

Los estabilizadores *fiscales automáticos*

Ricardo Martner

*Dirección de Programación
del Sector Público
Instituto Latinoamericano
y del Caribe de Planificación
Económica y Social (ILPES)/CEPAL
rmartner@eclac.cl*

En este artículo se estiman, con una metodología sencilla, indicadores de discrecionalidad fiscal. Se identifica así para un conjunto de países de América Latina en los años noventa lo que ha sido el componente cíclico en el saldo de las cuentas públicas, es decir, el monto de los ingresos y gastos que se asocian a movimientos transitorios del nivel de actividad. Por diferencia se obtiene una medida del saldo discrecional, variable que representa un indicador de mediano plazo del estado de las cuentas públicas. Las normas presupuestarias que contemplan estos mecanismos, además de asegurar sostenibilidad intertemporal, apuntan a disminuir el carácter cíclico de las finanzas públicas, siempre que se asegure transparencia y simetría en su aplicación. Se dispone así de series que permiten un seguimiento de los componentes estructural y cíclico de los déficit públicos en América Latina, con metodología homogénea y mínimas necesidades de información, de manera de centrar el debate (y los ajustes requeridos) en un horizonte de mediano plazo.

I

Introducción

El desafío de hacer compatible la estabilidad macroeconómica con un crecimiento satisfactorio y mejoras en la distribución del ingreso sólo se podrá encarar con la configuración de un nuevo pacto fiscal en la región (CEPAL, 1998). El pacto fiscal debe cimentarse en pilares sólidos, con un diseño institucional que atienda debidamente a dos principios sagrados, como son la estabilidad y la responsabilidad. El principio de estabilidad supone que el gobierno maneja las finanzas públicas de una manera transparente, predecible y consistente con objetivos de crecimiento y empleo altos y estables. El principio de responsabilidad supone asegurar la sostenibilidad de largo plazo de las decisiones, evitando cargas tributarias desproporcionadas o niveles excesivos de deuda pública. La política fiscal tiene dos objetivos macroeconómicos, la sostenibilidad de las cuentas fiscales y la regulación de la demanda agregada; es claro que los esfuerzos se han concentrado en el primero de ellos, dejando el papel estabilizador, cuando ha existido, a la política monetaria. Para construir este nuevo pacto fiscal, los gobiernos han de recuperar grados de libertad y asumir un papel más activo en la tarea de reducir la volatilidad de las economías y de mejorar su desempeño macroeconómico.

En este artículo se hace hincapié en la importancia de crear espacios para la plena operación de los estabilizadores fiscales automáticos en el diseño y la conducción de la política fiscal (sección II). Como en estudios anteriores (Martner, 1996 y 1998), el propósito es elaborar indicadores sencillos que permitan evaluar la importancia del componente cíclico en las cuentas del sector público en América Latina. Las fluctuaciones del nivel de actividad económica ejercen una influencia significativa en las cuentas públicas, y tienen a su vez un efecto estabilizador sobre el PIB. Los estabilizadores fiscales automáticos se definen así como aquellos ingresos y gastos públicos que se vinculan directamente al ciclo económico. En caso de menor crecimiento económico, para un presupuesto dado, aparece un déficit público cuya contrapartida es

una menor tributación de los agentes privados. Esta baja aparente de los impuestos evita el deterioro de los ingresos de esos agentes y la contracción excesiva de sus gastos, moderando las fluctuaciones de su demanda.

Los estabilizadores fiscales automáticos contribuyen a estimular la economía en épocas de recesión, y a atemperar los períodos de recalentamiento, ejerciendo por lo tanto una función reguladora. Los gobiernos tienen la opción de dejar que jueguen estos estabilizadores automáticos, o de reforzar o restringir sus efectos con políticas discrecionales. Durante una recesión, por ejemplo, la reacción refleja de las autoridades es evitar el incremento del déficit público, aplicando políticas procíclicas que tienden a empeorar la situación. Por lo tanto, es fundamental calibrar con precisión los mecanismos que se apliquen, para evitar ajustes excesivos que puedan perjudicar gravemente la situación económica general y la eficacia y eficiencia de las políticas públicas.

Si el criterio es buscar un presupuesto equilibrado en condiciones económicas “normales”, es necesario estimar el influjo y la persistencia de los estabilizadores fiscales automáticos en América Latina. La importancia de estos mecanismos depende de muchos factores: entre otros, el peso del sector público en la economía, la progresividad del sistema tributario, los esquemas de empleo público y de subsidios al desempleo y la sensibilidad del desempleo a las variaciones del producto interno bruto (PIB). Estas características estructurales varían considerablemente de un país a otro, y también a lo largo del tiempo.

Pero lo que hay que hacer ante todo es definir la “normalidad”, y con ello la posición de la economía en el ciclo. La conducción de la política económica no se puede concebir sin una distinción adecuada entre tendencia y ciclo (sección III). El antiguo concepto de brecha de producción se define como la distancia que separa el PIB efectivo del PIB tendencial, y busca representar una medida sintética y sencilla de esta normalidad. Se han propuesto múltiples métodos, estadísticos y estructurales, destinados a situar la economía en relación con su potencial de crecimiento. Para obtener un diagnóstico apropiado es crucial distinguir entre tres conceptos que tienden a confundirse: el PIB potencial, el PIB tendencial y el PIB promedio. El PIB potencial se define como el nivel de actividad compatible con una

□ El autor agradece a Keiji Inoue su ayuda con los datos, y a Juan Martín, a Juan Carlos Lerda y a los responsables de la *Revista* por su incesante apoyo en el largo proceso que termina en estas páginas.

inflación estable. El PIB tendencial se distingue del PIB promedio por la incorporación de componentes estocásticos, lo que quiere decir que se les asigna ponderadores mayores a los años más recientes que a los más lejanos. Si se confunden crecimiento tendencial y crecimiento promedio, se obtiene una representación lineal de la brecha de PIB que puede no ser una descripción adecuada de economías sometidas a continuas perturbaciones de oferta. Los métodos estadísticos que se utilizan para estimar el PIB potencial suponen que éste oscila en torno al PIB efectivo, de manera que un ritmo de crecimiento sostenible no puede alejarse mucho del pasado reciente, registrado en el PIB tendencial. Con estas clarificaciones, se puede hablar indistintamente del PIB tendencial y del potencial, en la medida en que el primero es la consecuencia directa del segundo. Si se busca una medida elemental e inmediata de la brecha del PIB, el filtro de Hodrick-Prescott (HP) entrega una estimación del PIB tendencial, el que se asimila al PIB potencial por el supuesto de simetría del ciclo macroeconómico.

En el artículo se analiza en detalle la estimación de la brecha de PIB para doce países de la región en los años noventa (sección III). Para facilitar los análisis comparativos, y más allá de sus bondades o defectos, hemos usado el método de estimación que se utiliza en la Comisión Europea y que define la brecha de PIB como la diferencia entre el nivel efectivo del PIB y el PIB potencial, expresada en porcentaje del PIB potencial.

La magnitud relativa del déficit público cíclico depende en América Latina de la amplitud de las fluctuaciones macroeconómicas y de la sensibilidad de los

ingresos públicos al nivel de actividad. A partir de una serie de supuestos simplificadores, se calcula aquí la magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos, y se presentan estimaciones del saldo cíclico del sector público no financiero en doce países de América Latina durante los años noventa (sección IV). Según estos cálculos, el componente cíclico llega a máximos superiores a un punto del PIB en los países de más alta tasa tributaria y/o de mayor volatilidad, como Argentina, Brasil, Chile, Perú y Uruguay. Estas cifras, aunque son inferiores a las registradas en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), resultan bastante significativas, dados los escasos márgenes de maniobra de la política fiscal en nuestra región. En la práctica, hacer políticas anticíclicas suele ser complejo, pero renunciar a ello puede ser aún más perjudicial. Se trata de crear, con mecanismos explícitos, los espacios necesarios para la plena operación de los estabilizadores fiscales automáticos. Cuando se fijan metas de saldo fiscal de corto plazo, tanto las autoridades nacionales como los organismos internacionales debieran contemplar explícitamente los efectos de la coyuntura.

Las normas presupuestarias que contemplan estos mecanismos, además de asegurar sostenibilidad intertemporal, se orientan a disminuir el carácter cíclico de las finanzas públicas, siempre que haya transparencia y simetría en su aplicación. Es necesario entonces que se haga un seguimiento de los componentes estructural y cíclico de los déficit públicos, con metodología homogénea e información oportuna, de manera de centrar el debate (y los ajustes requeridos) en un horizonte de mediano plazo (CEPAL, 1998).

II

Crear espacios para la operación de los estabilizadores automáticos

Como se ha observado en varios países de la región en las últimas décadas, el presupuesto puede verse envuelto en un crecimiento explosivo de la deuda pública, tipo bola de nieve, en el cual por lo general una proporción creciente de los ingresos es absorbida por el pago de intereses. De no haber políticas irresponsablemente expansivas, esta dinámica perversa es generalmente exógena al sector público. Como se sabe, la estabilidad del coeficiente deuda/PIB depende de la

diferencia entre la tasa de crecimiento de la economía y la tasa de interés real a la cual se endeuda el sector público. Cuando la primera tasa es mayor que la segunda (diferencial positivo), es posible financiar mediante endeudamiento un cierto déficit sin aumentar el peso de la deuda pública. Pero cuando el diferencial es negativo, la persistencia de un déficit primario desencadena un crecimiento explosivo de la deuda y del pago de intereses, que pone en peligro la solven-

cia del sector público. De esta manera, si aumenta la tasa de interés y se reduce la de crecimiento, la sostenibilidad de la política fiscal es puesta en duda de inmediato.

Así, una política monetaria restrictiva tiene un impacto adverso sobre el sector público, más aún si el tipo de cambio se aprecia y la deuda pública tiene un componente externo significativo. Cabe cuestionar la eficiencia del uso exclusivo y/o excesivo de la política monetaria para estabilizar la economía. El manejo de la tasa de interés ayuda a corregir movimientos no sostenibles del gasto privado, pero también puede generar o agravar una dinámica potencialmente desestabilizadora por el lado fiscal. La falta de coordinación de las políticas monetaria y fiscal lleva a un régimen caracterizado por tasas de interés excesivamente altas y un elevado déficit público.

De esta manera, si el objetivo es estabilizar la deuda pública y se carece de financiamiento monetario, una situación de estancamiento y de altas tasas de interés obliga a generar superávit primarios crecientes. Cuando un objetivo de saldo público se fija independientemente de la evolución del nivel de actividad y de las restantes variables macroeconómicas, la política presupuestaria resulta marcadamente procíclica, reduciendo gastos o aumentando impuestos cada vez que se eleva la tasa de interés o disminuye el nivel de actividad. Un manejo del presupuesto de esta índole acrecienta la incertidumbre del entorno en que se toman las decisiones privadas. Los agentes privados, al anticipar racionalmente esta política, tenderían a actuar de manera procíclica, puesto que un freno de la demanda pública anunciaría una disminución de la demanda privada. En suma, adoptar objetivos de déficit y de deuda pública sin considerar sus efectos sobre la estabilidad macroeconómica empuja a la economía hacia una trampa recesiva, en que las metas de déficit no pueden cumplirse por el ajuste del sector privado y el ajuste fiscal deprime aún más la actividad privada. El potencial estabilizador de la política fiscal no ha sido adecuadamente utilizado en nuestra región, marcada por fluctuaciones excesivas que dañan el crecimiento de largo plazo.¹

1. Reducir la amplitud de los ciclos económicos

La sostenibilidad de la política fiscal se define habitualmente como una condición de estabilidad de la

deuda pública en un mundo determinista, pero también puede interpretarse como un criterio de estacionariedad de la misma en un mundo estocástico (Hénin, 1997). El gobierno es solvente si las relaciones deuda pública/PIB o saldo público/PIB son variables estacionarias. El criterio de sostenibilidad no es otra cosa que la solvencia de largo plazo del gobierno, que exige que se respete su restricción presupuestaria intertemporal. Más que la existencia de déficit, lo que pone en peligro la solvencia es que éstos persistan a un nivel excesivo.

