

LA POLÍTICA FISCAL EN TIEMPOS DE CRISIS
UNA REFLEXIÓN PRELIMINAR DESDE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Laura López
Secretaria de la Comisión

Juan Carlos Ramírez
Director del ILPES

Ricardo Martner
Jefe del Área de Políticas Presupuestarias y Gestión Pública
ILPES

Diane Frishman
Oficial a cargo
División de Documentos y Publicaciones

INTRODUCCIÓN

La crisis, que según muchos analistas comenzó en los sectores financiero e hipotecario de los Estados Unidos, ha llevado a una fuerte caída de la demanda global y ha causado una recesión cuya magnitud será con toda probabilidad la mayor desde la Gran Depresión. El debate en torno a la política económica ha demostrado que el principal obstáculo a la implementación de políticas eficaces proviene de lagunas de la teoría macroeconómica, en particular, su desdén relativo por la demanda agregada. Existirá un exceso de oferta de trabajo al nivel del salario real prevaleciente, lo que hará surgir un desempleo involuntario. En muchos países, la existencia de rigideces salariales y de precios encarece mucho las políticas de ajuste automático. Será necesario entonces buscar otras soluciones al desplome de la demanda global.

El principal instrumento de estabilización ha sido el gasto público en las recesiones, pues el componente discrecional de los impuestos tiende a aumentar durante las crisis. Keynes lo planteaba de manera muy directa: “el próximo presupuesto debería dividirse en dos partes, una de las cuales debería incluir los gastos que debieran ser financiados por deuda en las presentes circunstancias”.

Estas antiguas recetas retoman actualidad. En palabras de Summers (2009), “En esta crisis, hacer demasiado poco representa una mayor amenaza que hacer demasiado”. Como lo plantea Blanchard (2008): “Los gobiernos y los bancos centrales deben indicar claramente que están dispuestos a hacer todo para evitar una nueva Gran Depresión. Por el momento, una expansión fiscal del 2% del PIB mundial parece suficiente, pero si las circunstancias lo exigen, los Estados deben hacer más (...) La reactivación debería considerar el aumento del gasto público más que la disminución de los ingresos. La construcción de puentes o la renovación de escuelas debería tener más efectos sobre la demanda que la reducción de impuestos”. En el reciente informe de Romer y Bernstein (2009) se afirma que “un dólar en gasto en infraestructura es más efectivo en la creación de empleos que uno de recortes tributarios”.

Es llamativo que el “estímulo fiscal global” esté siendo propiciado, por primera vez y con mucha fuerza, por autoridades y expertos del FMI (véase Strauss-Khan, 2008). Por ejemplo, en un reciente documento de Spilimbergo y otros (2008) se plantea que los paquetes fiscales deben ser oportunos, de montos significativos, duraderos, diversificados, contingentes y globales. Queda por saber si esta aproximación global incluye a los países emergentes y en desarrollo, que por cierto tendrán menor disponibilidad financiera para ejecutar estas políticas.

Para acometer los objetivos planteados, el FMI habrá de transformar estos criterios en planes de apoyo a los países con dificultades de financiamiento, de preferencia con reducida condicionalidad, lo que implica no tener que demostrar necesariamente “un buen desempeño previo” y el compromiso de “sólidas políticas macroeconómicas”.

Tan importantes como las reformas a las estrategias de asistencia de los organismos internacionales de financiamiento son las políticas fiscales concebidas internamente, o autónomas. De hecho, tal vez por primera vez, los países de América Latina más afectados están enfrentando la crisis con políticas fiscales activas, sin condicionalidades ni presiones externas excesivas. El financiamiento de las nuevas medidas, en general, no supone un endeudamiento significativo, sino más bien el uso de activos financieros disponibles. Por cierto, para que los paquetes sean duraderos y logren efectivamente su propósito, se deberá contemplar un endeudamiento a menor costo que el obtenido en crisis anteriores. Para ello, será necesario reducir sensiblemente el riesgo-país, para lo cual las instituciones financieras internacionales tendrán un papel preponderante. Será crucial que los mercados no perciban estos paquetes como un deterioro de la sostenibilidad fiscal a mediano plazo.

En esta nota se discuten los argumentos en torno al papel de la política fiscal en tiempos de crisis y se argumenta que las políticas contracíclicas en América Latina deben ir más allá de los estabilizadores automáticos si se materializa el desplome de la demanda agregada, priorizando un fuerte impulso a la inversión pública, acompañado de amplias iniciativas tendientes a reforzar la transparencia y la evaluación del desempeño de programas e inversiones públicas.

1. Las políticas fiscales deben ser contracíclicas

En el debate reciente, para asegurar la neutralidad de la política fiscal respecto del ciclo, se acepta ampliamente el criterio de libre operación de los estabilizadores automáticos en circunstancias normales como criterio rector. Este principio ha sido recogido por la CEPAL (1998) para su aplicación en los países de América Latina desde hace bastante tiempo, al recomendar el uso de un indicador estructural de saldo público en vez del saldo efectivo. El hecho de llevar a la práctica una política de este tipo, la que aún no ha sido adoptada de manera generalizada, representaría un enorme avance hacia la estabilidad macroeconómica.

Para ello es necesario introducir un marco de balance estructural para discutir la posición fiscal de los países, tanto para la formación de la opinión pública y de los mercados como para las negociaciones con los organismos internacionales. No hay razón para considerar que las buenas prácticas aplicadas en los países industrializados no puedan extenderse al diseño de las políticas fiscales en los países de América Latina. Pero también existen circunstancias excepcionales, que ameritan políticas más activas.

La siguiente ecuación del déficit público ilustra bien la problemática de la política fiscal:

$$d = d_e - (\alpha + \beta)GAP$$

Donde d es el déficit público efectivo, d_e representa el componente estructural del déficit público, α la sensibilidad marginal del déficit a la brecha del PIB (o déficit cíclico), β la reacción discrecional de las autoridades al ciclo (o déficit discrecional) y GAP la brecha del PIB.

El componente fijo estructural debería ser nulo si no existe un sesgo de déficit. En ausencia de políticas discrecionales ($\beta=0$), el objetivo de la política fiscal es dejar actuar los mecanismos espontáneos de los estabilizadores automáticos. Como corolario, la deuda pública absorbería las fluctuaciones cíclicas, con un valor constante en promedio. Este criterio, que privilegia objetivos de suavización de impuestos y/o de estabilización del nivel de actividad por sobre metas anuales de déficit, supone la existencia de algún mecanismo de consistencia dinámica y de simetría que asegure la sostenibilidad a mediano plazo de la deuda pública.

Cualquier regla macrofiscal debe tener en cuenta estos tres elementos: un objetivo de déficit estructural a mediano plazo, cláusulas de excepción y de transitoriedad cuando existan fluctuaciones macroeconómicas imprevistas y algún margen de maniobra para afrontar situaciones recesivas persistentes. Y ello es lo que se hace en las legislaciones más recientes de algunos países.

Por lo general las medidas fiscales discrecionales (como la aplicación de estímulos generalizados) se consideran problemáticas por los problemas de irreversibilidad, de incertidumbre respecto de sus efectos y de rezagos en la implementación de las políticas. No resulta trivial enfrentar los complejos dilemas que surgen cuando se quiere conciliar los objetivos de sostenibilidad, de estabilización automática y de políticas activas de regulación, en el marco de las nuevas leyes de responsabilidad y de transparencia fiscal.

