

Comentarios a la sesión 2: “Política fiscal para el crecimiento: el espacio para el multiplicador fiscal”

Juan Pablo Jiménez

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

Taller “Como dinamizar el crecimiento económico de
América Latina y el Caribe”

División de Desarrollo Económico, CEPAL

3 y 4 de octubre 2017

CEPAL

Introducción

- I. De manera general, la evolución macroeconómica en AL podría caracterizarse por
 - I. Alta volatilidad macroeconómica, que dificulta el crecimiento sostenible
- II. Especialmente importante evaluar la acción del Estado a través de la política fiscal
- III. Para ello solemos cuantificar una serie de indicadores:
 - I. El carácter cíclico de la política fiscal (saldos fiscales estructurales)
 - II. El tamaño de los estabilizadores automáticos
 - III. El rol de los multiplicadores fiscales.

Acerca del multiplicador fiscal: tamaño, persistencia y determinantes

Que sabemos acerca de los multiplicadores?

I. Tamaño y persistencia

Literatura tradicional

Literatura más reciente

multiplicadores > 1 en situaciones “anormales”

“Narrative approach”

Acerca del multiplicador fiscal: tamaño, persistencia y determinantes

Que sabemos acerca de los multiplicadores?

II. Determinantes estructurales

- II. Apertura comercial
- III. Rigideces del mercado laboral
- IV. El tamaño de los estabilizadores automáticos
- V. El régimen de tipo de cambio
- VI. El nivel de deuda pública
- VII. Gestión del gasto público y administración tributaria

Acerca del multiplicador fiscal: tamaño, persistencia y determinantes

Que sabemos acerca de los multiplicadores?

II. Determinantes coyunturales

- II. El estado del ciclo económico(expansión/recesión)
- III. Grado de respuesta de la política monetaria a choques fiscales (política monetaria expansiva-contractiva/nivel de la tasa de interés)

El rango de los multiplicadores varía, por ende...

País	Autor	Año	Metodología utilizada	Multiplicador
Estados Unidos	Barro (1984); Ramey (2011); Barro y Redlick (2011); Hall (2009); Owang, Ramey y Zubairy (2013)	1984-2013	Series de tiempo usando únicamente el gasto en defensa	Rango que va de 0.4 a 1.2
Estados Unidos	Blanchard y Perotti	2002	Vectores Autoregresivos Estructurales	0.90-1.29
Chile y Colombia	Jorge Restrepo y Hernán Rincón	2006	Vectores Autoregresivos Estructurales y Vectores de Corrección de Errores Estructurales	Para Chile 1.9 impacto inicial y 0.12 para Colombia
Chile	Luis Felpe Céspedes, Jorge A. Forneto y Jordi Gali	2011	Vectores Autoregresivos	0.674 impacto inicial, alcanzando su punto máximo (1.3) al cuarto trimestre.
Países desarrollados y en desarrollo (24 y 20, respectivamente)	Ilzetzki, Mendoza, Vegh	2011	Vectores Autoregresivos Estructurales	0-1.5 (efecto global, incluyendo cambios en impuestos y gastos)
Ocde	Auerbach y Gorodnichenko	2013	Vectores Autoregresivos Estructurales Y STVAR	En recesión 0.46 (min) y 0.68 (max) significativamente distinto de cero; y en expansión -0.20 (min) y - 0.04 (max) sin significancia
América Latina, 20 países	Martner, Ricardo, Podestá, Andrea y González, Ivonne	2013	Modelo de datos panel, incluidos efectos fijos y corrección de sección cruzada	0.05- 0.10-0.12 (gasto público primario y gasto corriente primario)
Argentina	Juan Pablo Puig	2014	Vectores Autoregresivos Estructurales	Bajo pero en un horizonte de dos años alcanza el 0.18, lo que es significativamente distinto de cero.
América Latina	Riera-Crichton	Sin publicar	Técnicas de regresión lineal simple, LSDV (usa datos trimestrales para el gasto en general, pero para estimar el gasto desglosado usó datos anuales)	Al inicio sólo un 0.60 y es insignificativo y a los dos años alcanza el 1.5 siendo estadísticamente significativo
Ocde	Riera-Crichton, Vegh y Vuletin	2014	Técnicas de regresión lineal simple, LSDV	En recesión 2.3 lo que en extrema recesión aumenta a 3.2; mientras que si se recorta el gasto en recesión, el multiplicador es negativo y menor a uno, pero en extrema recesión el impacto es mayor a la unidad.
México	UNCTAD	2011	Modelo de datos panel, incluidos efectos fijos por entidad federativa	0.5-0.6
México, Centroamérica y República Dominicana	Garry y Rivas (CEPAL, Subsede Mexico)	2017	Vectores Autoregresivos Estructurales	0.8-2.2 para gasto corriente y 0.7 a 1.4 para gasto de capital

Acercas del multiplicador fiscal: discusiones metodológicas y amplitud de los resultados

Las metodologías y discusiones para estimar el impacto de la política fiscal varían

- I. Si se mide sólo el gasto
 - I. Con qué metodología?
 - I. Modelos vectoriales autoregresivos
 - II. Especificaciones lineales
 - III. Modelos de equilibrio general dinámicos y estocásticos (DSGE)
- II. Por el lado del ingreso
 - I. Cómo aislar los efectos del ciclo económico?
- III. Fuente de los datos
 - I. Cuentas Nacionales o datos fiscales (Operaciones de Gobierno)
- IV. Efecto integral: el ingreso atenúa el impacto del gasto?

Acerca de “Non-linear distortion-based effect of tax changes on output: A worldwide narrative approach”

- I. El trabajo abordan el impacto de los cambios tributarios en el crecimiento de mediano y largo plazo
- II. Específicamente, el trabajo analiza el efecto que los cambios que las tasas del Impuesto al Valor Agregado (consumo) pudiesen tener en el crecimiento económico.
- III. Descomponen los cambios en dos tipos: aquellos que responderían a una cuestión endógena (volatilidad macro, por ejemplo) y aquellos de naturaleza exógena (horizonte de largo plazo: manejo del déficit y de la deuda pública).
- IV. Separan las estimaciones en lineales y no lineales. Para capturar los efectos no lineales, incorporan en las estimaciones las diferencias –y sus interacciones- en las tasas iniciales del IVA ($t-1$).

Acerca de “Non-linear distortion-based effect of tax changes on output: A worldwide narrative approach”

- I. En términos generales, los resultados muestran que los cambios impositivos en el IVA tienen un efecto negativo en el crecimiento que no es lineal y que tiene que ver con:
 - I. el tamaño inicial de las tasas impositivas
 - II. el incremento de dichas tasas.

