



**ILPES**

LC/1P/L.160/rev  
Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social  
Naciones Unidas/CEPAL-Consejo Regional de Planificación

Latin American and Caribbean Institute for Economic and Social Planning  
United Nations/ECLAC-Regional Council for Planning

Institut Latino-Américain et des Caraïbes de Planification Economique et Sociale  
Nations Unies/CEPALC-Conseil Regional de Planification

## **DIRECCIÓN DE PROGRAMACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO**



### **LOS ESTABILIZADORES FISCALES AUTOMÁTICOS EN AMÉRICA LATINA**

**Ricardo Martner**



# **DIRECCIÓN DE PROGRAMACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO**

**Distr.  
LIMITADA**

**LC/IP/L.160/Rev. 1  
20 de enero de 2000**

**ORIGINAL: ESPAÑOL**

## **LOS ESTABILIZADORES FISCALES AUTOMÁTICOS EN AMÉRICA LATINA**

**Ricardo Martner \***



\* El Sr. Ricardo Martner es Experto de la Dirección de Programación del Sector Público del ILPES y las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de su autor y pueden no coincidir con las de la Organización.



## INDICE

RESUMEN.....	1
I. INTRODUCCION .....	3
II. CREAR ESPACIOS PARA la operación de LOS ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS.....	7
1) Reducir la amplitud de los ciclos económicos... ..	8
2) ... con un diseño institucional transparente y consistente.....	11
III. LA ESTIMACIÓN DEL PIB POTENCIAL.....	23
IV. LA MAGNITUD DE LOS ESTABILIZADORES AUTOMÁTICOS EN AMÉRICA LATINA .....	33
V. CONCLUSIONES .....	44
REFERENCIAS .....	46



## RESUMEN

En este trabajo se estiman, con una metodología sencilla, indicadores de discrecionalidad fiscal. Se identifica así para un conjunto de países de América Latina en la década de los noventa lo que ha sido el componente cíclico en el saldo de las cuentas públicas, es decir el monto de 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, se orientan 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 déficits públicos en América Latina, con metodología homogénea y mínimas necesidades de información, de manera a centrar el debate (y los ajustes requeridos) en un horizonte de mediano plazo.





## I. INTRODUCCION

Como se plantea en CEPAL (1998), el desafío de hacer compatibles 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. El pacto fiscal debe fundarse sobre pilares sólidos, con un diseño institucional que atienda debidamente 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 los objetivos de niveles elevados y estables de crecimiento y empleo. 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 sus propias cuentas y la regulación de la demanda agregada; es claro que se han concentrado los esfuerzos 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 nuestras economías y de mejorar su desempeño macroeconómico.

En este trabajo se enfatiza la importancia de crear los espacios para la plena operación de los estabilizadores fiscales automáticos en el diseño y la conducción de la política fiscal. El propósito, tal como en estudios anteriores (Martner, 1996, 1998), 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 estos cambios 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 sus ingresos y la contracción excesiva de sus gastos, moderando las fluctuaciones de la demanda de los agentes privados.

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 autorreguladora. Los Gobiernos tienen la opción de dejar jugar estos estabilizadores automáticos, o de

reforzar o restringir sus efectos con políticas discrecionales. Durante una recesión por ejemplo, el reflejo de las autoridades es a evitar el deterioro del déficit público, ejerciendo políticas procíclicas que tienden a empeorar la situación. Es por ello que es fundamental identificar con precisión la magnitud de estos mecanismos para evitar ajustes excesivos, los que pueden afectar 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 la influencia y la persistencia de los estabilizadores automáticos en América Latina. Su importancia depende de muchos factores, como son el peso del sector público en la economía, la progresividad del sistema tributario, los esquemas de empleo público y de subsidios al desempleo, la sensibilidad del desempleo a las variaciones del PIB. Estas características estructurales varían considerablemente de país a país, y también a lo largo del tiempo.

