

Políticas fiscales para enfrentar la volatilidad

Apuntes de la experiencia uruguaya

Taller *Inversión, volatilidad y crecimiento*
CEPAL



Germán Benítez

Ministerio de Economía y Finanzas

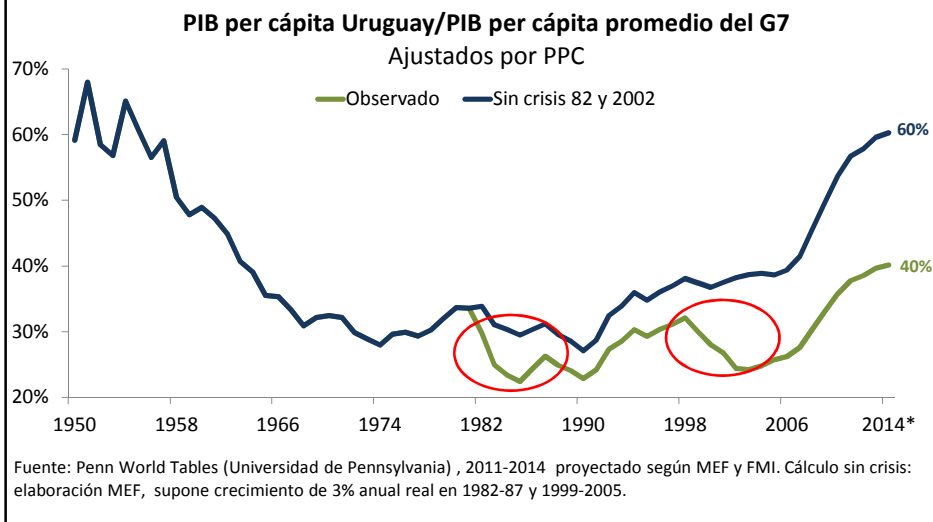
Santiago, 17 y 18 de noviembre de 2014

Las crisis y la política fiscal en Uruguay

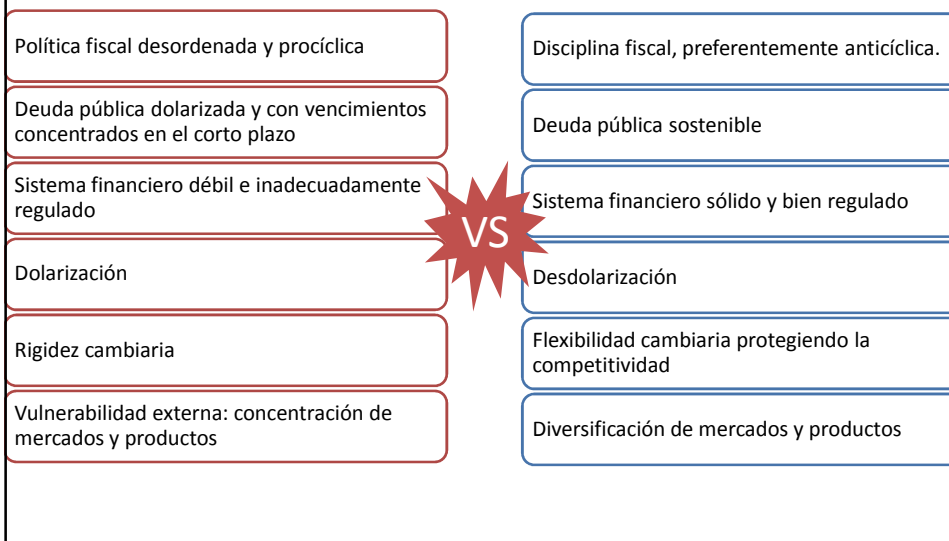
El desempeño en los últimos 10 años

Reglas fiscales y fondos de estabilización

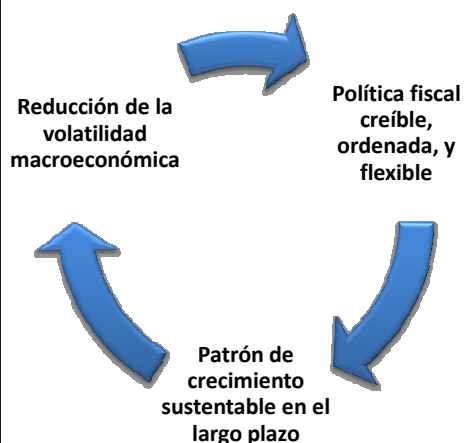
Las crisis explican en buena medida las dificultades para reducir la brecha respecto a los países desarrollados



