Reforma fiscal, deuda y finanzas públicas

El Coloquio cuyo resumen presentamos en estas páginas se llevó a cabo en El Colegio de México, los días 28 y 29 de junio del presente año. Su objetivo era demostrar la vinculación estrecha entre reforma fiscal y una necesaria reforma de la deuda pública que implique disminuir la carga del servicio de esa deuda. La experiencia histórica reciente demuestra lo pernicioso que es no atender a esta problemática con responsabilidad y previsión. El ejemplo de la mayor irresponsabilidad en le manejo de la deuda pública (especialmente la interna) se dio en los años de 1993 y 1994 y desembocó en una crisis gigantesca cuyo legado todavía daña al país. La crisis financiera mexicana que arrancó intempestivamente con la devaluación del 21 de diciembre de 1994, fue la primera de una serie de enormes crisis de deuda en diversos países del tercer mundo entre 1995 y 2002. Las crisis financieras de Tailandia, Corea, Indonesia, Rusia, Brasil y Turquía fueron parcialmente resueltas con grandes rescates orquestados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el gobierno de Estados Unidos. Más recientemente, hemos sido testigos de la gigantesca crisis de Argentina de principios de 2002, que se tornó catastrófica por la falta de apoyo del FMI y desembocó en la mayor moratoria de la historia. Todos los países latinoamericanos siguen cargando con la cruz de la deuda externa por montos muy diversos. Pero, además, hoy, el crecimiento de la *deuda interna pública* se presenta como un obstáculo fundamental para el desarrollo sostenido.

Deuda y reforma fiscal: la experiencia histórica

CARLOS MARICHAL Investigador del Centro de Estudios Históricos de El Colegio de México.

La deuda externa ha provocado una serie de burbujas financieras enormes desde los años setenta y ha cambiado la historia de América Latina. Si revisamos la literatura internacional, veremos que hasta 1982 casi nadie escribía sobre la historia financiera de América Latina. Sin embargo, a partir de ese año se presenta una situación inversa: no sólo en México, sino en casi todos los países de América Latina, y sobre todo en Estados Unidos, Europa y Japón, comenzaron a publicarse muchísimos trabajos en el medio académico y en la prensa sobre la deuda, la política monetaria y las crisis financieras de los países latinoamericanos Hoy no hay semana en la que no aparezca un documento que hable de las finanzas latinoamericanas. Desde los años ochenta, con la crisis de la deuda, el tema financiero latinoamericano explotó y se convirtió en motivo de gran discusión e investigación.

Ahora bien, si buscamos los orígenes de las crisis financieras de los últimos decenios, debemos enfatizar que el desequilibrio comenzó fundamentalmente con el endeudamiento externo de los años setenta. Este auge marcó un cambio dramático en la historia económica del continente; aunque hubo ciclos de endeudamiento anteriores en la historia latinoamericana, el tamaño de la deuda externa de

los años de 1970 es muy superior a todo lo antecedente. Este abultamiento de la deuda ha dado pie a operaciones financieras sucesivas muy complicadas, incluyendo aquellas realizadas durante la década perdida de los años de 1980 cuando se llevó a cabo no sólo la contratación de la deuda de los años setenta, de préstamos para todos los países de América Latina, para todos los fines posibles, sino también las renegociaciones de cada préstamo, hechas por cada país con sus distintos comités de banqueros. Este largo proceso es interesante no sólo como tema de estudio de la historia financiera, sino como parte medular de la historia de la política internacional ya que permite observar la relación desigual entre los países acreedores dominantes y los países endeudados, relativamente débiles.

En los años noventa se produjo una etapa diferente en la que el tema de la deuda externa cambió y empezamos a tener, como en el caso de México, la mezcla de la deuda externa con la deuda interna, siendo especialmente llamativo el caso de los nefandos Tesobonos que nos llevaron al *crack* monetario y financiero a fines de 1994. Hoy, tanto la deuda interna como la externa en casi todos los países de América Latina pesan de manera extraordinaria sobre las finanzas públicas, y no está claro cómo se puede resolver el pago de las mismas en el largo plazo. En realidad, estamos en una situación que no es tan disímil de la de los ochenta, pero con un cuadro financiero diferente. Esta situación beneficia al sector financiero que puede aprovechar esos cambios para introducir nuevos mecanismos de ingeniería financiera

Esto es parte del problema financiero contemporáneo: es difícil de entender, cambia muy rápidamente y la información que se maneja o es demasiada en términos de volumen o la mayor parte de la gente no la conoce. Y a ello se agrega el gravísimo problema del análisis de estos cambios, pues son pocos economistas los que desean educar al público de una manera clara y simple sobre estos temas tan complejos. Esta falta de análisis accesible se acentúa por el hecho de que la mayoría de los economistas se dedican a modelos matemáticos muy elaborados, absolutamente impermeables para el ciudadano común.

¿Cómo van a salir los países latinoamericanos del dilema de la deuda? Obviamente no vamos a ofrecer una respuesta aquí, pero me parece que es importante vincular el tema de la reforma fiscal con el de la deuda, pues si los Estados no tienen ingresos propios crecientes seguros no hay forma de evitar que esa deuda siga creciendo. México es el país más atento al tema de la importancia de la reforma fiscal, pero debe enfatizarse que la historia nos habla de la dificultad para llevar a cabo reformas fiscales, situación que está en buena parte del origen de estos problemas financieros contemporáneos de México.

En la segunda mitad del siglo XX hubo una enorme dificultad para llevar a cabo reformas fiscales integrales e incluso para plantearse el problema a nivel del gobierno y la sociedad. Creo que eso está relacionado con el hecho de que el PRI no quería que se discutiera ampliamente el tema de los impuestos. Para ello se hubiera requerido un régimen con una mayor legitimidad política, con una mayor representatividad, y con un nivel de corrupción más bajo.

En México ha habido varias experiencias de reformas fiscales, como en cualquier país. La primera reforma fiscal se produjo con la independencia y el establecimiento de la República; se hizo una reforma fiscal y se estableció un régimen federal. A partir de la consolidación de la independencia, se ratificó la introducción de un régimen fiscal federal, fincado en la conservación de algunos impuestos coloniales, como las alcabalas, que sirvieron como base del sistema impositivo estatal, y la introducción de impuestos sobre comercio exterior que fueron el pilar fiscal del gobierno federal. Pero el sistema fracasó, produciendo grandes déficit, y la combinación del endeudamiento externo y, sobre todo, el interno generó una crisis financiera crónica de 40 años.

