
POLÍTICA FISCAL: LAS POLÍTICAS CONTRACÍCLICAS Y LAS REGLAS PRESUPUESTALES

Gustavo Licandro¹

La conducta en el manejo de los asuntos fiscales es una condición necesaria para que el diseño de la política económica sea consistente en el largo plazo y reduzca la exposición del país a los vaivenes de la coyuntura internacional. Para mejorar el diseño de la política fiscal, es necesario establecer una Regla Fiscal que permita estructurar un fondo de políticas contracíclicas. Ello permitirá un comportamiento macroeconómico del Uruguay con picos y valles de actividad menos pronunciados.

Para el diseño de la política económica de un país es necesario definir un conjunto de objetivos a alcanzar, para lo cual también es necesario establecer un conjunto de metas que deben cumplirse, precisamente para llegar a aquellos objetivos propuestos.

Este diseño implica, además, un análisis y discusión minuciosa de las hipótesis y supuestos a ser utilizados para poder definir adecuadamente las metas necesarias para alcanzar los objetivos de la política económica diseñada por el Gobierno.

Entre los supuestos más importantes a ser considerados en el diseño del programa financiero del sector público, se destacan la tasa de crecimiento de la economía (PIB), el comportamiento de la inversión, el comportamiento de los precios internacionales, en

¹ Economista. Se desempeñó como Vice Ministro de Economía y Finanzas y como Ministro Interino de dicha cartera en el Uruguay, entre noviembre de 1991 y febrero de 1995. Luego de esa actividad, fue Asesor Principal del Equipo Económico del Gobierno de la República del Paraguay, en el área macroeconómica y en el diseño de políticas para el Sector Financiero y Mercado de Capitales. También ha asesorado a otros gobiernos latinoamericanos en política económica. Ha sido profesor de la Cátedra de Economía Política en la Universidad Católica Dámaso Antonio Larrañaga (Uruguay). Ha sido Profesor y Conferencista en distintos cursos de Grado y Post-grado en la Universidad Católica del Uruguay, la Universidad ORT, la Universidad de Montevideo, de la Universidad de la República, en el Instituto Militar de Estudios Superiores y en el Centro de Altos Estudios Nacionales (CALEN). Fue Director Ejecutivo de la Asociación de Bancos del Uruguay. Integró el Directorio del Banco Comercial SA una vez desatada la crisis financiera y fue Presidente del Directorio de Nuevo Banco Comercial SA de Uruguay. Ha integrado e integra Directorios de diversas Empresas en la actividad industrial, financiera, ganadera y de servicios. Actualmente es socio del Estudio Licandro – Díaz, asesores económico-financiero, tributarios y en fusiones y adquisiciones de empresas. Vinculado al sector ganadero, fue Directivo y Asesor de la Federación y la Asociación Rural del Uruguay y fue miembro de la Junta Directiva del Instituto Nacional de Carnes (INAC). glb@internet.com.uy
Fecha de presentación del artículo: agosto de 2011.

particular de aquellos productos relevantes para el país como petróleo y los precios de productos exportables. También se debe asumir una hipótesis respecto al comportamiento de la tasa de interés y de la demanda de dinero en la economía.

En particular, el comportamiento de la actividad económica del país tiene múltiples implicancias sobre otras variables como consumo, empleo y recaudación fiscal, para indicar los más importantes.

La inversión tiene un efecto de más largo plazo respecto a la actividad, pero tiene un efecto directo en la estimación de las cuentas nacionales, particularmente sobre el resultado de la balanza comercial del país.

A su vez, los precios internacionales tienen un impacto notorio sobre la balanza comercial y sobre la evolución del índice de precios al consumo (IPC), toda vez que junto a la evolución del tipo de cambio, incide directamente sobre los precios de los bienes transables, que se miden en la canasta del IPC.