Pero es necesario en primer lugar 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. El antiguo concepto de brecha de producción se define como la distancia que separa el PIB efectivo de su nivel tendencial, y busca representar una medida sintética y sencilla de esta normalidad. Se proponen múltiples métodos, estadísticos y estructurales, para situar la posición de 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 primero se define como el nivel de actividad compatible con una inflación estable. El PIB tendencial se distingue del crecimiento promedio por la incorporación de componentes estocásticos, lo que quiere decir que se le asignan ponderadores mayores a los años más recientes en relación a los más lejanos. Al confundir crecimiento tendencial y crecimiento promedio, se obtiene una representación lineal de la brecha de PIB que puede no representar una adecuada descripción de economías sometidas a continuos *shocks* 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 de su 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 de producto, el filtro de Hodrick-Prescott, entrega una estimación del PIB tendencial, el

que se asimila al PIB potencial por el supuesto de simetría del ciclo macroeconómico. En la tercera sección se analizan los detalles de la estimación de esta brecha para doce países de la región en los años noventa. Para facilitar los análisis comparativos, y más allá de sus bondades o defectos, el método de estimación es el que se utiliza en la Comisión Europea, en que se define la brecha de PIB como la diferencia entre el nivel efectivo del PIB y el PIB potencial, expresada como porcentaje del PIB potencial.

La importancia relativa del déficit público cíclico depende en América Latina de la amplitud de las fluctuaciones macroeconómicas y de la sensibilidad al nivel de actividad de los ingresos públicos. En la cuarta parte de este documento se calcula, a partir de una serie de supuestos simplificadores, la magnitud de los estabilizadores automáticos, y se presentan estimaciones del saldo cíclico del sector público no financiero en doce países de América Latina durante los años noventa. Según estos cálculos, el componente cíclico llega a máximos superiores a un punto de PIB en los países de más alta tasa tributaria y/o de mayor volatilidad, como Argentina, Brasil, Chile, Perú y Uruguay. Aunque estos números son inferiores a los registrados en los países de la OCDE, su monto es bastante significativo, dados los escasos márgenes de maniobra de la política fiscal en nuestra región. En la práctica, hacer políticas anticíclicas suele ser muy complejo, aunque 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 se asegure transparencia y simetría en su aplicación. Se requiere así de un seguimiento de los componentes estructural y cíclico de los déficits públicos, con metodología homogénea e información oportuna, de manera a 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 una dinámica explosiva de crecimiento de la deuda pública, en un proceso del tipo bola de nieve, en el cual típicamente una proporción creciente de los ingresos es absorbida por el pago de intereses. Más allá de la ocurrencia de políticas irresponsablemente expansivas, esta dinámica perversa es generalmente exógena al sector público. Como se sabe, la estabilidad del coeficiente deuda sobre PIB depende del diferencial entre la tasa de crecimiento de la economía y la tasa de interés real a la cual se endeuda el sector público. Cuando este diferencial es positivo, es posible financiar mediante endeudamiento un cierto déficit sin aumentar el peso de la deuda pública. Pero cuando este 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 solvencia del sector público. De esta manera, si aumenta la tasa de interés y se reduce el crecimiento, la sostenibilidad de la política fiscal se ve inmediatamente cuestionada.

Así, una política monetaria restrictiva tiene un impacto negativo sobre el sector público, más aún si el tipo de cambio aumenta y la deuda pública tiene un componente externo significativo. Cabe así 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 ausencia de coordinación de las políticas monetaria y fiscal lleva a un régimen caracterizado por un nivel excesivamente alto de las tasas de interés y un elevado déficit público.

De esta manera, una situación de estancamiento y de altas tasas de interés obliga, si el objetivo es estabilizar la deuda pública y en la ausencia de financiamiento monetario, a generar superávits 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 es marcadamente procíclica, reduciendo gastos o aumentando impuestos cada vez que aumenta la tasa de interés o disminuye el nivel de actividad. Un manejo del presupuesto de este tipo 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. La política fiscal tiene un potencial estabilizador que no ha sido adecuadamente utilizado en nuestra región, marcada por fluctuaciones excesivas que son dañinas para el crecimiento de largo plazo (para una discusión sobre la correlación entre volatilidad real y crecimiento, ver Martner, 2000).

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 la deuda pública o el saldo público sobre PIB son variables estacionarias. El criterio de sostenibilidad no es otra cosa que la solvencia de largo plazo del Gobierno, que exige el respeto de su restricción presupuestaria intertemporal. Más que la existencia de déficits, lo que pone en peligro la solvencia es su persistencia a un nivel excesivo.