El caso mexicano de la primera mitad del siglo XIX constituye, en efecto, un caso clásico de fracaso de reforma fiscal y de endeudamiento acelerado que, dicho sea de paso, también sucedió en Perú. En otros países de América Latina no fue igual: Argentina y Brasil no se endeudaron tanto con deuda externa o interna, sino que utilizaron mecanismos de emisión para cubrir déficit. Pero todos los países de América Latina tuvieron grandes problemas para llevar a cabo una reforma fiscal en la era posindependiente que les permitiera establecer Estados y haciendas públicas sólidos y fuertes. En resumidas cuentas, en esta primera etapa del siglo XIX en America Latina no se logró la creación de Estados fuertes; más bien, se crearon Estados débiles.

En cambio, en la segunda mitad del XIX se fueron llevando a cabo reformas fiscales que permitieron la construcción de Estados más fuertes.

El primer gran promotor de las reformas fiscales en México fue el secretario de Hacienda, Matías Romero. Para intentar equilibrar las finanzas propuso eliminar los impuestos de exportación, introducir el famoso impuesto del timbre y abolir las alcabalas. Sin embargo, esta propuesta no se pudo instrumentar sino hasta los años de 1890, con la entrada de José Yves Limantour como ministro de Hacienda. No sería hasta fines de siglo que el Estado independiente mexicano comenzó a tener una fiscalidad solvente. y significativa. El país logró mantener las finanzas en un nivel de equilibrio relativo hasta la Revolución.

Con la Revolución mexicana ocurrió algo distinto de lo que sucedió con las guerras en Europa, donde se llevaron a cabo grandes reformas fiscales y se logró aumentar los ingresos en todos de los Estados europeos. En México ocurrió lo inverso: la Revolución provocó una *implosión* fiscal, la suspensión de pagos de la deuda, el colapso de la banca y la bolsa. La guerra se financió con emisión, provocando hiperinflación. Luego se estabilizaron las finanzas, pero el Estado posrevolucionario era pobre, fiscalmente pobre y, por ende, económicamente débil, aunque políticamente demostrara ser fuerte. Esta paradoja siguió siendo cierta después de la contienda.

Después de la Revolución se llevó a cabo la primera convención fiscal, en 1924, y se iniciaron reformas fiscales que se discutieron en la segunda convención fiscal —antecesoras, ambas, de la actual Convención Nacional Hacendaria.

Como ha demostrado Luis Aboites, los resultados de esas primeras reformas fueron escasos en términos económicos. Se llevaron a cabo pero no se logró una recaudación significativa. Los ingresos fiscales aumentaron más lentamente que en casi cualquier país de ingresos medios. De ahí que hoy en día los ingresos por impuesto sobre la renta en México son de los más bajos entre los países de desarrollo medio.

La etapa de los años sesenta fue tremendamente mal aprovechada. La historia nos demuestra que las reformas fiscales no se pueden llevar a cabo salvo en ciertas coyunturas políticas; por ejemplo, en Europa y en Estados Unidos se realizaron con la primera guerra mundial, la gran depresión y la segunda guerra mundial. Esas fueron las épocas de las grandes reformas fiscales del siglo XX, produciéndose en general a raíz de la guerra.

Y se pudieron concretar porque había un consenso amplio de la necesidad de obtener más ingresos para cubrir el aumento de los gastos provocado por la guerra: se requería que los sectores empresariales y la población en su conjunto contribuyeran cada vez más, y que aceptaran la introducción del impuesto sobre la renta de forma sistemática (en casi todos los países avanzados). En México, en cambio, la Revolución y la guerra civil no ofrecieron la oportunidad de establecer una gran reforma fiscal, al contrario, detonaron una implosión fiscal.

Después vendrían reformas que no serían muy exitosas en aumentar la recaudación, que aumentó sistemática pero muy lentamente entre 1920 y 1960.

La mayor oportunidad que tuvo el país para llevar a cabo un reforma fiscal se dio en los años sesenta. En este sentido puede considerarse que el proyecto de desarrollo estabilizador fue un fracaso fiscal absoluto, y ese legado negativo tuvo consecuencias nefastas. Recordemos que los años de 1960 no representaron una época de crisis, ni militar, ni política. Al contrario, era una época en la que el partido de Estado tenía un control absoluto y podía llevar a cabo reformas si así lo quería. Había pocos Estados en América Latina que tenían ese nivel de control social, político y económico sobre el conjunto de la sociedad nacional. La situación era mejor que en los años cuarenta y cincuenta, que habían sido de despegue de la industrialización, una fase en la que era difícil aumentar el impuesto sobre el capital pues había que alentar la inversión. Pero los años sesenta, en cambio, constituyeron una época en la que se consolidaba el proceso de la industrialización y existía una excelente oportunidad de impulsar las reformas. De ahí que don Víctor Urquidi, apoyándose en las propuestas de Nicolás Kaldor, propusiera al secretario de Hacienda, Antonio Ortiz Mena, que llevara a cabo una reforma fiscal seria, fincada en impuestos sobre la renta, sobre las empresas y sobre el capital. Así habían empezado todas las reformas fiscales modernas del siglo XX, aunque no las del siglo XIX.

En el siglo XX, en todos los países avanzados se aumentó el impuesto sobre la renta y después se introdujeron impuestos sobre el consumo, el famoso IVA. En Francia se introdujo el impuesto sobre la renta en 1914, y pronto empezó a aumentar el ingreso por este ramo; y luego, en 1954, se introdujo el IVA. Francia fue uno de los primeros países en

aplicar este modelo de manera sistemática y hoy sus contribuciones se reparten, aproximadamente, en 40% del impuesto sobre renta y 40% del impuesto sobre consumo. En Estados Unidos, hasta 1970, los ingresos del gobierno federal provenían del impuesto sobre la renta, ISR, en un 70%; los impuestos sobre ventas y el IVA iba se asignaron a los estados. La recaudación por ISR disminuyó con la administración de Ronald Reagan, de aproximadamente 70% en 1980 a 57% para 1990. Hoy en día es de 48%; pero aún así es alta. En efecto, casi la mitad de los ingresos del gobierno federal en Estados Unidos provienen de impuestos sobre la renta a personas y empresas, mientras que en México no alcanza el 20% del total de los ingresos federales.