Las crisis en Uruguay como consecuencia de la aplicación de políticas equivocadas



Política fiscal y volatilidad macroeconómica



Esta óptica no es incompatible con resultados fiscales negativos “moderados y transitorios” si esto no compromete la sustentabilidad de la deuda y contribuye a reducir la volatilidad macroeconómica en el largo plazo.

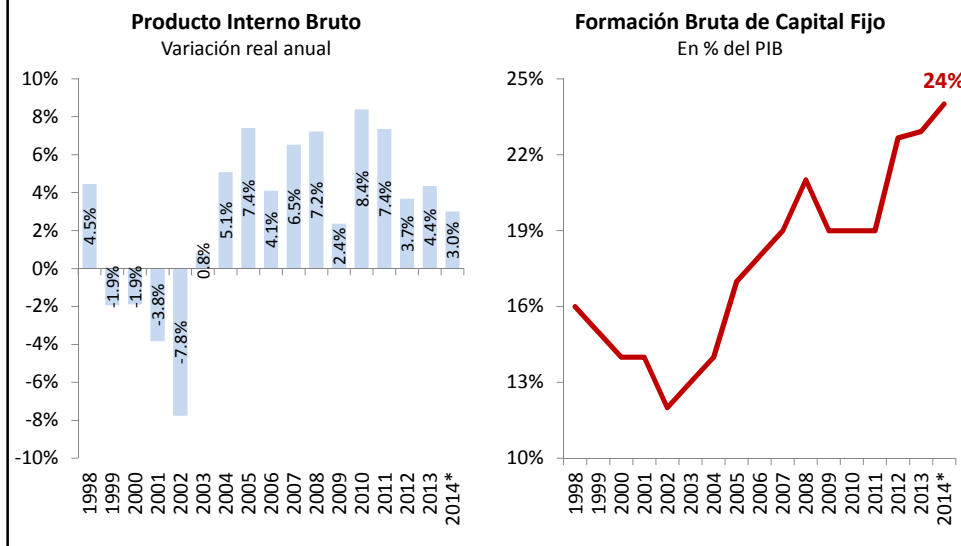
La política fiscal debe contribuir a la reducción de la volatilidad macroeconómica sin perder de vista objetivos relevantes: educación, salud, infraestructura.

