

# El Papel Central de las Finanzas Públicas



BANCO DE MÉXICO

Junio 2, 2010

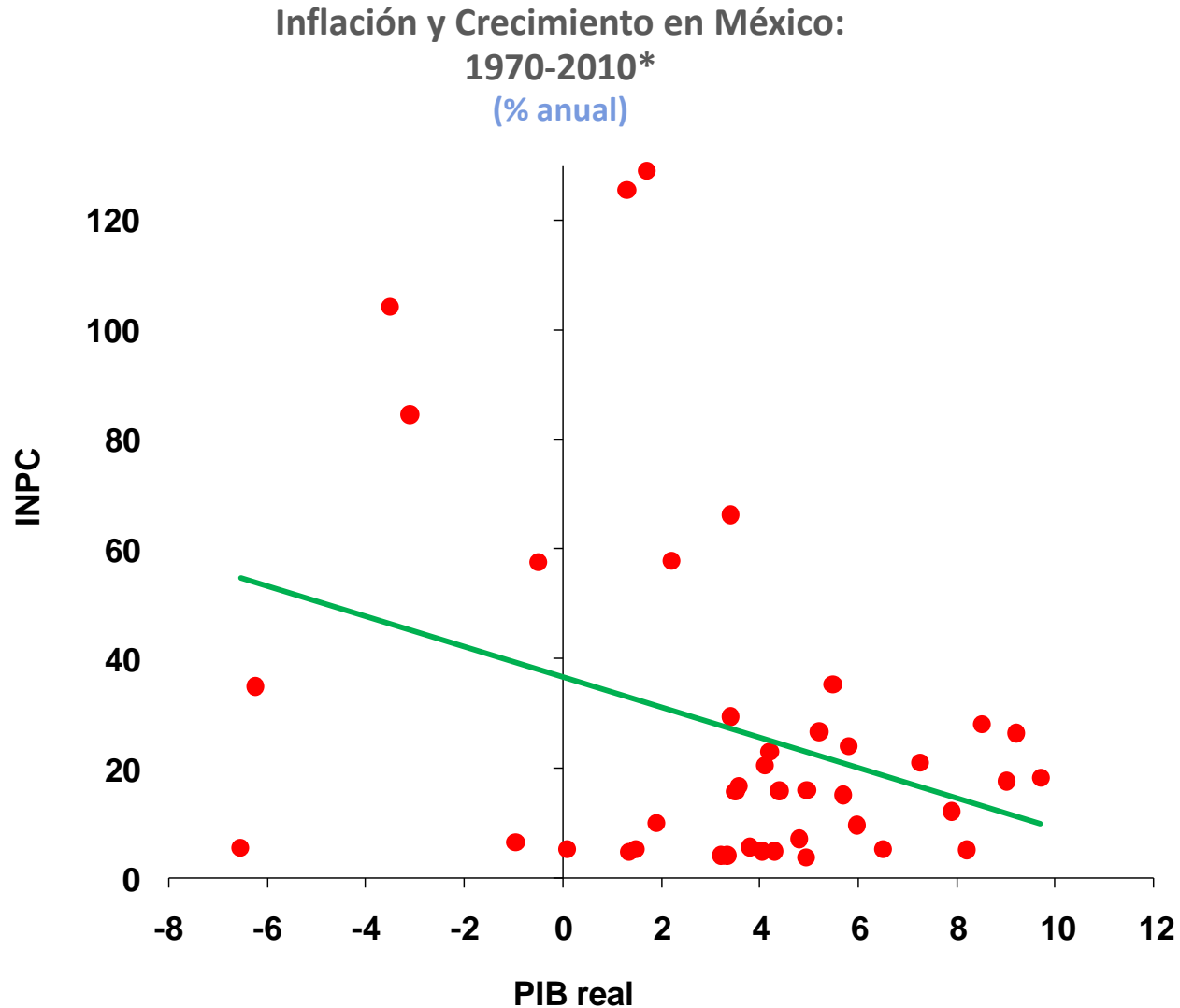


# Índice

- 1. Estabilidad y finanzas públicas**
2. Lecciones fiscales de la crisis
3. La experiencia de México
4. Conclusiones



# La estabilidad de precios es condición para el crecimiento económico sostenido



\*/ 2010 primer trimestre



# La estabilidad de precios requiere responsabilidad en las finanzas públicas

- El compromiso de la autoridad monetaria no es suficiente para la estabilidad de precios
- La resistencia a estabilizar la deuda pública mediante el balance primario puede obstaculizar este objetivo
- Dos posibles orígenes de problemas son
  - Creación monetaria como fuente significativa de ingresos públicos
  - Expectativa de inflación como medio para “deflactar” la deuda