En pocas palabras, las grandes reformas fiscales del siglo XX se han hecho sobre esta base: primero ISR y luego IVA. Pero, ¿qué ha ocurrido en México? Cuando se propuso aplicar este sistema en los años sesenta, Ortiz Mena se negó a ello. Me parece que fue una oportunidad extraordinaria que se perdió.

Luego, a partir de 1973-74, cuando empezó a entrar mucho el dinero a la tesorería del Estado por las ventas petroleras, cualquier reforma fiscal estaba destinada al fracaso, pues había demasiado dinero entrando a las arcas públicas y nadie iba a proponer una reforma fiscal en esas condiciones. Por el contrario, la Secretaría de Hacienda perdió cualquier interés en establecer un programa riguroso de recaudación porque tenía dos fuentes de ingresos extraordinarios: el oro negro y el endeudamiento externo. Hay que recordar que los préstamos internacionales se negociaban con base en los ingresos por el petróleo.

Pero el caso mexicano no fue singular, pues a lo largo de los años setenta fue muy difícil promover una reforma fiscal en el resto de América Latina. En Brasil, por ejemplo, se llevaron a cabo intentos en 1960, y mucho después en 1999. Hoy, en Brasil, los ingresos del Estado representan alrededor de 30% del PIB, lo cual lo coloca en un nivel parecido al de los países desarrollados –no de los europeos, pero está más o menos en el nivel de Estados Unidos. El contraste con México es notable.

Los años ochenta no son una época tan crítica en términos económicos y financieros, en el sentido que hemos explicado anteriormente, como para haber logrado una reforma fiscal efectiva. Todo el mundo estaba seriamente golpeado y no había posibilidades de introducir nuevos impuestos o tasas más altas sin provocar una evasión de por sí ya muy acusada. Para el gobierno mexicano fue una época de ajustes al gasto y de garantizar el servicio de la deuda, que se hizo con los ingresos petroleros.

Y ello ha continuado hasta nuestros días. Es decir, el auge del petróleo produjo un aumento enorme de endeudamiento en los años setenta y desde la década siguiente la adopción de una política de pago de deuda con petróleo. Sin embargo, la Secretaría de Hacienda no quiere reconocer esta situación. Es más, en fechas recientes una oficina informativa de la secretaría difundió un artículo en el que se decía que el petróleo sirve para pagar los gastos ordinarios. Eso no ha sido el caso normal desde hace decenios, es mentira: al contrario, el petróleo en México ha servido durante un cuarto de siglo fundamentalmente para pagar deuda, pues de ahí vienen las divisas fuertes.

Ello revela que hay un problema muy grande pues México sigue teniendo una hacienda pública excesivamente petrolizada.

Finalmente, quisiera comentar brevemente sobre la relación entre endeudamiento y el fracaso de las propuestas de reforma fiscal presentadas en 2001 y 2003.

En el contexto de un fracaso de reforma fiscal y con niveles de ingresos fiscales muy bajos, se ha podido seguir pagando la deuda externa e interna con una regularidad que no se da en muchos países, y a pesar de requerir montos muy elevados. No hay país de América Latina que haya pagado más que México, quizá Brasil, pero no estoy seguro, habría que comparar montos totales desde 1982 hasta la fecha. Creo que México ha sido el pagador más fiel a nivel internacional para la deuda externa.

En lo que se refiere a la deuda interna tampoco ha habido ninguna suspensión de pagos. La deuda interna sigue aumentando y se están pagando cantidades cada vez mayores. El dilema es que no puede pagarse una cantidad creciente de deuda con ingresos fiscales insuficientes. Pero el gobierno tampoco puede esperar que los contribuyentes acepten aumentos en los impuestos si no se les ofrece una reforma fiscal integral, que incluya una restructuración y reducción del servicio de la deuda pública a largo plazo y una mayor transparencia en el gasto público, con cantidades crecientes dedicadas a gasto social. La legitimidad de una reforma fiscal depende de estos últimos factores. En caso contrario, el gobierno continuará remando contracorriente y gastando los recursos petroleros en una deuda sin fin.

La deuda de las pensiones

RICARDO GARCÍA SÁINZ Ex director del IMSS y asesor del gobierno del Distrito Federal.

El Instituto Mexicano del Seguro Social, el Instituto de Seguridad Social para los Servidores del Estado y las instituciones de seguridad social de los estados han sufrido un proceso de deterioro ininterrumpido durante los últimos diez años. Y frente a este deterioro implacable –en el que abundaré más adelante–, la reacción que se ha obtenido es prácticamente nula, inexistente. Quienes hemos denunciado esta situación hemos predicado en el desierto; el resultado ha sido una resignación absoluta de parte de los millones de afectados, cuarenta millones en el caso del IMSS, diez millones en el caso de ISSSTE.

Permítaseme afirmar –y se puede demostrar– que hay una agenda oculta, un programa deliberado que ayuda a entender muchas cosas en el tema de la seguridad social: el propósito del Estado, desde la etapa del licenciado Salinas hasta la del presidente Fox, de lograr la privatización de la seguridad social. A pesar de los constantes discursos y actos esplendorosos que organizan, donde aseguran su vocación por el fortalecimiento de estas instituciones, su único propósito es lograr la privatización. La presencia de Santiago Levy en la dirección del Instituto constituye un "caballo de Troya" para el desarrollo de la seguridad social.

La cobertura

La cobertura de servicios médicos, construida a partir de 1943, alcanzó, en su máximo momento, 50 mil camas al servicio de la población, de las que actualmente se han perdido algunas.

Dicha infraestructura se hizo con el propósito de proporcionar servicios eficientes y oportunos al trabajador y a sus familiares, durante la etapa de su vida activa y durante su jubilación.