La teoría neoclásica de suavizamiento de impuestos (*tax smoothing*) sugiere que las tasas tributarias deberían mantenerse constantes durante el ciclo económico para minimizar los costos derivados de impuestos distorsionantes. La política fiscal óptima privilegia la sostenibilidad intertemporal, dejando espacio entonces para acomodar el saldo público en función de las circunstancias macroeconómicas. El componente normativo es flexible, prefiriéndose una tasa tributaria constante a una regla anual de saldo presupuestario. Bohn (1995) sostiene que la imposición de valores máximos al déficit y a la deuda con probabilidad uno representa una norma excesivamente restrictiva en un mundo estocástico.

La visión keynesiana de este mundo estocástico no es muy diferente a la recién expuesta. Para el keynesianismo tradicional, la política fiscal debe asegurar excedentes en situaciones de pleno empleo y aceptar déficit en recesiones, con un saldo nulo en promedio durante el ciclo. Aunque algunos no lo destaquen debidamente, el principio de responsabilidad fiscal es parte integrante del mensaje keynesiano tradicional. Como lo subraya Tobin (1993), la macroeconomía keynesiana se aplica a ambos lados de la medalla: un superávit fiscal es el instrumento idóneo para contener el exceso de gasto, en tanto que el déficit es un elemento que ayuda a superar las situaciones recesivas. La estabilización macroeconómica requiere una regulación contracíclica de la demanda que sea razonablemente simétrica. La diferencia con la visión neoclásica se da porque en este caso es legítimo adoptar políticas de regulación más activas, lo que tendría como consecuencia fluctuaciones más pronunciadas del saldo fiscal, pero siempre con un resultado nulo a lo largo del ciclo.

El grado de suavizamiento del ciclo económico que logran los estabilizadores fiscales automáticos difiere significativamente entre países, y depende de la estructura de impuestos y gastos y del grado de apertura de las economías. Como se sabe, en economías

¹ Véase un análisis de la correlación entre volatilidad real y crecimiento en Martner (en prensa).

más abiertas la política fiscal es menos eficaz; se necesitan fluctuaciones presupuestarias mucho mayores para obtener un mismo grado de estabilización del PIB. La OCDE (1993) estima que, en el caso de las economías europeas, la operación de los estabilizadores automáticos reduce la amplitud del ciclo en 25%; Pisani-Ferry, Italianer y Lescure (1993) estiman un efecto estabilizador superior a 35% en Alemania y Francia. En el caso de economías más cerradas, como Estados Unidos y Japón, el efecto es más significativo aún, a pesar de que la magnitud de los estabilizadores fiscales es menor (OCDE, 1993). En Estados Unidos, Weise (1996) calcula que una anulación de la reacción anticíclica del saldo público (compensando el déficit producido con menores gastos) acrecentaría entre un tercio y la mitad la amplitud de las recesiones. Finalmente, la Comisión Europea (1997), con simulaciones realizadas con el modelo QUEST, calcula que el impacto estabilizador es de alrededor de 30%; esto quiere decir que las fluctuaciones del PIB se reducen en cerca de un tercio cuando se compara una situación en que no se compensan los cambios producidos en gastos e ingresos públicos con otra en que sí se nivelan. Como se observa, el debate en torno al papel de los estabilizadores automáticos en la conducción de la política fiscal ha retomado gran actualidad en los países industrializados.

Escribamos ahora la ecuación del déficit público de la siguiente manera (Comisión Europea, 1997):

$$d = d_e - (\alpha + \beta)GAP \quad (1)$$

donde d_e representa el componente fijo estructural del saldo público, α la sensibilidad marginal del saldo público a la brecha de PIB, β la reacción discrecional de las autoridades al ciclo, y GAP la brecha de PIB, definida más abajo. El componente fijo estructural debería ser nulo si no hay un sesgo de déficit. La teoría de suavizamiento de impuestos supone además la ausencia de políticas discrecionales, lo que implicaría que $\beta=0$. En este caso el objetivo de la política fiscal es una tasa tributaria constante, y, como corolario, la deuda pública absorbe las fluctuaciones cíclicas, dejando que actúen los mecanismos espontáneos de los estabilizadores automáticos.

Curiosamente, aunque con argumentos diferentes, viejos keynesianos y nuevos clásicos prescriben normas similares de política fiscal. Esta especie de "acuerdo teórico", en que se privilegian objetivos de suavizamiento de impuestos y/o de regulación del nivel de actividad por sobre metas anuales de déficit, supone

sí alcanzar una consistencia temporal mediante acuerdos explícitos de control de la deuda pública a lo largo del ciclo. Una política de este tipo, óptima para un manejo eficiente de las finanzas públicas, parte sin embargo de supuestos vulnerables y/o controvertidos, como la necesidad de una cierta simetría en los ciclos y la inexistencia de efectos persistentes de estos últimos.

Tales teorías aceptan que los déficit son legítimos, e incluso necesarios, en etapas de crisis; pero la predicción de superávit en momentos de pleno empleo ha sido menos exitosa, ya que existe amplia evidencia de un sesgo hacia un saldo estructural negativo. La ausencia de disciplina fiscal en las democracias modernas se analiza a partir de los conceptos vinculados de ilusión fiscal y de políticas de estabilización asimétricas (Buchanan y Wagner, 1977). La ilusión fiscal significa que los electores no integran plenamente la restricción intertemporal del gobierno. Cuando se les propone un programa de gastos financiado con un mayor déficit, los electores sobrestiman las ventajas de estos gastos y subestiman el peso de los impuestos futuros. Los políticos oportunistas toman ventaja de esta situación para aumentar los gastos en mayor medida que los ingresos. Según esta visión, el keynesianismo contribuyó fuertemente a la aparición de déficit excesivos y al abandono de la regla responsable del equilibrio fiscal. En el pasado, las recetas keynesianas han sido asimétricas: los políticos siempre están dispuestos a aceptar déficit en tiempos de recesión, pero se olvidan de generar excedentes cuando la recesión termina. Un argumento cercano a la ilusión fiscal es el ciclo político. Los electores premian a los demagogos sin comprender, o aprender de experiencias propias o de otros países, que las políticas expansionistas tendrán que pagarse algún día. En época de elecciones, los políticos en el gobierno expanden el gasto público, que deberá ser financiado por los electores en el período postelectoral.

Publicaciones recientes explican la persistencia de los déficit y de las deudas por cuestiones institucionales. En tal sentido, Von Hagen (1992) investigó la importancia de las instituciones presupuestarias en la evolución de la deuda, elaborando índices estructurales para doce países de la OCDE en función de cinco características nacionales: i) el poder del primer ministro, o del ministro de finanzas en las negociaciones intragubernamentales, ii) las limitaciones a las enmiendas parlamentarias, iii) el tipo de votación del presupuesto en el parlamento (global o partida por partida), iv) el grado de transparencia del presupuesto y v) la flexibilidad del proceso de implementación. La infor-

mación que apoya a la hipótesis estructural es convincente: los indicadores relativos al tipo de instituciones presupuestarias contribuyen a explicar las diferencias en los déficits y en la relación deuda/PIB entre países de la OCDE.

Alesina, Haussman, Hommes y Stein (1999) realizaron un estudio similar para los países de América Latina, utilizando información sobre la legislación y las prácticas efectivas de presupuestación obtenida mediante cuestionarios respondidos por los encargados de la política presupuestaria en los distintos países. Se construyeron indicadores de procedimientos presupuestarios para veinte países, sobre la base de diez particularidades del proceso, que van desde las restricciones y controles al endeudamiento público hasta los requisitos para la aprobación de enmiendas en el Congreso, pasando por el grado de autonomía de los gobiernos locales y de las empresas públicas en sus decisiones de endeudamiento. Los resultados empíricos fueron consistentes: al considerar los diversos determinantes económicos del déficit, se comprueba que los procedimientos más jerárquicos y/o transparentes contribuyen a lograr un mayor control sobre el déficit fiscal. Por cierto, salvo algunas excepciones, los procedimientos no crean los déficits. Pero también es un hecho que los arreglos institucionales vigentes facilitan o dificultan la reacción frente a desequilibrios originados en perturbaciones exógenas. La rectificación de los procedimientos excesivamente rígidos y la corrección de defectos tan comunes como la falta de transparencia y de cooperación entre los distintos niveles de gobierno son tareas imperativas si se quiere recuperar el dominio sobre los procesos presupuestarios, mantener el endeudamiento público bajo control y, por supuesto, mejorar la eficacia de las políticas públicas.

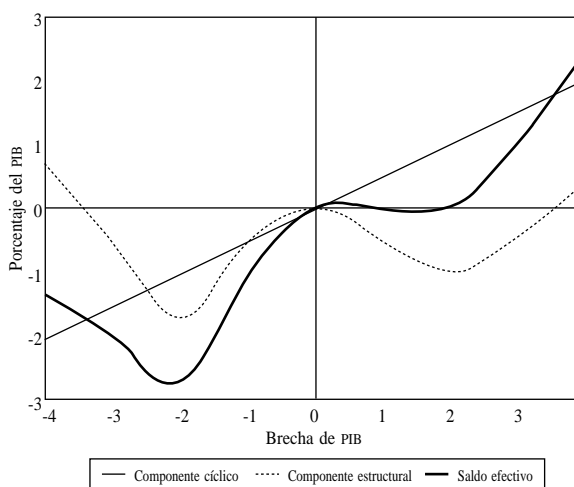
2. Un diseño institucional transparente y consistente

Sin embargo, se observa una evidente asimetría en las políticas fiscales discrecionales, lo que se traduce en un incremento de la razón deuda pública/PIB, incluso en períodos caracterizados por un crecimiento superior al tendencial. Un estudio efectuado en los países de la Unión Europea sobre la evolución entre 1970 y 1990 de los componentes cíclico y estructural del saldo público según la brecha de PIB (Comisión Europea, 1997) llega a interesantes conclusiones (gráfico 1).

En dicho gráfico, la línea recta representa la evolución del componente cíclico del saldo público me-

GRAFICO 1

Unión Europea: Brecha de PIB y saldo público



Fuente: Comisión Europea, 1997.

dido por la brecha de PIB en la Unión Europea, siendo de 0.5 la sensibilidad marginal del saldo público a cambios en el nivel de actividad. En otras palabras, para el conjunto de países miembros una variación de dos puntos en la brecha de PIB se refleja en un deterioro equivalente a un punto del PIB en el saldo público.

La situación de referencia es un componente discrecional nulo; en este caso los estabilizadores automáticos operarían libremente, y el componente cíclico sería igual al saldo efectivo.² Como se observa, no ha sucedido así en la Unión Europea; allí las políticas fiscales discrecionales han tenido un corte contracíclico cuando la brecha de PIB ha sido moderadamente negativa (hasta 2% del PIB potencial) o fuertemente positiva (más de 2% del PIB potencial). Ante contracciones moderadas, a la operación de los estabilizadores automáticos se ha sumado una tendencia a adoptar políticas fiscales expansivas. En cambio, cuando la brecha de PIB ha sido fuertemente negativa, los gobiernos han practicado políticas procíclicas, privilegiando objetivos de corto plazo, de solvencia más que de regulación. Cuando la recesión es pronunciada, los conflictos se agudizan y es muy probable que la tendencia a reducir el déficit tenga consecuencias adversas para la pro-

² En el gráfico 1 se muestran hechos estilizados, suponiendo que el déficit discrecional fue nulo durante el período de análisis en condiciones "normales", cuando en realidad éste fue de cerca de tres puntos del PIB.

pia marcha de la economía. En estas situaciones es importante determinar cuál es el mal menor.

Cuando la brecha de PIB es moderadamente positiva, aparecen los espejismos y la política fiscal tiende a relajarse, desaprovechándose la oportunidad de actuar sobre el componente estructural del déficit. Esta es probablemente la situación más común, en la que se podría asegurar la simetría de la política fiscal. Se advierte una acción más decidida cuando la economía está muy por encima de su crecimiento tendencial, lo que limita la eficacia de las políticas económicas y genera un sesgo hacia el déficit y el abultamiento de la deuda pública.

Como la consistencia temporal de la política fiscal no se da espontáneamente, hay que crear mecanismos para asegurarla. Las condiciones iniciales de las finanzas públicas determinan en gran medida la reacción ante episodios recesivos. En la Unión Europea los países con déficit y deudas moderados han sido capaces de aprovechar los márgenes de maniobra disponibles, aplicando políticas de estabilización. Contrariamente a lo que cabría esperar, el principal instrumento de estabilización ha sido el gasto público en las recesiones, pues el componente discrecional de los impuestos incluso ha aumentado (Buti, Franco y Ongena, 1997).