La teoría neo-clásica de suavizamiento de impuestos o *tax smoothing* sugiere que las tasas tributarias deberían mantenerse constantes durante el ciclo económico para minimizar los costos producidos por 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 déficits en recesiones, con un saldo nulo en promedio durante el ciclo. Aunque algunos no lo enfatizan debidamente, el principio de responsabilidad fiscal es parte integrante del mensaje keynesiano tradicional. Como lo subraya Tobin (1993), la macroeconomía keynesiana se aplica para los dos lados de la medalla: un superávit fiscal es el instrumento idóneo para contener el exceso de gasto, tanto como el déficit es un elemento que ayuda a superar las situaciones

recesivas. La estabilización macroeconómica requiere de una regulación contracíclica de la demanda razonablemente simétrica. La diferencia con la visión neo-clásica es que 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 de los estabilizadores automáticos difiere significativamente entre países. Su magnitud depende la estructura de impuestos y gastos y del grado de apertura de las economías. Como se sabe, en economías más abiertas la política fiscal es menos eficaz; se necesitan comparativamente fluctuaciones presupuestarias mucho mayores para obtener un mismo grado de estabilización del PIB. La OCDE (1993) estima que, para las economías europeas, la operación de los estabilizadores automáticos reduce la amplitud del ciclo en un 25%; Pisani-Ferry et al. (1993) estiman un efecto estabilizador superior a 35% en Alemania y Francia. Para economías más cerradas como Estados Unidos y Japón, el efecto es más significativo aún, a pesar de que la magnitud de los estabilizadores automáticos es menor (OECD, 1993). En Estados Unidos, Weise (1996) calcula que una anulación de la reacción anticíclica del saldo público (compensando el déficit producido con menores gastos) aumentaría 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%; ello 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 la ecuación del déficit público de la siguiente manera (European Commission, 1997):

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

Donde  $d_e$  representa el componente fijo estructural del saldo público,  $\alpha$  la sensibilidad marginal del saldo público a la brecha de PIB,  $\beta$  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 existe un sesgo de déficit. La teoría de *tax smoothing* supone además la ausencia de políticas discrecionales, lo que implicaría  $\beta=0$ . 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 actuar 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 éstos.

Estas teorías aceptan que los déficits son legítimos, e incluso necesarios, en etapas de crisis; pero la prédica de superávits 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, 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 déficits 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 déficits 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, el cual deberá ser financiado por los electores en el período post-electoral.

La literatura reciente explica la persistencia de los déficits y de las deudas por cuestiones institucionales. En tal sentido, Von Hagen (1992) investiga la importancia de las instituciones presupuestarias en la evolución de la deuda, elaborando índices estructurales para doce países de la



OCDE, los cuales dependen de cinco características de los países: 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 voto del presupuesto en el parlamento (global, ítem por ítem); iv) el grado de transparencia del presupuesto; y v) la flexibilidad del proceso de implementación. La evidencia de la hipótesis estructural es convincente: los índices 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) realizan un estudio similar para los países de América Latina, utilizando información relativa a la legislación y a las prácticas efectivas de presupuestación, obtenida por cuestionarios respondidos por los responsables de la política presupuestaria en los países. Para un panel de veinte países, se construyen indicadores de procedimientos presupuestarios, sobre la base de diez particularidades del proceso, que van desde las restricciones y controles al endeudamiento público hasta los requisitos en 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 son consistentes: controlando por diversos determinantes económicos del déficit, los procedimientos más jerárquicos y/o transparentes contribuyen a obtener mayor control sobre el déficit fiscal. Es claro que, 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 la ocurrencia de desequilibrios originados en *shocks* exógenos. La rectificación en 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.