La cobertura médica sufrió grandes deterioros, derivados fundamentalmente de decisiones macroeconómicas: la caída del valor real de los salarios, que no es un fenómeno privativo de México, se ubica a nivel mundial y muy concentradamente en el ámbito latinoamericano, ha determinado que el valor real de los salarios baje a la cuarta parte del que tenía en 1982 o 1979, según se quiera hacer la comparación con más o menos precisión. Esto ha determinado que las contribuciones a la seguridad social, valuadas en un porcentaje del salario, hayan caído también a la cuarta parte de su nivel hace 20 años. Esta caída del valor real de los salarios es el primer elemento que atenta contra la capacidad institucional para proporcionar servicios. En el caso del IMSS, esta pérdida del valor real de los salarios se empezó a sentir en los años 80, agudizándose en los años 1993-94. En 1995 se hizo un diagnóstico donde se demuestra que la capacidad de proporcionar servicios se había reducido drásticamente porque no se contaba con los recursos suficientes; se planteó la urgencia de una revisión, de la elevación de las cuotas, en una cifra del orden de 20% –dos puntos más sobre el nivel de contribuciones de ese momento–, y se hizo una gran reforma a la ley, con el primer compromiso, en la exposición de motivos firmada por Ernesto Zedillo, de que se le darían al Seguro Social los recursos suficientes para la cobertura de enfermedades generales y maternidad .

Esto fue una absoluta mentira, negada durante mucho tiempo. Los críticos insistíamos en que con el cambio de composición de las contribuciones, no sólo no se había aumentado la contribución a la seguridad social, sino que se había disminuido, y por contradicción el Estado absorbió –contra 50 años de trabajos en el otro sentido– el pago fundamental de las cuotas, estableciendo un costo fiscal, después del error de diciembre y ya con un presupuesto muy deteriorado, que hasta la fecha asciende a 47 mil millones de pesos que pagamos para ver liberados a los sectores empresariales y obreros de su contribución.

Por falta de recursos fiscales, se difirió seis meses la entrada en vigor de esta disposición, y no pueden encontrar en el primer semestre de 1997 una sola línea de crítica, de expectativa frustrada, por no haber recibido esos beneficios, ni del sector privado ni del sector obrero. Hicimos un esfuerzo fiscal, en cumplimiento de las recomendaciones de los organismos internacionales, en este proceso de liberación del Estado de las cargas sociales, del orden de 40 mil millones anuales, y sin embargo no se entregó un peso más para fortalecer los servicios médicos del instituto.

El tiempo favorece el florecimiento de la verdad. Si se toman la molestia de leer un librito publicado por Santiago Levy sobre del régimen de jubilaciones y pensiones de los trabajadores del Seguro Social,

verán que ahí se establece que el valor de las contribuciones, lo que ahora recibe el Seguro, es exactamente igual a lo que hubiera recibido conforme a la fórmula vigente de 1997.

Hay un acto deliberado, consciente del Estado que, frente a una situación brutalmente deteriorada, no aumentó esa contribución y dio origen a un proceso de erosión, de desmantelamiento de los servicios médicos, que se ha traducido en incapacidad para proporcionar servicios eficientes y oportunos. No se ha tenido la mínima capacidad de inversión, de mantenimiento, y el rezago tecnológico y en capacidad instalada es brutal.

Se puede comparar cualquiera de las series estadísticas para comprobar que el número de camas, pese al crecimiento de la población, es el mismo que había hace diez años. Es evidente que no es una incapacidad de comprensión de los problemas, es un propósito absolutamente deliberado, más allá de los discursos, para mantener esta política de desmantelamiento. El caso del ISSSTE tiene el agravante de que en ese caso se considera como contribución, no el salario integrado sino el salario de cuota diaria.

Los servicios médicos para la población en activo se están destruyendo, y para la población jubilada no existen, no hay fuente de financiamiento para proporcionar los servicios, no obstante que esta población crece ininterrumpidamente, por lo que el deterioro aumentará.

¿Cuál es la solución a tal problema? Aquellos grupos que tienen capacidad política y de organización se retirarán. Recordemos que fue gradualmente logrado el ingreso al Seguro Social de electricistas, ferrocarrileros, mineros, etc, invocando para logararlo, la solidadridad y la calidad del servicio. En un ejercicio de pizarrón se estima que 25% de los trabajadores son atractivos para el "mercado" y se llevarían más de 50% de las cuotas, por lo que se brindarían peores servicios a 75% de la población, lo que constituye un pasivo un problema social.

Por otra parte, el universo de jubilados implacablemente creciente constituye otro de los mayores pasivos que puede medirse; Levy estima que para este año el costo de servicio de jubilados será de 14 mil millones de pesos. Aquí hay un grave incumplimiento del gobierno federal, porque al asumir la carga de los pensionados en la reforma a la ley de 1997 asumió todos los compromisos derivados de los pensionados, pero sin embargo no ha entregado un solo peso por el costo de los servicios médicos, que para el año pasado fue de 14 mil millones, cuantificados por Levy. Hemos hecho una estimación del inclumpimiento gubernamental de los años que han pasado y éste puede alcanzar entre 50 y 70 mil millones de pesos. En otras palabras, el gobierno federal le debe en este momento al IMSS, por concepto de atención médica a jubilados, por haber asumido el costo de esta transición, una cifra del orden de 90 mil millones de pesos y que seguirá creciendo en los próximos 30 años.

Conforme al propósito de privatización, la ley de 97, en un acto absolutamente dogmático, decidió que el régimen solidario intergeneracional no funcionaba ya, que había de cancelarse. Presentamos cualquier cantidad de corridas actuariales donde se demostraba la viabilidad del sistema solidario, con mucho menor costo, pero se decidió que no, que el gobierno asumiría el costo de transición de toda esta generación de pensionados, y se dio nacimiento al régimen de las Afores con el que no sólo se privatiza el manejo de las pensiones, se transnacionaliza. En las primeras exposiciones de motivos se prohibía invertir en capital de riesgo y era impensable que pudiera invertirse en el extranjero, pero el poder del sector financiero y el pragmatismo por la urgencia de recursos han ido logrando que se amplíe la inversión a los fondos de riesgo y que se lleve al extranjero hasta 20% del valor de las inversiones acumuladas. en las Afores. Esto deja de ser un pasivo en términos de cálculos actuariales porque cada quien queda sujeto a lo que puede ahorrar, en lugar de dar lugar a lo que se había ofrecido –un sistema más justo, más generoso, que resolviera el problema de los jubilados. Es fácilmente demostrable que este sistema no cubre ni siquiera las pensiones históricas; que la mayor parte de los pensionados –porque la estructura de cotizantes llega hasta cuatro veces el salario mínimo– quedará bajo la protección de la garantía del disfrute de pensiones equivalentes al salario mínimo, y por tanto se convierte en obligación para el Estado que es el garante de la pensión mínima.