Las crisis y la política fiscal en Uruguay

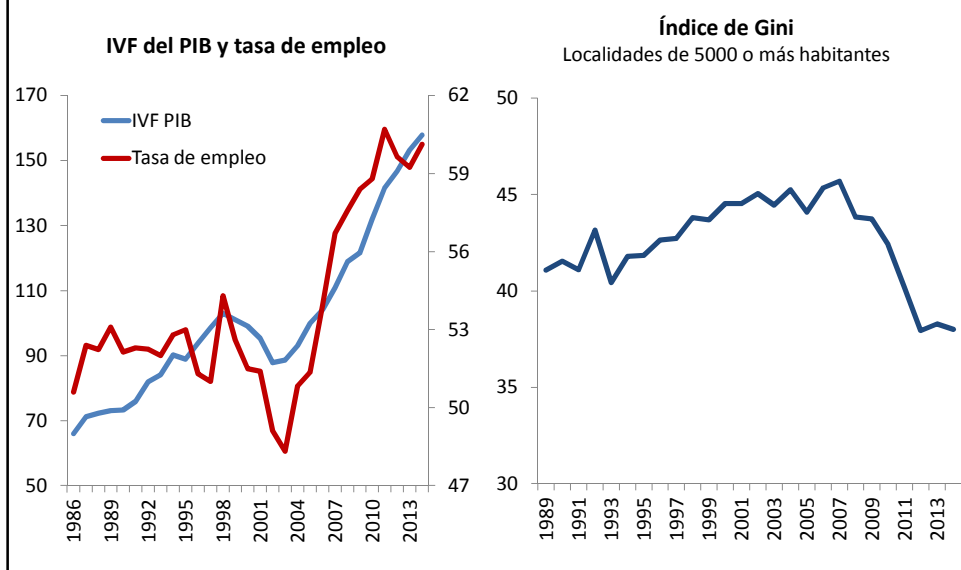
El desempeño en los últimos 10 años

Reglas fiscales y fondos de estabilización

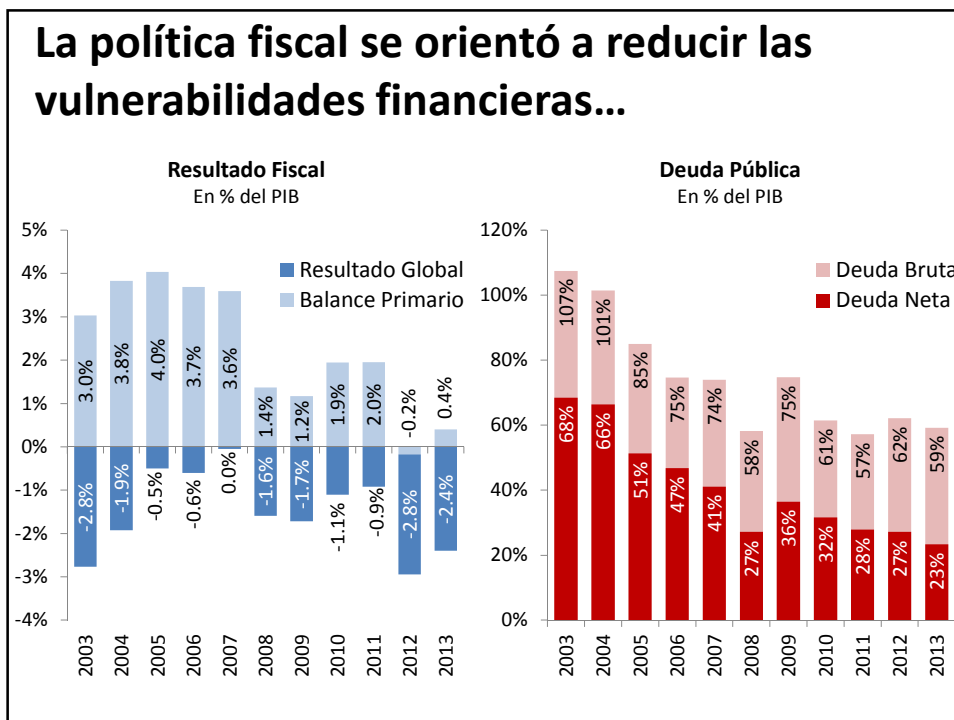
En los últimos 10 años la economía uruguaya ha mostrado un buen desempeño