# La indisciplina fiscal limita las perspectivas de crecimiento económico

- Entre los efectos adversos destacan
  - Peligro de inflación elevada y variable
  - Tasas de interés de largo plazo y “riesgo país” elevados
  - Menor inversión y dinamismo de la productividad
- Un aumento de 10 puntos de razón de deuda/PIB implica una desaceleración de 0.2 puntos de crecimiento del PIB por habitante cada año <sup>1/</sup>
- La diferencia del crecimiento promedio del PIB entre naciones con razones de deuda baja (<30%) y alta (>90%) es 2.6% <sup>2/</sup>

1/ *Fiscal Monitor*, IMF, May 14 2010, p.65

2/ Reinhart, Carmen and Kenneth Rogoff, “Growth in a Time of Debt,” *Paper presented at the American Economic Association meeting*, Atlanta, January 2010



# Índice

1. Estabilidad y finanzas públicas
- 2. Lecciones fiscales de la crisis**
3. La experiencia de México
4. Conclusiones

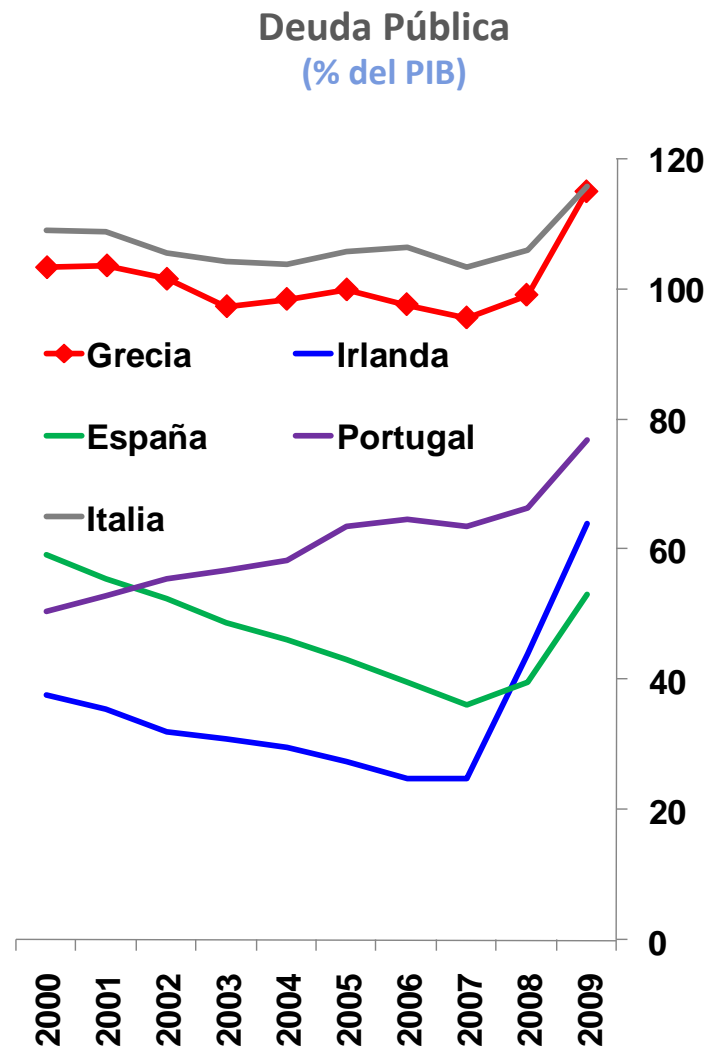
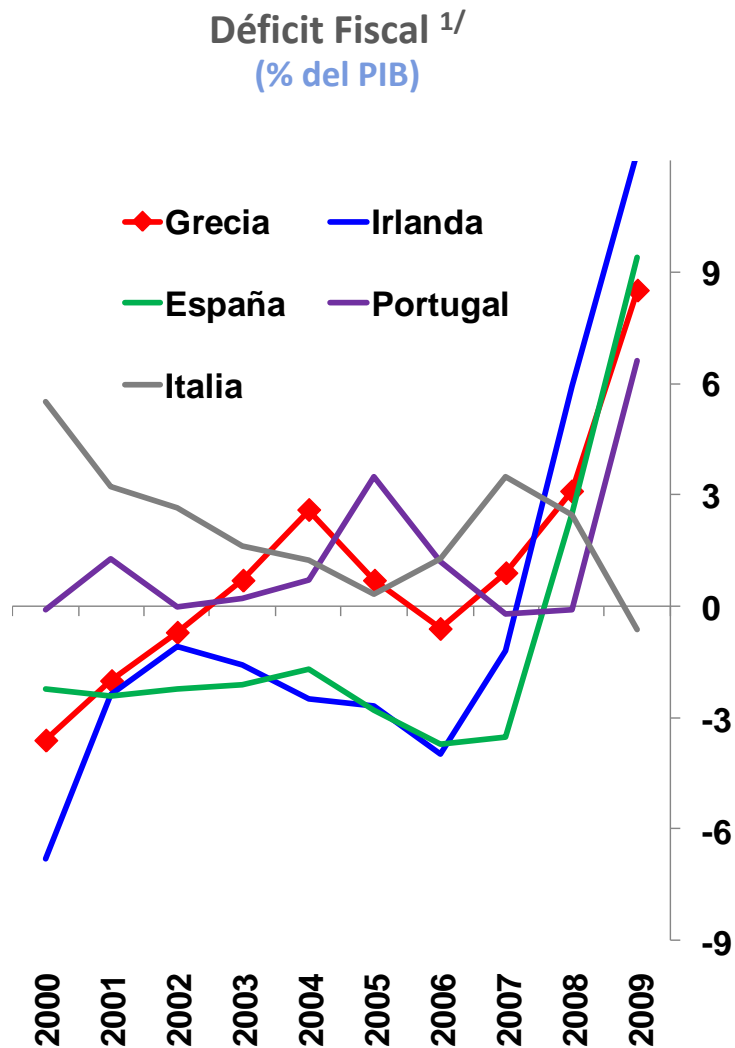