No creo que sea viable el esfuerzo del gobierno federal de presentar una iniciativa de reforma a la ley del ISSSTE con la misma concepción, la de lograr la privatización del sistema de pensiones de la institución, con gran resistencia de la burocracia y particularmente del magisterio. El pasivo que representan todas las pensiones en curso de pago en el ISSSTE requiere de una aportación de gasto corriente del orden de 18 mil millones de pesos que gravita sobre el presupuesto.

Se dice que existe un universo de sistemas, permí-

tanme llamarlo, *privilegiado* de pensiones; respecto al IMSS se habla de un pasivo que hará intransitable su futuro y pondría en grave riesgo a la institución a partir del año 2010. Así, el del IMSS constituye un régimen privilegiado.

¿En qué consiste este régimen, que además del IMSS se repite en Pemex, en las universidades, en las bancas de desarrollo y en muchas de las empresas, algunas que constituyeron la reserva y otras no? Consiste fundamentalmente en el derecho a disfrutar las pensiones por años de servicio; se suponía que 30 años dedicados al servicio de una empresa determinaban el derecho a un merecido descanso. Pero la gente ingresaba a los 18 años y a los 48 años ya tenían derecho a las pensiones; dentro de las negociaciones contractuales se logró que la edad de jubilación de las mujeres se redujera en dos años, con lo que se llegó a los 46 años como edad jubilatoria, pero con el incremento afortunado de las expectativas de vida resulta que las empresas debían tener recursos suficientes para pagar pensiones durante treinta y tantos años. Esto se agrava porque también a través de las revisiones contractuales se fue agudizando el problema, en cuanto a la integración de la pensión; se empezaron a agregar todos los conceptos hasta llegar al absurdo de que el valor del ingreso del pensionado es superior al del trabajador en activo, no sólo por el efecto fiscal, del que en muchos casos las pensiones están exentas, sino también porque se incorporaron algunas prestaciones que, como no eran cuantificables, se estimaron en una cifra y se agregaron a las pensiones. Algo que debe corregirse son las llamadas *pensiones dinámicas*: cuando la pensión está vinculada a los salarios de los trabajadores en activo y éstas se incrementan de manera constante, lo que determina una diferencia de 2% anual para la mayoría de los contratos que, sumado a los 10 o 15 años de vida de la pensión, produce una diferencia fundamental. Esto constituye un pasivo muy alto. Actualmente el IMSS tiene que pagar 14 o 15 mil millones de pesos anuales por concepto de estas pensiones y, de acuerdo con los cálculos que se hagan y al número de años que se considere, crecen exponencialmente.

Sin embargo, se trata de atribuir al fenómeno del régimen de jubilaciones y pensiones la causa grave de la existencia misma del IMSS.

Esto es totalmente inexacto. Los factores que están afectando la solidez financiera de las instituciones derivan de lo que mencionaba antes: la caída del valor real de los salarios; la reducción de la población que se incorpora; el modelo económico que no permite la generación de empleos suficiente para mantener las bases históricas de ingreso a estos sistemas formales de salud; el envejecimiento de la población y la transición médica; el incremento exponencial en el costo de los medicamentos y los costos administrativos.

Es absolutamente injusto atribuir el desfinanciamiento al régimen de jubilaciones y pensiones de los trabajadores del IMSS. La causa más urgente de enfrentar es el incremento de las contribuciones. Se dice que no se pueden incrementar porque afectaría la generación de empleos. En las series estadísticas de los 50 años de la vida del IMSS se puede demostrar que el incremento de las cuotas nunca afectó la tasa de crecimiento del empleo, y hubo crecimientos muy grandes, en los que casi se duplicó la contribución de los patrones, en los que se pasó del tope máximo de 10 a 25 veces el salario mínimo y cualquier otra combinación de factores, y no se establece vínculo alguno entre la generación del empleo y el costo de la seguridad social.

Los otros costos del Fobaproa

FRANCISCO VEGA RODRÍGUEZ Asesor de la Unidad de Evaluación y Control de la Auditoría Superior de la Federación del Congreso.

La agresividad del programa económico puesto en práctica a partir de 1982 derivó en el surgimiento del problema financiero.

En 1983, en el contexto de una crisis muy severa, cuando el déficit del producto interno bruto era de 16%, la Secretaría de Hacienda pasó, silenciosamente, una normatividad avalada por la Comisión Nacional Bancaria, y emitió una circular en la cual se prohibía participar en las subastas de Cetes, en las subastas gubernamentales en el mercado primario a los tesoreros de la banca, y todos los recursos se iban a la parte bursátil. Ese momento es un punto nodal de la historia. Cada semana se emitía una cantidad impresionante de valores en las

subastas gubernamentales y los tesoreros de la banca, teníamos que comprar los valores gubernamentales con los intermediario bursátiles que empezaron a tener una riqueza considerable. Era como si cuando se firmó el TLC, hubiera una norma de la Secretaría de Comercio diciendo que todas las exportaciones que se hicieran al amparo del TLC tuvieran que pasar por la Central de Abastos. Evidentemente se sabe quiénes son los beneficiarios.

Ésta, pues, fue una circular muy importante que no ha sido lo suficientemente enfatizada en este proceso de crecimiento del sector bursátil que finalmente adquiere el sector bancario.