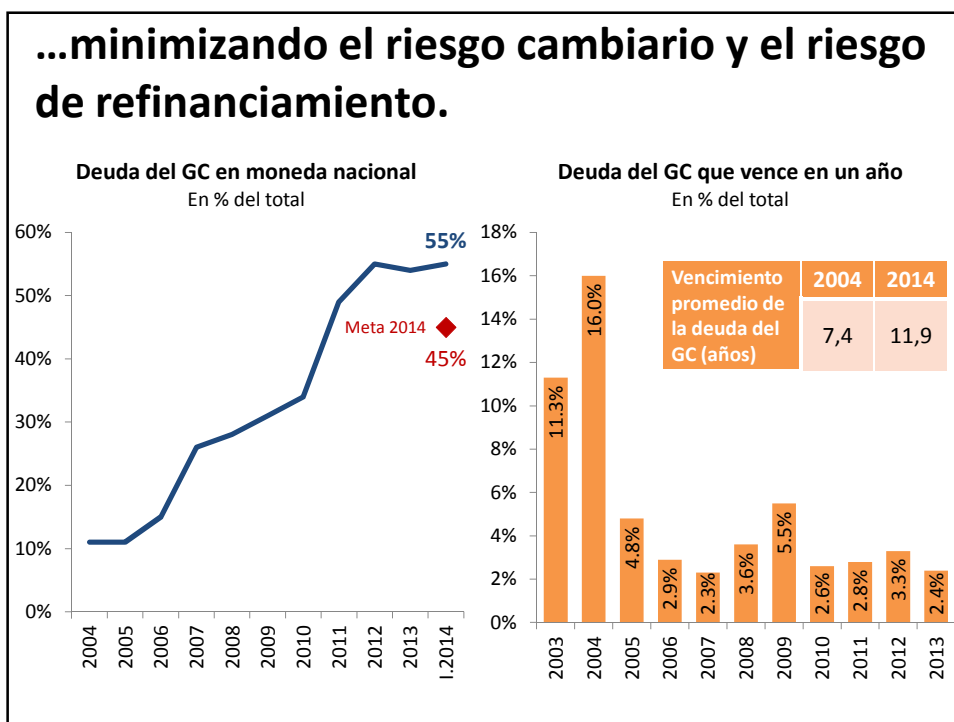
Se registró un fuerte dinamismo en el empleo y mejoraron los indicadores sociales



La política fiscal se orientó a reducir las vulnerabilidades financieras...



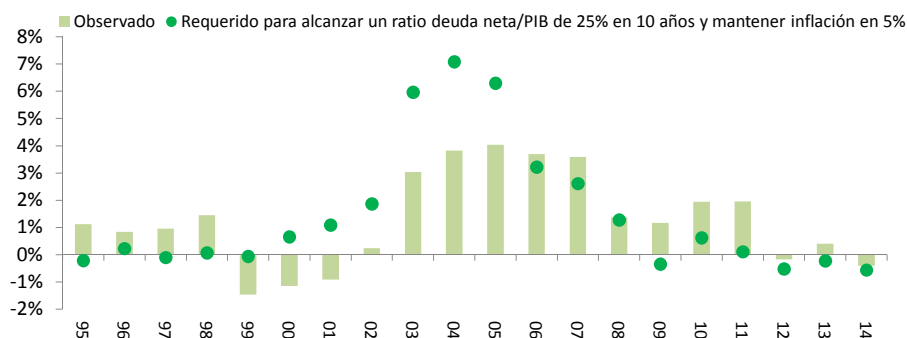
...minimizando el riesgo cambiario y el riesgo de refinanciamiento.



Una alternativa para evaluar la solidez de las cuentas públicas

Resultado Primario del Sector Público Global y esfuerzo fiscal necesario para alcanzar un ratio de deuda neta/PIB de 25%