# La crisis europea se ha manifestado primordialmente como una crisis fiscal

- La volatilidad ha reflejado los temores sobre el riesgo de impago de algunas deudas soberanas
- El punto de partida fue el creciente endeudamiento público
- Entre las causas de la ascendente deuda destacan
  - Medidas procíclicas y contracíclicas
  - Debilitamiento fiscal por la recesión
  - Rescate de instituciones financieras y apoyos
- El excesivo endeudamiento ha incluido al sector privado



# Las economías percibidas como de mayor riesgo muestran un significativo deterioro fiscal



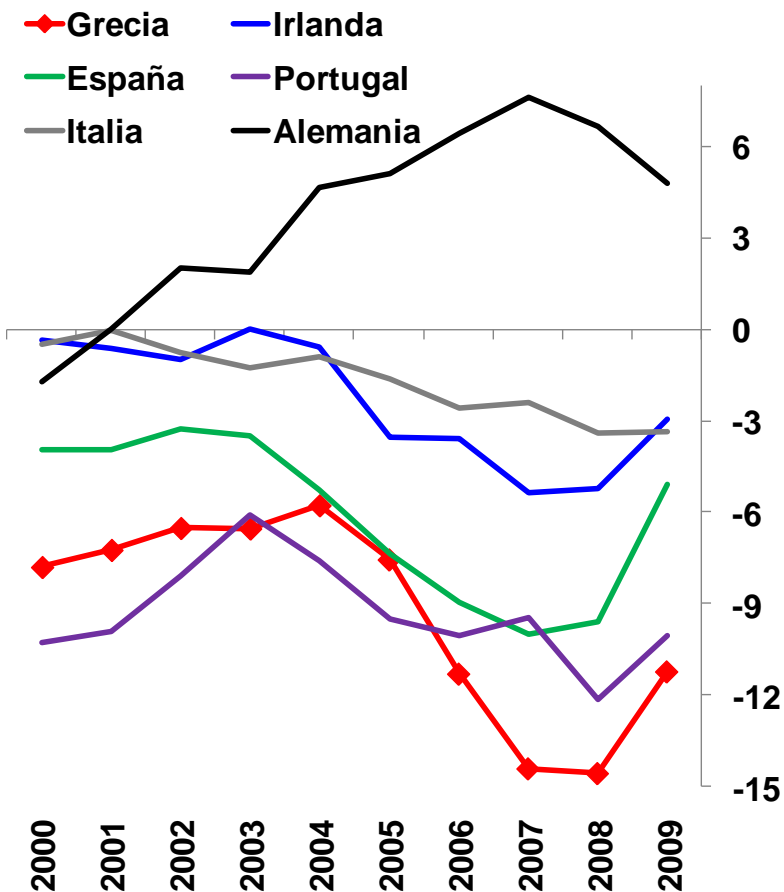
1/ No incluye el costo financiero de la deuda pública  
Fuente: Comisión Europea (AMECO)

Fuente: Comisión Europea (AMECO)