En el periodo 1982-88, el manejo de la deuda fue crucial, y la política económica que se instrumentó fue para generar los antecedentes para pagar el endeudamiento adicional. Hay un texto muy importante para ese periodo que elabora Vladimiro Brailowsky, donde estima las transferencias de recursos, en ese periodo, en cerca de 24 mil millones de dólares a valores constantes, aproximadamente 64 mil millones a precios corrientes; es decir se pagó en ese periodo más o menos 5% del PIB, lo que generó una contracción económica muy severa, y el punto central fue el deterioro del salario real. Brailowsky nos dice que "para cubrir esos compromisos financieros se implicó una considerable redistribución del ingreso interno en contra de los salarios, pero faltan a la verdad quienes afirman que los trabajadores pagaron los costos de la política económica, pagaron mucho más". Ése es el contexto en que se ubica el problema de la apertura financiera.

No voy a referirme a los pormenores de esa apertura, muy similar en opacidad a la que transfirió la gestión de intermediación gubernamental a las casas de bolsa.

Quisiera hacer un recuento del costo que estima la Auditoría Superior de la Federación del rescate bancario, y que asciende a 15% del PIB. Creo que está considerablemente subvaluado, pues el cálculo de la Auditoría no toma en cuenta hechos cruciales.

Por ejemplo, cuando se emiten los Tesobonos, si analizamos el informe anual del Banco de México de 1995 y se ve el coeficiente de deuda fija en 1994, y se compara con el mismo informe anual del Banco de México en diciembre de 1995, verán que el coeficiente de deuda sube de 23 a 33%; una parte considerable de este crecimiento, 10 puntos de PIB, no está considerado en el cálculo de la Auditoría Superior de la Federación, dos tercios del actual costo.

En el problema del rescate bancario, con la inestabilidad de las tasas de interés y el tipo de cambio, las autoridades, al ver que el modelo austero no funcionaba, decidieron actuar activamente en el mercado monetario y cambiario, y ahí se generaron costos devastadores para la economía productiva. Un caso: Banpaís tenía necesidades de financiamiento diario de alrededor de 15 mil millones de pesos; en ese tenor estaban Bancrecer, Banca Unión, Inverlat, una serie de bancos con necesidades de recursos cuantiosos en el corto plazo.

¿Qué hizo el gobierno? Para atenuar la inestabilidad generada por estos financiamientos intervino primero en el mercado bancario, y después en el monetario; fueron dos fases muy importantes.

En 1995 las posiciones en los productos derivados, en las coberturas cambiarias, que se habían generado al amparo de la entrada de recursos internacionales, convertían su deuda a pesos. Para evitarlo se emitió una protección de seguro con un costo convertido al cambio; sin embargo, esos créditos iban a empresas que no generaban dólares. De tal manera que cuando viene el colapso del tipo de cambio, la posición de estas empresas estaba sólo aparentemente compensada. Así, se perdía en el momento en que no se podía cubrir la deuda y se perdía del lado de la cobertura.

Los bancos se quedaron con un corto gigantesco de 30 mil millones de dólares. El Banco de México impuso medidas para el control de estos pasivos, y una de ellas fue manejar los compromisos de todas las tesorerías públicas de una manera coordinada. En segundo término, todas las posiciones cortas en dólares que tenían los bancos se renovaronn diariamente en función de la volatilidad del tipo de cambio. Ésa fue la primera gran medida del rescate operativo del sistema financiero.

Pese a que se llega a controlar el tipo de cambio permanecen las necesidades de corto plazo de los pasivos en pesos; el Banco de México, el Comité de Tesorería, el Fobaproa y los bancos intervenidos –en ese momento ya llegaban a catorce– financian las necesidades de tesorería de corto plazo de los bancos con los fondos de fomento. Por ejemplo, los 15 mil millones que fueron destinados a Banpaís, que se sale del mercado interbancario y es financiado con un pagaré con fondos del FIRA, que a su vez, dejó de realizar su actividad de crédito y aplica sus recursos a comprar el pagaré de Banpaís. Otros ejemplos son Banamex y Bancomer, en el segundo tramo de la venta al Fobaproa, con el

programa de compra de cartera, en este caso de cartera hipotecaria. El financiamiento de esta cartera empezaba a ser muy importante, al igual que en Bital y en otras instituciones.

En 1996 el gobierno desvía las cuotas del FOVISSSTE para financiar pagarés de fondeo que tenían Banamex y Bancomer, de tal manera que cuando en 2001 City Group compra Banamex ocurre una operación inversa: se deshace de la posición de deuda que tienen con el FOVISSSTE y le regresan 38 mil millones de pesos, de los cuales el gobierno utiliza 21 mil millones entre 2001-02 para el programa de los cien mil créditos. El fundamento de esta operación es el regreso del dinero a la economía productiva, pero el costo es devastador porque se acumulan rezagos en el mercado hipotecario y en los efectos que este mercado tiene en 70 ramas de la actividad económica. Ese también es un costo implícito del rescate bancario.

La banca de desarrollo le prestaba a la banca comercial, tanto en pesos como en dólares, de acuerdo con una norma del Banco de México llamada de "pasivos exceptuados". Los bancos, para aliviar su deuda en dólares, tenían un coeficiente de liquidez de 15%: por cada dólar que tomaban en préstamo del exterior reservaban 15 centavos, pero no de los *pasivos exceptuados*, sino de los pasivos del financiamiento que venían de la banca de desarrollo. Si un intermediario le prestaba a la banca de desarrollo, y ésta a la banca comercial, no era considerado un endeudamiento neto en dólares. En pesos no había coeficiente de liquidez. Se derogó el sistema de encajes en que por cada peso depositado había una asignación crediticia determinada por normas complicadas, tanto del sector agrícola como de otros sectores productivos. El primer efecto de desaparecer el coeficiente de liquidez fue que al año siguiente todos los bancos que tenían un departamento de préstamos agrícolas los desaparecieron completamente. Otro costo adicional: el abandono absoluto del encaje por la actividad crediticia bancaria.

En el rescate carretero parte del saneamiento financiero estuvo a cargo de los bancos mediante absorciones de los intermediarios, como las arrendadoras, empresas de factoraje y algunas casas de bolsa que financieron los proyectos carreteros. Todo ello también fue absorbido por el sistema financiero y una parte considerable por la banca de desarrollo, especialmente Banobras, que en 1995 estimaba el costo del rescate carretero en 7 mil millones de pesos, pero un año después había ascendido a 80 mil millones.