Preservar la capacidad de intervención necesaria para enfrentar acontecimientos económicos adversos supone una estricta disciplina en circunstancias normales. Así, la disciplina fiscal y la flexibilidad aparecen como dos principios fundamentales de la política presupuestaria en el actual proceso de globalización económica y financiera. La disciplina fiscal es esencial para otorgar credibilidad a la política monetaria, y la flexibilidad se precisa para enfrentar situaciones imprevistas en un entorno macroeconómico muy variable. El primer principio se plasmó en el Tratado de Maastricht, en la etapa de transición hacia la Unión Monetaria Europea, mientras que el segundo apareció como complementario a la creación del euro en el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento, suscrito en Amsterdam en el verano de 1997.

El objetivo de disciplina fiscal supuso primero fijar criterios de elegibilidad para la conformación de la zona de moneda única, imponiendo límites máximos de déficit y de deuda pública en relación con el PIB, y luego prever sanciones para los países que los transgredieran. El Tratado de Maastricht estableció un tope máximo de 3% de déficit público, y el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento contempló una escala de sanciones en el caso de déficit persistentes excesivos.

Para continuar con la virtud fiscal, la declaración del Consejo Europeo (Dublín, mayo de 1998) recomienda a sus miembros consolidar la situación para alcanzar a mediano plazo una posición financiera “cercana al equilibrio o en excedente”. La posición fiscal buscada por los países de la Unión Europea en condiciones económicas “normales” corresponde a una de presupuesto equilibrado, corregido para tener en cuenta la influencia de las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica.

Aunque esta última condición es un criterio más estricto que el de Maastricht, introduce un grado de flexibilidad bastante amplio en el manejo de la política fiscal, en comparación con los paradigmas de equilibrio permanente. Puesto que la media histórica de inversión pública en Europa ha sido de 3% del PIB, un valor de referencia para el déficit de 3% del PIB se asemeja a una “regla de oro” de las finanzas públicas: el endeudamiento se autoriza dentro de los límites de los gastos de capital (Corsetti y Roubini, 1996). Si la inversión es rentable para el sector público, se aseguran flujos de ingresos corrientes futuros para cubrir los gastos de endeudamiento. El Tratado de Maastricht puede interpretarse entonces como una norma implícita de equilibrio en cuenta corriente de las cuentas públicas. Esta regla de oro, más flexible que las de presupuesto equilibrado y de déficit sostenible, sigue una lógica macroeconómica: el presupuesto debe ser neutro en las decisiones de consumo y de ahorro de los agentes privados.

En Inglaterra, las reglas que se adoptaron para el presupuesto a partir de 1998 son las siguientes: i) a lo largo del ciclo, el gobierno sólo se endeudará para invertir y no para financiar gastos corrientes; ii) la deuda pública como proporción del PIB se mantendrá a un nivel estable y prudente a lo largo del ciclo (ver Reino Unido, 1998). El gobierno se obliga a actuar dentro de límites definidos, pero no de una manera estricta. Se preserva un cierto grado de discrecionalidad, al no precisarse las características del ciclo.

En cambio, el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento, que fue firmado por los países que conforman la zona del euro, define una trayectoria óptima de mediano plazo y es en ese sentido más estricto que la regla de oro y que el propio Tratado de Maastricht, puesto que en éstos se definen sólo límites máximos (techos) de déficit. El Pacto permite sin embargo interpretar de manera más flexible el objetivo en materia de saldo, aceptándose déficit superiores, aunque acotados, que deriven de factores cíclicos transitorios. Los procedimientos para que se acepten tales déficit

están claramente estipulados en el *Protocol on Excessive Deficit Procedure*, que establece criterios de excepción (el origen de los déficit excesivos debe estar fuera del rango normal de situaciones), y de transitoriedad (el déficit puede mantenerse más allá del límite de 3% sólo por un tiempo definido). La cláusula de excepción puede ser invocada cuando el déficit excesivo resulta de algún hecho inusual que escapa al control del Estado miembro y que tiene un impacto significativo en la posición financiera del sector público. En caso de una recesión más dura que lo previsto, los gobiernos pueden sobrepasar el límite de 3% durante un tiempo prudente, explicando las razones. El Pacto otorga a los países en situación de déficit excesivos algunos márgenes de maniobra para ajustar sus cuentas públicas: se les exime de sanciones cuando se produce una recesión superior al 2% anual, y pueden apelar a circunstancias excepcionales cuando la recesión fluctúa entre 0.75% y 2% (Comisión Europea, 1997). En lo que se refiere a la cláusula de transitoriedad, el país puede permanecer con déficit excesivos sólo durante el año de la recesión. Si los servicios de previsión de la Comisión indican que el país se va a mantener más allá del límite en el año que sigue al período recesivo, existe la presunción de que es posible aplicar sanciones. De esta manera, la corrección del déficit excesivo debería completarse dos años después de su ocurrencia, y un año después de su identificación, a menos que haya circunstancias excepcionales.

Como plantean Buti, Franco y Ongena (1998), el techo de 3% del PIB para el déficit efectivo no es muy diferente de un objetivo para el déficit estructural. La única diferencia es que este último puede ser escogido por los propios países, fijando el "colchón" óptimo en función de sus propias preferencias. Para identificar un objetivo seguro de mediano plazo, es necesario estimar la magnitud del componente cíclico del déficit. La creación de espacios para la plena operación de los estabilizadores fiscales automáticos en períodos recesivos permitiría disponer de un instrumento adicional para avanzar hacia una política monetaria más estable. El impacto combinado de medidas monetarias y de los estabilizadores mencionados normalmente debería bastar para atenuar situaciones recesivas transitorias (Comisión Europea, 1997). Como ya se ha señalado, la eficacia de estas políticas depende mucho de las condiciones iniciales, y por ello es tan importante buscar mecanismos que aseguren consistencia dinámica.

El Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento fue un significativo avance en este sentido. Establece ob-

jetivos de mediano plazo en materia de posiciones fiscales de equilibrio o de superávit, y compromete a sus miembros a presentar programas de estabilización trienales que especifiquen cómo se acometerán tales objetivos. Esta combinación de metas de mediano plazo con un seguimiento anual de las medidas que se apliquen puede ser una referencia muy útil para los países latinoamericanos, que están comenzando a abordar los temas de coordinación macroeconómica en el marco de los acuerdos de integración.

En América Latina no se ha querido o no se ha podido utilizar la política fiscal como un instrumento anticíclico. Cuando los países están en recesión, su preocupación principal es controlar los episodios de insolvencia financiera, y cuando están en épocas de bonanza, tienden a aumentar el gasto público. Los estabilizadores fiscales automáticos deben ser comprendidos en su sentido estricto, es decir, como mecanismos simétricos, que operan en ambas fases del ciclo. Más que definir el ciclo con exactitud, es conveniente reconocer la existencia del estrecho vínculo entre ingresos y gastos públicos, por un lado, y nivel de actividad, por otro, aceptando un cierto déficit en circunstancias excepcionales, pero acotándolo a un límite máximo. Se asegura de esta manera la sostenibilidad en el tiempo, y se mantiene a la vez la flexibilidad suficiente para enfrentar situaciones de recesión sin ajustes excesivos.

Si se cumple la condición de convergencia del PIB efectivo y del PIB potencial en el mediano plazo y se deja operar simétricamente a los estabilizadores automáticos, el saldo será nulo en promedio en el ciclo y se preservará la capacidad de endeudamiento del país para afrontar situaciones imprevistas. En este contexto es importante establecer límites máximos de déficit, suma de las fluctuaciones cíclicas y de algún grado de discrecionalidad fiscal. No parece conveniente, sin embargo, fijar criterios numéricos anuales estrictos, sino rangos que aseguren el respeto a los principios básicos de conducción enumerados. La realidad aconseja mantener una cierta flexibilidad en la política económica para conservar la facultad de intervenir en un entorno incierto.

Las políticas activas de intervención pueden ser arbitrarias, con comportamientos sesgados hacia una intervención excesiva, un gasto público exagerado o déficit poco controlables. Las políticas fiscales asimétricas no son sostenibles, con las consecuencias conocidas en materia de ciclos económico-políticos y/o de acumulación de desequilibrios. Por razones intelectuales o por experiencias vividas, muchos analistas tien-

den a rechazar el modelo de intervención discrecional, dados los peligros de populismo e irresponsabilidad fiscal que encierra. Parece conveniente que se establezcan límites externos o que el Congreso u otros organismos del Estado controlen los posibles excesos en el manejo del gasto público y de las tasas impositivas, a fin de evitar ciclos fiscales potencialmente desestabilizadores.

Es aconsejable entonces contar con mecanismos que aseguren la consistencia de la política fiscal, como los fondos de estabilización de la recaudación tributaria (CEPAL, 1998). Mecanismos compensatorios como éstos permitirían ahorrar los ingresos transitorios durante los períodos de auge y luego utilizarlos para estabilizar los gastos en tiempos de crisis; de este modo ayudarían a evitar los números rojos, inyectándole al presupuesto ingresos acumulados cuando los flujos sean menores que los previstos, y servirían de estabilizadores automáticos del gasto, evitando el síndrome de continuos “pare y siga” en el manejo fiscal; además, tendrían la ventaja de reducir los costos políticos del déficit cíclico, ya que la operación misma del sistema sería más transparente y limitaría el inevitable debate parlamentario del presupuesto. El fondo se nutriría de los excedentes tributarios no previstos en la ley de presupuestos que hubiese durante el ejercicio, y se utilizaría en el caso contrario.

Irlanda dispone de un fondo de emergencia de 0.7% del PIB para hacer frente a cambios en la coyuntura (Ford, 1998). En Argentina, con la ley de responsabilidad fiscal de 1999 se creó el Fondo Anticíclico Fiscal, que podrá alimentar el presupuesto regular en situaciones recesivas cuando la recesión alcance tres puntos del PIB. Los recursos del Fondo no podrán destinarse a financiar aumentos permanentes de gastos corrientes. En otros países, la magnitud de este fondo podría ser menor, si lo que se busca es construir mecanismos automáticos para suavizar las fluctuaciones macroeconómicas. El impacto estimado del ciclo económico sobre el presupuesto para una brecha de PIB de 5%, una tasa tributaria de 20% y una elasticidad ingreso de los impuestos unitaria es de un punto del PIB. No parece necesario acumular grandes cantidades de reservas, sino más bien asegurar la continuidad de los programas públicos, al menos en el ciclo anual del presupuesto.

Además del papel de los estabilizadores automáticos tradicionales, una programación plurianual del presupuesto de gastos menos sensible a las fluctuaciones coyunturales acentuaría el impacto estabilizador de las finanzas públicas en el ciclo y, ciertamente, incre-

mentaría la eficiencia del gasto público. Como se afirma en CEPAL (en prensa): “el manejo del gasto público debe regirse, por su parte, por claros criterios de sostenibilidad de largo plazo, especialmente en el caso del gasto de funcionamiento. Su principal componente anticíclico deben ser las redes de protección social. Por lo tanto, estas redes deben ser, junto con los fondos de estabilización de ingresos públicos, los dos instrumentos básicos de manejo anticíclico de las finanzas públicas a lo largo del ciclo económico”.

Debido a la debilidad de los mecanismos institucionales de protección social en América Latina, en algunos casos la sola operación de los estabilizadores automáticos puede ser insuficiente: tal vez se deba aumentar discrecionalmente el empleo público o las transferencias. Pensar en déficit o en alzas de gasto público o de transferencias durante episodios recesivos puede producir algún escalofrío; sin embargo, corresponde elaborar planes eficientes, de alta rentabilidad social y que logren absorber al menos una parte significativa del desempleo cíclico. Los mecanismos deben ser transitorios, para no poner en peligro lo logrado, y contar además con el consenso político suficiente en situaciones de excesivo desempleo. En tales casos, la política fiscal, más que estimular la oferta reduciendo impuestos, debería buscar mecanismos para ampliar la demanda, mediante el gasto en inversión pública o incentivos a la inversión privada en los sectores de infraestructura.