En América Latina existe la percepción generalizada de que el margen de acción de la política fiscal para enfrentar situaciones recesivas es muy limitado. Cuando se afirma la ineficacia de la política fiscal para estabilizar la economía se alude a los siguientes cinco argumentos clásicos:

- en una economía abierta, con movilidad perfecta de capitales y tipo de cambio flexible, la política fiscal es totalmente ineficaz para reactivar la demanda agregada;
- el multiplicador de política fiscal, aun en un modelo keynesiano básico de economía cerrada, es relativamente poco significativo cuando el sector público no representa más de un quinto del PIB, como ocurre en la mayoría de los países de América Latina y el Caribe;
- un mayor déficit producto de un mayor gasto fiscal tendría un impacto negativo sobre el riesgo-país, con el consiguiente deterioro de la credibilidad;
- en cualquier caso, es muy difícil asegurar que un impulso fiscal sea transitorio, dados los intereses creados en el camino, y
- la complejidad organizativa del sector público (y su ineficiencia, para algunos) impide acciones rápidas y concertadas que permitan darle cuerpo al estímulo discrecional.

Estos argumentos son contundentes, e irrefutables en su lógica. Parafraseando a Keynes, las observaciones que siguen consisten menos en revelar los errores lógicos de estas afirmaciones que en poner en evidencia el hecho de que los supuestos implícitos no siempre se realizan.

El primer argumento es sólido, plenamente establecido y aceptado en la profesión. Cuando se aumenta el gasto público con deuda, se revalúa el tipo de cambio y se deteriora la cuenta corriente externa, lo que obliga a un alza de la tasa de interés local para financiarla, aumento que termina por anular el impulso inicial. Congruente con este argumento, lo que corresponde es disciplina pública para dejar espacio a la política monetaria. El problema es que este análisis es estático, pues no considera ni el punto de partida ni la trayectoria. Introducir ambas dimensiones lleva a razonar de una manera menos categórica.

Resulta intuitivo pensar que condiciones monetarias con efectos potenciales de reactivación pueden complementarse con un mayor impulso fiscal, precisamente porque se asume que existen holguras en materia del equilibrio en cuenta corriente (de no existir esta disponibilidad de financiamiento, no queda mucho por discutir). Al final, si la aparición de un exceso de demanda lleva a un resultado en cuenta corriente insostenible, efectivamente la tasa de interés deberá aumentar. Pero entretanto, se habrá salido de la trampa recesiva y la política fiscal no habrá sido ineficaz sino, por el contrario, demasiado eficaz.

Por cierto, en referencia al segundo argumento, en los países en que el gasto fiscal es más significativo, su impacto será mayor. Pero el efecto multiplicador también depende del tipo de estímulo que se realiza. El impacto sobre el PIB, o multiplicador de la política fiscal, es un concepto que dista de ser básico. Este se deriva de modelos complejos (que hasta ahora no son calculados de manera oficial en los países de América Latina y el Caribe, lo que aumenta la confusión en el debate actual) y obviamente depende del tipo de gasto en que se incurra. Los resultados de los modelos de los países desarrollados son claros (véase Spilimbergo y otros, 2008): los efectos mayores se obtienen con inversión pública directa en construcción, pues esta representa un alza directa de la demanda agregada, con poco contenido de importaciones y con una generación directa e indirecta de empleo. Las transferencias tienen un impacto

más moderado. Es importante recalcar que el multiplicador es creciente en el tiempo, con un máximo que se sitúa alrededor del tercer año. No se trata entonces de reaccionar con programas de empleo transitorios, sino de elaborar planes de infraestructura que cubran la parte negativa del ciclo económico.

La vía natural para garantizar que las políticas de estímulo de la demanda son sostenibles consiste en concentrarlas en inversiones que tienen rendimientos sociales adecuados, como inversiones en vivienda social, renovación urbana, transporte urbano. El hecho de promover estas inversiones en períodos en que otras inversiones privadas se han reducido transitoriamente es una manera eficaz de atenuar la volatilidad, la debilidad persistente de la demanda global y sus devastadores efectos sobre la oferta agregada. Los incentivos dirigidos directamente a crear o a conservar empleos tendrán que ser parte de la solución.

También será importante tomar medidas de reducción de impuestos, pero no necesariamente generalizadas, pues en escenarios de incertidumbre los agentes económicos tenderán a aumentar sus ahorros de precaución, más que a percibir estas deducciones como un incentivo al gasto. Si se aumentan las transferencias o se disminuyen impuestos, será adecuado hacerlo de manera focalizada, hacia los más pobres o hacia sectores sobreendeudados.

El tercer temor, tal vez el más difícil de disipar, tiene que ver con la posibilidad del aumento del riesgo-país. El déficit público, aunque importante, es solo uno de los aspectos tomados en cuenta en los análisis de solvencia, los que también ponderan las políticas cambiarias, monetarias y los aspectos de economía política. No existe sin embargo en América Latina y el Caribe una relación mecánica entre riesgo-país y déficit del sector público, en tanto se advierte una mayor correlación con el nivel de la deuda pública. Las relaciones no son lineales, sino que operan con máximos. Dentro de ciertos límites de déficit y sobre todo de deuda, el riesgo-país no se mueve significativamente. Pasado ese límite, la relación se vuelve unívoca; de ahí la importancia de una regla sostenible a mediano plazo. Para evitar efectos perversos, cualquier reacción discrecional debe enmarcarse dentro del principio de responsabilidad (o, técnicamente, de sostenibilidad de la deuda pública).

El cuarto argumento, más de economía política, se refiere a la dificultad de revertir intereses creados con las medidas que se supone fueron transitorias. Un caso claro es el de los programas de empleo, que muchas veces benefician a personas que están fuera de la población económicamente activa y que, por lo demás, no tienen intenciones de buscar empleo en el sector privado. Aunque este riesgo es indiscutible, es necesario recalcar que en el pasado se logró revertir el gasto en programas de empleo de emergencia sin mayores traumas. También hay que tener presente que los ciclos macroeconómicos negativos no duran uno o dos trimestres, sino que pueden extenderse por períodos más largos, de manera que el concepto “transitorio” no tiene horizontes trimestrales.

El quinto argumento alude a una cierta sospecha de ineficiencia en el manejo de recursos públicos. Más allá de la alta probabilidad de su existencia, no se puede afirmar que hay una incapacidad sistemática en la elaboración de planes y programas públicos, sobre todo cuando lo que se plantea es una reacción discrecional de un horizonte que sobrepasa el ciclo del presupuesto. De hecho, varios programas de inversión pública fueron más significativos en los años noventa que hoy, con lo cual no se puede decir que no existe capacidad de gasto en inversiones socialmente rentables.

Existen por cierto problemas críticos con las instituciones fiscales. Cuando los acontecimientos imponen un giro en la orientación de la política fiscal, el cambio es muy difícil de lograr rápidamente, por la propia complejidad organizativa del sector público. Por ejemplo, las variaciones de impuestos para responder a la coyuntura pueden llevar a intensas y largas negociaciones legislativas. Por el lado de los

gastos, los cambios en los programas requieren por lo general de autorización presupuestaria, y además el diseño y evaluación de los proyectos toma tiempo. Otro problema muy serio es el riesgo de irreversibilidad asociado a los impulsos fiscales, en principio transitorios. El sesgo al déficit, generado por la dificultad de revertir los procesos, es uno de los principales argumentos para impulsar el establecimiento de reglas vinculantes que limiten este tipo de acciones discrecionales.