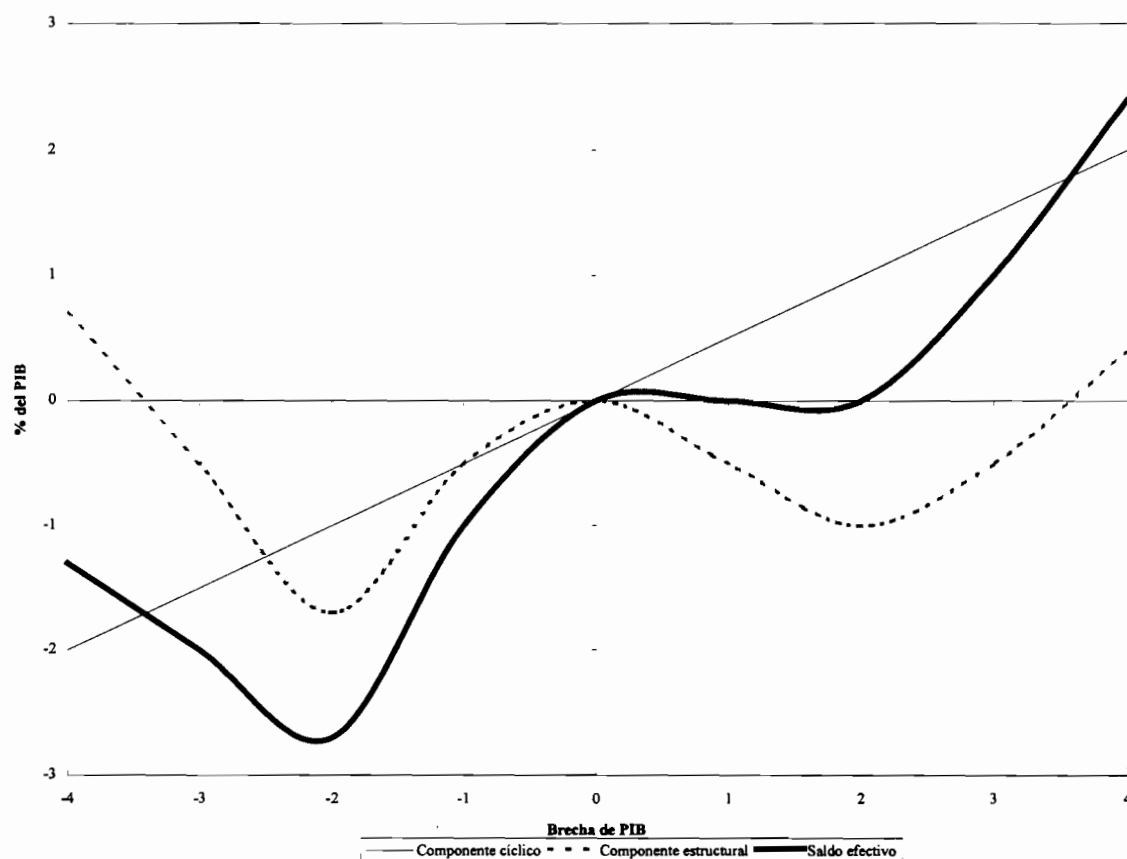
## 2) ... con un diseño institucional transparente y consistente.

Sin embargo, se detecta una evidente asimetría en las políticas fiscales discrecionales, lo que tiene como consecuencia una acumulación de la razón deuda pública sobre PIB, incluso en períodos caracterizados por un crecimiento superior al tendencial. Un estudio relativo a la evolución de los componentes cíclico y estructural del saldo público según la brecha de PIB entre

1970 y 1990 en los países miembros de la Unión Europea llega a interesantes conclusiones (European Commission, 1997), que se ilustran en el gráfico 1.

**Gráfico 1**

**Brecha de PIB y saldo público en la Unión Europea**



Fuente: European Commission, 1997

La línea recta representa la evolución del componente cíclico del saldo público según la brecha de PIB en la Unión Europea, en que la sensibilidad marginal del saldo público a cambios en el nivel de actividad es de 0,5. En otras palabras, para el conjunto de países miembros una variación de dos puntos de la brecha de PIB se refleja en un deterioro de un punto de PIB del saldo público.

La situación de referencia es un componente discrecional nulo, caso en que los estabilizadores automáticos operarían libremente, y el componente cíclico sería igual al saldo

efectivo (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). Como se observa, ésta no ha sido la situación en la Unión Europea; las políticas fiscales discrecionales tienen un corte contra-cíclico cuando la brecha de PIB ha sido moderadamente negativa (hasta 2% del PIB potencial) o fuertemente positiva (más de 2% del PIB potencial). En el caso de 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 es 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 muy probablemente la tendencia a reducir el déficit tiene consecuencias adversas sobre la propia marcha de la economía; un desafío importante es determinar en estas situaciones 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 el requisito de simetría de la política fiscal. Se advierte una acción más decidida cuando la economía está muy por encima de su crecimiento tendencial. Esta estructura temporal no es consistente, puesto que limita por un lado la efectividad de las políticas económicas y por otro produce un sesgo hacia el déficit y el abultamiento del stock de la deuda pública.

La consistencia dinámica de la política fiscal no es espontánea, y es necesario por lo tanto crear los mecanismos que busquen asegurarla. Las condiciones iniciales de las finanzas públicas tienen una gran influencia en la manera en que se reacciona ante episodios de recesión. Los países con déficits y deudas moderados fueron capaces de aprovechar los márgenes de maniobra disponibles, llevando a cabo políticas de estabilización. Contrariamente a lo que se esperaría, 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, Ongena, 1997).