Cuando se hacen contratos en UDIS, hay un riesgo de tasa, el relativo y el pasivo; los riesgos de este diferencial los absorbe el Banco de México, y tampoco están en el cálculo de la Auditoría Superior de la Federación. Así, en mi estimación, lo que ha significado el rescate bancario es un 25% del PIB.

Los efectos de la privatización se encadenan. El primero es la pérdida de soberanía con la venta de la banca al extranjero. En el modelo original no estaba contemplada la extranjerización de la banca; de acuerdo a las estimaciones que se hicieron y de acuerdo con lo establecido en el TLC, hubo un límite para la participación por banco que no excediera un 5% a nivel de banco individual y como banco global, de 8%. Esto se fue derogando en la medida en que se acentuó la crisis financiera; las reglas de participación extranjera se fueron eliminando.

Aquí hay una implicación sumamente grave si pensamos en las Afores, y que ya señalaba el doctor García Sáinz. Ya está permitido que las Afores participen en el mercado internacional, cuando la experiencia muestra que el manejo de la banca internacional, a raíz de los escándalos corporativos, es el siguiente: City Bank le presta 12 mil millones de dólares a Enron, Enron quiebra y al City Bank parece no afectarle esta quiebra. ¿Qué pasó ahí?, ¿quien asume esa pérdida?

Banamex, en el complejo mundo de las operaciones financieras, crea un instrumento llamado *derivado crediticio*, un contrato entre el City Group con otros intermediaros financieros que adquieren los riesgos de un incumplimiento de pago por un préstamo que el banco dio a un corporativo poderoso, a cambio de una comisión para el intermediario; como los que compran estos contratos son intermediarios poderosos no tienen la capacidad de observar el funcionamiento del corporativo. De tal manera que cuando viene la crisis corporativa todo se derrumba y entra en operación el derivado crediticio, y las pérdidas de un crédito mal dado se transfieren a otros intermediarios.

¿Quién compró estos bonos de los derivados crediticios? Las compañías de seguros y los fondos de pensiones internacionales. Esta circunstancia, en ausencia de una supervisión consolidada, puede repetirse en México si las Afores siguen abriéndose al mercado internacional en la búsqueda de mayor rentabilidad; es un peligro que no están analizando ni la Comisión Nacional Bancaria ni la Secretaría de Hacienda.

El cálculo de 15% del rescate bancario de la

Auditoría, según el último reporte del IPAB, arroja una cantidad de 816 mil millones de pesos en los pasivos. De éstos 596 mil millones corresponden al IPAB, ya son deuda pública autorizada por el Congreso; 220 mil millones aproximadamente corresponden a los pagarés Fobaproa del programa de capitalización y compra de carteras, éstos se encuentran en estatus de pasivo contingente, ése el punto central de este asunto. Sin embargo, el manejo que hace la Secretaría de Hacienda es poner los dos montos como deuda contingente, ni el pasivo del IPAB ni el pasivo del programa de capitalización están asignados por la Secretaría de Hacienda, como deuda pública.

Como vemos, el costo del drama del rescate bancario ha sido considerable.

Reformas financieras para una política fiscal de desarrollo

GUADALUPE MANTEY Posgrado en Economía, FES, Acatlán, UNAM.

Argumentos a favor del desarrollo financiero

Desde hace más de medio siglo, a partir de los trabajos pioneros de Goldsmith, Gurley y Shaw, etc., se ha venido insistiendo en la necesidad de promover el desarrollo de los mercados financieros para lograr un crecimiento económico sostenido.

Se reconoce que un mercado de capitales diversificado y profundo estimula la inversión productiva por dos importantes razones: 1) porque disminuye los costos del financiamiento, ya que parte del rendimiento de los valores lo paga el mercado a través de aumentos en la cotización de los títulos (cuando las tasas de interés tienden a bajar); y 2) porque reduce los riesgos del financiamiento, al hacer coincidir la estructura de plazos de los activos de las empresas con la estructura de plazos de sus pasivos.

En países como México, donde el sistema financiero se centra en la banca comercial, el desarrollo del mercado privado de capitales suele iniciarse con la colocación de deudas indirectas a largo plazo de los intermediarios bancarios, y la concesión de créditos a mayor plazo a empresas y particulares, o la adquisición de valores a largo plazo emitidos por éstos.

En un sistema financiero bien estructurado, la banca comercial proporciona créditos a corto plazo para iniciar la producción de bienes de capital, y cuando éstos comienzan a producir ingresos, las instituciones del mercado de capitales proveen el financiamiento de largo plazo que permite restituir al banco el crédito de corto plazo.

Un sistema financiero de este tipo permite el crecimiento con estabilidad, sin necesidad de ahorro previo, en economías que tienen recursos desempleados.

El desarrollo de un sistema financiero funcional a la inversión, sin embargo, puede frustrarse cuando existen barreras institucionales que segmentan los mercados y obstaculizan el arbitraje de tasas de interés.

En México se presenta un fenómeno de esta naturaleza en el mercado de títulos gubernamentales, que ha afectado el funcionamiento de la banca comercial, y ha impedido el desarrollo de un mercado privado de capitales que lleve a cabo la transformación de plazos y la administración de riesgos en el proceso de acumulación de capital.

Esta imperfección del mercado bancario ha complicado la implementación de las políticas monetaria y cambiaria, y ha contribuido al rápido crecimiento de la deuda pública interna, en apoyo de operaciones de regulación monetaria.

Distorsiones en el mercado financiero mexicano

En el mercado financiero mexicano se observan las siguientes anomalías:

La banca comercial privada no emite valores a largo plazo para realizar la transformación de plazos, necesaria para el fondeo de la inversión.

La tasa real sobre los depósitos bancarios es excesivamente baja (en términos reales es nula), y permite un margen financiero libre de riesgo cuando los recursos se utilizan para realizar compras directas

de valores gubernamentales o para intermediarlos con empresas y particulares mediante operaciones de reporto. La tasa de Cetes a tres meses es 2.7 veces la tasa de depósitos bancarios a igual plazo. El crédito es reducido y se asigna crecientemente al consumo, por tener una demanda menos elástica a la tasa de interés que el crédito empresarial.