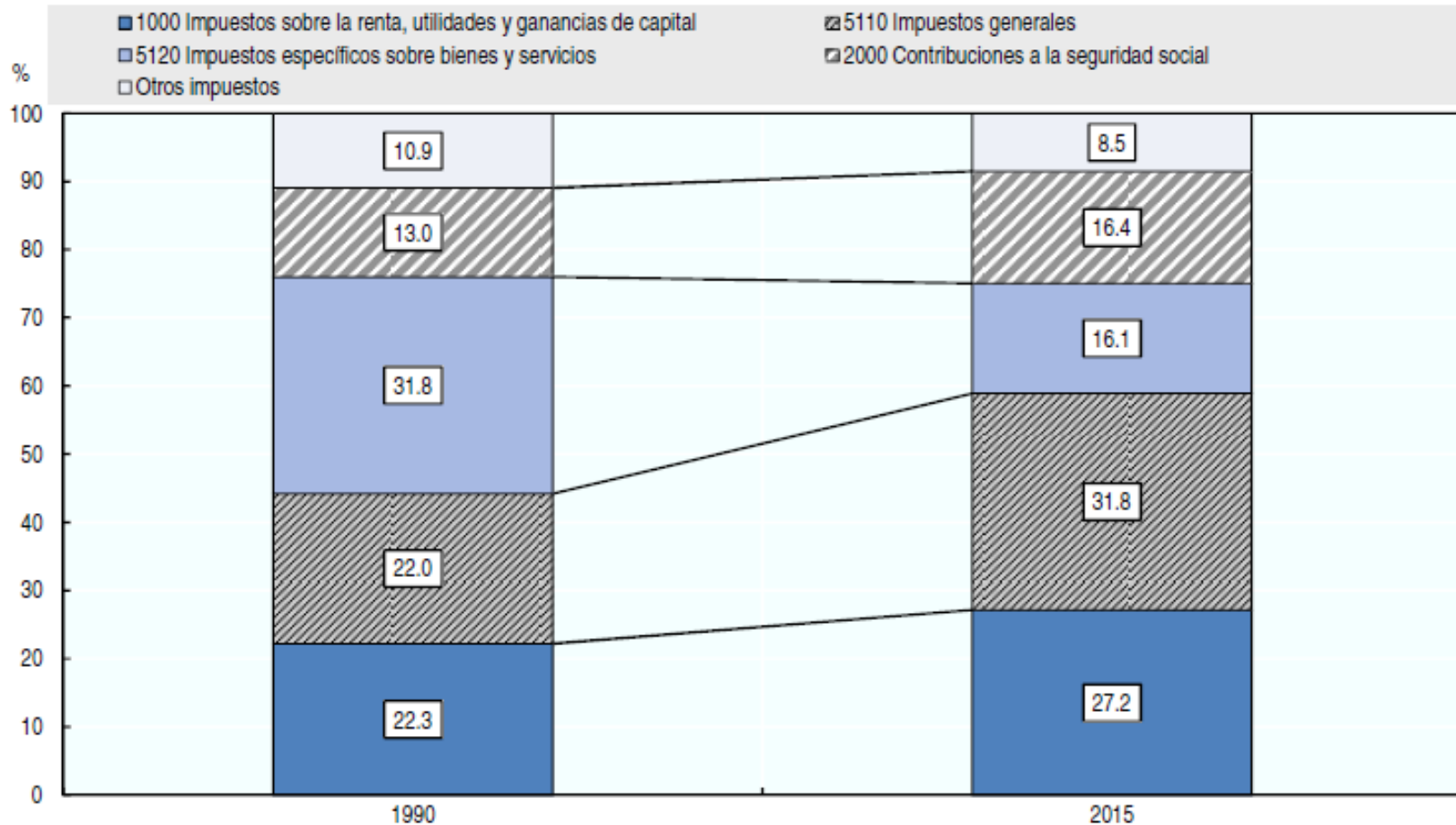
Porqué es tan importante analizar el efecto multiplicador de la política fiscal por el lado del ingreso, específicamente el IVA?

América Latina (18 países): evolución de la alícuota general del IVA, 1975-2015 (En porcentajes)

País	Año de introducción	Tasa inicial	1975	1985	1995	2005	2015
Argentina	1975	13,0	13,0	18,0	21,0	21,0	21,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^a	1973	5,0	5,0	5,0	14,9	14,9	14,9
Brasil ^b	1967	15,0	n.d.	n.d.	20,5	20,5	20,5
Chile	1975	20,0	20,0	20,0	18,0	19,0	19,0
Colombia	1975	10,0	10,0	10,0	14,0	16,0	16,0
Costa Rica	1975	10,0	10,0	10,0	15,0	13,0	13,0
Ecuador	1970	4,0	4,0	6,0	10,0	12,0	12,0
El Salvador	1992	10,0	-	-	13,0	13,0	13,0
Guatemala	1983	10,0	-	7,0	7,0	12,0	12,0
Honduras	1976	3,0	-	5,0	7,0	12,0	15,0
México	1980	10,0	-	15,0	15,0	15,0	16,0
Nicaragua	1975	6,0	6,0	10,0	15,0	15,0	15,0
Panamá	1977	5,0	-	5,0	5,0	5,0	7,0
Paraguay	1993	10,0	-	-	10,0	10,0	10,0
Perú	1973	15,0	17,0	11,0	18,0	19,0	18,0
República Dominicana	1983	6,0	-	6,0	8,0	16,0	18,0
Uruguay	1973	14,0	20,0	20,0	23,0	23,0	22,0
Venezuela (República Bolivariana de)	1993	10,0	-	-	12,5	14,0	12,0
América Latina		9,8	11,7	10,6	13,7	15,0	15,2