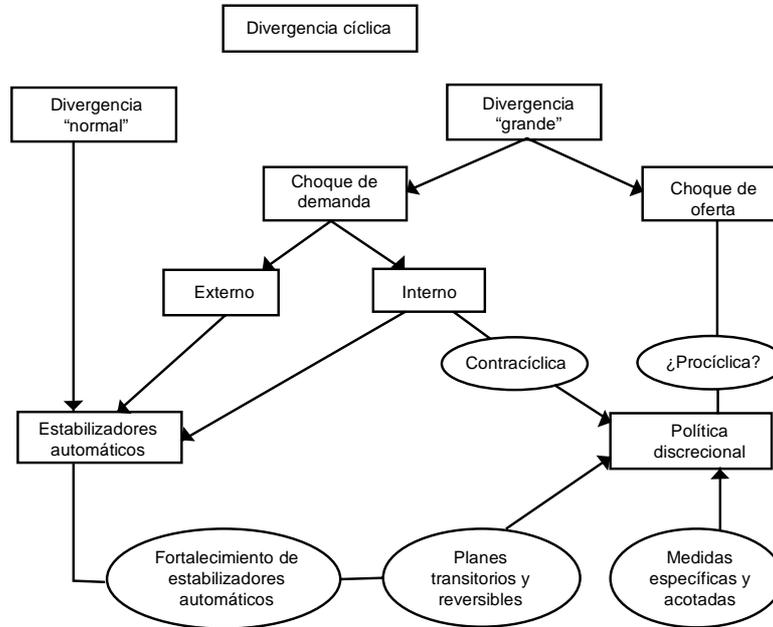
A pesar de estos riesgos, cabe destacar la posición de Ball (1996) respecto de la combinación óptima de políticas: “Los rezagos más cortos (en su impacto sobre el gasto) son la principal ventaja para usar la política fiscal (en relación a la política monetaria) como una herramienta macroeconómica. Si los gestores de política usaran sus instrumentos fiscales, cometerían menos errores, y estos podrían corregirse más rápidamente”.

La conceptualización general puede resumirse en el esquema siguiente (véase el diagrama 1). Si la divergencia entre lo esperado y lo efectivo resulta de un choque de demanda externo o interno “normal”, es apropiado dejar operar libremente a los estabilizadores automáticos, combinándolos con una respuesta monetaria más agresiva. Si la divergencia es “grande” o persistente y el choque es de demanda, es conveniente dejar algún espacio para las políticas discrecionales cuando los estabilizadores automáticos no permiten un grado suficiente de estabilización.

Sin embargo, las políticas contracíclicas no son apropiadas cuando el país enfrenta un choque de oferta permanente, caso en el cual pueden ser necesarias políticas discrecionales de ajuste, incluso procíclicas. Este es el caso, por ejemplo, de un deterioro estructural de los términos del intercambio. La estimación de promedios móviles o de precios a largo plazo de las materias primas puede dar señales en cuanto a la conveniencia de este tipo de políticas.

Una vez que la fuente del desequilibrio está claramente identificada, las medidas fiscales acotadas y transitorias pueden resultar eficientes. El hecho de preocuparse por la reversibilidad de estas medidas no significa que deban ser a corto plazo; las fases recesivas del ciclo no suelen ser inferiores a dos o tres años. Para evitar los clásicos problemas de las políticas discrecionales, las políticas estructurales deberían abocarse al fortalecimiento de los estabilizadores fiscales automáticos, lo que supone, por el lado del gasto, establecer mecanismos institucionales y legales tendientes a desarrollar los sistemas de seguros del desempleo y a crear fondos de desempleo y, por el lado de los ingresos, a impulsar mecanismos que garanticen la creación de márgenes de seguridad durante los períodos de auge.

Diagrama 1
LA POLÍTICA FISCAL COMO INSTRUMENTO DE ESTABILIZACIÓN: UN “MAPA MENTAL”



Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Comisión Europea, “Public finance in EMU”, *European Economy, Reports and Studies*, 2002.

2. Para enfrentar la crisis, existe espacio para políticas fiscales “autónomas” a corto plazo

Las políticas fiscales contracíclicas generan ganancias en términos de bienestar, pues estabilizan el consumo, reducen la volatilidad del PIB y minimizan las distorsiones producidas por cambios impositivos continuos. Esta afirmación es común en la literatura y por ello muchos economistas plantean que la política fiscal debe asegurar excedentes en situaciones de pleno empleo y aceptar déficits en recesiones, con un saldo medio fijo (cuyo monto es parte de otra discusión) durante el ciclo económico. El principio de responsabilidad fiscal intertemporal es parte integrante del mensaje tradicional¹.

Sin embargo, en la práctica la política fiscal ha sido asimétrica, es decir procíclica en tiempos de bonanza y contracíclica en tiempos de escasez, lo que generó en el pasado un abultamiento de la deuda pública². En general se acepta que el déficit es legítimo, e incluso necesario, en períodos de crisis; pero la prédica de superávits en momentos de pleno empleo ha sido menos exitosa. Las autoridades fiscales

¹ El mensaje de la utilización de la política fiscal como una herramienta contracíclica no es exclusivo de una u otra escuela económica. La teoría neoclásica de suavización de impuestos sugiere que las tasas tributarias deberían mantenerse constantes durante el ciclo económico para minimizar los costos producidos por impuestos distorsivos. Como subraya Tobin (1993), la macroeconomía keynesiana se aplica para ambas caras de la medalla: un superávit fiscal es el instrumento idóneo para contener el exceso de gasto, tanto como el déficit es un elemento que ayuda a superar las situaciones recesivas.

² Véanse Hercowitz y Strawczynsky (2004) para los países de la OCDE, Comisión Europea (2006), para una discusión en el ámbito de la Unión Europea, y para los países en desarrollo.

siempre están dispuestas a aceptar déficits en tiempos de recesión, pero no suelen generar excedentes cuando se producen bonanzas.

En el caso de América Latina, existen múltiples trabajos que revelan la naturaleza procíclica de la política fiscal³. Casi siempre, los países se han visto forzados a aplicar políticas de esta naturaleza, dadas las presiones de ajuste fiscal en los períodos de escasez de financiamiento y la necesidad posterior de recuperar el gasto en períodos de mayor acceso a los mercados de capitales. Sin embargo, en los últimos años, la respuesta habitual de la política fiscal ante las variaciones en la brecha del PIB ha sido débil, lo que muestra que ya no es posible sacar conclusiones generales en lo que se refiere a la orientación de la política fiscal en América Latina (Martner, 2007).

Resulta muy difícil generalizar, pues en algunos países (7 de 19) efectivamente las políticas fueron procíclicas en tiempos de bonanza en la década de 1990, lo que no se compensó con ajustes de la misma magnitud en el período de escasez (1998-2002), dando lugar a un aumento de la deuda pública. En los restantes ocurrió lo contrario, con caídas de deuda en bonanza y aumento en escasez.

En muchos países, el “ciclo de oro” 2003-2008 se caracterizó por una recuperación del saldo público (véanse los gráficos 1 y 2) y fuertes reducciones (véanse los gráficos 3 y 4) y cambios en el perfil de la deuda pública, y por una acumulación sin precedentes de activos financieros. Aunque lo que se computa en general es la deuda bruta del sector público, el descuento de los activos financieros disponibles daría una visión más exacta de la posición patrimonial del sector público, la que mejoró radicalmente en los últimos años.

Las políticas aplicadas en este ciclo de bonanza han tenido una orientación más bien contracíclica, lo que representa una ruptura respecto del pasado. La actual crisis financiera internacional, que amenaza con convertirse en crisis fiscal en América Latina por la fuerte caída de los recursos asociados a las materias primas (véase CEPAL, 2008b), pone una vez más sobre el tapete la necesidad de utilizar la política fiscal como instrumento de estabilización. De hecho, y teniendo como punto de partida la inmejorable posición financiera neta del sector público, varios países de la región están aplicando políticas fiscales activas. Los países que ganaron grados de libertad en la reciente bonanza disminuyendo fuertemente el peso de su deuda pública están hoy mejor preparados para enfrentar la reversión del ciclo.