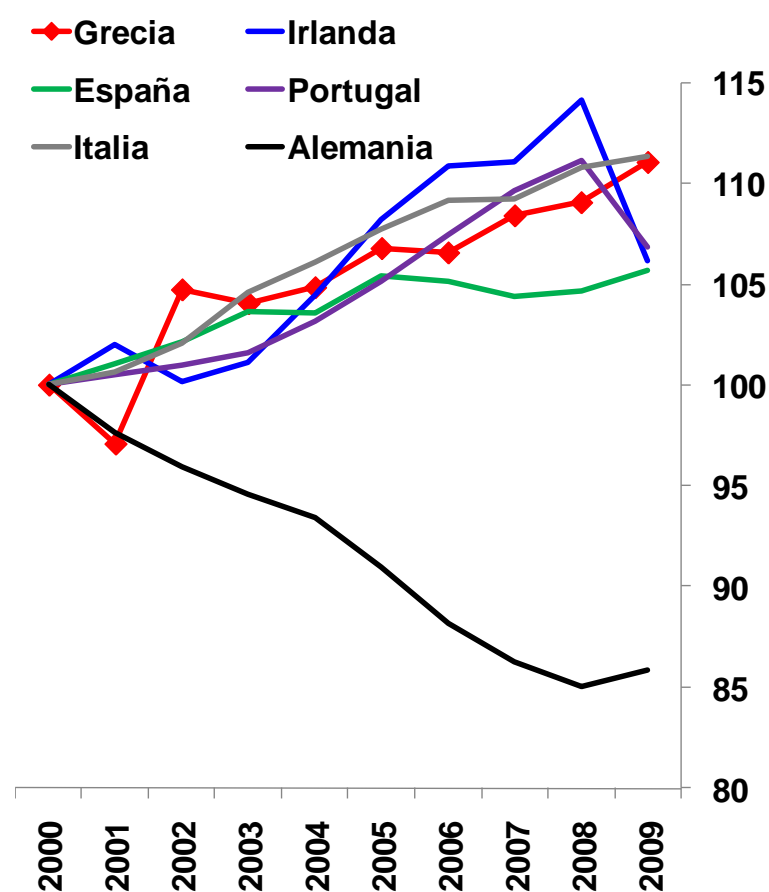
# ... aunado con altos déficits externos y pérdida de productividad

### Cuenta Corriente (% del PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

### Costo Laboral Unitario (2000 = 100)



Fuente: Comisión Europea



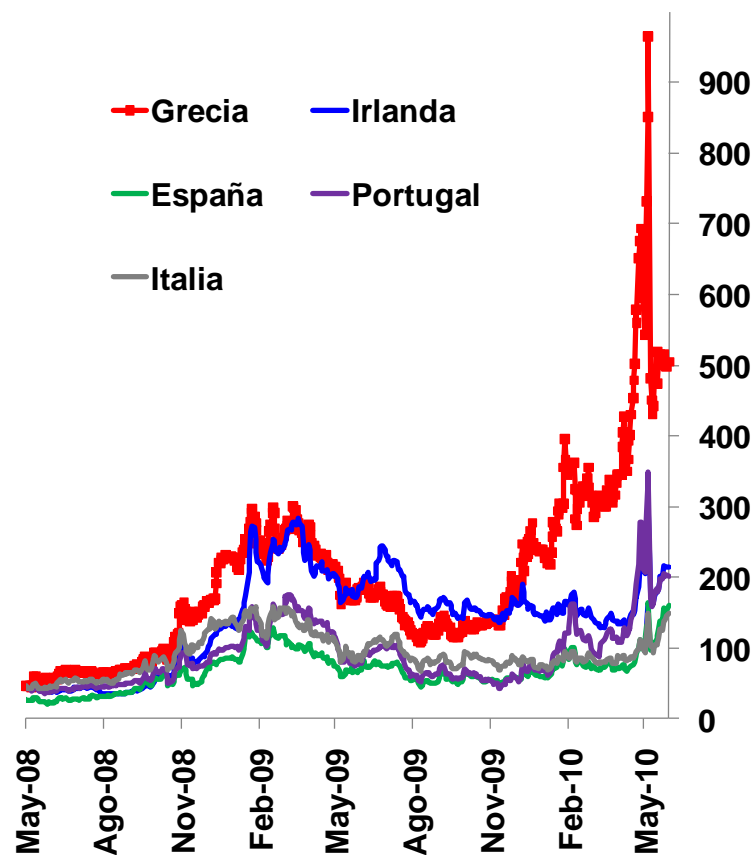
## La crisis se ha extendido más allá de las fronteras de los países percibidos como fiscalmente frágiles

- En gran medida, la crisis ha resultado de las bondades de la Unión Monetaria Europea (UME)
  - ✓ Bajas tasas de interés
  - ✓ Entradas de capital
- Sin embargo, la ausencia de diferenciación de riesgos parece haber reflejado una garantía implícita de protección
- La elevada exposición de instituciones bancarias al riesgo soberano plantea temores sobre su salud
- La falta de mecanismos de resolución de crisis en la UME ha aumentado la inestabilidad