Preservar la capacidad de intervención necesaria para enfrentar eventos económicos adversos supone una estricta disciplina en circunstancias normales. De esta manera, 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 es necesaria para enfrentar

situaciones imprevistas inherentes a la alta variabilidad del entorno macroeconómico. El primer principio se plasmó con el Tratado de Maastricht en la etapa de transición hacia la Unión Monetaria en Europa, mientras que el segundo aparece como complementario a la creación del Euro en el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento, acordado 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 montos máximos en relación al PIB del déficit y del stock de deuda pública, y luego prever sanciones para los países que traspasen el límite. El Tratado de Maastricht estableció un techo de 3% de déficit público, y el Pacto por la Estabilidad y el Crecimiento contempla una escala de sanciones en el evento de déficits persistentes excesivos. Para continuar con la virtud fiscal, la declaración del Consejo Europeo de mayo de 1998 en Dublín recomienda a sus miembros consolidar la situación en orden a cumplir un objetivo de mediano plazo de una posición financiera “cercana al equilibrio o en excedente”. La posición fiscal buscada por los estados miembros en condiciones económicas “normales” corresponde a un presupuesto equilibrado, corregido por 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, cuando se le compara 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 del déficit de 3% del PIB se asemeja a una “regla de oro” de las finanzas públicas: el endeudamiento se autoriza en los límites de los gastos de capital (Corsetti, Roubini, 1996). En la medida en que 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 regla 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.

Por su parte, 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 Budget 1998, Her Majesty’s Treasury). El Gobierno

se obliga a desplegar su accionar 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 el área Euro, define una trayectoria óptima de mediano plazo, y es en ese sentido más estricto que la ley de oro y que el propio Tratado de Maastricht, puesto que en estos últimos dos casos se definen sólo límites máximos o techos de déficit. El Pacto permite sin embargo interpretar el objetivo de saldo de manera más flexible, aceptándose déficits superiores, aunque acotados, originados en factores cíclicos transitorios. Los procedimientos están claramente estipulados en el *Protocol on Excessive Deficit Procedure*, el que fija criterios de excepción, que establece que el origen de déficits excesivos debe estar fuera del rango normal de situaciones, y de transitoriedad, que aclara que el déficit puede mantenerse más allá del límite de 3% sólo por un período de tiempo definido. La cláusula de excepción puede ser invocada cuando el exceso de déficit resulta de un evento inusual que está fuera de control del Estado miembro y que tiene un impacto significativo en la posición financiera del sector público. En caso de una recesión más dura de 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 déficits excesivos márgenes de maniobra para ajustar sus cuentas públicas, puesto que éstos están exentos de sanciones cuando se produce una recesión superior a 2% en términos anuales, y pueden apelar a circunstancias excepcionales cuando la recesión fluctúa entre 0,75% y 2% (European Commission, 1997). En lo que se refiere a la cláusula de transitoriedad, el país puede permanecer con déficits 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 el 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 existan 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 sobre el déficit estructural. La única diferencia es que los países pueden escoger ellos mismos este objetivo, 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. Se trata de crear espacios para la plena operación de los estabilizadores automáticos en períodos recesivos, disponiendo de esta manera

de un instrumento adicional que complemente y haga más eficiente el objetivo de estabilización de la política monetaria. El impacto combinado de medidas monetarias y de estabilizadores fiscales automáticos debería normalmente ser suficiente para atenuar situaciones recesivas transitorias (European Commission, 1997). Como 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 representa un avance significativo en este sentido. Establece objetivos de mediano plazo de posiciones fiscales en equilibrio o en superávit, y compromete a sus miembros a presentar programas de estabilidad trienales con la especificación de las trayectorias contempladas para acometer tales objetivos. Esta combinación de metas de mediano plazo con un seguimiento anual de las medidas implementadas representa una referencia muy importante para los países, como los nuestros, que recién están abordando los temas de coordinación macroeconómica en el marco de los acuerdos de integración.