Si se acepta algún déficit transitorio con el compromiso de generar después su contrapartida, o si existe un fondo de estabilización tributaria, los programas de esa naturaleza serían sostenibles. El instrumento idóneo debe combinar varias características, como tener capacidad de intervención rápida para no actuar demasiado tarde y ya de una manera procíclica poder ejercer un fuerte efecto multiplicador sobre el PIB y ser reversible. Estas acciones de intervención suponen, por un lado, disponer de bancos de proyectos debidamente evaluados para evitar una mala asignación de recursos que perjudicaría el crecimiento de largo plazo, y por otro, una adecuada coordinación con los agentes descentralizados responsables de llevar a cabo la inversión. Hay que tener presente también que las medidas de incentivo a la demanda, directas e indirectas, producen efectos sobre la economía con un desfase que es difícil de estimar, con el consiguiente riesgo de sobre-reacción.

Más allá de objetivos numéricos respecto del saldo, una política fiscal más activa puede contribuir a mejorar la eficacia de la regulación coyuntural. Para

que la gestión macroeconómica sea eficiente, sobre todo frente a perturbaciones de diversa índole, debe lograrse un consenso tributario cada vez mayor entre los agentes económicos, lo que supone disponer de instrumentos para reducir el gasto privado y público en condiciones de exceso de demanda, como los impuestos a los hogares y a las empresas y el propio ajuste fiscal.

El uso de instrumentos tributarios para frenar las oscilaciones del gasto privado sería posible si la autoridad tuviese cierta libertad para fijar las tasas. Son interesantes las propuestas que apuntan a establecer por ley rangos de tasas tributarias, para que éstas puedan variar según la coyuntura. Puede ser peligrosa, eso sí, la tentación del fisco de mantener siempre las tasas en su nivel más alto para solventar sus gastos o para exhibir saldos positivos. En la práctica ha sido muy difícil llegar a un acuerdo entre los poderes Ejecutivo y Legislativo para utilizar de manera eficiente las tasas tributarias con fines de estabilización. Pese a que estas tasas son el instrumento más poderoso para manejar de manera directa y eficiente la evolución del gasto privado, su uso es muy limitado en los países de América Latina.

El concepto de impuestos flexibles, es atractivo y ayudaría al manejo macroeconómico, pero su aplicación es problemática. Por ejemplo, si el impuesto flexible es el Impuesto al Valor Agregado (IVA) —digamos entre 16 y 20%—, su rigidez a la baja puede ser enorme mientras se mantengan objetivos tan estrictos de déficit como los existentes actualmente en América Latina. En otras palabras, puede resultar muy difícil explicar que se necesita una reducción de impuestos cuando hay riesgo de deterioro del saldo público en una situación recesiva, o que se requiere un alza de los mismos cuando hay superávit en la parte alta del ciclo.

Desde una perspectiva macroeconómica, el manejo de los impuestos sobre los ingresos de las personas retenidos en la fuente es el mejor instrumento para la regulación de corto plazo. ¿Pero cómo explicar esto a los pocos asalariados que pagan impuestos, que cargarían con todo el peso de los ajustes y verían fluctuar sus ingresos mes a mes? En estas circunstancias, el consenso tributario se lograría con más equidad horizontal y vertical mediante la ampliación de la base tributaria y el descenso de la evasión. Las políticas tributarias flexibles sólo tendrán sentido cuando la recaudación deje de estar concentrada en unos pocos contribuyentes. En las actuales circunstancias, parece más sencillo avanzar por el lado de la creación de fon-

dos de estabilización o de instrumentos de deuda de más largo plazo. Como ya se mencionó, el gasto se utiliza mucho más como instrumento anticíclico que los impuestos. Además, el aumento temporal del gasto en empleo público o de las transferencias parece tener efectos menos regresivos sobre la distribución del ingreso que la disminución (¿transitoria?) de impuestos en los deciles de ingresos medios o altos.

Una de las cuestiones centrales en materia de política fiscal, como se ha dicho antes, es la separación clara de los componentes transitorios y permanentes en las finanzas públicas. Sin duda, la evolución económica de los países latinoamericanos en los años noventa ha demostrado una vez más que las fluctuaciones debidas a acontecimientos transitorios o no sostenibles en el mediano plazo han tenido un papel preponderante en la evolución de las cuentas públicas. El desafío es diseñar instrumentos que orienten el proceso presupuestario hacia un esquema de disciplina y flexibilidad, en que se identifiquen con claridad los factores transitorios y se asegure una conducción consistente con el ineludible pacto fiscal que requieren las sociedades de la región (CEPAL, 1998).

La política fiscal ofrece un instrumento poderoso para contrarrestar las tentaciones expansionistas en épocas de bonanza y los reflejos recesivos en épocas de crisis. En palabras de Ocampo (1999): “el prestar excesiva atención al manejo de las crisis ignora un hecho que debiera ser evidente: que el grado de libertad de las autoridades nacionales es mayor en las bonanzas que en las crisis”. Como lo señala el mismo autor: “las políticas nacionales para manejar la vulnerabilidad deben orientarse, por lo tanto, a atenuar los ciclos macroeconómicos internos, atenuando las presiones expansionistas del gasto en períodos de auge, adoptando políticas monetarias, fiscales y de supervisión y de regulación prudencial de los sistemas financieros que tengan dicho efecto, y a evitar las tendencias a la apreciación del tipo de cambio que genera la abundancia de recursos externos”.

Las reglas se definen como restricciones formales y observables al comportamiento de las autoridades económicas, que deben permanecer por un período de tiempo no trivial y con cambios no triviales de las circunstancias. En la conducción de las políticas económicas en general, y de las políticas fiscales en particular, la imposición de reglas deterministas en un mundo estocástico no puede sino introducir rigideces innecesarias. En cambio, una política que preserve un cierto grado de discrecionalidad dentro de normas explícitas (*rule-based discretion*), que busque la aplicación de reglas anticíclicas en tiempos normales pero

que preserve la capacidad de respuesta para enfrentar situaciones imprevistas, puede mejorar el desempeño macroeconómico global y prevenir la gestación de fluctuaciones dañinas. Podemos imaginar el desarrollo de un estilo de conducción de las políticas económicas cada vez más “prudencial” (Boyer, 1999), con una gestión relativamente autónoma, pero normada por reglas explícitas y socialmente concertadas, de manera de minimizar los riesgos sistémicos, integrar las

externalidades positivas y negativas, y facilitar la coherencia de las políticas y la coordinación entre los distintos poderes. No olvidemos que los objetivos de la política económica en materia de inflación y desempleo constituyen una política pública de primera importancia, y que es necesario por lo tanto estimular también en este ámbito un estilo de gestión por resultados que incluya transparencia, responsabilidad y mecanismos claros de rendición de cuentas.

III

La estimación del PIB potencial

La conducción de la política económica no se puede concebir sin una distinción adecuada entre tendencia y ciclo. Esta distinción permite analizar la evolución de la mayoría de los agregados macroeconómicos, como la inflación, el empleo, el déficit externo y el déficit público. Para tomar decisiones es fundamental poder discriminar entre el componente coyuntural de un fenómeno, cuyos efectos se disiparán con el retorno del nivel de actividad a su trayectoria tendencial, y el componente estructural, permanente, ante el cual se requieren políticas específicas. Así, para identificar fenómenos transitorios, como un alza temporal de la tasa de inflación, un cambio en el desempleo cíclico, un incremento pasajero del déficit externo o un aumento del déficit público cíclico, es preciso tener un punto de referencia, un horizonte de mediano plazo que podamos definir como la “normalidad”. El antiguo concepto de brecha de producción, definido como la distancia que separa el PIB efectivo de su nivel normal, representa una medida sintética y sencilla de la posición de la economía en el ciclo. Por esta razón, su uso es común entre los economistas empíricos, y se han propuesto múltiples métodos para elaborar un diagnóstico de la posición de la economía en relación con su potencial de crecimiento.

Este ejercicio dista de ser trivial, especialmente en los países de América Latina. La interrogante de cuál es el crecimiento potencial de las economías de la región tiene variadas respuestas, que van desde una cierta inclinación a la euforia hasta un excesivo pesimismo. Ante la extraordinaria volatilidad de las economías de la región, la tarea de identificar una senda de mediano plazo y de tomar decisiones en función de este concepto abstracto puede parecer un ejercicio

complejo y hasta inútil en períodos de grandes turbulencias y convulsiones. Pero hay un hecho indismutable: los agentes, tanto públicos como privados, necesitan un horizonte de mediano plazo para tomar sus decisiones de manera racional, y generar así las condiciones para elevar el crecimiento potencial.

En virtud de la relevancia del tema —en palabras de Barro y Sefton (1995): “dada su importancia, es desafortunado que la brecha de producción no pueda medirse directamente”—, la mayoría de los organismos internacionales y de los organismos nacionales de países industrializados que se dedican al análisis macroeconómico publican estimaciones propias del producto potencial en estos últimos países.³ No ocurre lo mismo en América Latina por tres razones al menos. La primera es económica: la volatilidad ha sido de tal magnitud en las últimas décadas que resulta muy difícil identificar el ciclo económico (gráficamente, la evolución del PIB se parece más a una montaña rusa que a un paisaje de suaves colinas). La segunda es política: muchas veces se confunde el concepto de producto potencial (lo que podemos crecer dada la evolución de la productividad global de los factores de producción) con un objetivo voluntarista (lo que debemos crecer para atender demandas sociales y reducir la pobreza, por ejemplo). La tercera razón es ideológica: muchos analistas confían en las virtudes de las reformas económicas, como la apertura, las privatizaciones

³ *World Economic Outlook*, del Fondo Monetario Internacional; *Economic Perspectives*, de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos; *European Economy*, de la Comisión Europea, y otras estimaciones de los bancos centrales y ministerios de finanzas de los países industrializados.

y las reformas del mercado laboral para elevar el PIB potencial, aunque las restricciones tienen mucho más que ver con dificultades para expandir la frontera de producción: el insuficiente dinamismo del proceso de acumulación de capital, la lenta difusión del progreso técnico y el consecuente estancamiento de la productividad global de los factores de producción.

Es por ello que el ejercicio parece aún más relevante en los países de América Latina. Porque en definitiva, el PIB potencial no puede alejarse mucho del PIB tendencial (ambos convergen en el mediano plazo), de manera que la estimación y utilización de este último en la toma de decisiones representa en sí un avance hacia un manejo prudente de las políticas fiscal y monetaria. En último caso, un ritmo de crecimiento sostenible no puede ser muy distinto del promedio de los últimos años, y esto debe reflejarse en la programación monetaria y fiscal que hacen las autoridades públicas.

El producto potencial se define como el nivel máximo de producción sostenible de manera duradera, sin tensiones en la economía y, más precisamente, sin aceleración inflacionaria (Le Bihan, Sterdyniak y Cour, 1997). Así, el producto potencial corresponde al nivel de actividad compatible con una inflación estable. Se define como un indicador de oferta agregada, en un sendero de crecimiento normal, con una tasa de desempleo natural de tipo NAIRU (*non-accelerating inflation rate of unemployment*), y sin situaciones de exceso o de insuficiencia de demanda ni las consiguientes presiones inflacionistas o deflacionistas. La tasa de crecimiento de la economía estaría de manera permanente en su "velocidad de crucero", con una tasa estable de utilización de los factores capital y trabajo y una tasa de interés constante. La brecha de producción (GAP) no es otra cosa que la diferencia entre el PIB efectivo (Y) y el potencial (Y^*), y la relación entre ambos puede escribirse:

$$GAP = \frac{Y - Y^*}{Y^*} \quad (2)$$

Como el nivel de producción potencial es un indicador de oferta, la brecha de producción representa el exceso o la insuficiencia de la demanda agregada, obteniéndose de esta manera un indicador de la posición de la economía en el ciclo. En tal sentido, el PIB potencial se puede asimilar al pasado reciente registrado en el PIB tendencial; ambos convergen en el mediano plazo. Es importante también diferenciar el PIB potencial del PIB natural u óptimo, o de precios flexi-

bles, que se define como el nivel máximo de producción alcanzable si se eliminan las distorsiones de la economía, que derivan de la existencia de tasas impositivas marginales positivas o de mercados imperfectos. Esta distinción es fundamental; la política macroeconómica busca orientar la economía en el corto y mediano plazo hacia la trayectoria de su PIB tendencial, y no hacia su nivel óptimo de precios flexibles. Para obtener este último, es preciso enfrentar reformas estructurales que apunten a mejorar la eficiencia de los mercados, estimulando la competencia y reduciendo las rigideces asociadas al proceso de fijación de precios y salarios nominales.