En % del PIB

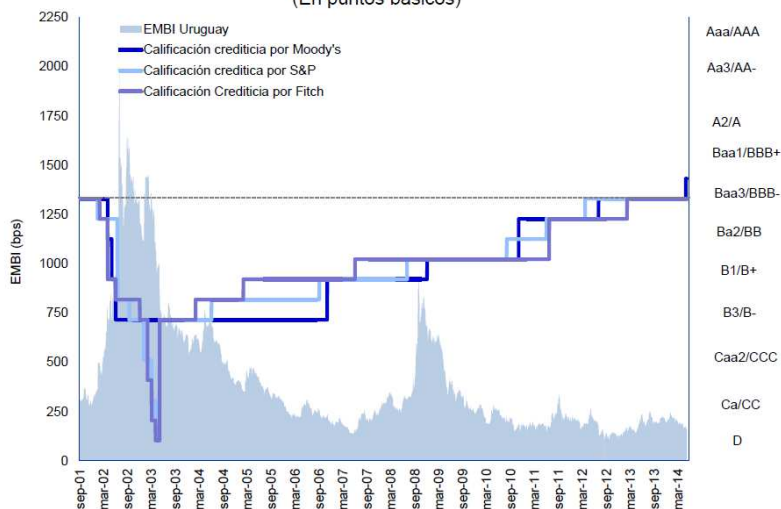


Año	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14
r (%)	6,8	6,1	6,6	6,4	5,6	5,7	6,1	8,0	8,0	7,1	5,4	5,3	4,4	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,2	4,1
g (%)	2,0	2,0	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	2,0	2,0	3,0	3,0	4,0	4,0	4,0	4,5	4,5	4,5	4,0	3,7	3,7
DN*	20,8	19,8	18,4	19,1	18,7	23,3	26,4	31,5	56,6	68,5	66,3	51,4	46,8	41,1	27,1	36,4	31,6	27,9	27,2	23,5

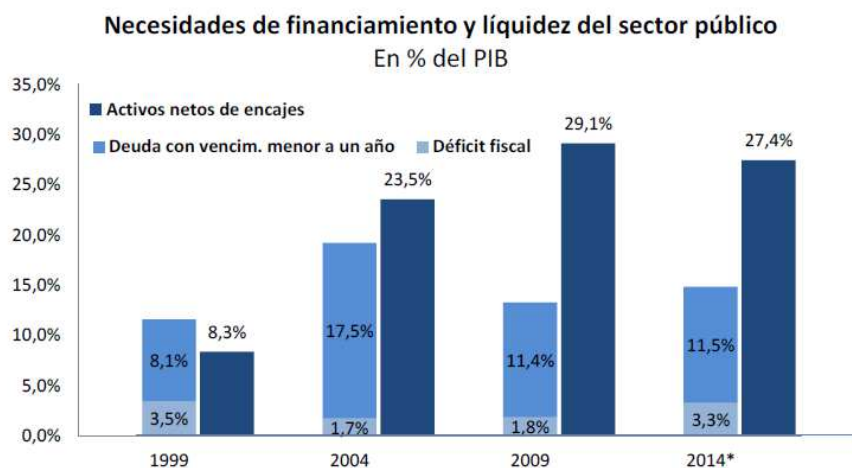
Nota:* Deuda Neta/PIB al cierre del año anterior

Se logró reducir el riesgo país y mejorar la calificación crediticia

Evolución de la Calificación Crediticia y Riesgo País de Uruguay (En puntos básicos)

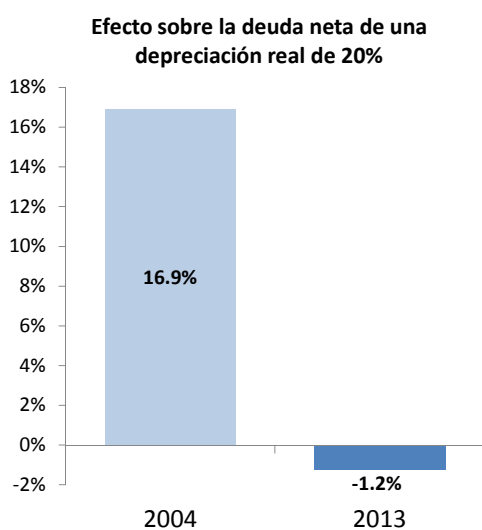


Actualmente, la liquidez casi duplica las obligaciones financieras de corto plazo