La sucesión de medidas de este principio de año muestra que los gobiernos están muy activos en este campo, preocupados por la expectativa de caídas importantes de la actividad del sector privado. Los paquetes fiscales representan en algunos casos montos significativos del PIB, orientados esencialmente a aumentar el gasto en inversión pública (véase CEPAL, 2009). Así, en la Argentina y México la inversión pública para 2009 rondará los 5 puntos del PIB; en Chile el plan de estímulo fiscal representa 4 puntos del PIB; en el Perú el plan de obras es igualmente muy significativo.

Sin embargo, no todos los países enfrentan las mismas situaciones, pues muchos han tenido, o esperan tener, un “aterrizaje” más bien suave. No se justifica redoblar los estímulos fiscales cuando no se aprecia una reversión significativa del ciclo. También será relevante una adecuada coordinación con las políticas cambiarias y monetarias; el esfuerzo fiscal podrá ser bastante menor si los precios relativos de los bienes transables y no transables son flexibles y si las tasas de interés de política monetaria continúan su trayectoria descendente. Por cierto, la amenaza para los años venideros es de recesión con deflación, mas que estanflación.

³ Véanse, por ejemplo, Gavin y Perotti (1997), Kaminsky, Reinhart y Végh (2004), Alesina y Tabellini (2005), Talvi y Végh (2005), Akitoby y otros (2006), Jaimovich y Panizza (2006), Martner (2007) y CEPAL (2008a).

Otros países de la región (esencialmente de Centroamérica) han tenido choques de términos del intercambio negativos en los últimos años, por lo que el actual desplome del precio del petróleo constituye más bien un alivio externo y fiscal.

3. La inversión pública es crucial para sostener la actividad económica

La secular tendencia decreciente de la inversión pública debe revertirse con urgencia en el actual contexto recesivo. Autoridades, analistas y organismos internacionales reconocen que la brecha en infraestructura resultante de la menor inversión pública no ha sido automáticamente compensada por una mayor participación del sector privado. En algunos países de América Latina y el Caribe, la caída de la inversión tiene dimensiones alarmantes.

En tiempos duros, siempre será más fácil postergar los proyectos de inversión que acomodar otros gastos a las metas de saldo fiscal. Existe un sesgo antiinversión en la política fiscal en los períodos de ajuste, que inevitablemente tiene consecuencias para el crecimiento a mediano plazo. El desafío es entonces reducir este sesgo, lo que no es equivalente a privilegiar el gasto de capital por sobre el gasto corriente. En ocasiones, se entiende esta idea como una propuesta que iría en detrimento del gasto corriente y del gasto social. Se trata más bien de lo contrario: eliminar un sesgo clásico en contra de la inversión, reestableciendo así un equilibrio en las prioridades de las distintas partidas de gasto. A su vez no existe un dilema con el gasto social, pues buena parte de la inversión pública en los países en desarrollo tiene un fuerte componente social (hospitales, escuelas...)

Para enfrentar este problema, Hemming y Ter-Minassian (2004) proponen aplicar una serie de medidas, prestando mayor atención a la calidad de la inversión pública, utilizando el balance corriente como un indicador fiscal adicional al tradicional balance y a las metas de deuda, excluyendo algunas empresas públicas de las metas, fortaleciendo la capacidad institucional de establecer asociaciones público-privadas y, no menos importante, adoptando objetivos fiscales estructurales.

El FMI (2004) ha publicado estudios que reconocen el problema y lo atribuye a la generalización de metas de saldo público que incluye a las empresas públicas. Si bien en otras épocas este procedimiento se justificó por su extenso uso como agente de financiamiento cuasifiscal, hoy parece posible excluir a aquellas empresas públicas “manejadas comercialmente” de las metas fiscales.

Las alternativas para estimular la inversión con características de bien público son diversas. La primera, más radical, es adoptar la regla de oro como norma de manejo de las finanzas públicas, que estipula que los gastos corrientes deben financiarse con ingresos corrientes, y los gastos de capital con deuda pública. Tal como en la empresa privada, la inversión neta de depreciación no debiera incluirse en la cuenta de resultados⁴. Además, deberían llevarse presupuestos separados de gastos corrientes y de inversión. Existen algunas experiencias interesantes de aplicación de este principio en el Reino Unido. Sin embargo, a pesar de la claridad del concepto, la puesta en práctica generalizada de la regla de oro es compleja. En particular, al no recibir necesariamente el sector público la totalidad del retorno de sus inversiones, la analogía con el sector privado pierde consistencia. Además, las propias inversiones acarrear muchas veces gastos corrientes adicionales de operación, lo que hace que la separación contable no sea trivial.

⁴ Para un examen de esta propuesta, véase Blanchard y Giavazzi (2004).

Una segunda opción, relacionada con la primera, es la adopción de los principios contables del *Manual de estadísticas de finanzas públicas* de 2001 del FMI. En efecto, el concepto de variación del patrimonio fiscal neto define como ingreso todas las transacciones que incrementan el patrimonio neto del gobierno, mientras el gasto se define como una disminución de este. La inversión se registra como un incremento en los activos no financieros, cuya contrapartida puede ser una disminución de los activos financieros. El patrimonio neto no se ve afectado, pues la inversión pública no se considera una erogación. Aunque muy atractivos, estos principios contables distan de aplicarse en nuestra región y tampoco van a reemplazar a las tradicionales metas de caja de saldo público consideradas en los presupuestos públicos.

Restan entonces alternativas parciales que apunten a estimular cierto tipo de inversiones. La primera es restringir la cobertura de las metas fiscales, eximiendo a la totalidad o a algunas empresas públicas. La propuesta del Fondo es limitada, pues excluye de las metas solo a algunas empresas públicas manejadas comercialmente. En cambio, en Chile las estadísticas fiscales cubren el gobierno general, y no se consolidan los saldos con las empresas públicas. Esta es por lo demás la práctica en la Unión Europea, donde los compromisos fiscales se adquieren con cobertura del gobierno general, y también la cobertura de los manuales de estadísticas fiscales y de cuentas nacionales.

La práctica reciente en México excluía del cálculo del déficit tradicional a los proyectos de inversión de petróleo y energía. Aproximándose a los conceptos de la contabilidad privada, el objeto es registrar el gasto en inversión durante varios ejercicios. Las iniciativas recientes apuntan a generalizar esta práctica, con los proyectos de prestación de servicios a largo plazo en salud y educación, en que el privado realiza la inversión y el gobierno realiza los pagos correspondientes de amortización con el transcurso del tiempo.

Aunque estas asociaciones público-privadas son una opción prometedora, no eliminan totalmente el sesgo en contra de la inversión pública más tradicional (aquella que no resulta atractiva para el sector privado). Una fórmula general es adoptar una regla macrofiscal estructural, que reduzca en lo posible los nocivos ciclos de expansión y ajuste del gasto público en general y de la inversión en particular. En el caso de Chile, la regla de superávit estructural representa una garantía de que el crecimiento del gasto se ajusta a la expansión potencial de la economía, lo que puede representar una solución al sesgo antiinversión. Cabe preguntarse si no es preferible adoptar deliberadamente una norma específica para la inversión, como ocurre en el Reino Unido. En definitiva, siempre una adecuada combinación entre reglas adecuadas al entorno macroeconómico y algunas dosis de discrecionalidad será la mejor receta para lograr los equilibrios apropiados entre gasto corriente e inversión, endeudamiento y saldo público.