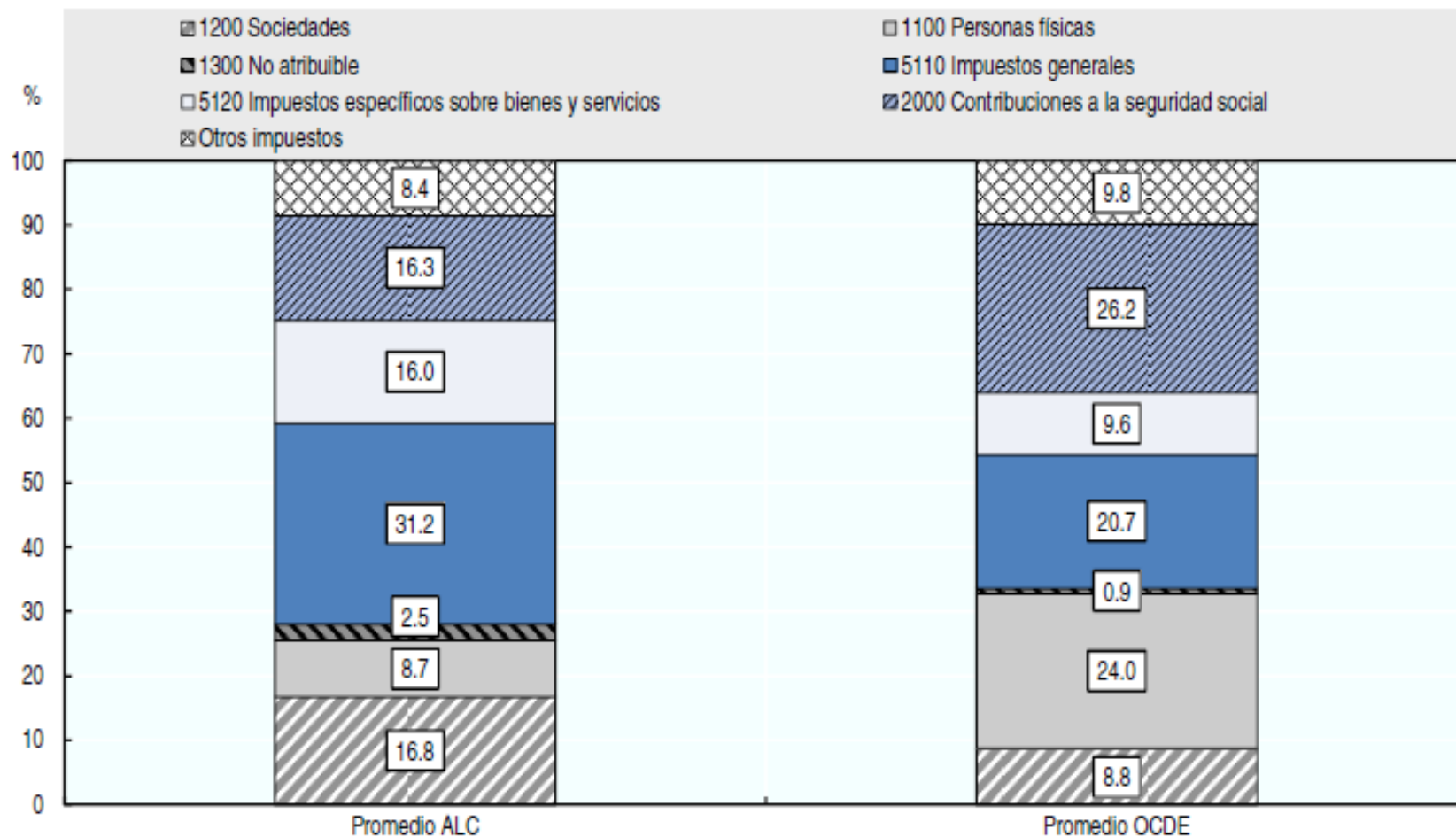
Porqué es tan importante analizar el efecto multiplicador de la política fiscal por el lado del ingreso, específicamente el IVA?

Estructura tributaria en AL 1990 vs 2015



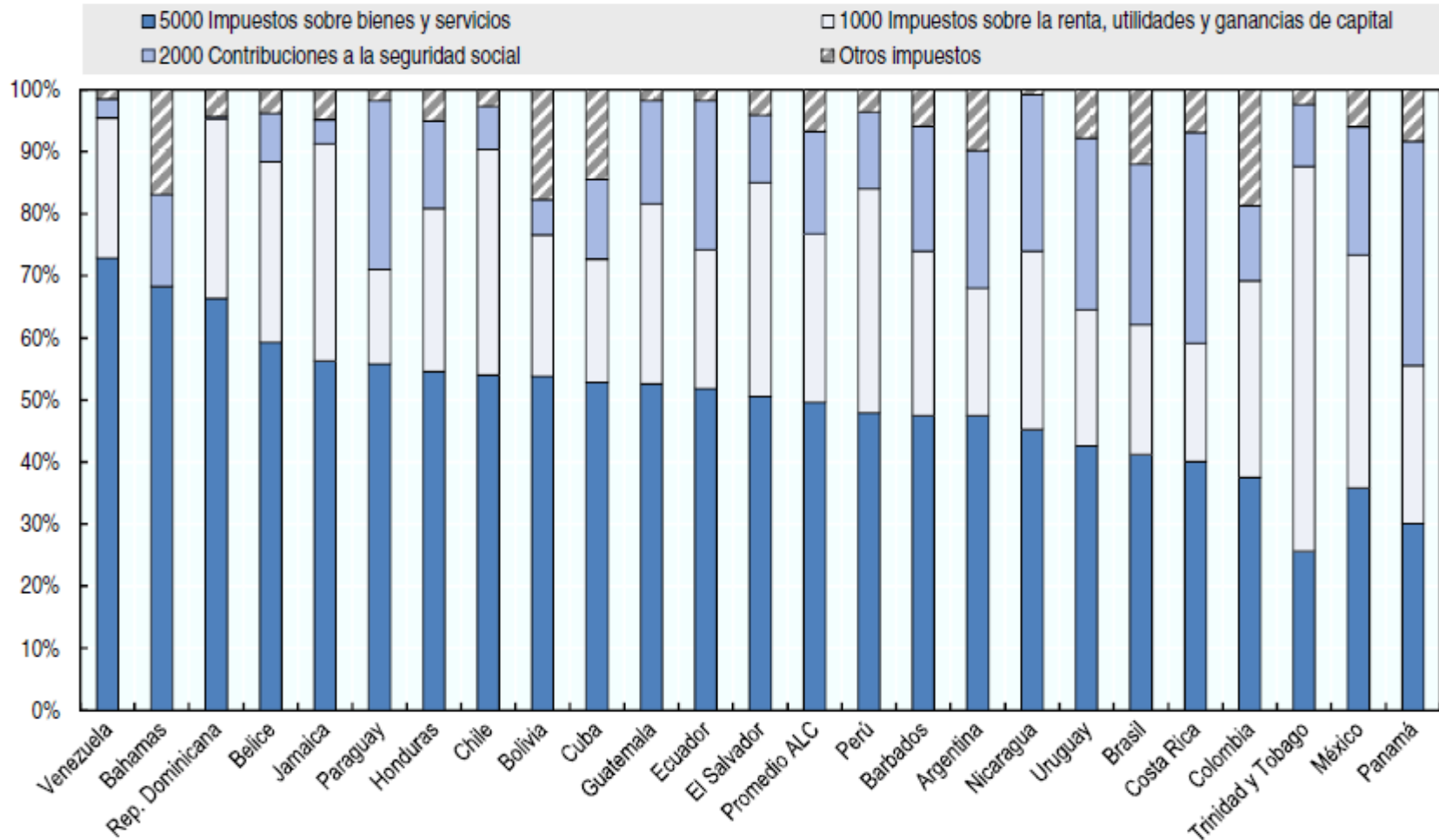
Porqué es tan importante analizar el efecto multiplicador de la política fiscal por el lado del ingreso, específicamente el IVA?