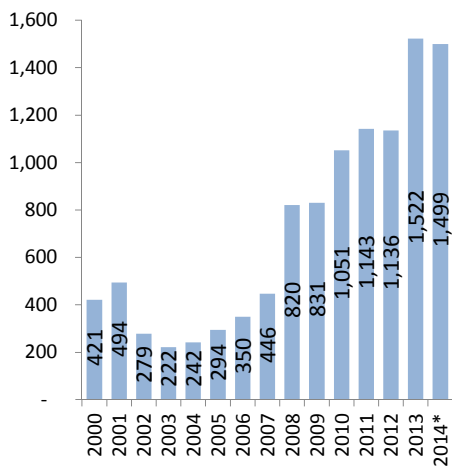
Esta construcción de fortalezas tiene su contraparte desde el punto de vista fiscal

- El mantenimiento de altos niveles de reservas implica un costo de intereses por el diferencial entre las tasas de fondeo y el rendimiento de las reservas internacionales. Considerando el stock de reservas excedentes del sector público este costo se estima en **0,5% del PIB**.
- La emisión de deuda en pesos nominales también implica un costo en materia de intereses incorporado en el déficit fiscal, estimado en **0,8% del PIB**.

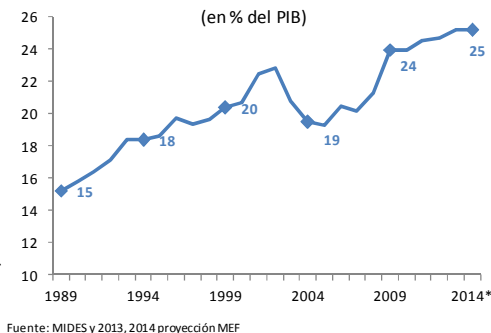


El gasto público se utilizó para fortalecer la infraestructura y el capital humano

Inversión pública en infraestructura
En millones de dólares corrientes

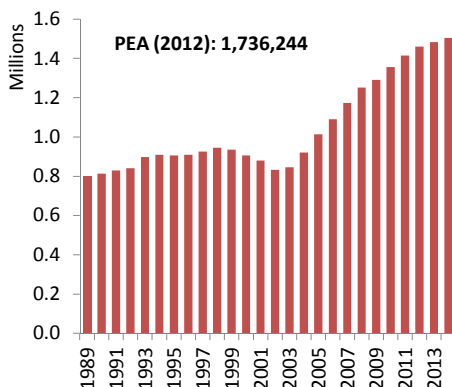


Gasto Público Social
(en % del PIB)

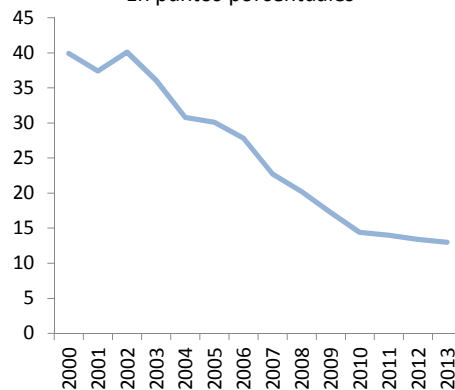


Los ingresos tributarios “nuevos” provienen de una mayor formalización de la economía

Cotizantes al Banco de Previsión Social
1989-2014



Tasa de evasión de IVA
En puntos porcentuales



Estas “ganancias de eficiencia” de la economía se derivan en buena parte de las reformas institucionales llevadas adelante en la Dirección General Impositiva (2005) y la Dirección Nacional de Aduanas (2010), así como la consolidación del proceso de modernización del Banco de Previsión Social.