La CEPAL, además de promover una agenda integrada sobre el tema, propicia una mayor flexibilidad fiscal en lo referido al papel de la banca multilateral de desarrollo. La capacidad de estos bancos se ve disminuida por los límites máximos de gasto de los presupuestos públicos.

4. La transparencia y la eficiencia en el sector público son esenciales para un pacto fiscal

Cuando los programas fiscales son masivos y tienen una cierta urgencia, no está de más insistir en la importancia de la transparencia del proceso. Los poderes legislativos y las contralorías habrán de reforzar sus papeles fiscalizadores, en momentos en que será importante gastar mucho y bien. Será por cierto primordial darle mayor solidez institucional a la evaluación de inversiones y de programas públicos. En América Latina se han hecho grandes esfuerzos en los últimos años para reactivar los sistemas nacionales de inversión pública, montar sistemas de evaluación del desempeño y difundir una cultura de gestión por resultados. Habrán de redoblar esos esfuerzos para evitar los problemas del pasado.

Aunque hay grandes expectativas depositadas en nuestros Estados, continúa su imagen de debilidad y de corrupción. En un informe reciente, un ejercicio prospectivo del Servicio Nacional de Inteligencia de Estados Unidos hace el siguiente presagio sobre la América Latina de 2025: “Un crecimiento moderado hasta 2025 permitirá modestos avances en los niveles de pobreza, pero los progresos en reformas críticas, como la educación, los sistemas tributarios regresivos, la falta de legalidad serán marginales. El tráfico de drogas, los carteles transnacionales, las bandas criminales organizadas continuarán amenazando la seguridad ciudadana”.

Esta reflexión sobre el Estado va más allá de la política fiscal, por cierto, pero también se filtra en ella. Sin duda que la construcción de un pacto fiscal amplio (véase Lerda, 2009) será la base para construir un mejor futuro y un mejor Estado latinoamericano. Existe en nuestra región un amplio margen para aumentar la efectividad de la política fiscal, en sus tres funciones de estabilización, asignación de recursos y redistribución de ingresos.

Debido a la crisis internacional, la función de estabilización (algunos dirán más bien de rescate) será primordial en los tiempos que vienen. Tenemos la oportunidad histórica de mostrar que América Latina está preparada para aplicar buenas y oportunas políticas fiscales. Mirando más allá de la coyuntura, será también imprescindible mejorar nuestros sistemas tributarios y elevar nuestra capacidad de recaudación (véanse los gráficos 5 a 7). El pacto fiscal debe ser un acuerdo político para el financiamiento del desarrollo.

Respecto de la redistribución de ingresos, el “cambio de época” al que nos enfrentamos es una oportunidad para terminar con el “casillero vacío”, pues hasta ahora no han podido convivir en América Latina el crecimiento económico con mejoras en la distribución del ingreso. El objetivo de equidad supone mejoras sustanciales en muchos sectores. La calidad y cobertura de la educación, el monto y cobertura de las prestaciones sociales, la capacidad de la acción fiscal para con los más pobres serán aspectos cruciales para lograr progresos permanentes en la distribución de ingresos.

Se trata de un desafío de largo aliento, pero es interesante observar que los avances han sido constantes en varios países, ya que los presupuestos sociales han tenido una mayor regularidad que en el pasado. La capacidad progresiva del gasto público no debe menoscabar el potencial redistributivo de los sistemas tributarios. En particular, deberán realizarse progresos relevantes en la estructura tributaria, comparativamente muy sesgada hacia los impuestos indirectos y por tanto con efectos marcadamente regresivos (véanse los gráficos 9 y 10).

5. A mediano plazo, se requiere de un apoyo explícito de los organismos internacionales a los países de ingresos medios

Como se mencionó, las medidas recientes han podido financiarse por la disponibilidad de activos financieros existentes. Sin embargo, de continuar el desplome del precio de las materias primas y el entorno recesivo mundial, los ingresos fiscales mermarán de manera cuantiosa, impidiendo políticas duraderas de estímulo fiscal. El tema clave será, una vez más, el acceso a endeudamiento público con tasas de interés razonables. No es posible dejar este precio al mercado, pues como hemos visto en el pasado el riesgo-país aumenta a niveles que hacen insostenible cualquier dinámica de endeudamiento.

Hasta ahora, las instituciones financieras internacionales han reaccionado con un vigor renovado, estableciendo mecanismos de financiamiento a corto plazo. En el caso del FMI, sus miembros lo han mandatado para “promover cambios sistémicos y resistir las tendencias procíclicas” (Lipsky, 2008). El FMI introdujo un nuevo instrumento, el servicio de liquidez a corto plazo, que suministra montos significativos de liquidez a los miembros “con sólidos fundamentos y antecedentes de implementación exitosa”.

El uso de este instrumento financiero “representará una marca de sustancial éxito económico y político, en vez del estigma que se atribuye a los programas tradicionales” (Lipsky, 2008). Aunque este tipo de instrumentos —más cercanos a los principios fundacionales del FMI— no contienen condicionalidad ex-post, llaman poderosamente la atención las condiciones de elegibilidad. Habrá que esperar para saber qué países las cumplen, pues da la impresión de que se está reemplazando condicionalidad ex-post por condicionalidad ex-ante, lo que ciertamente no ayuda a mejorar la situación de desamparo que afecta a los países de ingresos medios durante las crisis.

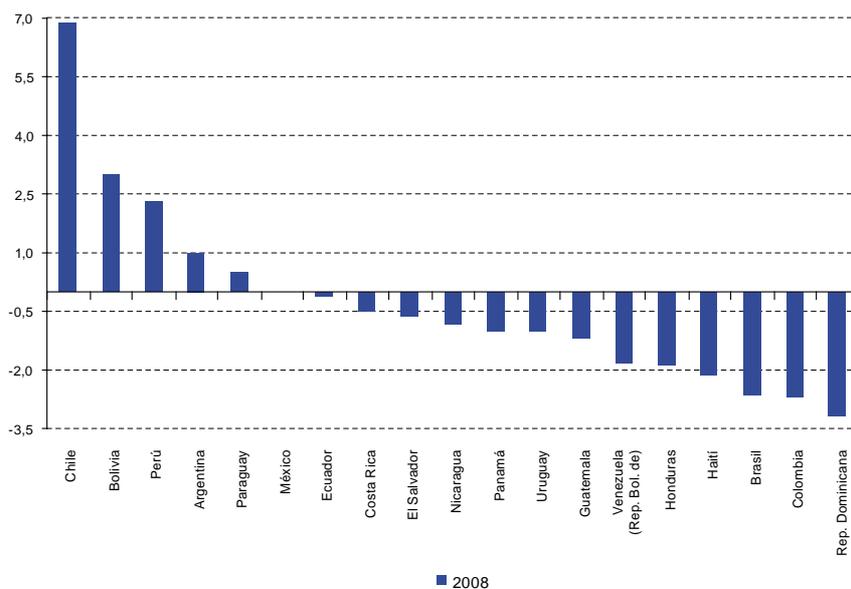
En las actuales circunstancias, y a pesar de los llamados a la coordinación y al estímulo fiscal global, las medidas solo podrán ser financiadas por algunos “elegidos”. En palabras de Strauss-Khan, “algunas economías emergentes tienen restricciones de financiamiento, lo que significa que tendrán que contraer sus presupuestos más que expandirlos. En estos casos los programas del Fondo exigen más bien ajustes, a pesar de nuestro llamado al estímulo fiscal global. Muchas veces no existen márgenes de maniobra”.

