interés reales e inflación más bajas y estables, se propicia mayor participación privada en la creación del capital físico y humano que aumenta el potencial de crecimiento económico con el consecuente efecto positivo en el empleo.

APÉNDICE. Costo estimado de las pensiones del IMSS e ISSSTE
(Porcentaje del PIB)



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alesina, A., y T. Bayoumi (1996), "The Costs and Benefits of Fiscal Rules: Evidence from U.S. States", NBER Working Paper núm. 5614, junio.
- Banco Mundial (2000), *Mexico: Fiscal Sustainability*, Report núm. 20236-ME, vol. II, Background Papers, cap. 4, 31 de marzo.
- Catao, L., y M. Terrones (2001), "Fiscal Deficits and Inflation: A New Look at the Emerging Market Evidence", IMF Working Paper WP/01/74, Fondo Monetario Internacional.
- CEPAL (2002), "Vulnerabilidad externa y política macroeconómica", *Globalización y Desarrollo*, cap. 5, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, abril.

- Fernández, A., I. Trigueros y A. Hernández (2001), “Una agenda para las finanzas públicas: Consideraciones generales”, Arturo Fernández (coord.), “Una agenda para las finanzas públicas de México”, capítulo 1, *Gaceta de Economía*, número especial, primavera, ITAM, pp. 13-34.
- FMI (2001), *Mexico: Selected Issues*, IMF Country Report núm. 01/191, Washington, Fondo Monetario Internacional, octubre.
- IMSS (2002), *Informe al Ejecutivo federal y al Congreso de la Unión sobre la situación financiera y los riesgos del Instituto Mexicano del Seguro Social*, Instituto Mexicano del Seguro Social, 28 de junio (<http://www.imss.gob.mx/IMSS/Informes/Ejecutivos.html>).
- Inman, R. (1996), “Do Balanced Budgets Rules Work? U.S. Experience and Possible Lessons for the EMU”, NBER Working Paper núm. 5838, noviembre.
- Kopits, G. (1999), “Experiencia internacional con reglas macrofiscales: Lecciones para la Argentina”, conferencias dictadas en el Seminario sobre reglas macrofiscales, instituciones e instrumentos presupuestarios plurianuales, organizado por el Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos de Argentina, mayo (<http://capacitacion.mecon.gov.ar/manuales/reglas%20macro%20fiscales/r7-1.html>).
- (2001), “Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?”, IMF Working Paper WP/01/145, Fondo Monetario Internacional.
- , y S. Symansky (1998), “Fiscal Policy Rules”, Occasional Paper 162, Fondo Monetario Internacional.
- Marcel, M. C., M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides (2001), “Balance estructural del gobierno central. Metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000”, *Estudios de finanzas públicas*, Gobierno de Chile, Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos, septiembre.
- Millar, J. (1997), “The Effect of Budget Rules on Fiscal Performance and Macroeconomic Stabilization”, Bank of Canada Working Paper núm. 97-15, junio.
- Poterba, J. (1996), “Do Budget Rules Work?”, NBER Working Paper núm. 5550, abril.
- Presidencia de la República (2001), “Última hoja del decreto que reforma los artículos 74 fracciones III, IV y VI, 75 y 126, adiciona un segundo párrafo al apartado B del artículo 72, y deroga la fracción VIII del artículo 74 de la Constitución”, México, abril.
- Sales, C., F. Solís y A. Villagómez (1996), “Pension System Reform: The Mexican Case”, NBER Working Paper núm. 5780, septiembre.
- Santaella, J. (2001), “La viabilidad de la política fiscal: 2000-2025”, Arturo Fernández (coord.), “Una agenda para las finanzas públicas de México”, cap. 2, *Gaceta de Economía*, número especial, ITAM, primavera, pp. 37-35.
- SHCP (2001), *Criterios generales de política económica para la iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al año 2002*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México.

- SHCP (2002a), *Requerimientos financieros del sector público y sus saldos históricos. Metodología*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (<http://www.shcp.gob.mx/index01.html>).
- (2002b), *Aprobación del presupuesto para 2002*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, p. 3, 6 de enero.
- (2002c), *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2002-2006*, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México.
- Solís-Soberón, F., y A. Villagómez (1999), “La sustentabilidad de la política fiscal en México”, *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. LXVI (4), núm. 264, pp. 693-723.
- Stein, E. (1999), “Reglas macrofiscales e instituciones presupuestarias”. Conferencias dictadas en el Seminario sobre reglas macrofiscales, instituciones e instrumentos presupuestarios plurianuales, organizado por el Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos de Argentina, mayo (<http://capacitacion.mecon.gov.ar/manuales/reglas%20macro%20fiscales/r7-1.html>).
- Taylor, John (1995), “Monetary Policy Implications of Greater Fiscal Discipline”, *Budget Deficits and Debt: Issues and Options*, A simposium sponsored by The Federal Reserve Bank of Kansas City, 31 de agosto-2 de septiembre.
- Werner, M. (1992), “La solvencia del sector público: El caso de México en 1988”, *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, vol. LIX, núm. 236, pp. 751-772.