El margen financiero es exageradamente alto. Actualmente la tasa activa equivale a 3.6 veces la tasa de depósitos a tres meses.

Esto tiene por consecuencia que: 1) el mercado de capital privado sea estrecho y poco profundo, lo que inhibe su crecimiento y crea un círculo vicioso, y 2) escasez de títulos privados con calidad crediticia para satisfacer la demanda de los inversionistas institucionales presiona a la autoridad monetaria a demandar títulos gubernamentales con fines de regulación monetaria, y a emitir sus propios títulos para estabilizar la tasa de interés y la balanza de pagos.

La cartera de las Siefores está integrada en un 70% por valores gubernamentales, un 12% adicional corresponde a títulos del IPAB y Banco de México, y los valores bancarios representan sólo 2% en ella.

Esta situación contrasta con lo que se observa en otros países con similar grado de desarrollo, como Chile y Brasil. En Chile, en 1998, los títulos de instituciones financieras representaban 35% de la cartera de los fondos privados de pensiones, y los valores gubernamentales 41%. En Brasil, en el mismo año, la participación de valores gubernamentales en la cartera de los fondos de pensiones era de sólo 7%, en tanto que los valores de instituciones financieras representaban 43 por ciento.

La insuficiente oferta de valores privados con calidad crediticia se observa también en otros inversionistas institucionales de México. En los recursos de las compañías de seguros, los valores gubernamentales representan 57% del total; y los depósitos bancarios sólo 17%. En las carteras de las sociedades de inversión, los valores del gobierno federal, el IPAB y el Banco de México absorben 68% del total.

Los recursos fiscales y de los reguladores monetarios, que actualmente se utilizan para financiar la reserva de activos internacionales, podrían emplearse en el fortalecimiento del mercado privado de capitales

Estos instrumentos de deuda no financian inversión productiva, y se utilizan principalmente para incrementar la reserva de activos internacionales, lo que contribuye a sostener el tipo de cambio en el corto plazo. (La autoridad monetaria privilegia la estabilidad cambiaria porque de ella depende la estabilidad de los precios internos, que es su objetivo prioritario. Sin embargo, los activos internacionales son volátiles cuando la estabilidad de precios se logra a costa de la sobrevaluación del tipo de cambio.)

Dado que el mercado de valores de renta fija de alta calidad está integrado mayormente con las emisiones de valores del sector público, y el costo financiero de esa deuda limita su gasto de inversión, no existe un mecanismo para el fondeo de la acumulación de capital productivo.

Los valores negociables emitidos por el gobierno federal, el IPAB y el Banco de México representan actualmente poco más de la mitad de los pasivos no monetarios del sistema financiero mexicano. De esas emisiones, más de un 40% sirven para la regulación monetaria. Estos recursos que se desvían de un uso productivo son equivalentes a 43% de la formación bruta de capital fijo del país.

El sobreendeudamiento público con fines de regulación monetaria, por lo tanto, contribuye a un crecimiento lento del ingreso, y paradójicamente genera fragilidad financiera, particularmente cuando el crédito al consumo aumenta con rapidez y deteriora la balanza comercial.

Factores del deficiente funcionamiento de la banca comercial

Varios factores contribuyen a generar el fenómeno de oligopsonio en los mercados de depósitos bancarios: Los bancos comerciales, por su posición estratégica en el sistema de pagos, gozan de ventajas monopólicas naturales, y el alto grado de concentración en su actividad favorece la colusión entre ellos. Las innovaciones financieras, como el dinero plástico, las transferencias electrónicas de fondos, etc., han tendido a reducir la elasticidad de la demanda de depósitos respecto a la tasa de interés.

La competencia creciente de los intermediarios bancarios en servicios distintos a la intermediación, y sujetos al cobro de comisiones, favorece la explotación del oligopsonio en el mercado de depósitos para subsidiar otros productos financieros y atraer nuevos clientes.

La segmentación del mercado financiero también

promueve el oligopsonio. En México, las barreras institucionales al comercio al menudeo de valores gubernamentales, y el papel asignado a la banca comercial como encargada del mercado secundario de los títulos gubernamentales, han contribuido a aumentar el diferencial negativo entre las tasas de depósitos y las de los certificados de Tesorería, particularmente tras la liberalización de tasas de interés en 1988.

Políticas alternativas

Si las barreras que actualmente existen en el mercado de valores gubernamentales se eliminaran, el arbitraje de tasas de interés por parte de los ahorradores reduciría las tasas del papel gubernamental y forzaría a los bancos a elevar las tasas de depósitos. Al desaparecer el margen financiero libre de riesgo, las operaciones de reporto con valores gubernamentales dejarían de ser atractivas, y los intermediarios tendrían incentivos para asumir las funciones de administración de riesgos y transformación de plazos que requieren las empresas para llevar a cabo la inversión productiva.

El aumento en la tasa de depósitos a la vista estimularía a los bancos a captar recursos mediante la emisión de títulos a mayor plazo, en cuyo rendimiento juegan un papel importante las variaciones de sus cotizaciones; y éstas se verían incrementadas por la reducción en el rendimiento de los activos sin riesgo. La introducción de valores de alta calidad crediticia emitidos por los intermediarios financieros contribuiría a satisfacer la demanda de títulos para las carteras de los inversionistas institucionales; al mismo tiempo que la disminución del endeudamiento público con fines de regulación monetaria liberaría recursos fiscales para implementar una política de desarrollo.

Finalmente, el aumento y la diversificación de los títulos emitidos por el sector privado ofrecerían mayores oportunidades para una política monetaria y crediticia más selectiva, en apoyo a programas de industrialización de largo plazo.

Los recursos fiscales y de los reguladores monetarios, que actualmente se utilizan para financiar la reserva de activos internacionales, podrían emplearse en el fortalecimiento del mercado privado de capitales, a través de varios mecanismos que se han sugerido en la literatura al respecto, como son: a) la provisión de facilidades para el redescuento de títulos de sectores prioritarios; b) el establecimiento de garantías gubernamentales al pago de dividendos, para estabilizar fondos de inversión en empresas medianas y pequeñas, y c) apoyos a bancos de desarrollo para la adquisición o suscripción de títulos de sectores estratégicos.