Estructura tributaria en AL AL vs OCDE



Porqué es tan importante analizar el efecto multiplicador de la política fiscal por el lado del ingreso, específicamente el IVA?

Estructura tributaria por país en América Latina y el Caribe, 2015



Algunos desafíos resultantes

- I. Amplio margen en las estimaciones de multiplicadores fiscales
- II. Poco explorado en la región
- III. Necesidad de ajustar las estimaciones de la relación entre política fiscal y crecimiento
- IV. Impacto de la política fiscal, gestión del gasto, la inversión pública y corrupción

Comentarios a la sesión 2: “Política fiscal para el crecimiento: el espacio para el multiplicador fiscal”

Juan Pablo Jiménez

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

Taller “Como dinamizar el crecimiento económico de
América Latina y el Caribe”

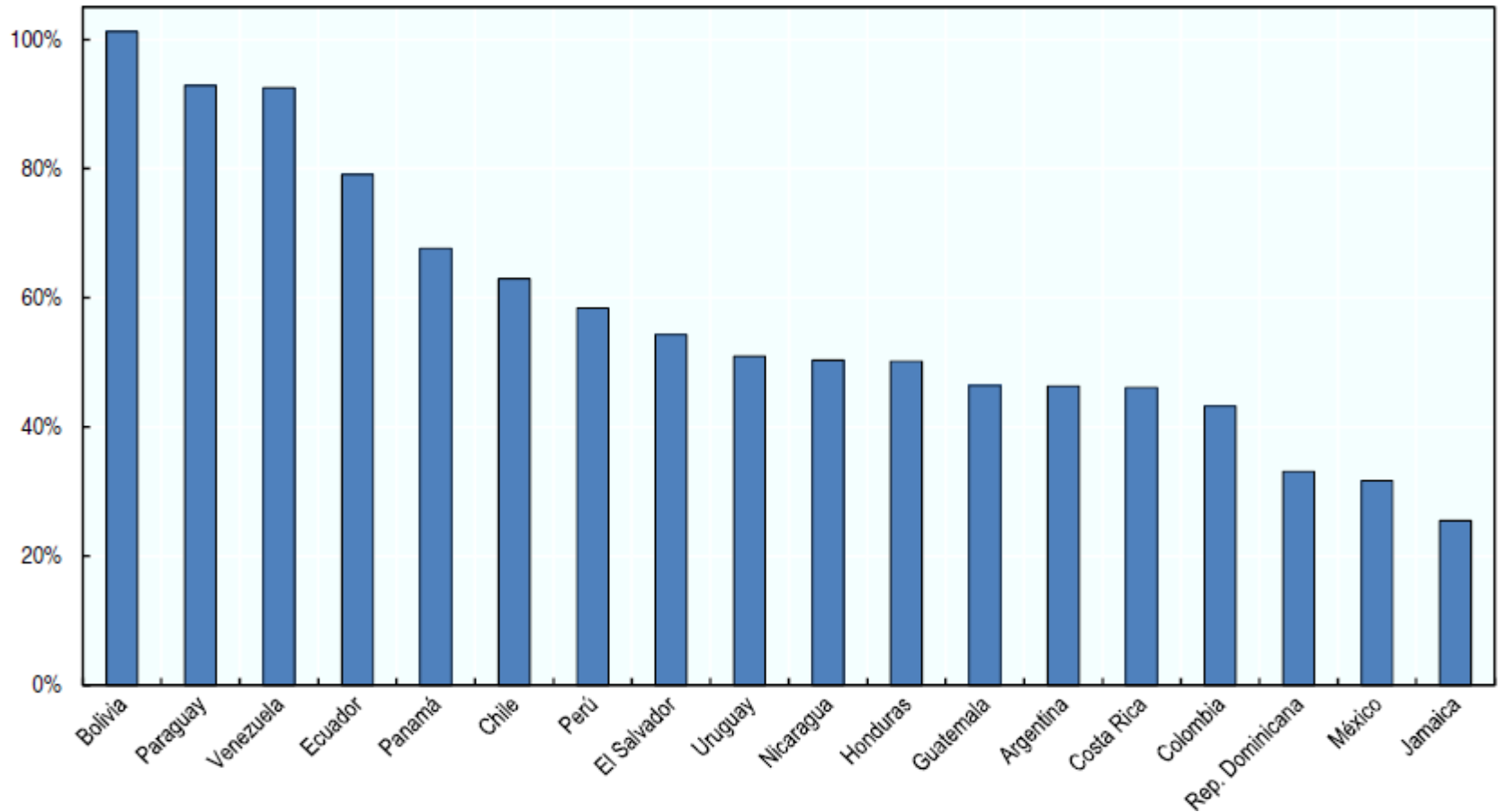
División de Desarrollo Económico, CEPAL

3 y 4 de octubre 2017

CEPAL

Porqué es tan importante analizar el efecto multiplicador de la política fiscal por el lado del ingreso, específicamente el IVA?