Con respecto a las tasas de interés, su impacto es directo en el resultado fiscal ya que es parte de los egresos del sector público. Y respecto a la demanda de dinero, es relevante a la hora de definir cual es la expansión posible de la cantidad de dinero, sin que ello genere una presión inflacionaria.

Conocidas las hipótesis de trabajo, la programación financiera continúa por la definición de los objetivos del Gobierno. Entre los principales objetivos se encuentra la inflación del período en cuestión, la evolución de los salarios medidos en términos reales, dependiendo de la política cambiaria adoptada, el nivel del tipo de cambio o el stock de reservas.

Y para alcanzar esos objetivos, el diseño de la política económica debe establecer metas como el resultado fiscal, determinado por la recaudación de impuestos que depende del comportamiento del nivel de actividad y de los egresos del sector público, que es una variable endógena que controla el gobierno.

Ese resultado fiscal, si es deficitario, se financia con deuda pública o con expansión de la cantidad de dinero (emisión), debiendo ser esa expansión de la cantidad de dinero compatible con el objetivo de inflación, de acuerdo al comportamiento de la demanda de dinero.

A su vez, la política cambiaria puede oscilar entre una de tipo de cambio fijo en un extremo y de flotación en el otro. Dependiendo de la política cambiaria, habrá un objetivo de tipo de cambio nominal (tipo de cambio fijo) o de stock de reservas internacionales del BCU (tipo de cambio flotante).

LOS DESVÍOS

En la ejecución de un programa financiero de gobierno puede haber desvíos de diversa naturaleza. Pueden existir desvíos en el cumplimiento de las metas con lo que no se cumplen luego los objetivos, aún cuando se verifica las hipótesis de trabajo o, y será el caso

que interesa a este documento, no se verifican las hipótesis pero si se cumplen las metas del programa de gobierno. Aunque no necesariamente los objetivos.

Cuando se analiza el comportamiento de la economía de 2005 en adelante, se observa una expansión del nivel de actividad (PIB) por encima de lo proyectado originalmente. Este mayor crecimiento de la economía trajo como resultado inmediato una recaudación de tributos (al comercio exterior, impuestos domésticos y aportes a la seguridad social) mayor al proyectado inicialmente. El crecimiento promedio de 2005-2010 fue de 6,3% anual en términos reales, lo que resulta sensiblemente mayor al crecimiento tendencial del país.

¿Qué es el crecimiento tendencial? Independientemente de la coyuntura, la economía del país tiene un crecimiento en el mediano y largo plazo. No refleja los ciclos de la economía, ni expansivos ni recesivos. Define el país proyectado en el largo plazo.

Usualmente los programas financieros del sector público se deben diseñar con hipótesis conservadoras, entre ellas la de crecimiento de la economía. Particularmente todo lo referido a evolución de la economía y evolución del consumo y gasto agregado. ¿Por qué? Porque cuanto mayor sea el crecimiento de la economía y del consumo, mayor será la recaudación fiscal y por tanto, mayor financiamiento tendrá el sector público. Sobrestimar la hipótesis de recaudación lleva a que, para una determinada meta de déficit fiscal, se pueda aprobar, a priori, un gasto público mayor.

Si se autoriza vía Ley de Presupuesto Nacional un determinado nivel de gasto público y luego no se verifica la recaudación fiscal prevista, entonces hay dos variables que no habrán de cumplirse y, en consecuencia, se arriesga el cumplimiento de los objetivos propuestos. A saber:

- Es necesario colocar un mayor volumen de deuda pública, con lo que no se estarían cumpliendo las metas de endeudamiento planteadas o;
- es necesario expandir la cantidad de dinero por encima de lo previsto con lo cual se genera una presión inflacionaria no prevista o una caída de las reservas internacionales netas del Banco Central, dependiendo del régimen cambiario utilizado.

Por tanto, lo recomendado es confeccionar los presupuestos quinquenales con hipótesis conservadoras de crecimiento de la economía, preferentemente alineadas al crecimiento tendencial del país.