Existen diversos métodos de orden estadístico (ajuste de tendencias, promedios móviles, filtro de Hodrick-Prescott) y estructural (funciones de producción agregadas) para estimar el crecimiento de mediano plazo.⁴ Los métodos estadísticos definen el crecimiento potencial calculando una tendencia pasada de la producción, asumiendo que el PIB observado fluctúa en torno al PIB potencial, y que este último puede ser evaluado como la tendencia del PIB observado.

La manera más tradicional de calcular el PIB tendencial es el ajuste del logaritmo de la producción sobre una tendencia lineal. En este caso, el crecimiento tendencial y potencial es constante e idéntico al crecimiento promedio del período de estimación. Sin embargo, como en series largas la tasa de crecimiento observada tiene muchas inflexiones, se utiliza más bien el método de tendencias segmentadas. Este método tiene las siguientes etapas: i) identificación de los ciclos pasados; ii) estimación de las tasas de crecimiento promedio sucesivas para cada ciclo; iii) definición de una regla de cálculo de esta tasa de crecimiento promedio para el ciclo en curso y iv) cálculo de la brecha de PIB por diferencia entre la serie observada y la serie estimada de los niveles de PIB promedio. Se estima el PIB potencial efectuando una regresión simple entre el PIB efectivo y la variable de tendencia; el componente cíclico no es otra cosa que el residuo de esta ecuación.

El problema con este método es que impone una tendencia determinista, que no permite la ocurrencia de quiebres estructurales dentro de cada ciclo. No obstante, se acepta generalmente que la tendencia del PIB tiene componentes estocásticos y no sólo deterministas. Se supone que los quiebres estructurales de

⁴ Véase una evaluación de los distintos métodos existentes, en Giorno, Richardson, Roseveare y Van de Noord (1995).

la oferta agregada, aunque sean discretos, representan perturbaciones que tienen efectos permanentes. Por lo tanto, al confundir crecimiento potencial y crecimiento promedio, la representación lineal de la brecha de PIB no parece una descripción adecuada cuando la economía está sometida a continuas perturbaciones de oferta.

El filtro de Hodrick-Prescott (HP), por el contrario, busca identificar el componente estocástico de la tendencia, ajustando una serie variable en el tiempo sin necesidad de definir los puntos de quiebre estructural. Se estima una tendencia que minimiza simultáneamente un promedio ponderado de la varianza de la brecha entre el PIB y el PIB tendencial, y el cambio en la tasa de crecimiento del PIB tendencial. La tendencia Y^* para $t = 1, 2, \dots, T$ se estima resolviendo el siguiente problema de minimización:

$$\begin{aligned} & \text{Min} \sum_{t=1}^T (\ln Y_t - \ln Y^*_t)^2 + \\ & \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\ln Y^*_{t+1} - \ln Y^*_t) - (\ln Y^*_t - \ln Y^*_{t-1})]^2 \end{aligned} \quad (3)$$

donde λ es el factor de ponderación que controla el grado de suavizamiento de la curva de tendencia obtenida. Un valor pequeño de λ produce una serie cercana a la original (si $\lambda = 0$, ambas son idénticas), y un valor elevado de λ reduce la sensibilidad de la tendencia a las fluctuaciones del PIB efectivo (si $\lambda = \infty$, la tendencia se confunde con la tasa de crecimiento promedio de la serie de PIB efectivo). El valor del multiplicador λ define el número de años incluidos en el promedio móvil ponderado; si su valor aumenta, también lo hace el peso de los años más lejanos en la estimación del PIB tendencial.

El problema es que se le asigna un valor arbitrario a λ , lo que determina la varianza de la estimación del PIB tendencial. La varianza del PIB tendencial cae a medida que aumenta λ , y por lo tanto la amplitud de la brecha de PIB aumenta. Hodrick y Prescott (1997) recomiendan para series trimestrales valores equivalentes a $\lambda = 1600$, y a $\lambda = 100$ para series anuales. Los estudios empíricos referidos a comparaciones internacionales utilizan valores dispares, que van desde $\lambda = 100$ (Ongena y Roger, 1997) hasta $\lambda = 6.5$ (Pedersen, 1998), pasando por $\lambda = 25$ (Giorno, Richardson, Roseveare y Van de Noord, 1995) y por $\lambda = 10$ (Doménech, Gómez y Taguas, 1997). Hasta ahora no existen pruebas estadísticas satisfactorias que permitan identificar una descomposición tendencia-ciclo mejor que las otras. Los criterios de selección son poco transparentes; el principal es escoger un valor de λ que gene-

re ciclos similares a los estimados con otros métodos (Giorno, Richardson, Roseveare y Van de Noord, 1995). Generalmente, se escoge el mismo valor para todos los países.

El filtro de Hodrick-Prescott es un operador simétrico, similar a un promedio móvil, y por lo tanto la brecha de PIB suma cero en promedio durante el período de estimación. Además, las brechas de PIB son más pequeñas, en términos relativos, cuando en la comparación se utiliza la estimación de funciones de producción, por ejemplo. Un problema clásico de estos filtros se presenta cuando los puntos iniciales y finales no tienen un comportamiento parecido a las restantes observaciones del ciclo, por lo que la tendencia se pega a las observaciones iniciales o finales. Por ejemplo, si existe un menor crecimiento en el último año de la serie, el filtro va a subestimar el PIB potencial de ese año. La manera de evitar este problema es realizando proyecciones "razonables" de crecimiento para dos o más años. En nuestro caso, los resultados se presentan con un año de desfase.

Se dispone de series para doce países de la región,⁵ obtenidas a partir del PIB calculado por la CEPAL para el período 1980-1998, del PIB estimado para 1999 y del PIB proyectado para el año 2000 (CEPAL, 1999a y b). Para dar mayor estabilidad a las estimaciones del final del período, generalmente se busca cerrar la brecha en el período de proyección. Por ello, se supone que todos los países crecen a una tasa de 5% en los años 2001 y 2002.

Los análisis de sensibilidad muestran que el valor obtenido para la brecha de PIB es bastante dispar en los países en que ha existido mayor variabilidad. El gráfico 2 muestra la brecha de PIB en el caso de Argentina para distintos valores del parámetro λ , y las diferencias son notorias. Por ejemplo, en 1990 la brecha de PIB fluctúa entre -10.5% para $\lambda=100$ y -7.8% para $\lambda=10$; la distancia es de más de 25% entre una y otra estimación. Como se sabe, el grado de incertidumbre asociado a cualquier método de estimación estadístico es muy elevado. Para facilitar los análisis comparativos, se ha seleccionado un valor de $\lambda=100$ para todos los países, tal como lo hace la Comisión Europea. Cabe recordar que estos cálculos son la referencia aceptada por todos los firmantes del Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento.

Veamos ahora los resultados obtenidos para la brecha de PIB en los doce países considerados (gráfi-

⁵ Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

GRAFICO 2

Argentina: Estimación del PIB potencial según distintos valores de λ



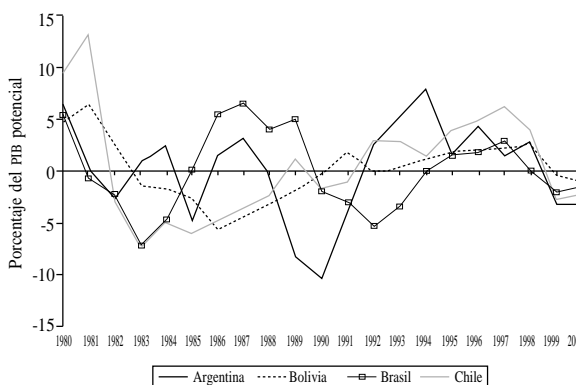
co 3). Esta brecha ha fluctuado fuertemente en algunos países latinoamericanos: en los años ochenta se movió entre -11% y $+17\%$ en Perú y en los noventa entre -10.5% y $+7.5\%$ en Argentina, lo que contrasta con valores absolutos que pocas veces superan el 4% del PIB potencial en los países industrializados (Buti, Franco y Ongena, 1998). Este indicador es un valioso instrumento para identificar desequilibrios potenciales en el mercado de bienes, los que se manifiestan inicialmente en la cuenta comercial y luego en los precios de los bienes no transables, y como indicador anticipado es útil para identificar episodios de exceso de demanda que pudiesen anunciar presiones inflacionarias futuras, por un lado, y desajustes en el sector externo, por otro.

La brecha de PIB se calcula sobre el nivel del PIB tendencial, con un filtro similar a un promedio móvil, que es simétrico y que integra rezagos; por lo tanto, los ciclos de exceso de demanda o de oferta pueden durar hasta siete años. La propiedad de simetría del filtro es crucial cuando se evalúa la brecha de PIB. El caso de Chile es ilustrativo. Luego de un crecimiento ininterrumpido a un ritmo promedio de 7% anual entre 1990 y 1997, el freno de 1998 y la posterior caída de 1999 redujeron el PIB tendencial. De esta manera, retrospectivamente, aparece una brecha de PIB positiva entre 1991 y 1997, que compensa simétricamente la brecha de PIB negativa de los años 1999 y 2000. En consecuencia, aquel período que se definió como de "normalidad" fue en realidad una etapa prolongada de bonanza transitoria. Recuérdese que, con el filtro de

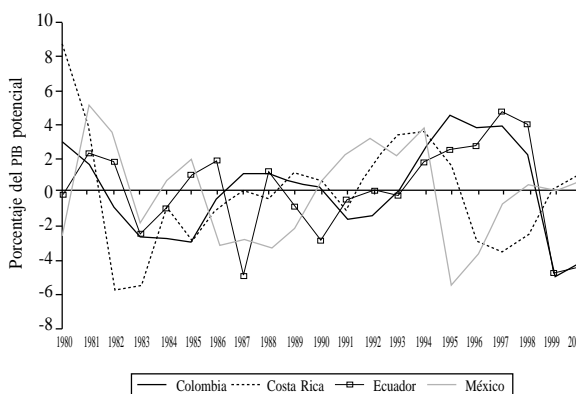
GRAFICO 3

Países de América Latina: Brecha de PIB

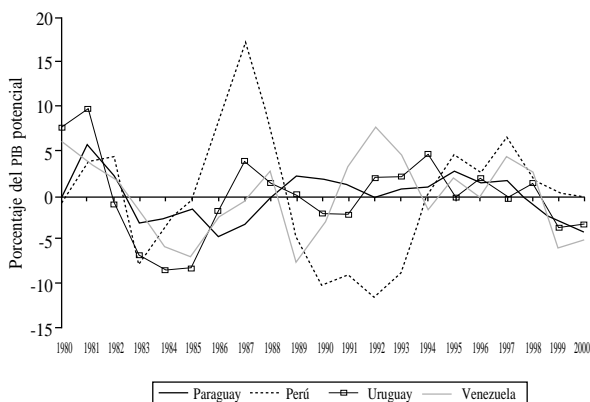
A. Argentina, Bolivia, Brasil y Chile



B. Colombia, Costa Rica, Ecuador y México



C. Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela



Hodrick-Prescott, los quiebres discretos representan perturbaciones que tienen efectos permanentes. Como ya se mencionó, no es prudente confundir crecimiento potencial y crecimiento promedio pasado sin considerar episodios discretos cuando la economía está sometida a continuas perturbaciones de oferta. Esto quiere decir que el episodio de recesión no es neutro en la evaluación del crecimiento futuro, de modo que es preciso rebajar tal estimación para los años que vienen.

La simplicidad es la gran virtud del filtro de Hodrick-Prescott para una aplicación generalizada en series de tiempo no estacionarias. Muchos autores critican el método, ya que no hay estimación sino separación arbitraria entre tendencia y ciclo, sin tener en cuenta las propiedades de la serie estudiada. Además, la estimación del PIB potencial no incorpora ninguna estructura económica, lo que limita seriamente su utilización como indicador de desequilibrio en el mercado de bienes. Como alternativa a las técnicas de estimación univariadas, el método de estimación de una función de producción agregada relaciona el PIB potencial con las tendencias de la productividad total de los factores y de las cantidades de trabajo y capital utilizadas en el proceso de producción. Pero como generalmente se utiliza dicho filtro para calcular el progreso técnico exógeno y otros elementos de la función de producción, en la práctica las estimaciones resultan bastante similares (Comisión Europea, 1995).