Ratio de recaudo del IVA (VRR) en países de ALC, 2014

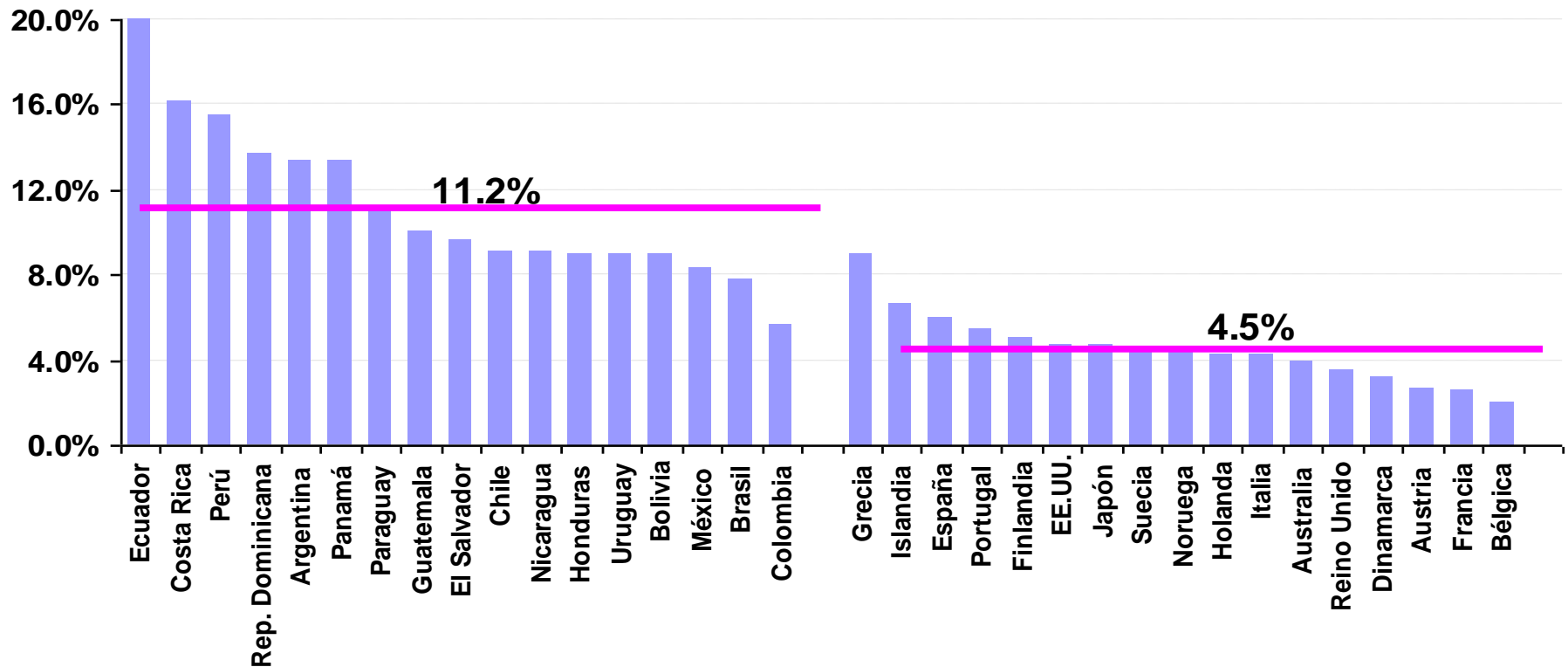


Volatilidad y ciclicidad de la política fiscal

- I. Una de las características más salientes de la política fiscal de los países de América Latina es la elevada volatilidad de sus ingresos fiscales.
- II. La volatilidad macroeconómica impacta sobre los ingresos fiscales a través de las fluctuaciones de las bases tributarias, el PIB, el C o los precios de las materias primas.
- III. La volatilidad promedio de los ingresos en la región es casi tres veces mayor que en los países desarrollados.
- IV. La volatilidad excesiva en los ingresos fiscales tiene un impacto mayor sobre los segmentos más vulnerables de la población, en forma directa a través de las fluctuaciones del gasto público social y, en forma indirecta, a través del gasto en infraestructura.

La volatilidad de los ingresos tributarios es más alta en América Latina

Volatilidad de los ingresos tributarios (excl. Seguridad Social)



Volatilidad y ciclicidad de la política fiscal

- I. Esta relación positiva entre recaudación, bases imponibles y ciclo no sería un problema si la política fiscal compensara ese comportamiento a través de medidas e instituciones de carácter contracíclico, ya sea por el lado del gasto público o del acceso al financiamiento.
- II. No obstante, la falta de mecanismos contracíclicos, junto con los recursos fiscales escasos y volátiles y las demandas sociales insatisfechas pueden limitar el espacio fiscal disponible y genera una política de gasto público muy vinculada con el ciclo económico.
- III. Esto ha significado que la política fiscal, en vez de cumplir con su rol estabilizador profundice la volatilidad del crecimiento.
- IV. Se pueden utilizar diferentes indicadores para analizar el carácter cíclico de la política fiscal. La técnica más frecuentemente utilizada es la estimación de saldos fiscales estructurales, es decir corregidos por el impacto de la brecha entre el PIB actual y potencial sobre los ingresos y gastos

Volatilidad y ciclicidad de la política fiscal

- I. Ardanaz et al (2017) presenta una serie de estimaciones de los balances fiscales estructurales para 20 países de la región.
- II. Muestra que, en promedio, el rango de estimaciones puede ser grande para algunos países, especialmente aquellos que obtienen ingresos fiscales de la producción de commodities.
- III. Resalta la prociclicidad de la política fiscal de la región, advirtiendo que este resultado oculta una heterogeneidad regional sustancial: la prociclicidad es más marcada en los países que enfrentan grandes choques comerciales, pero puede ser contrarrestada por una mayor calidad institucional.
- IV. Una nota de cautela: debido a la amplitud observada en el rango de las estimaciones de los saldos estructurales, se requiere un especial cuidado en el cómputo y la interpretación de estos indicadores, antes de incluirlos en una regla fiscal.