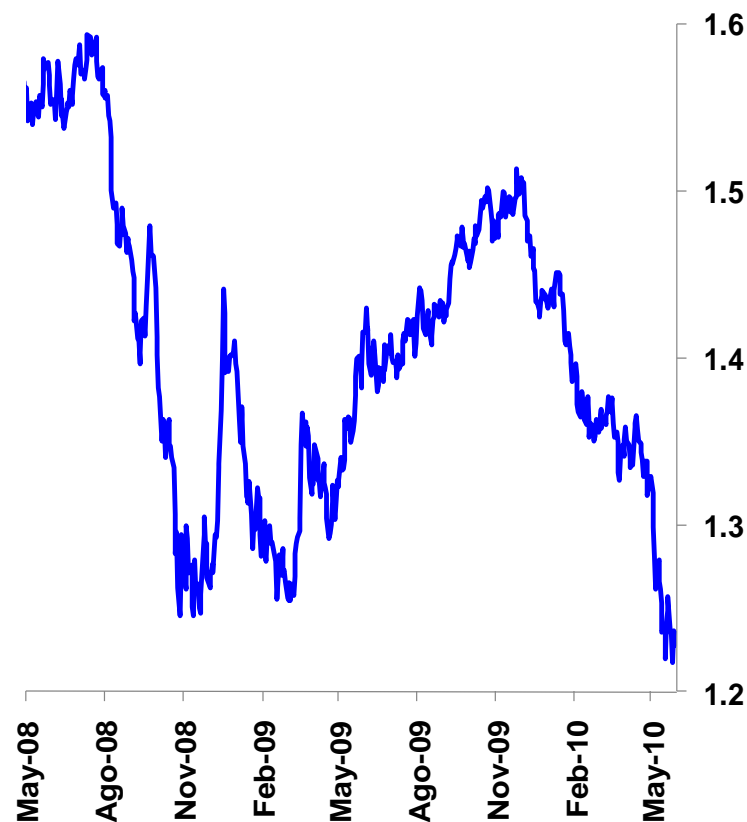
# El reconocimiento de los problemas ha conducido a un aumento generalizado de la percepción de riesgo

Diferencial de Bonos Soberanos a 10 Años de Países Seleccionados respecto a Alemania (Puntos Base)



Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio del Euro (Dólar por Euro)



Fuente: Bloomberg



## Las autoridades han buscado facilitar el ajuste de las economías y la operación normal de los mercados

- Paquete de apoyo por € 110 mil millones (mm) para Grecia y suspensión de requisito de calificación mínima para su deuda soberana como colateral con el Banco Central Europeo (BCE)
- Paquete para estabilidad de Zona del Euro
  - Mecanismo de Estabilidad Financiera por € 750 mm
  - BCE: intervenciones en mercado de deuda pública y privada; facilidades crediticias; y líneas de intercambio temporal de divisas
- Los apoyos no están exentos de problemas de “riesgo moral” y redistribución de cargas fiscales



# La necesidad de cambios institucionales en los países es significativa

- Grecia, Irlanda, Italia, Portugal y España han presentado programas de austeridad
- La velocidad de estabilización de la deuda pública dependerá de la diferencia entre la tasa de interés y el crecimiento económico
- Por ello, será indispensable impulsar reformas estructurales
  - Mercado laboral
  - Sistemas de pensiones
  - Competencia ...