Volvemos a más de lo mismo. Las recientes cartas de intención (enero de 2009), como en El Salvador y la República Dominicana, incluyen ajustes fiscales y compromisos de austeridad. Sin un tratamiento específico de las realidades de los países de ingresos medios, se ahondarán en la región latinoamericana las desigualdades en la capacidad de manejo de las crisis económicas.

Es notoria la falta de apoyo (o de presencia) del FMI en la región en los últimos años. Esta es una inquietud que se percibe en toda la región y que no obedece tan solo a cuestiones ideológicas. Es importante construir relaciones de cooperación sobre nuevas bases. Para ello deberá abogarse por la aplicación de renovadas fórmulas de asistencia financiera y técnica, dirigidas en particular a las economías de ingresos medios y de menor tamaño.

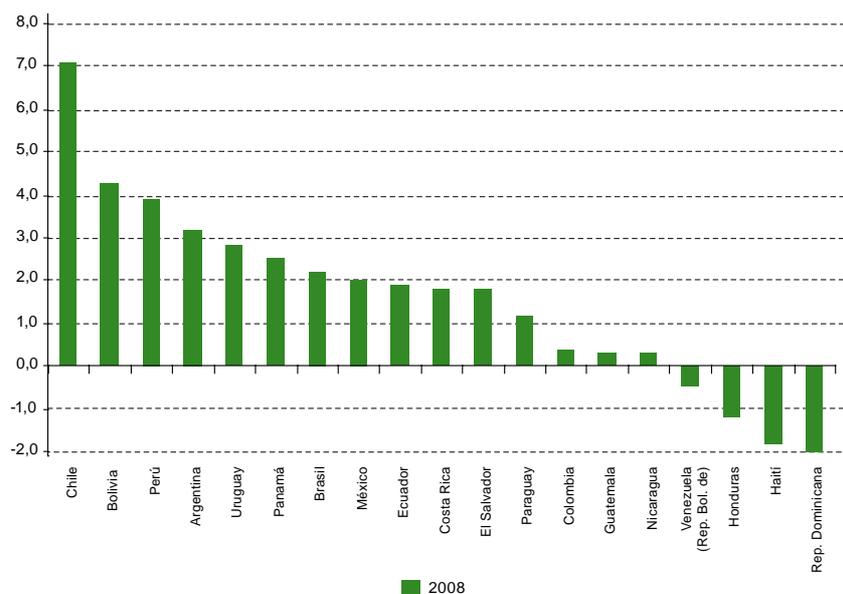
Anexo
LAS FINANZAS PÚBLICAS EN AMÉRICA LATINA

Gráfico 1
RESULTADO GLOBAL - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



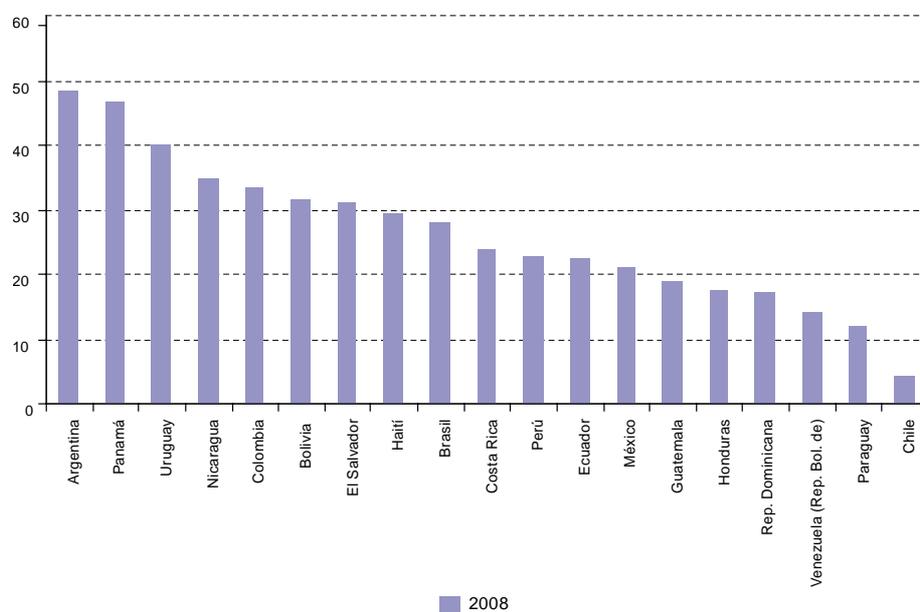
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 2
RESULTADO PRIMARIO - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



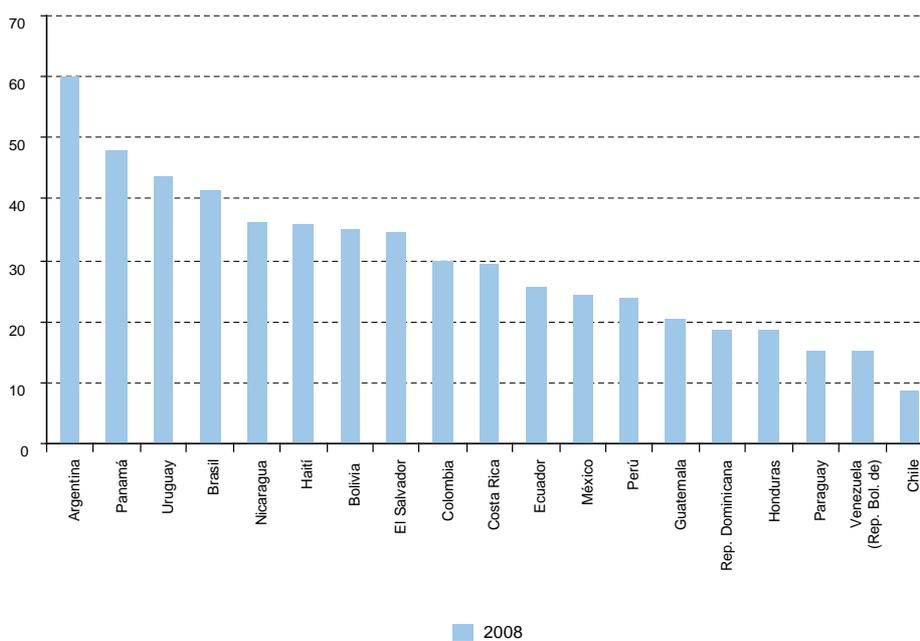
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 3
DEUDA PÚBLICA TOTAL - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



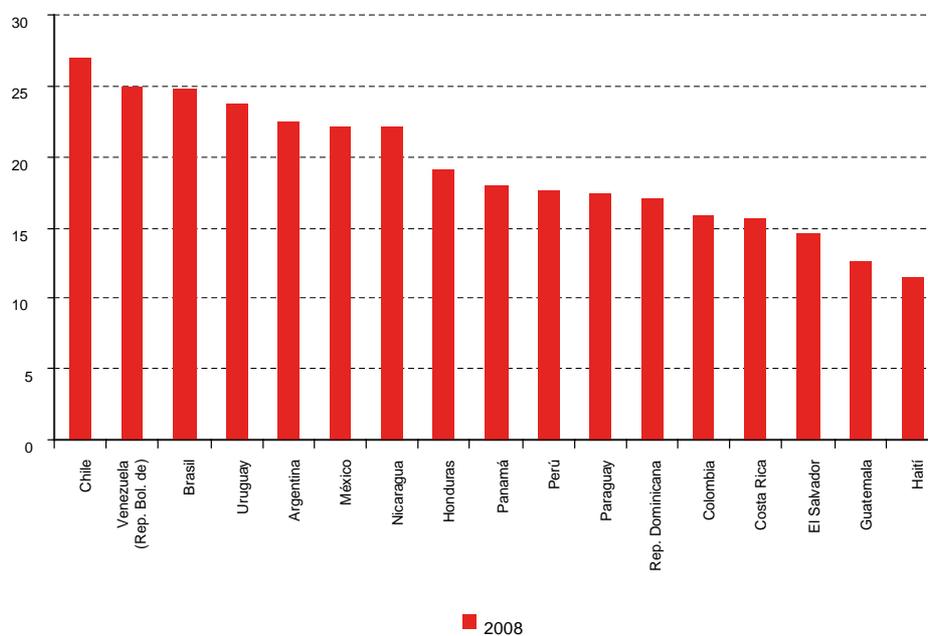
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 4
DEUDA PÚBLICA TOTAL - SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del PIB)