Una “tercera vía” es la de utilizar métodos semiestructurales, como hace el Banco Central de Nueva Zelanda (Conway y Hunt, 1997). La idea es utilizar un filtro multivariado, que use la información contenida en algunas relaciones macroeconómicas para identificar las variaciones del PIB que son atribuibles a perturbaciones de oferta y de demanda. Estos autores aumentan el filtro de Hodrick-Prescott con información relativa a una curva de Phillips, a la ley de Okun y a una medida del grado de uso de la capacidad instalada. Más precisamente, se utilizan los residuos de estas tres relaciones (entre la inflación esperada y la brecha de PIB, entre las desviaciones del desempleo respecto de su tendencia y las desviaciones del PIB respecto de su tendencia, y entre las desviaciones del grado de uso de la capacidad respecto de su tendencia y la brecha de PIB) para calibrar un filtro que permita identificar las perturbaciones de oferta y de demanda. Aunque se trata de una propuesta interesante, esta metodología adolece de algunos puntos débiles, como la dificultad de determinar la gravitación relativa de cada relación macroeconómica en la trayectoria del PIB potencial y la mayor exigencia en materia de información, sobre todo cuando se trata de efectuar comparaciones entre países. A pesar de sus limitaciones, el filtro de Hodrick-Prescott parece suficiente si se busca una medida elemental e inmediata de las fluctuaciones macroeconómicas que permita identificar un horizonte de normalidad.

IV

La magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos en América Latina

La variación en un ingreso o gasto público tiene carácter cíclico cuando es producida por la diferencia entre el producto observado y el producto tendencial. En la metodología de la OCDE (Giorno, Richardson, Roseveare y Van de Noord, 1995) se descompone el déficit en un componente cíclico y en otro estructural. La brecha de PIB se calcula como porcentaje del PIB potencial, de manera que el saldo cíclico es positivo cuando el PIB efectivo es superior al PIB tendencial y negativo cuando es inferior. Expresado en porcentajes del PIB, el déficit estructural se obtiene como la diferencia entre el déficit global y el déficit cíclico. La idea es que el déficit estructural o discrecional represente

un indicador adecuado del impulso fiscal, es decir de la orientación que se le está dando a la política fiscal.

En el caso de muchos de los países de América Latina esta información es insuficiente, puesto que existen múltiples fuentes de ingresos no tributarios, que van desde las utilidades de empresas públicas exportadoras de materias primas hasta ingresos por privatizaciones; además, la variación de los ingresos tributarios también se explica por otras variables, como la inflación. Por este motivo, el concepto de déficit estructural, como lo hemos definido, puede no ser un buen indicador de la orientación de la política fiscal. En adelante se denominará déficit estructural a un indica-

dor mejor definido como el déficit “corregido por la influencia de las fluctuaciones cíclicas del nivel de actividad”. Sin perjuicio de lo anterior, el fijarse objetivos de déficit independientes de otras oscilaciones de corto plazo (como el precio de las materias primas) tiene primordial importancia. Corresponde también definir una “normalidad” para estos ingresos no tributarios.

Un elemento determinante en el análisis de la magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos es el peso de los ingresos tributarios en la economía y en el total de los recursos del sector público. Los ingresos tributarios del sector público no financiero representaban en 1997 entre 17 y 20 puntos del PIB en Argentina, Chile, Colombia, Uruguay y Costa Rica; entre 12 y 14 puntos en Bolivia, Perú, y Paraguay y cerca de 10 puntos en Venezuela, México y Ecuador (cuadro 1). En estos tres últimos países, como también en Bolivia, los ingresos tributarios del sector mencionado no llegaban a la mitad de sus ingresos totales. En Argentina, Chile, Colombia, Perú y Uruguay, en cambio, la proporción era mucho más alta. Un caso aparte es el de Brasil, donde los ingresos tributarios del sector público no financiero en 1997 representaban 25 puntos del PIB, cifra que ha aumentado a cerca de 30 puntos en la actualidad.

Conociendo la relación entre los ingresos tributarios y el PIB, basta estimar la elasticidad-ingreso de los impuestos para obtener esta descomposición. El indicador de discrecionalidad de la OCDE desagrega los

impuestos en sus principales componentes (impuestos a los bienes y servicios, a las empresas, a los hogares) y estima económicamente las elasticidades-ingreso respectivas, cuyos valores dependen básicamente de la estructura impositiva y de la progresividad del sistema. En el cuadro 2 se muestran estos valores estimados por la OCDE para algunos países miembros. Los ingresos de las empresas y sus utilidades son muy sensibles al nivel de actividad, lo que explica las altas elasticidades de la recaudación de impuestos a las empresas, las que fluctúan entre 2.4 y 4.5 según los países. Aunque en el cuadro se muestra la elasticidad total, cabe mencionar la importancia de los rezagos que existen entre el hecho imponible y la recaudación efectiva. Esto hace que la elasticidad de corto plazo o instantánea sea mucho menor que la de largo plazo en el caso de los impuestos a las empresas. Por su parte, la elasticidad-ingreso de los impuestos a los hogares depende de la progresividad del sistema. Las estimaciones para la OCDE oscilan entre 0.4 y 1.4, con un promedio simple de 0.9.

En cambio, se supone que los impuestos indirectos tienen una elasticidad unitaria e instantánea. En realidad, la elasticidad del IVA, por ejemplo, depende de la composición del consumo privado entre bienes durables y no durables (en una recesión, el consumo de bienes durables disminuye más fuertemente y, por lo tanto, la elasticidad del IVA respecto del consumo total es mayor que uno en esos períodos si existen tasas diferenciadas); de la elasticidad del volumen de impor-

CUADRO 1

América Latina (12 países): Ingresos tributarios y totales del sector público no financiero, 1997
(Porcentajes)

	Porcentajes del PIB		B como porcentaje de A
	A. Ingresos totales	B. Ingresos tributarios	
Argentina	17,2	17,0	98,84
Bolivia	30,3	14,0	46,20
Brasil	28,9	24,8	85,81
Chile	33,5	19,4	55,94
Colombia	33,6	19,5	58,04
Costa Rica	29,8	16,5	55,37
Ecuador	23,8	9,1	38,24
México	23,0	9,8 ^a	42,61
Paraguay	21,1	11,8 ^a	55,92
Perú ^a	14,2	12,0	84,51
Uruguay	32,0	18,4	57,50
Venezuela	31,9	10,1	31,66
<i>América Latina y el Caribe</i>	23,3	13,9	53,46

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales (véase CEPAL, 1999a).

^a Se refiere al gobierno central.

CUADRO 2

**Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (7 países):
Elasticidad con relación al PIB**

	Impuestos a las empresas	Impuestos a los hogares	Impuestos indirectos	Cotizaciones de seguridad social	Gastos corrientes
Estados Unidos	2.5	1.1	1.0	0.8	-0.1
Japón	3.7	1.2	1.0	0.6	-0.1
Alemania	2.5	0.9	1.0	0.7	-0.2
Francia	3.0	1.4	1.0	0.7	-0.1
Italia	2.9	0.4	1.0	0.3	-
Reino Unido	4.5	1.3	1.0	1.0	-0.1
Canadá	2.4	1.0	1.0	0.8	-0.3
Promedio simple	3.1	0.9	1.0	0.7	-0.1
Zona del euro	1.2	1.0	1.0	0.8	-0.2

Fuente: Giorno y Suyker (1997) para los países y OCDE (1999) para la zona del euro.

taciones con relación al PIB (si ésta es superior a uno, el IVA recaudado por bienes importados crece más rápidamente que el PIB), y de la relación entre la evasión fiscal y el ciclo económico, aspectos que generalmente no se toman en cuenta en los análisis comparativos, pero que pueden tener mucha significación en algunas situaciones. Muchas de las recesiones en América Latina se caracterizan por drásticos ajustes externos, en que el consumo privado, y sobre todo su componente importado, caen mucho más que el PIB. La elasticidad sería en este caso muy superior a uno. Los factores señalados deben tomarse en cuenta cuando se realizan análisis de sensibilidad respecto del nivel de actividad en cada país y en cada situación. La elasticidad-ingreso de los impuestos respecto del PIB es un agregado que procura representar un parámetro estructural, pero puede variar por los múltiples factores que inciden en las bases tributarias, tanto por el lado de los componentes de la demanda agregada como por el de los ingresos. Por último, la elasticidad en relación al PIB de las cotizaciones de seguridad social es inferior a uno, mostrando que éstas son menos sensibles al ciclo económico.⁶

La elasticidad media agregada depende de la estructura tributaria del país. Se estima una elasticidad agregada de uno en la Unión Europea, la que varía entre rangos de 1.38 para Gran Bretaña y 0.77 para

Italia (Comisión Europea, 1995). En los países en que predominan los impuestos directos y en particular los impuestos a las empresas, esta elasticidad va a ser superior a uno; en cambio, en aquellos en que los impuestos indirectos son los más significativos este parámetro es, en general y en promedio, cercano a uno. Es el caso de los países de América Latina.

Las reformas tributarias, muy frecuentes en la región en el pasado reciente, modifican las tasas o las bases de los principales impuestos, lo que hace muy difícil la estimación econométrica de las elasticidades tributarias. Es importante destacar que los resultados de la descomposición del déficit son menos sensibles a cambios en los valores de estas elasticidades que a modificaciones en las mediciones de la brecha del PIB (Giorno y Suyker, 1997). Por estas razones suponemos una elasticidad-ingreso unitaria para todos los países. Por el lado de los gastos, la elasticidad total en los países de la OCDE es de -0.1 en promedio, y varía en función de la magnitud de las transferencias contempladas en la ley por subsidios al desempleo. Estos mecanismos de protección son prácticamente inexistentes en América Latina, de manera que no existen gastos ni transferencias que estén automáticamente vinculados al ciclo económico; por lo tanto, no se consideran gastos cíclicos en los cálculos que siguen.

La metodología adoptada tiende a subestimar el componente cíclico, al suponer para todos los países una elasticidad-ingreso unitaria de los impuestos. Con esta hipótesis, la importancia relativa del déficit cíclico depende únicamente de dos factores: i) la brecha

⁶ Otros autores, en cambio, estiman elasticidades superiores a uno en el caso de las cotizaciones sociales: al respecto véase por ejemplo Boscá, Doménech y Taguas, 1998).

entre el PIB efectivo y el potencial, que mide la distancia entre el crecimiento efectivo de la economía y su trayectoria de mediano plazo, y ii) el peso de los impuestos en el total de los ingresos públicos, que representa la proporción de la recaudación directamente vinculada al nivel de actividad.

La sensibilidad marginal del saldo público a cambios en el nivel de actividad se obtiene multiplicando la elasticidad agregada por la tasa tributaria. Por ejemplo, si la elasticidad de los impuestos respecto del PIB es unitaria, la tasa impositiva es de 40% y la brecha de producto es negativa en 5%, el deterioro cíclico de los impuestos es de dos puntos del PIB. Para las tasas tributarias medias de la región, del orden del 20%, el saldo cíclico sería de un punto del PIB para una brecha de PIB de 5% y de dos puntos para una brecha de 10%. En otras palabras, la sensibilidad del saldo público a cambios en el nivel de actividad es cercana a 0.2 (por cada punto porcentual de brecha de PIB, el saldo público varía en 0.2 puntos de PIB), que se compara con el valor de 0.5 que se calcula en promedio en la Unión Europea (Buti, Franco y Ongena, 1998). En el cuadro 3 se muestra la sensibilidad marginal del saldo público

a cambios en el nivel de actividad en algunos países de Europa (para 1995) y de América Latina (para 1997). También se muestra la magnitud de la brecha de PIB y el déficit cíclico con sus valores máximo y mínimo, en el período 1960-1996 para Europa y 1980-1999 para América Latina.

El saldo cíclico fluctuó en promedio entre -0.5 y 0.8 puntos del PIB durante el período 1985-1996 en los países de la OCDE (Giorno y Suyker, 1997), y entre -1.3 y 1.6 en la Unión Europea en los años 1960 a 1996 (Comisión Europea, 1997). La varianza es enorme, puesto que se obtienen valores máximo y mínimo de -4.1 y 3.2 en Suecia y de -1.1 y 1.6 en Italia. Estas diferencias tienen que ver con la magnitud de la brecha de PIB y con la sensibilidad marginal del presupuesto a los cambios en el nivel de actividad.