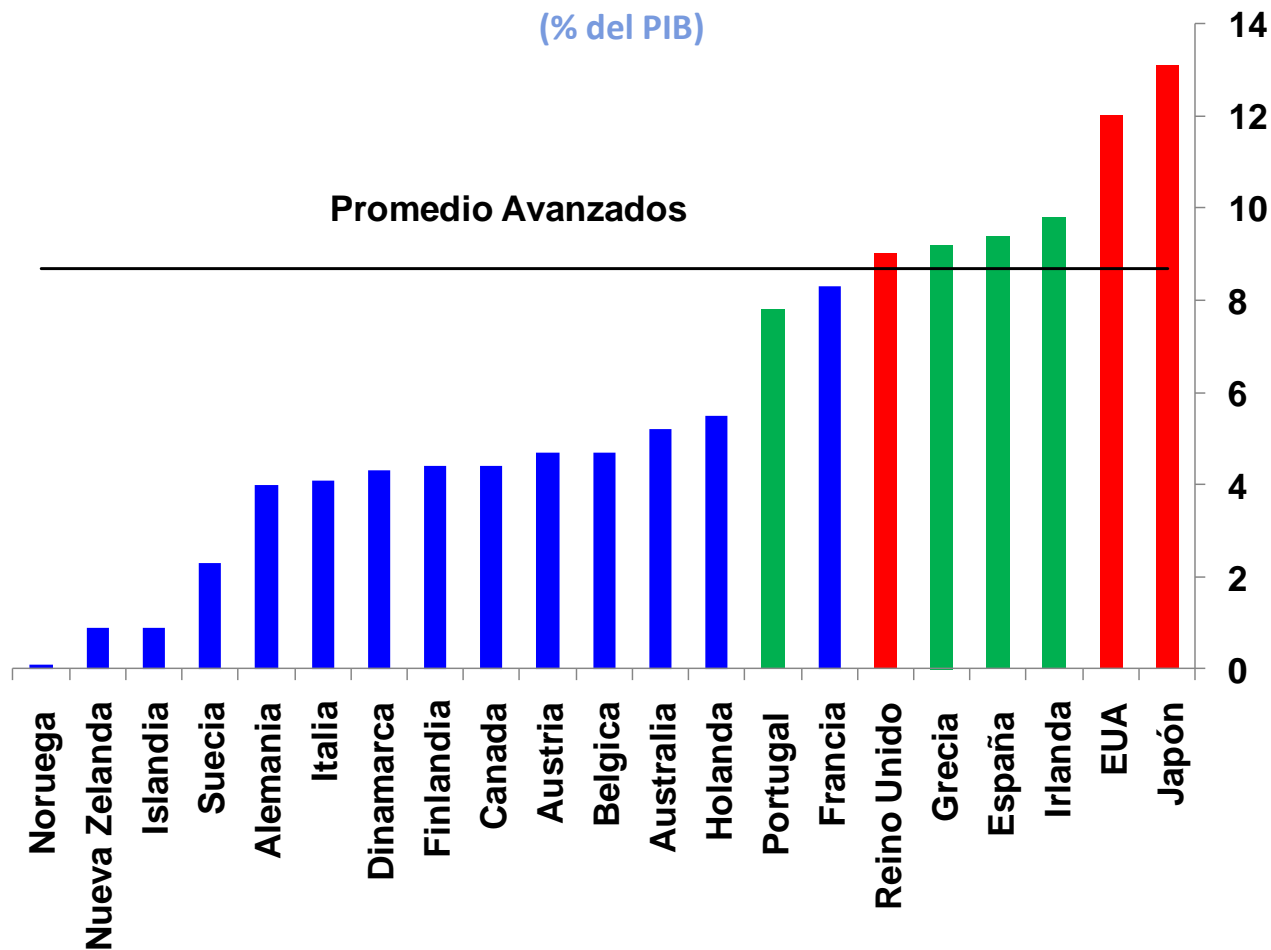
# El funcionamiento eficaz de la UME plantea tareas esenciales

- Reforzamiento y supervisión de los compromisos fiscales de los estados miembros
- Reglas claras de resolución de crisis
- Control de incentivos de “riesgo moral”
- Persistencia de la independencia del BCE
- Reformas del sistema financiero



# Los desafíos de consolidación fiscal se extienden a la mayoría de las economías avanzadas

Ajuste Fiscal Requerido en Economías Avanzadas\*  
(% del PIB)



\* / Ajuste en el balance primario para estabilizar la razón de deuda a PIB en 60% para países altamente endeudados, o al nivel de 2012 para países con menor deuda, mejorando gradualmente de 2011 hasta 2020 y manteniéndose constante hasta 2030

Fuente: FMI



# La situación fiscal de los países desarrollados ofrece lecciones de política económica

- Los déficits fiscales generan obligaciones futuras de pago que no pueden ignorarse
- Las presiones de deuda pueden surgir de una estructura fiscal frágil y expansiones de gasto insostenibles
- La vulnerabilidad fiscal compromete la estabilidad de precios y el crecimiento económico
- La crisis europea pone de manifiesto los límites de las políticas fiscales contracíclicas