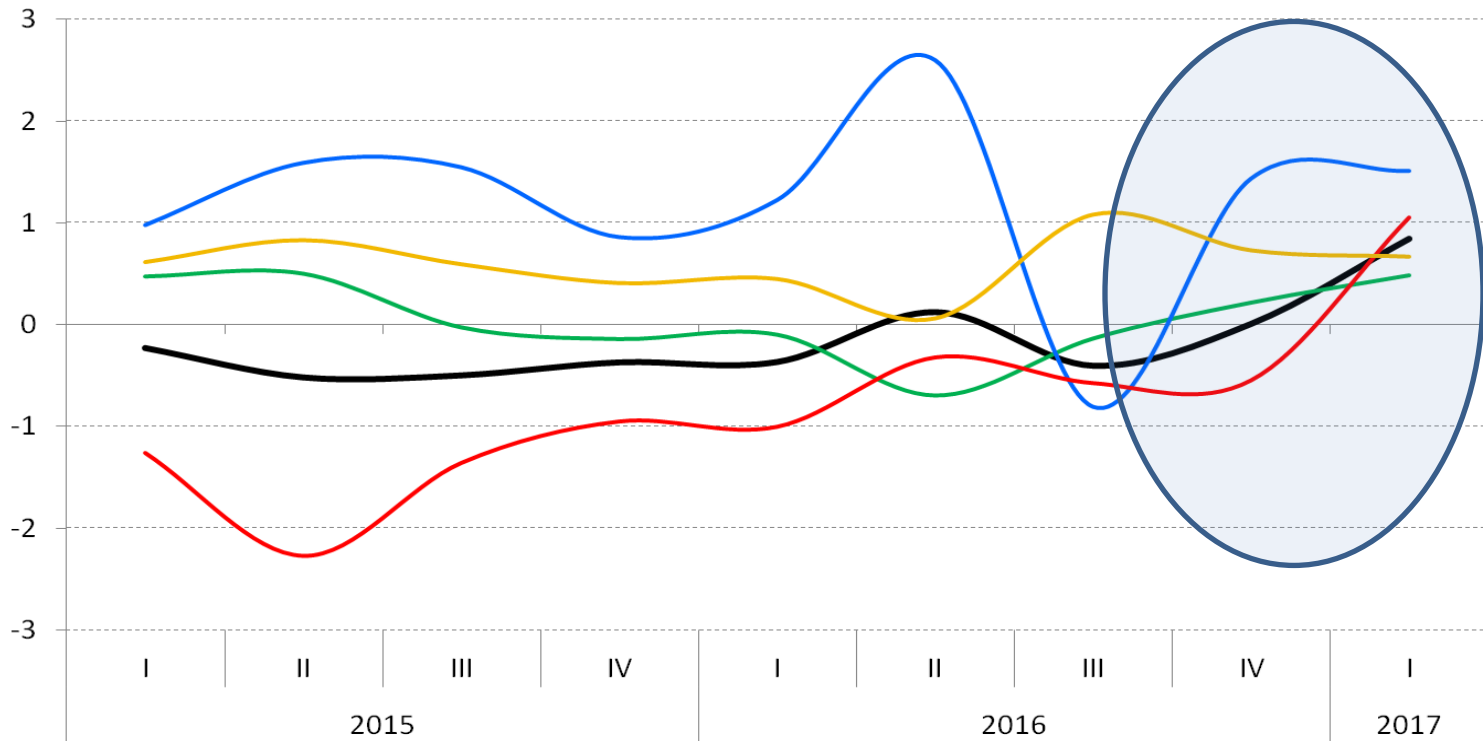
Características del ciclo 2009-2016

Una comparación entre el ciclo actual y los anteriores

- I. El ciclo de la inversión ha tendido a atenuarse durante el tiempo: duración menor o igual y menor amplitud
- II. El gasto en el consumo privado: componente más importante en la fase expansiva
- III. El gasto de gobierno central : papel impulsor de la fase expansiva del ciclo actual.
 - I. Se explica por los programas anticíclicos de 2008-2009
 - II. Incremento del gasto de gobierno como proporción del PIB a partir del 2011.
- IV. Limitado rol de las exportaciones: caída del comercio, deterioro términos de intercambio y desaceleración de los principales socios comerciales de AL.

La región mejora su desempeño económico a partir del tercer trimestre del 2016

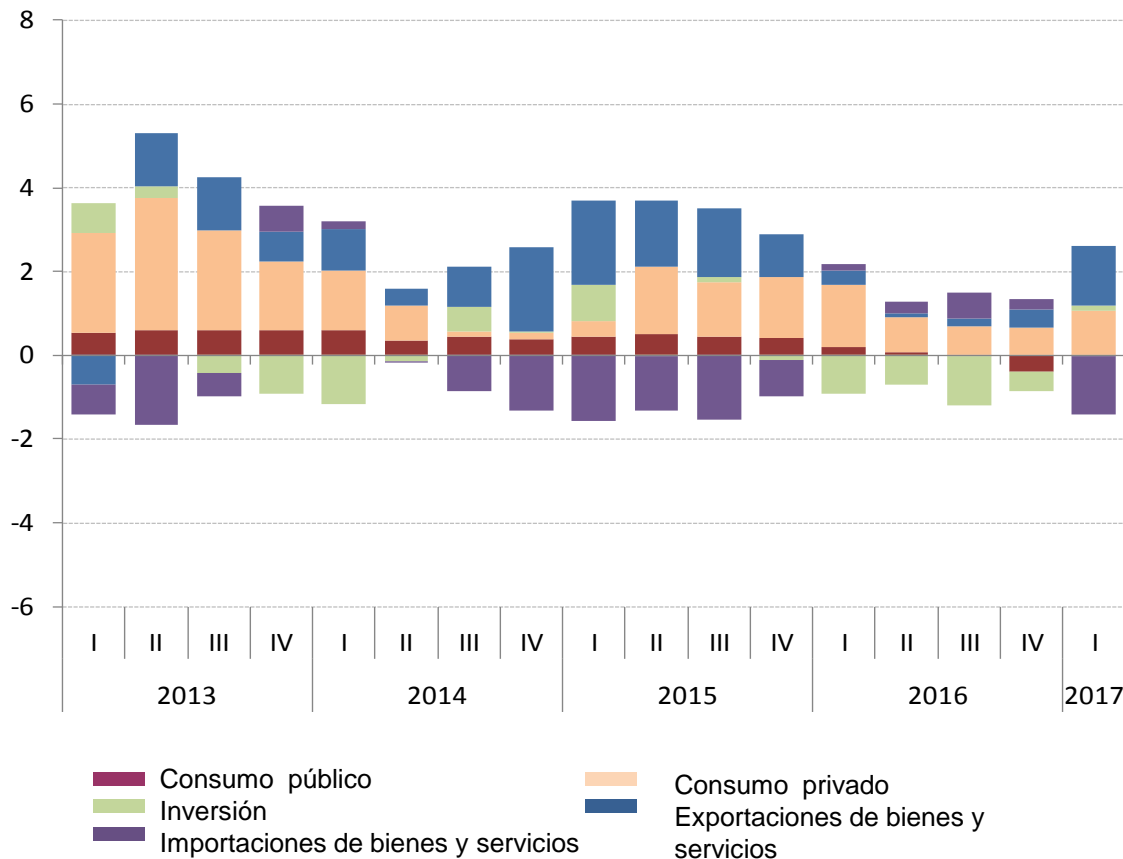
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL PIB TRIMESTRAL, PRIMER TRIMESTRE DE 2015 A PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes)



— América Latina — América del Sur sin Brasil — Centroamérica sin México — Brasil — México

Mejora económica muestra mayor dinamismo exportador pero baja contribución de la inversión

AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL GASTO AL CRECIMIENTO,
PRIMER TRIMESTRE DE 2013 A PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes)