Si el crecimiento de un año supera el crecimiento tendencial previsto en el diseño del plan de gobierno, entonces la correcta ejecución del mismo permitirá obtener un resultado fiscal mejor al previsto originalmente, por cuanto la recaudación de impuestos será mayor a lo presupuestado y, de mantenerse alineado el gasto público con lo proyectado, entonces el resultado primario será superior al previsto. Siendo así, esos recursos excedentes serán utilizados para cancelar deuda pública – mejorando el perfil de solvencia del sector público – o acumular reservas internacionales que, a los efectos, tendrá un resultado similar al anterior ya que eso permitirá reducir el endeudamiento neto externo del país.

Por el contrario, cuando el crecimiento que se verifica en un ejercicio concreto es inferior al crecimiento tendencial asumido para el diseño del plan de gobierno, entonces el resultado fiscal será peor al presupuestado por menores ingresos, con lo que será necesario recurrir a un mayor endeudamiento público, para no alterar la programación monetaria, o se recurrirá a las reservas internacionales netas o, en caso de flotación perfecta y recurrir a mayor oferta de dinero para financiar el desequilibrio, entonces se observará un mayor nivel de inflación en ese período.

¿Qué sucede cuando el crecimiento es diferente al previsto? Lo indicado anteriormente refleja como debería ser el comportamiento de la Administración manteniendo su programación de gasto público. Si embargo, lo usual es que la Administración ajuste su política fiscal al comportamiento del nivel de actividad de la economía.

Basta analizar lo sucedido en años pasados, cuando el crecimiento promedio de la economía fue del 6,3% anual, y se observa que en vez que cumplir con un programa financiero en el que el gasto público aumenta de acuerdo a la recaudación resultante del crecimiento tendencial del país, este aumenta por encima del mismo, de acuerdo al crecimiento real de la economía y no a lo presupuestado inicialmente. De esta manera, el déficit fiscal se ajustará al previsto originalmente cuando, por aquel mayor crecimiento, debíamos tener un resultado fiscal mayor y con él abatir adeudamiento público en términos netos.

Con un resultado fiscal alineado con el previsto (con mayores ingresos y mayores gastos) se puede mantener el programa monetario y el de endeudamiento público. Sin embargo, la Administración renuncia a otros instrumentos para “compensar” algunos efectos no esperados del mayor crecimiento como la presión sobre precios domésticos, resultado del mayor consumo interno.

Nuevamente, si el crecimiento de la economía es menor al tendencial y no se generaron los ahorros en la fase expansiva del ciclo económico, entonces la Administración tiene caminos más dificultosos. Entre ellos, realizar un ajuste fiscal bajando el gasto público y exacerbando la fase recesiva del ciclo económico o incrementando el endeudamiento del sector público que equivale diferir el impacto negativo de esa fase recesiva a las generaciones futuras, ya que ese mayor endeudamiento y su servicio serán honrado en el futuro.

POLÍTICA Y FONDO CONTRACÍCLICO.

El objetivo de una política contracíclica es que el comportamiento del sector público no dependa del comportamiento de la economía observado, gastando más cuando se recauda más y menos cuando la recaudación cae, ya que ese comportamiento exagera los picos de la economía. El comportamiento pro-cíclico contribuye a crecimientos más fuertes que los que el mercado y la coyuntura externa permitirían y, en el otro extremo, recesiones más profundas que las necesarias al no contar con recursos “ahorrados” para gastarlos en épocas de menor crecimiento o contracción de la economía.

Un fondo contracíclico no significa otra cosa que ahorrar el exceso de recaudación en época de bonanza para gastarlo cuando cae la recaudación en época de recesión. Para ello es de principal importancia la política fiscal y el comportamiento del gasto público.

Por tanto, para viabilizar una política contracíclica que no dependa de la voluntad del gobernante de turno, es necesaria una regla fiscal, o regla de egresos del sector público, con rango legal, similar a la Ley de Presupuesto. De hecho los presupuestos quinquenales deben “ajustarse” a la restricción de la regla fiscal.