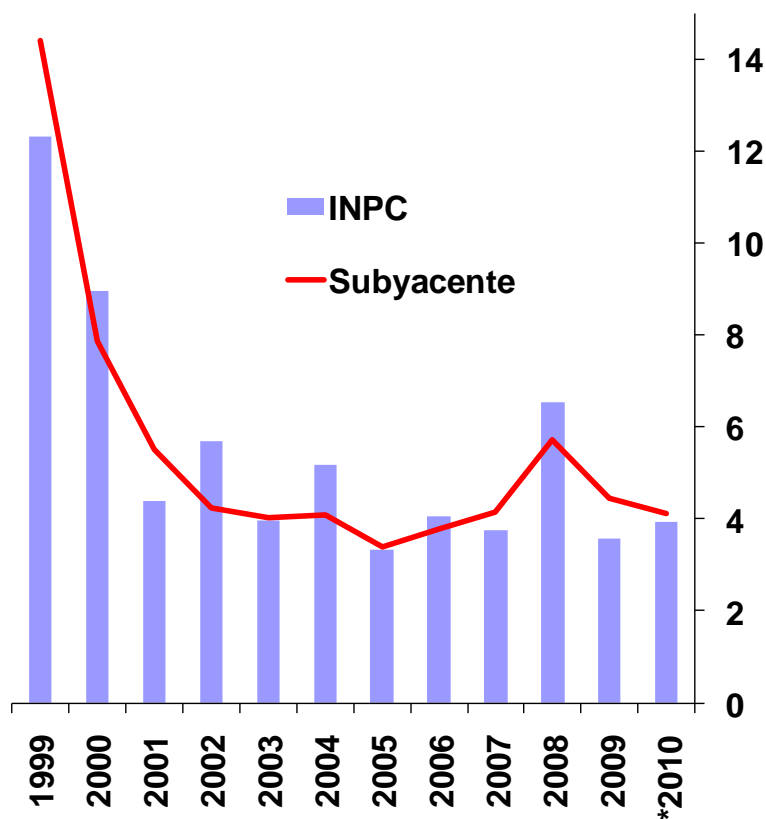
# Índice

1. Estabilidad y finanzas públicas
2. Lecciones fiscales de la crisis
- 3. La experiencia de México**
4. Conclusiones

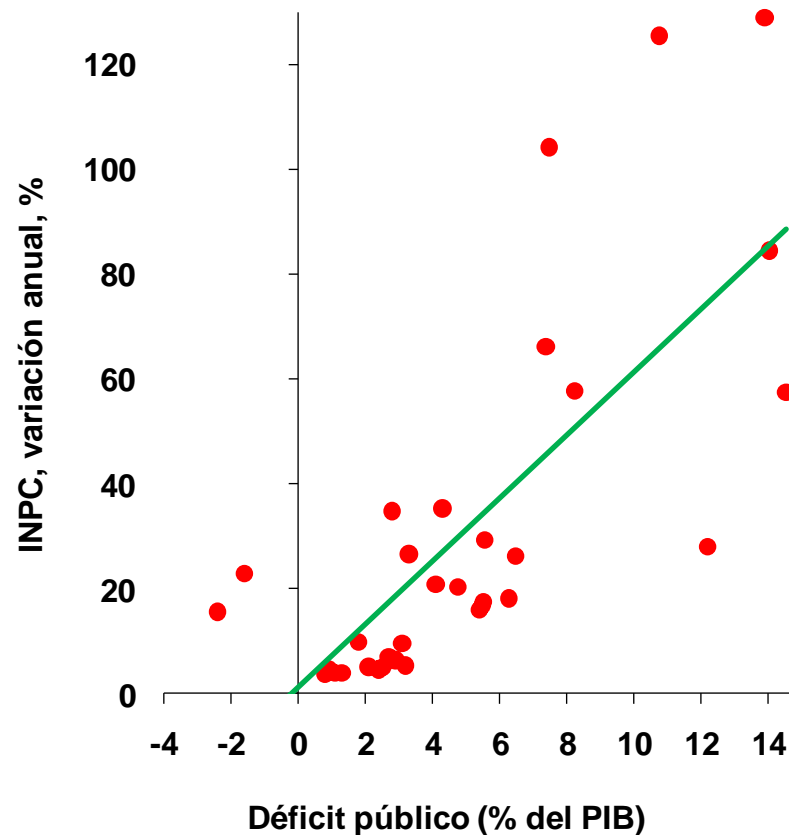


# La disminución de la inflación durante los años recientes en México se ha apoyado en una política fiscal prudente

**INPC: 1999-2010**  
(Variación anual en %)



**Inflación y Déficit Público <sup>1/</sup>**  
(% y % del PIB, 1977-2009)



\*/ Primera quincena de mayo

Fuente: Banco de México

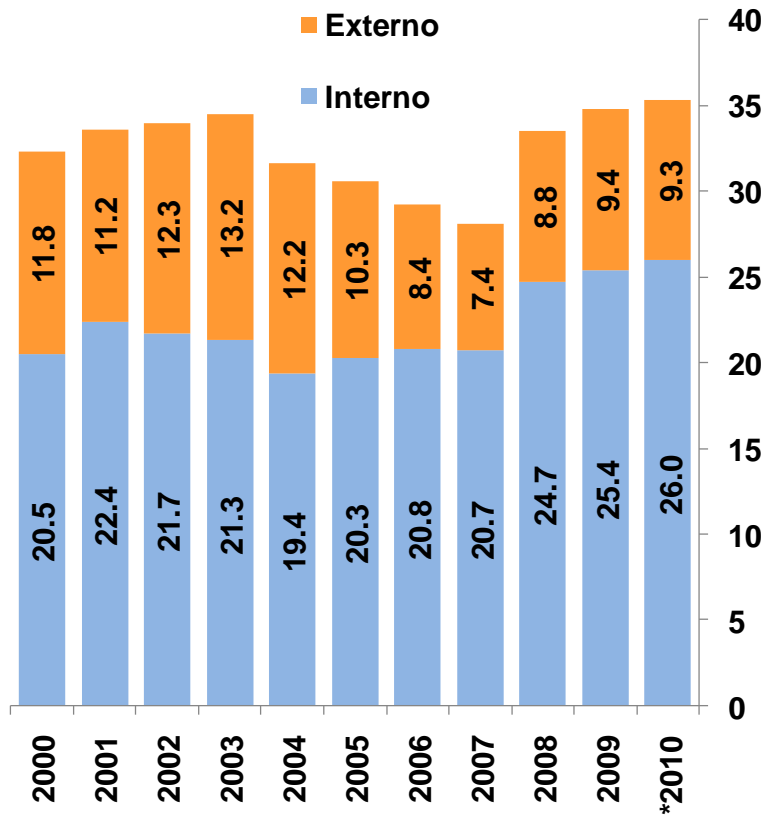
1/ Déficit Financiero de 1977-1989 y RFSP 1990-2009