En lo que se refiere a los países de América Latina, llama la atención la magnitud de la brecha de PIB estimada, con mínimos cercanos o mayores a 10% en países como Argentina, Perú, Chile y Uruguay, y máximos sistemáticamente superiores al 5% del PIB potencial. Esta volatilidad acentuada del nivel de actividad (gráfico 4) tiene consecuencias adversas sobre el

CUADRO 3

Países de Europa y América Latina: Magnitud de los estabilizadores automáticos^a

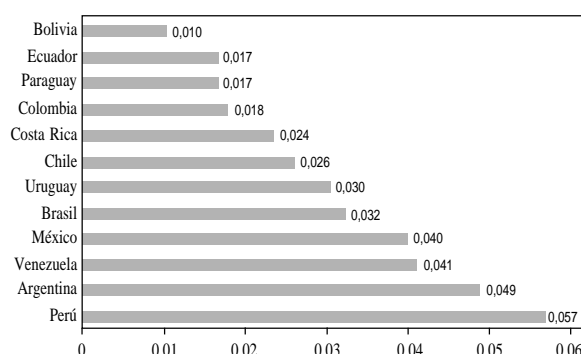
	Sensibilidad marginal del saldo público al PIB	Brecha de PIB (% del PIB potencial)		Componente cíclico del saldo público (% del PIB)	
		Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Suecia	0.9	-4.6 (93)	3.7 (90)	-4.1 (93)	3.2 (90)
Holanda	0.8	-3.4 (83)	2.4 (74)	-2.9 (83)	1.8 (74)
Dinamarca	0.7	-3.6 (81)	3.8 (86)	-2.4 (81)	2.6 (86)
Reino Unido	0.6	-4.0 (82)	5.1 (88)	-2.7 (82)	3.1 (89)
España	0.6	-4.5 (60)	5.3 (74)	-2.1 (85)	2.7 (90)
Alemania	0.5	-3.8 (67)	4.3 (91)	-1.8 (67)	2.4 (91)
Francia	0.5	-2.1 (85)	3.2 (90)	-1.1 (85)	1.6 (90)
Italia	0.5	-3.4 (75)	3.1 (80)	-1.2 (75)	1.1 (80)
Unión Europea	0.5	-2.2 (83)	3.2 (73)	-1.3 (83)	1.6 (90)
Brasil	0.25	-7.3 (83)	5.5 (80)	-1.2 (92)	0.7 (80)
Colombia	0.19	-5.1 (99)	4.5 (95)	-1.0 (99)	0.9 (95)
Chile	0.19	-7.5 (83)	13.4 (81)	-1.3 (83)	2.6 (81)
Uruguay	0.18	-8.5 (84)	9.7 (81)	-1.1 (84)	1.6 (81)
Argentina	0.17	-10.5 (90)	7.5 (94)	-1.3 (90)	1.3 (94)
Costa Rica	0.16	-5.7 (82)	8.7 (80)	-0.7 (82)	0.9 (80)
Bolivia	0.14	-5.7 (86)	6.4 (81)	-0.6 (86)	0.6 (86)
Paraguay ^b	0.12	-4.5 (86)	5.7 (81)	-0.4 (86)	0.4 (95)
Perú ^b	0.12	-11.2 (92)	17.4 (87)	-1.1 (92)	1.5 (87)
México ^b	0.10	-5.6 (95)	5.2 (81)	-0.5 (95)	0.6 (81)
Venezuela	0.10	-7.4 (89)	8.0 (92)	-0.6 (99)	0.5 (97)
Ecuador	0.09	-5.0 (99)	4.7 (97)	-0.5 (99)	0.4 (97)

Fuente: Para los países de Europa: Comisión Europea (1997). Para América Latina: CEPAL y cálculos propios.

^a Los números entre paréntesis indican el año.

^b Se refiere al gobierno central.

GRAFICO 4

América Latina (12 países): Desviación estándar del PIB, 1990-1999

déficit público, a pesar de que la sensibilidad marginal del saldo público en la región es muy inferior a la de la Unión Europea.

Si combinamos ambos elementos, tasa impositiva y volatilidad del PIB, la aplicación de esta metodología

a países de América Latina (cuadro 4) pone en evidencia un componente cíclico del déficit que fue significativo en los años noventa, con valores superiores o cercanos a un punto del PIB en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y Perú. Por lo tanto, parece útil estimar este componente para evaluar de manera adecuada los resultados de las cuentas públicas. En cambio, en Bolivia, Paraguay, Ecuador y Venezuela el componente cíclico es un poco superior a 0.5 puntos del PIB. En Bolivia y Paraguay las fluctuaciones macroeconómicas fueron moderadas en los años noventa, y en Ecuador y Venezuela los ingresos provenientes del petróleo resultaron tanto o más importantes que los ingresos tributarios. La descomposición presentada lleva en algunos casos a interpretar de manera radicalmente diferente el resultado de las cuentas públicas. En algunas situaciones, su deterioro obedece a factores de carácter coyuntural y no a acciones deliberadas de la autoridad. Por ejemplo, en Argentina la profundización del déficit en 1999 se debió exclusivamente a su componente coyuntural. En este y

CUADRO 4

América Latina (algunos países): Componentes cíclico y estructural de las cuentas del sector público no financiero,^a 1990-1999*(En porcentajes del PIB)*

País y cobertura	Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ^b
Argentina SPN	Saldo observado	-3.8	-1.6	-0.1	1.4	-0.2	-0.6	-1.8	-1.4	-1.2	-2.1
	Saldo cíclico	-1.3	-0.5	0.4	0.9	1.3	0.2	0.6	0.2	0.4	-0.5
	Saldo estructural	-2.5	-1.1	-0.5	0.5	-1.5	-0.8	-2.4	-1.6	-2.8	-1.6
	Ingresos tributarios	12.4	14.2	16.6	17.4	17.0	16.0	14.7	17.0	15.4	
	Brecha de PIB	-10.5%	-3.7%	2.4%	5.1%	7.8%	1.5%	4.1%	1.3%	2.6%	-3.4%
Bolivia SPNF	Saldo observado	-4.5	-4.3	-4.4	-6.1	-3	-1.8	-2	-3.4	-4.0	-4.2
	Saldo cíclico	-	0.1	-	-	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	-0.1
	Saldo estructural	-4.5	-4.4	-4.4	-6.1	-3.1	-2.0	-2.2	-3.6	-4.3	-4.1
	Ingresos tributarios	7.3	7.6	9.5	10.3	10.4	11.5	12.1	12.8	14.0	
	Brecha de PIB	-0.4%	1.7%	-0.1%	0.3%	1.0%	1.6%	2.0%	1.9%	2.4%	-0.7%
Brasil SPNF (operacional)	Saldo observado	1.4	-0.2	-1.8	-0.8	1.1	-5.2	-3.8	-4.3	-7.5	-8.5
	Saldo cíclico	-0.5	-0.7	-1.2	-0.8	-	0.4	0.4	0.7	-	-0.6
	Saldo estructural	1.9	0.5	-0.6	-	1.1	-5.6	-4.2	-5.0	-7.5	-7.9
	Ingresos tributarios	25.0	21.5	21.5	22.7	25.2	25.3	24.6	24.8	26.7	
	Brecha de PIB	-2.1%	-3.1%	-5.5%	-3.5%	-0.1%	1.4%	1.6%	2.7%	-0.1%	-2.3%
Chile SPNF	Saldo observado	1.3	1.7	2.7	2.2	2.1	2.7	1.8	0.9	-0.8	-1.5
	Saldo cíclico	-0.3	-0.2	0.5	0.5	0.2	0.7	0.9	1.1	0.7	-0.6
	Saldo estructural	1.6	1.9	2.2	1.7	1.9	2.0	0.9	-0.2	-1.5	-0.9
	Ingresos tributarios	15.7	17.8	18.6	19.5	18.8	18.4	19.7	19.4	19.2	
	Brecha de PIB	-1.8%	-1.1%	2.8%	2.7%	1.2%	3.8%	4.7%	5.9%	3.6%	-2.9%
Colombia SPNF	Saldo observado	-0.5	0.2	-0.2	0.1	1	-0.6	-2	-3.1	-3.4	-4.6
	Saldo cíclico	-	-0.3	-0.2	-	0.5	0.9	0.7	0.7	0.4	-1.0
	Saldo estructural	-0.5	0.5	-	0.1	0.5	-1.5	-2.7	-3.8	-3.8	-3.6
	Ingresos tributarios	14.9	16.2	16.9	19.1	19.4	19.6	19.2	19.5	20.1	
	Brecha de PIB	0.2%	-1.7%	-1.5%	-	2.5%	4.5%	3.6%	3.7%	2.0%	-5.1%

(continúa en la página siguiente)

cuadro 4 (continuación)

País y cobertura	Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ^b
Costa Rica SPNF	Saldo observado	-2.5	-0.1	0.7	0.6	-6.6	-2	-2.7	-1.5	-1.1	
	Saldo cíclico	0.1	-0.2	0.3	0.5	0.5	0.2	-0.5	-0.6	-0.5	-
	Saldo estructural	-2.6	0.1	0.4	0.1	-7.1	-2.2	-2.2	-0.9	-0.6	
	Ingresos tributarios	14.0	14.4	15.1	15.4	14.7	15.7	16.4	16.5	17.0	
	Brecha de PIB	0.6%	-1.2%	1.7%	3.3%	3.5%	1.5%	-3.0%	-3.7%	-2.7%	-0.1%
Ecuador SPNF	Saldo observado	0.1	-0.6	-1.2	-0.1	-0.2	-1.4	-3.1	-2.6	-6.2	-4.0
	Saldo cíclico	-0.2	-	-	-	0.1	0.2	0.2	0.4	0.4	-0.5
	Saldo estructural	0.3	-0.6	-1.2	-0.1	-0.3	-1.6	-3.3	-3.0	-6.6	-3.5
	Ingresos tributarios	7.5	7.4	7.1	7.4	7.7	8.6	7.2	9.1	9.8	
	Brecha de PIB	-2.9%	-0.5%	-	-0.3%	1.7%	2.4%	2.6%	4.6%	3.9%	-5.0%
México SPNF	Saldo observado	-2.8	3.3	1.6	0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.3
	Saldo cíclico ^c	0.1	0.3	0.4	0.2	0.4	-0.5	-0.3	-0.1	-	-
	Saldo estructural	-2.9	3.0	1.2	0.5	-0.7	0.3	0.2	-0.5	-1.2	-1.3
	Ingresos tributarios ^c	11.5	12.0	12.4	11.4	11.3	9.2	8.9	9.8	10.5	
	Brecha de PIB	0.5%	2.1%	3.1%	2.0%	3.7%	-5.6%	-3.9%	-0.9%	0.3%	-0.1%
Paraguay SPNF	Saldo observado	5.2	2.9	0.1	1.2	2.4	2.5	1.7	0.5	0.2	-1.5
	Saldo cíclico ^c	0.2	0.1	-	0.1	0.1	0.4	0.2	0.2	-0.1	-0.3
	Saldo estructural	5.0	2.8	0.1	1.1	2.3	2.1	1.5	0.3	0.3	-1.2
	Ingresos tributarios ^c	9.5	9.4	9.3	9.3	10.7	12.2	11.6	11.8	11.1	
	Brecha de PIB	2.1%	1.3%	-	1.0%	1.2%	3.1%	1.8%	2.0%	-0.7%	-2.7%
Perú GC	Saldo observado	-2.1	-1.5	-1.5	-1.5	2.9	-0.6	-1.5	-0.8	-0.9	-2.6
	Saldo cíclico	-0.8	-0.8	-1.1	-0.8	-	0.6	0.3	0.8	0.3	0.1
	Saldo estructural	-1.3	-0.7	-0.4	-0.7	2.9	-1.2	-1.8	-1.6	-1.2	-2.7
	Ingresos tributarios	7.9	8.8	9.6	9.8	11.1	11.5	12.0	12.0	12.0	
	Brecha de PIB	10.0%	-8.8%	11.2%	-8.6%	0.4%	4.9%	2.9%	6.9%	2.3%	0.7%
Uruguay SPNF	Saldo observado	0.3	1.3	1.4	-0.8	-2.4	-1.3	-1.1	-1.3	-0.5	-2.5
	Saldo cíclico	-0.3	-0.3	0.4	0.4	0.8	-	0.4	-0.1	0.3	-0.6
	Saldo estructural	0.6	1.6	1.0	-1.2	-3.2	-1.3	-1.5	-1.2	-0.8	-1.9
	Ingresos tributarios	15.9	16.5	16.5	16.5	16.4	15.7	15.9	18.4	18.6	
	Brecha de PIB	-1.9%	-1.9%	2.3%	2.4%	5.0%	0.1%	2.3%	-0.3%	1.7%	-3.2%
Venezuela SPNF	Saldo observado	0.1	-2.2	-5.9	-1.3	-13.8	-6.8	7.2	2.6	-6.6	-4.0
	Saldo cíclico	-0.1	0.2	0.4	0.3	-0.1	0.2	-	0.5	0.3	-0.6
	Saldo estructural	0.2	-2.4	-6.3	-1.6	-13.7	-7.0	7.2	2.1	-6.9	-3.4
	Ingresos tributarios	4.0	4.6	5.0	5.8	8.8	9.2	8.7	10.1	11.0	
	Brecha de PIB	-3.6%	3.7%	8.0%	4.9%	-1.3%	2.3%	-	4.8%	3.0%	-5.6%

Fuentes: Para resultados del sector público e ingresos tributarios: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Para la brecha de PIB: cálculos propios, sobre la base de datos de la CEPAL, expresados en dólares de 1995.