¿EN QUÉ CONSISTE LA REGLA FISCAL O DE CONDUCTA FISCAL?

Una Regal Fiscal significa establecer una meta de resultado fiscal para un determinado nivel de crecimiento anual y un conjunto de supuestos o hipótesis que la Administración y el Parlamento habrán de acordar. El cumplimiento de esa meta tiene por objetivo que en el mediano plazo la relación deuda pública/ PIB sea genuinamente decreciente, creándose un fondo que se alimentará del exceso de recaudación que se consumirá en la fase recesiva del ciclo económico.

IDEA PRINCIPAL

El diseño de esta Regla Fiscal se basa en que existe “un país de largo plazo”, con una tasa promedio de crecimiento del PIB. Este crecimiento – supongamos entre 3 y 3,5% que se ajusta bastante a ese promedio – permite un determinado incremento anual de la recaudación que habrá de permitir un crecimiento del gasto público en función del mayor nivel de actividad y crecimiento de la población.

Para ese crecimiento promedio, el objetivo que podríamos establecer como “de máxima” es que el resultado fiscal sea de equilibrio. ¿Eso qué significa? Que no se trasladará a las generaciones futuras el peso de los desequilibrios fiscales del presente.

A su vez, el ratio deuda pública/PIB habrá de ser decreciente. Al no haber déficit fiscal para un determinado crecimiento del país, entonces no hay necesidad de colocar más deuda pública a esos efectos, con lo que ese ratio será decreciente por el solo crecimiento del PIB.

FUNCIONAMIENTO DE LA REGLA FISCAL

Cuando el PIB crece alineado con el crecimiento histórico o “tendencial”, entonces el resultado fiscal será de equilibrio (hay que considerar la recaudación por “impuesto inflacionario” que, si bien es muy bajo, es una fuente de financiamiento). De esa forma la deuda/PIB baja.

Si el crecimiento es superior a la media histórica, entonces el exceso de recaudación por crecimiento extraordinario se ahorra. ¿Cómo se ahorra? Se reduce la deuda pública, se acumulan reservas internacionales o se estructura un fondo de recursos de política anticíclicas. Solo en este caso habrá superávit fiscal que se ahorra.

Si el crecimiento es menor a la media histórica, entonces habrá déficit fiscal y, al mismo tiempo, el Estado podrá utilizar aquellos recursos ahorrados en la fase expansiva del ciclo económico. O consume esos recursos o se endeuda para financiar ese déficit fiscal, cuyo efecto macroeconómico es similar.

LAS PUNTAS DEL CICLO ECONÓMICO

Las políticas anticíclicas permiten reducir la distancia entre la cima y el valle del ciclo económico. Evita “recalentar” la economía en épocas de expansión de la economía y evita la “depresión exagerada” de la fase contractiva del ciclo económico.

¿MOMENTO IDEAL PARA COMENZAR UNA POLÍTICA DE REGLA FISCAL?

El mejor momento para comenzar con la implementación de esta política es en la fase expansiva del ciclo económico.

De todos modos, se puede comenzar con una Regla Fiscal en cualquier momento ya que su anuncio y aprobación “compromete” una determinada conducta fiscal que debería promover el ingreso de capitales al país y, por tanto, el incremento del nivel de actividad.

CONCLUSIÓN

La aplicación de una Regla Fiscal que permita aplicar políticas contracíclicas en el Uruguay, permitirá implementar una conducta fiscal independiente del ciclo económico. Al mismo tiempo evita que el comportamiento de la Administración exacerbe los picos y valles del ciclo económico.

Finalmente, esto reduce la vulnerabilidad externa del país, ya que la existencia de un fondo que se nutre o consume en sentido contrario al comportamiento de la economía, evita que la sociedad deba comprometer el bienestar de las generaciones futuras incrementando el endeudamiento público en la fase recesiva, sin generar los ahorros del caso en épocas de bonanza.