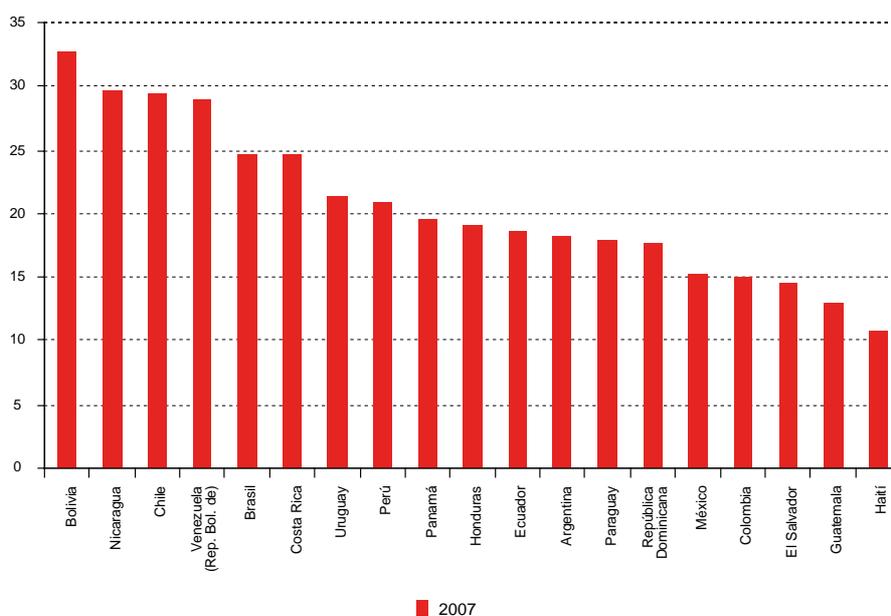
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 5
RECAUDACIÓN FISCAL - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



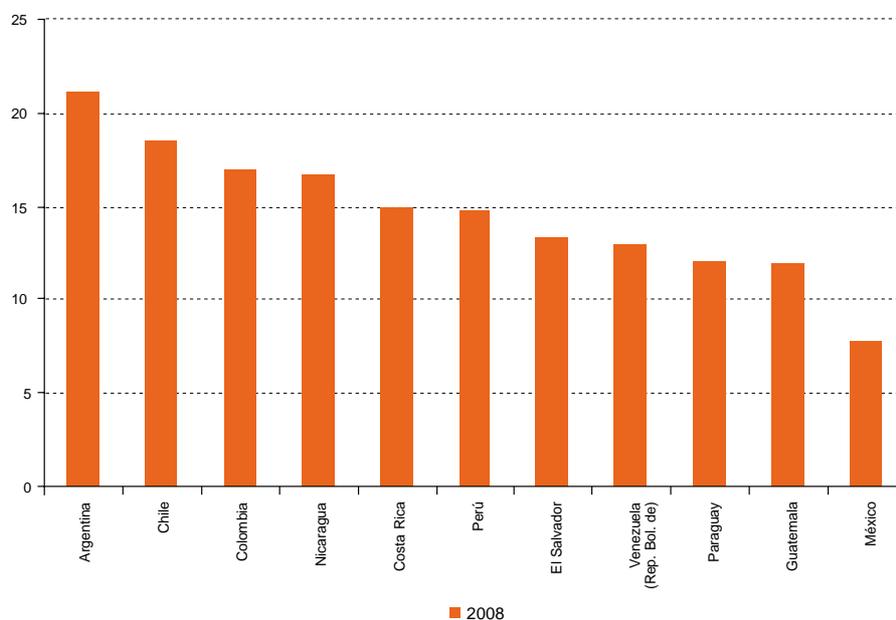
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 6
RECAUDACIÓN FISCAL - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)
Cobertura gobierno general: Bolivia, Chile, Costa Rica, Nicaragua y Perú



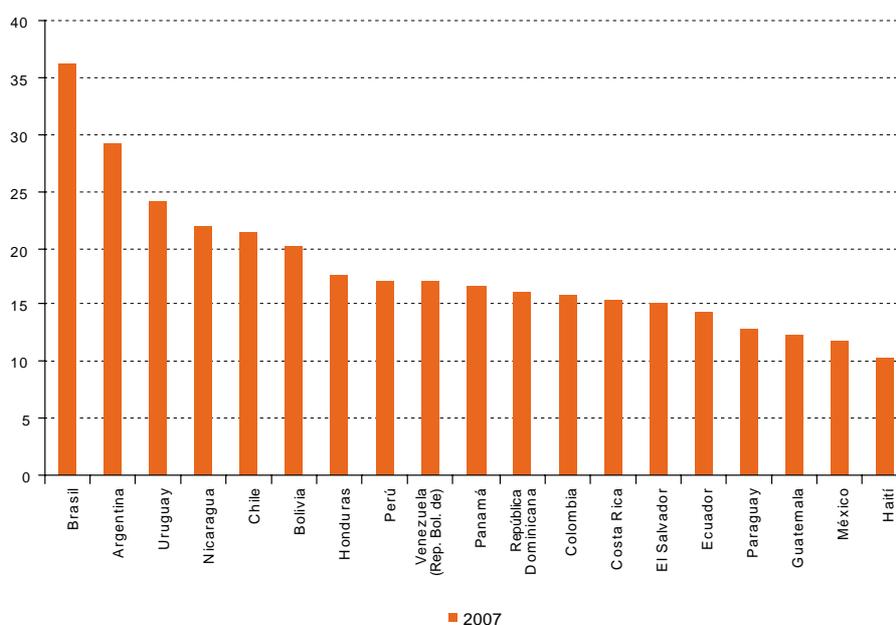
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 7
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