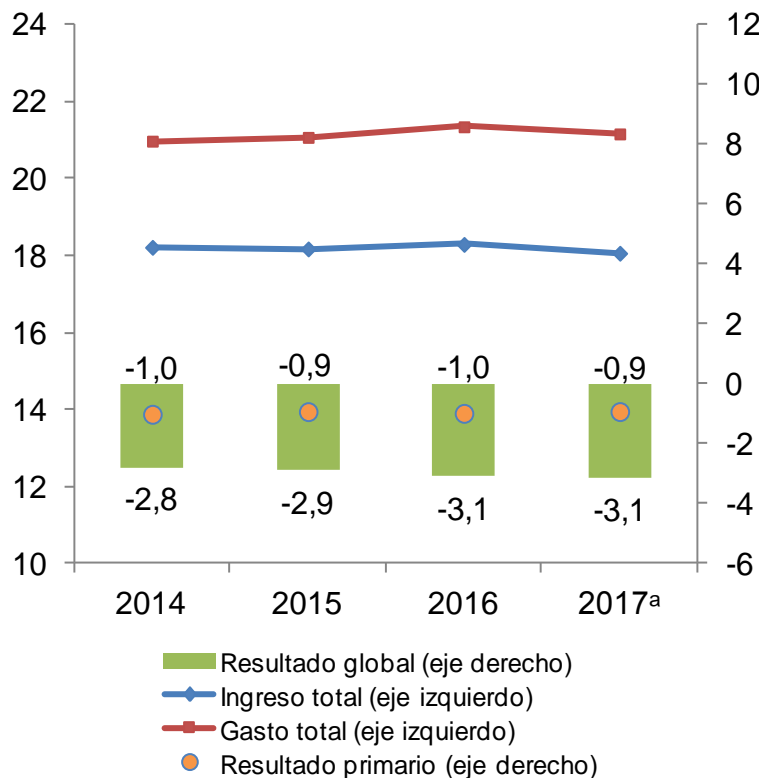


- Las **exportaciones** de bienes y servicios explican **1,4 puntos porcentuales** del crecimiento del primer trimestre del 2017 mientras que la **inversión** sólo contribuyó en **0,12 puntos porcentuales**.
- El **consumo privado** es otro de los factores que ha impulsado el crecimiento y explica **1,0 punto porcentual**.

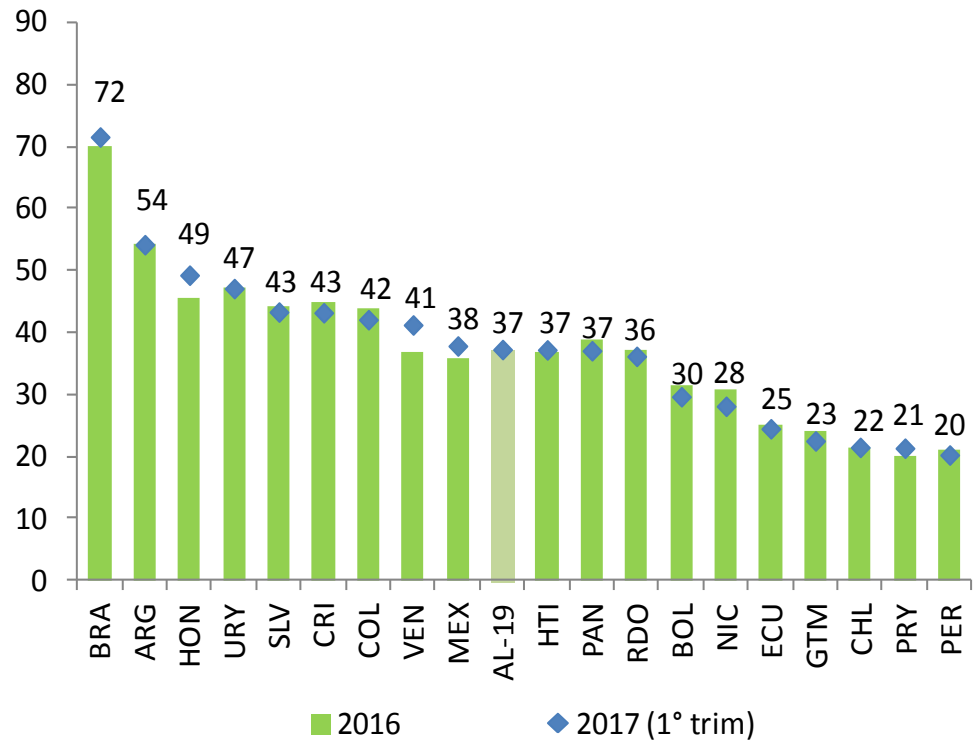
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de cifras oficiales.

El impulso fiscal a la demanda interna se restringe por la persistencia del déficit público y la trayectoria al alza de la deuda pública

AMÉRICA LATINA (17 PAÍSES): RESULTADO GLOBAL Y PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 2014 A 2017^a
(Porcentajes del PIB)



AMÉRICA LATINA: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2016 Y PRIMER TRIMESTRE DE 2017
(Porcentajes del PIB)

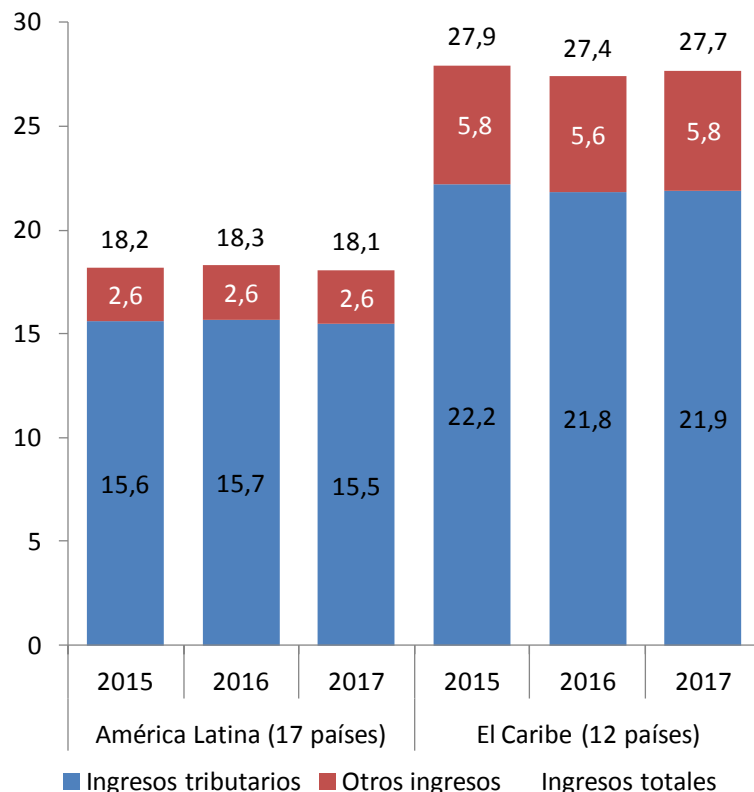


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones provenientes de los presupuestos.