Fuente: SHCP y Banco de México

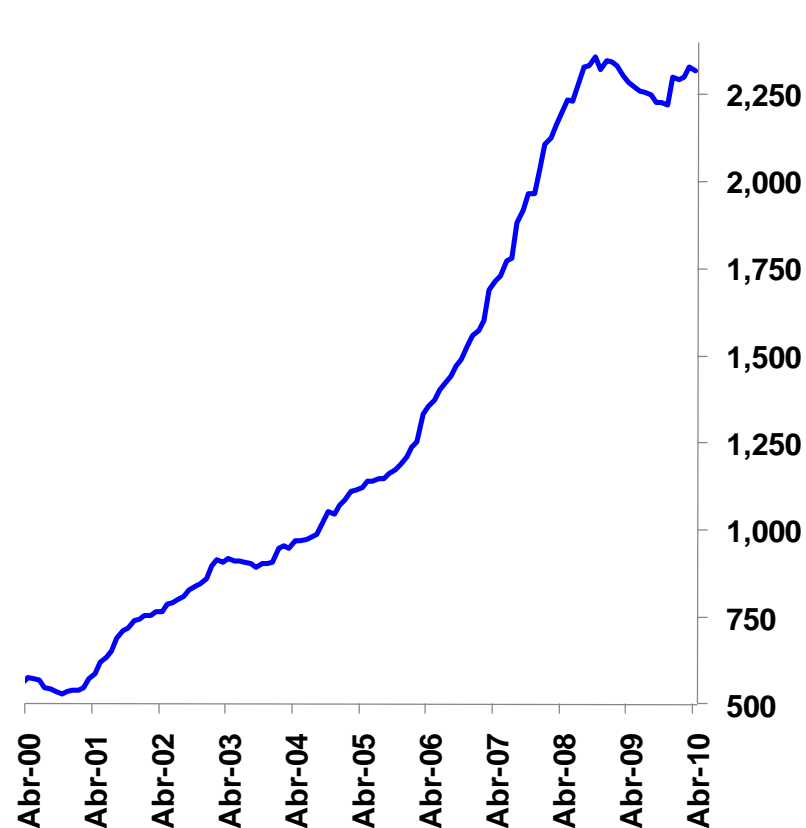


# A diferencia de las economías avanzadas, la razón de deuda pública a PIB se ha mantenido relativamente estable

### Saldo de RFSP (% del PIB)



### Plazo Promedio Deuda Interna (Días)



\*/ Marzo  
Fuente: SHCP

Fuente: SHCP



## Además, México se adelantó y tomó precauciones para evitar un deterioro en sus finanzas públicas

- Las medidas recientes han fortalecido las finanzas públicas
  - Reformas en materia impositiva
  - Cambios en la política de precios públicos
  - Modificaciones en tarifas y derechos locales
- Como resultado, ha mejorado la posición del país respecto de otras economías



# No obstante las fortalezas, se mantienen los desafíos para la economía mexicana

- Política monetaria
  - Convergencia de la inflación anual a la meta del 3%
  
- Finanzas públicas
  - Diversificación y eficiencia de fuentes de ingreso
  - Orientación y calidad de gasto público
  
- Reformas estructurales
  - Mejora regulatoria
  - Apertura
  - Competencia ...



# Índice

1. Estabilidad y finanzas públicas
2. Lecciones fiscales de la crisis
3. La experiencia de México
- 4. Conclusiones**



## Conclusiones

- La fragilidad fiscal compromete la estabilidad de precios y limita las perspectivas de crecimiento
- Las presiones de deuda pública pueden surgir por una estructura fiscal frágil y expansiones de gasto insostenibles
- La situación fiscal de los países desarrollados pone de manifiesto los límites de las políticas contracíclicas
- La disminución reciente de la inflación en México se ha apoyado en una política fiscal prudente
- No obstante, se mantienen los desafíos para el mayor crecimiento de la economía mexicana