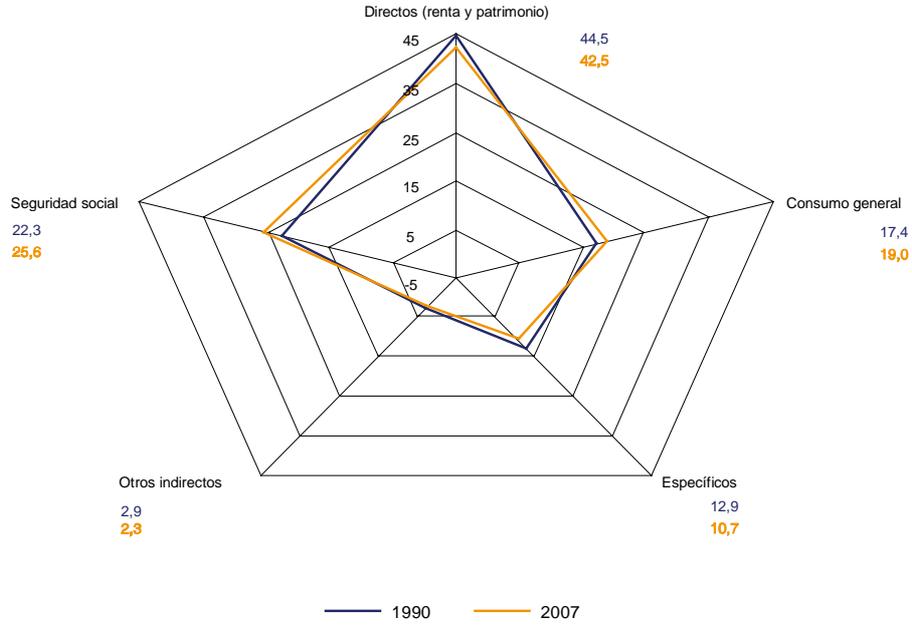
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 8
RECAUDACIÓN TRIBUTARIA - GOBIERNO CENTRAL
(En porcentaje del PIB)
Cobertura gobierno general: Argentina, Bolivia, Brasil y Chile



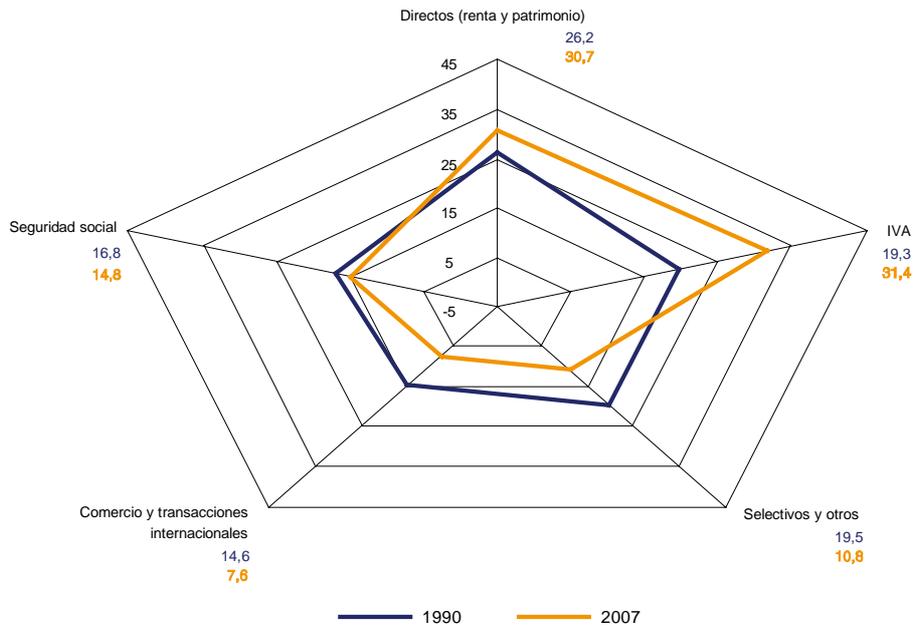
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 9
ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE):
ESTRUCTURA DE INGRESOS TRIBUTARIOS
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Gráfico 10
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): ESTRUCTURA DE INGRESOS TRIBUTARIOS
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

Bibliografía

- Akitoby, Bernardin y otros (2006), "Public spending, voracity, and Wagner's law in developing countries", *European Journal of Political Economy*, vol. 22.
- Alesina, Alberto y Guido Tabellini (2005), "Why is fiscal policy so often procyclical?", *NBER Working Paper*, N° 11600, Cambridge, Massachusetts, Oficina Nacional de Investigaciones Económicas.
- Anderson, Barry y Joseph J. Minarik (2006), *Design choices for fiscal policy rules*, (GOV/PGC/SBO(2006)4), París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).
- Balassone, Fabrizio y Maura Francese (2004), "Cyclical asymmetry in fiscal policy, debt accumulation, and the Treaty of Maastricht", *Temi di Discussione*, N° 531, diciembre.
- Ball, Lawrence (1996), *A Proposal for the Next Macroeconomic Reform*, Wellington, Victoria University of Wellington Foundation.
- Blanchard, Olivier (2008), "Entrevista para el diario *Le Monde*" [en línea] http://www.lemonde.fr/cgi-bin/ACHATS/acheter.cgi?offre=ARCHIVES&type_item=ART_ARCH_30J&objet_id=1063618
- Blanchard, Olivier y Francesco Giavazzi (2004), "Improving the SGP through a proper accounting of public investment", *Discussion Paper*, N° 4220, Washington, D.C., Centro de investigación sobre políticas económicas.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2009), *La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 30 de enero de 2009* (LC/L.3000), Santiago de Chile.
- _____ (2008a), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008* (LC/G.2386-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.2.
- _____ (2008b), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2008* (LC/G.2401-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.2.
- _____ (1998), *El pacto fiscal. Fortalezas, debilidades, desafíos* (LC/G.1997/Rev.1- P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.98.II.G.5.
- Comisión Europea (2006), "Public finance in EMU", *European Economy, Reports and Studies*, N° 3.
- _____ (2002), "Public finance in EMU", *European Economy, Reports and Studies*.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2004), *Public Investment and Fiscal Policy*, Washington, D.C.
- Gavin, Michael y Roberto Perotti (1997), "Fiscal policy in Latin America", *NBER Macroeconomic Annual*, N° 12.
- Hercowitz, Zvi y Michel Strawczynski (2004), "Cyclical ratcheting in government spending: evidence from the OECD", *Review of Economics and Statistics*, vol. 86, N° 1.
- Hemming, Richard y Teresa Ter-Minassian (2004), "Mejorar las condiciones para la inversión pública", *Finanzas y desarrollo*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), diciembre.
- Jaimovich, Dany y Ugo Panizza (2006), "Procyclicality or reverse causality?", Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), inédito.
- Kaminsky, Graciela, Carmen Reinhart y Carlos Végh (2004), "When it rains, it pours: procyclical capital flows and macroeconomic policies", *NBER Working Papers*, N° 10780, Cambridge, Massachusetts, Oficina Nacional de Investigaciones Económicas.
- Lerda, Juan Carlos (2009), "El pacto fiscal visto a sus diez años", *Las finanzas públicas y el pacto fiscal en América Latina*, serie Seminarios y conferencias, N° 54 (LC/L.2977-P), Ricardo Martner (comp.), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.86
- Lipsky, John (2008), "Crisis lessons for the IMF", discurso ante el Consejo de Relaciones Exteriores, Nueva York, 17 de diciembre.
- Martner, Ricardo (2007), "La política fiscal en tiempos de bonanza", *serie Gestión pública*, N° 66 (LC/L.2736-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.07.II.G.74.

- Romer, Cristina y Jared Bernstein (2009), "The job impact of the American recovery and reinvestment plan" [en línea] http://otrans.3cdn.net/ee40602f9a7d8172b8_ozm6bt5oi.pdf, enero.
- Spilimbergo, Antonio y otros (2008), "Fiscal policy for the crisis", *IMF Staff Position Notes*.
- Strauss-Khan, Dominique (2008), "The IMF and its future", discurso ante el Banco de España, diciembre.
- Summers, Lawrence (2009), entrevista de prensa.
- Talvi, Ernesto y Carlos Végh (2005), "Tax base variability and procyclical fiscal policy", *Journal of Development Economics*, vol. 78, octubre.
- Tobin, James (1993), "Price flexibility and output stability: an old Keynesian view", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 7, N° 1.