Bajo dinamismo de los ingresos públicos también incide en una contracción del gasto público

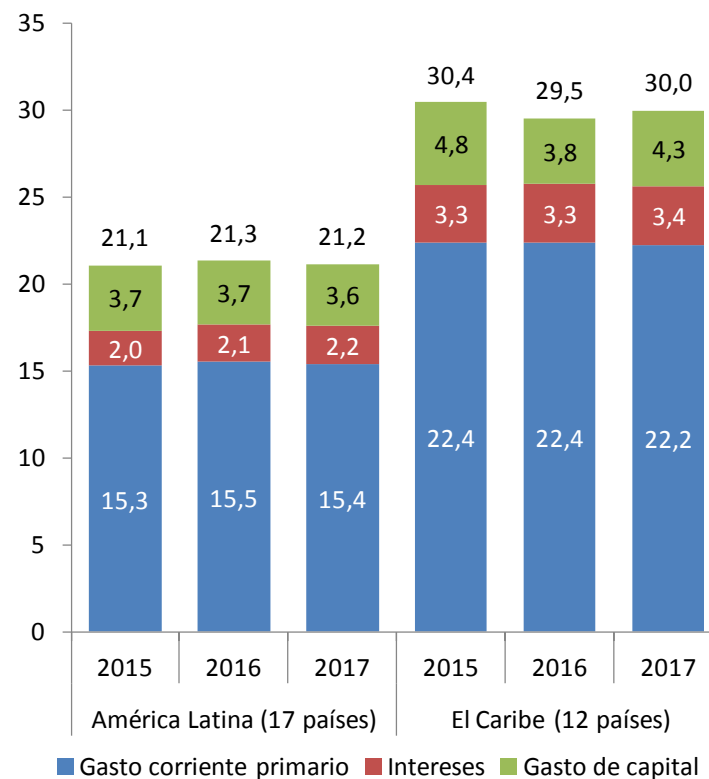
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LOS INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2015 A 2017

(Porcentajes del PIB)



AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LOS GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2015 A 2017 ^a

(Porcentajes del PIB)



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

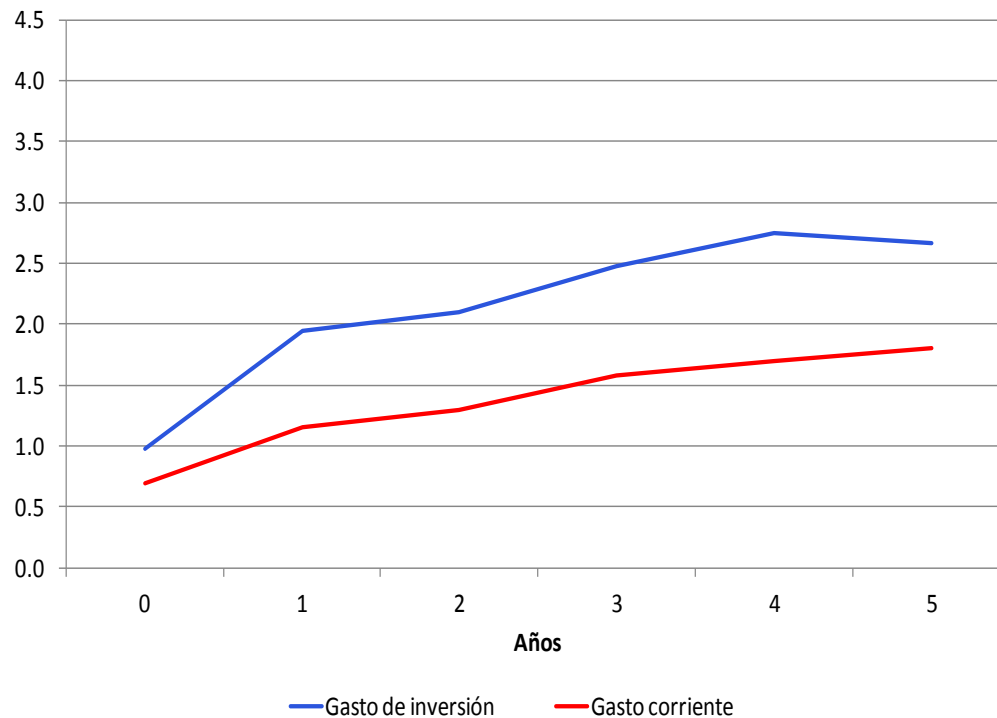
^a Promedios simples. Las cifras de 2017 corresponden a proyecciones provenientes de los presupuestos.

Características del ciclo 2009-2016: la política fiscal

- I. Los desafíos actuales son considerables, dado el reducido espacio fiscal con que cuentan los países, que no lograron recuperar el espacio del periodo 2008-2009
- II. La forma en que se recupera ese espacio no es neutra en términos de impacto sobre el crecimiento en el corto y en el largo plazo
- III. Tradicionalmente, la principal manera de ajustar las cuentas públicas: reducir inversión pública y el gasto en mantenimiento
- IV. Reglas fiscales mejoraron solvencia (déficit y variación de deuda) pero escasa preocupación por los gastos de capital
- I. No solo el nivel de la inversión importa sino también la composición sectorial.

La evidencia muestra que el impulso que imprime la inversión pública al crecimiento económico de mediano plazo es claramente relevante

AMÉRICA LATINA: MULTIPLICADORES ACUMULATIVOS
DESAGREGADOS
POR TIPO DE GASTO, 1990 A 2014



- El multiplicador acumulativo del gasto público en inversión es sustancialmente mayor que el de consumo.
- Un aumento de una unidad en el gasto de inversión tiene un impacto inmediato cercano a 1 mientras que el multiplicador de gasto corriente es cercano a 0,7.
- El valor del multiplicador del gasto en inversión es de 2 en el mediano plazo y superior casi en 1 punto respecto al gasto corriente.

La política fiscal debe lograr equilibrios apropiados entre gasto corriente e inversión pública, y entre endeudamiento y saldo público

- I. Separar el tratamiento de los gastos de inversión y los gastos corrientes puede atenuar el sesgo en contra de la inversión en los procesos de ajuste del gasto público.
- II. Para proteger o estimular la inversión pública se requieren mejorar la institucionalidad fiscal de manera de reducir, en lo posible, la excesiva expansión y ajuste del gasto público, en general, y de las erogaciones de capital, en particular.
- III. Fortalecer otros aspectos del marco contracíclico de la política fiscal
 - I. Fortalecer el impuesto a la renta: estabilizador automático y mejora impacto redistributivo
 - II. Imposición patrimonial: permite reducir asimetría vertical entre niveles de gobierno.
 - III. Insuficiente desarrollo de las redes de protección social