Las crisis y la política fiscal en Uruguay

El desempeño en los últimos 10 años

Reglas fiscales y fondos de estabilización

La necesidad de contar con reglas fiscales

- Reglas fiscales impiden que ingresos transitorios se traduzcan en gasto permanente. En aquellos países en que estos flujos son abundantes (mayor volatilidad en sus ingresos) estas reglas son necesarias.
- Reglas fiscales también son necesarias cuando un país se encuentra inmerso en un proceso de coordinación macroeconómica con otros países (ej. Unión Europea).
- Las reglas fiscales no deberían restringir excesivamente la discrecionalidad, especialmente ante “cuellos de botella” que requieran la intervención estatal.
- No todas las reglas fiscales generan los mismos incentivos. Idealmente los gastos que se excluyen del cálculo deben ser estrictamente controlados, cuantitativa y cualitativamente para evitar sucesos de “contabilidad creativa”.

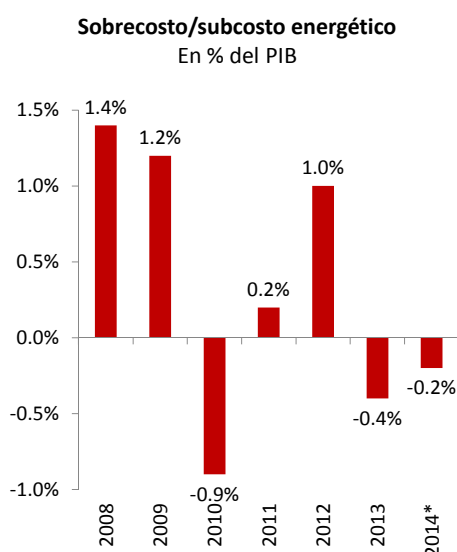
El resultado fiscal estructural

- Se publica desde 2012
- Mide la situación fiscal desde una perspectiva de mediano plazo, asociada a tendencias estructurales de la economía
- Se incorporan dos tipos de ajuste:
 - Correcciones de efectos “por una sola vez”
 - Correcciones por el ciclo económico

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
Resultado primario	1.2	1.9	2.0	-0.2	0.4	-0.4	-0.1
- Efectos extraordinarios	0.6	-0.1	-0.4	0.9	-0.5	0.0	0.0
- Ciclo económico	0.3	-0.2	-0.6	-0.5	-0.4	-0.2	-0.1
Resultado primario ajustado	2.2	1.6	1.0	0.2	-0.5	-0.6	-0.2
Intereses de deuda	2.9	3.1	2.9	2.6	2.8	2.9	3.2
Resultado global estructural	-0.7	-1.4	-1.9	-2.4	-3.3	-3.5	-3.3

El fondo de estabilización energética

- Fondo creado en 2010, reglamentado en 2011 y 2014 con el objetivo de reducir el impacto negativo de los déficit hídricos sobre la situación financiera del ente eléctrico y sobre las finanzas públicas globales.
- Actualmente posee 500 millones de dólares de disponibilidad (aprox. 1% del PIB) compuesto por 300 millones de dólares, más un préstamo contingente en trámite del Banco Mundial por 200 millones de dólares.



En síntesis

- Luego de varias décadas de prociclicidad, en los últimos 10 años Uruguay fue menos procíclico, o neutro, y a diferencia de períodos anteriores, en una trayectoria de política fiscal sostenible.
- En este período se ha utilizado la política fiscal en rubros que se entiende apuntalarán un patrón de crecimiento socioeconómico de largo plazo: gasto público social, infraestructura.
- Se ha entendido imprescindible optimizar la institucionalidad de las administraciones de ingresos como sustento genuino de la política fiscal.
- La perspectiva es a caminar hacia un nivel de crecimiento sostenible que minimice las oscilaciones cíclicas de la economía y permita el desarrollo de una política fiscal anticíclica, pero por sobre todo creíble, ordenada y flexible.

“No es anticíclico quien quiere, sino quien puede”

Muchas gracias

**Taller *Inversión, volatilidad y crecimiento*
CEPAL**



Germán Benítez
Ministerio de Economía y Finanzas
Santiago, 17 y 18 de noviembre de 2014