^a SPN: Sector público nacional. SPNF: Sector público no financiero. GC: gobierno central.

^b Se multiplica la tasa tributaria del año anterior por la brecha de PIB para obtener el saldo cíclico. Los valores del saldo observado son, por supuesto, preliminares.

^c Se refiere al gobierno central.

otros casos, la posición en el ciclo esconde un esfuerzo estructural de mejora de las cuentas públicas.

El componente cíclico es relevante no sólo por su importancia en el presupuesto anual, sino por su persistencia durante varios períodos. Países como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela tuvieron caídas del PIB en 1999 y, por lo tanto, una brecha de PIB y un saldo cíclico fuertemente negativos. La contrapartida de esta situación

fue un saldo cíclico positivo en los años anteriores (desde 1992 en Argentina y Chile, desde 1994 en Colombia y Brasil); recuérdese la condición de simetría que se aplica en estos cálculos.

La lectura de los resultados obtenidos es simple: en términos generales, se observa la importancia del componente cíclico en la mejora de las cuentas públicas en los últimos años del decenio de 1990. En muchos países, la reactivación de la economía a tasas que

se situaron por encima de su tendencia de mediano plazo llevó a resultados fiscales positivos, pero logrados en parte con recursos transitorios. La recesión de 1999 es un referente que muestra con nitidez la dificultad de establecer un horizonte de normalidad. Por ejemplo, una sucesión de tres o cuatro años de bonanza tiende a acrecentar la percepción de un potencial de crecimiento más elevado, lo que induce a un comportamiento fiscal más laxo; los hechos se encargan de demostrar retrospectivamente que esos análisis eran

demasiado optimistas. Esta reflexión tiene peso cuando se comprueba que el fracaso de experiencias de programación plurianual del presupuesto (y para qué decir de programas políticos) se debe principalmente a un excesivo optimismo respecto del crecimiento de mediano plazo. Con todo, parece necesario cuestionar este sesgo con métodos como los expuestos para asegurar una programación monetaria y fiscal que sea más consistente y tenga mayor transparencia. La trascendencia del asunto es innegable.

V

Conclusiones

La estimación del PIB potencial por el método de Hodrick-Prescott ofrece una medida elemental e inmediata de las fluctuaciones macroeconómicas. Según los resultados obtenidos, la brecha de PIB, medida en porcentaje del PIB potencial, fluctuó en los países latinoamericanos entre -11% y 17% en 1980-1999. En cambio, en la Unión Europea el mismo indicador, medido con el mismo método, no supera el 4% del PIB tendencial. La volatilidad acentuada del nivel de actividad tiene consecuencias adversas para el déficit público, que son aún más significativas cuando la recaudación tributaria representa una proporción importante de los ingresos públicos. Resulta fundamental identificar una trayectoria de mediano plazo "sostenible" y formular la política fiscal en función de los ingresos permanentes que se generan cuando la economía se sitúa en su senda tendencial.

Según los cálculos presentados, el componente cíclico del déficit del gobierno central llega a máximos de un punto del PIB en Argentina, Chile, Brasil, Perú y Uruguay. Aunque estos números son inferiores a los registrados en los países de la OCDE (lo que se explica tanto por la metodología que puede sesgar hacia abajo los resultados, como por la menor importancia relativa de los ingresos tributarios en el PIB), su monto absoluto no es despreciable. La elasticidad del saldo público a cambios en el nivel de actividad sería de alrededor de 0.2 (por cada punto porcentual de brecha de PIB, el saldo público variaría en 0.2 puntos de PIB). El valor que se calcula en promedio en la Comunidad Europea es de 0.5. La magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos y la incertidumbre del entorno macroeconómico incitan, por lo tanto, a adoptar criterios prudentes de conducción y manejo de las finan-

zas públicas, no tanto en función de objetivos precisos de déficit anuales, sino a partir de normas simples y transparentes que aseguren su sostenibilidad de mediano plazo.

En tal sentido, la norma de política fiscal no puede ser el déficit observado, sino su componente discrecional. El criterio relevante parece ser la obtención de un presupuesto equilibrado en condiciones normales, lo que equivale a programar los gastos e ingresos con una visión de mediano plazo en el manejo de las finanzas públicas, evitando de esta manera continuos vaivenes en su formulación y ejecución. Con economías tan volátiles como las de América Latina, el sector público no puede convertirse en una caja de resonancia de las fluctuaciones de corto plazo. La operación plena de los estabilizadores fiscales automáticos en América Latina ayudaría a suavizar las fluctuaciones cíclicas, incrementando por esa vía el crecimiento de largo plazo, mejorando el desempeño macroeconómico global y previniendo la gestación de fluctuaciones dañinas.

La imposición de reglas deterministas en un mundo estocástico no puede hacer más que introducir rigideces innecesarias; es preciso más bien construir un proyecto institucional que asegure la aplicación de reglas anticíclicas en tiempos normales, y que a la vez preserve la capacidad de respuesta para enfrentar situaciones imprevistas. La conducción de las políticas económicas debe ser cada vez más preventiva y prudential, con una gestión flexible pero con reglas socialmente concertadas y mecanismos claros de rendición de cuentas, de manera de llevar a la práctica los principios de transparencia, estabilidad y responsabilidad.

Bibliografía

- Alesina, A., R. Haussman, R. Hommes y E. Stein (1999): Budget institutions and fiscal performance in Latin America, *Journal of Development Economics*, vol. 59, Amsterdam, Países Bajos, Elsevier Science Publishers, B.V.
- Barrell, R. y J. Sefton (1995): Output gaps. Some evidence from the UK, France and Germany, *National Institute Economic Review*, N° 151, Londres, febrero.
- Bohn, H. (1995): The sustainability of budget deficits in a stochastic economy, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 27, N° 1, Columbus, Ohio, Ohio State University.
- Boscá, J., R. Doménech y D. Taguas (1998): La política fiscal en la Unión Económica y Monetaria, trabajo presentado al XI Simposio de Moneda y Crédito, Madrid, Fundación Central Hispano.
- Boyer, R. (1999): *Le gouvernement économique de la zone euro*, París, La Documentation Française, Commissariat Général du Plan.
- Buchanan, J. y R. E. Wagner (1977): *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, Nueva York, Academic Press.
- Buti, M., D. Franco y H. Ongena (1997): Budgetary policies during recessions. Retrospective analysis of the stability and growth pact to the post-war period, *Economic and Financial Affairs*, Economic Papers N° 121, Bruselas, Comisión Europea, mayo.
- _____ (1998): Fiscal discipline and flexibility in EMU: The implementation of the stability and growth pact, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 14, N° 3, Oxford, Reino Unido, Oxford University Press.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1998): *El pacto fiscal: fortalezas, debilidades, desafíos*, LC/G.1997/Rev.1, Santiago de Chile.
- _____ (1999a): *Estudio económico de América Latina y el Caribe. 1998-1999*, LC/G.2056, Santiago de Chile.
- _____ (1999b): *Proyecciones latinoamericanas 1999-2000*, Santiago de Chile, diciembre.
- _____ (2000): *Equidad, desarrollo y ciudadanía. Informe para el vigésimo octavo período de sesiones* (México, D.F., 3 al 7 de abril del 2000).
- Comisión Europea (1995): Technical note: The Commission services' method for the cyclical adjustment of government budget balances, *European Economy*, N° 60, Bruselas, Luxemburgo, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, noviembre.
- _____ (1997): Economic policy in EMU. Part A: Rules and adjustment, *Economic and Financial Affairs*, Economic Papers N° 124, Bruselas, noviembre.
- Conway, P. y B. Hunt (1997): *Estimating Potential Output: A Semi-Structural Approach*, Working paper, N° G97/9, Wellington, Reserve Bank of New Zealand.
- Corsetti, G. y N. Roubini (1996): European versus American perspectives on balanced-budget rules, *The American Economic Review*, vol. 86, N° 2, Washington, D.C., American Economic Association, mayo.
- Doménech, R., V. Gómez y D. Taguas (1997): *Filtering Methods Revisited*, Documento de trabajo, N° D-97005, Madrid, Ministerio de Economía y Hacienda.
- Ford, R. (1998): Fiscal consolidation, growth and equity, *The OECD Observer*, N° 210, París, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), febrero-marzo.
- Giorno, C. y W. Suyker (1997): Les estimations de l'écart de production de L'OCDE, *Economie Internationale*, N° 69, París, La Documentation Française.
- Giorno, C., P. Richardson, D. Roseveare y P. Van de Noord (1995): *Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances*, Working paper, N° 152, Departamento de Economía de la OCDE.
- Hénin, P. Y. (1997): Le coût en bien-être des fluctuations économiques et l'efficacité des politiques conjoncturelles, en P. Artus, A. Cartapanis y D. Laussel, *Politique économique. Fondements théoriques*, París, Editions Economica.
- Hodrick, R. y E. Prescott (1997): Post-war U.S. business cycles: An empirical investigation, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 29, N° 1, Columbus, Ohio, Ohio State University.
- Le Bihan, H., H. Sterdyniak y P. Cour (1997): La notion de croissance potentielle a-t-elle un sens?, *Economie Internationale*, N° 69, París, La Documentation Française.
- Martner, R. (1996): Indicadores de la política fiscal: diseño y aplicaciones para Chile, *Revista de la CEPAL*, N° 58, LC/G.1916-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- _____ (1998): Política fiscal, ciclo y crecimiento, *Revista de la CEPAL*, N° 64, LC/G.2022-P, Santiago de Chile, CEPAL.
- _____ (en prensa): *Estrategias de política económica en un mundo incierto. Reglas, indicadores, criterios*, Cuadernos del ILPES, N° 45, Santiago de Chile, Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES).
- Ocampo, J.A. (1999): *La reforma del sistema financiero internacional: un debate en marcha*, Santiago de Chile, CEPAL/Fondo de Cultura Económica (FCE).
- OCDE (1993): Automatic stabilisers: Their extent and role, *OECD Economic Outlook*, N° 53, París, junio.
- _____ (1999): *A Complete and Consistent Macroeconomic Data Set of the Euro Area, Methodological Issues and Results*, París, Departamento de Economía de la OCDE.
- Ongena, H. y W. Roger (1997): Les estimations de l'écart de production de la Commission Européenne, *Economie Internationale*, N° 69, París, La Documentation Française.
- Pedersen, M. (1998): The Hodrick-Prescott Filter, Copenhagen, University of Copenhagen, Institute of Economics.
- Pisani-Ferry, J., A. Italianer y R. Lescure (1993): Stabilization properties of budgetary systems: A simulation analysis, *European Economy*, Bruselas, Luxemburgo, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
- Reino Unido (1998): The code for fiscal stability, *Budget 98*, Londres, Her Majesty's Treasury.
- Tobin, J. (1993): Price flexibility and output stability: An old keynesian view, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 7, N° 1, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Von Hagen, J. (1992): *Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Community*, Economic papers, N° 96, Bruselas, Luxemburgo, Comisión Europea, octubre.
- Weise, C.L. (1996): Severity of economic fluctuations under a balanced budget amendment, *Contemporary Economic Policy*, N° 14, Long Beach, California, abril.