En nuestra región, no se ha querido o no se ha podido utilizar en las últimas décadas la política fiscal como un instrumento anticíclico, pues los países, cuando están en recesión, se encuentran más preocupados de controlar los episodios de insolvencia financiera, y cuando están en épocas de bonanza, tienden a aumentar el gasto público. Los estabilizadores automáticos deben ser definidos en su sentido estricto, es decir como un mecanismo simétrico, que opere en ambas fases del ciclo. Es por ello que, más que definir el ciclo con exactitud, es conveniente reconocer la existencia del estrecho vínculo entre ingresos y gastos públicos y nivel de actividad, aceptando un cierto déficit en circunstancias excepcionales, pero acotándolo a un límite máximo. Se asegura de esta manera sostenibilidad intertemporal, y se mantiene al mismo tiempo la flexibilidad suficiente para enfrentar situaciones recesivas 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 sería nulo en promedio en el ciclo y se preservaría la capacidad de endeudamiento del país para afrontar las situaciones imprevistas. Es importante en este contexto establecer máximos de déficit, suma de 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 anteriormente enumerados. La realidad incita a 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, a un gasto público exagerado o a déficits 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. Ya sea por razones intelectuales o por experiencias vividas, muchos analistas tienden a rechazar el modelo de intervención discrecional, dados los peligros de populismo e irresponsabilidad fiscal que encierra. La fijación de límites externos, o el control por parte del Congreso o de otros organismos del Estado a los excesos en el manejo del gasto público y de las tasas impositivas parece conveniente para evitar ciclos fiscales potencialmente desestabilizadores.

Ello hace conveniente contar con un diseño institucional que asegure la consistencia de la política fiscal, como por ejemplo fondos de estabilización de la recaudación tributaria (ver CEPAL, 1998). Estos mecanismos compensatorios permitirían ahorrar los ingresos transitorios durante los períodos de auge, y luego utilizarlos para estabilizar los gastos durante la crisis. Un mecanismo de este tipo permitiría, primero, evitar los números rojos, inyectándole al presupuesto ingresos acumulados si los flujos son menores a los previstos, y segundo, actuar como estabilizador automático del gasto, evitando el síndrome de continuos *stop and go* en el manejo fiscal. Este fondo tiene la ventaja, respecto del concepto de déficit cíclico, de reducir los costos políticos de este último, en el sentido de que la propia operación del sistema sería más transparente y limitaría la inevitable discusión parlamentaria del presupuesto. El fondo se nutriría de los excedentes tributarios no previstos en la ley de presupuestos 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 el caso de Argentina, con la ley de responsabilidad fiscal de 1999 se crea el Fondo Anticíclico Fiscal, que podrá alimentar el presupuesto regular en situaciones recesivas cuando 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 de suavizamiento de 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, incrementaría la eficiencia del gasto público. Como se afirma en CEPAL (2000): “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”.

En algunos casos, la sola operación de los estabilizadores automáticos puede ser insuficiente, debido a la debilidad de los mecanismos institucionales de protección social en América Latina, y puede ser necesario aumentar discrecionalmente el empleo público o las transferencias. El pensar en déficits o en alzas de gasto público o de transferencias durante episodios recesivos puede producir algún escalofrío, y 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 además contar 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 de ampliación de 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 esta naturaleza serían sostenibles. El instrumento idóneo debe combinar varias características, como una capacidad de intervención rápida para no actuar demasiado tarde y ya de una manera procíclica, un fuerte efecto multiplicador sobre el PIB y la reversibilidad del gasto. Estas acciones de intervención suponen, por un lado, disponer de bancos de proyectos debidamente evaluados para evitar una mala asignación de recursos que incidiría sobre el crecimiento de largo plazo, y por otro, una adecuada coordinación con los agentes descentralizados que tienen responsabilidades en la ejecución de 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 sobreacción.

Más allá de objetivos numéricos de saldo, una política fiscal más activa puede ayudar a mejorar la eficacia de la regulación coyuntural. Una gestión macroeconómica eficiente precisa también y sobre todo, frente a *shocks* de diversa índole, alcanzar grados crecientes de consenso tributario entre los agentes económicos. El consenso tributario supone disponer de instrumentos para reducir el gasto privado y público en condiciones de exceso de demanda, tales como los impuestos a los hogares, a las empresas y el propio ajuste fiscal.

El uso de instrumentos tributarios para frenar las oscilaciones del gasto privado sería posible si existiesen ciertos grados de libertad de la autoridad en la fijación de las tasas. Son interesantes las propuestas que apuntan a establecer legislativamente rangos de tasas tributarias, para que éstas puedan variar según la coyuntura. Puede ser peligrosa, eso sí, la tentación del fisco en mantener siempre las tasas en su nivel más alto para solventar sus gastos o para presentar saldos positivos. La experiencia muestra que 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 se trata del 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 implementación es problemática. Si por ejemplo el impuesto flexible es el IVA, digamos entre 16 y 20%, su rigidez a la baja puede ser enorme, en la medida en que se mantengan objetivos tan estrictos de déficit como los existentes actualmente en América Latina. En otras palabras, puede resultar muy difícil explicar que es necesario una reducción de impuestos cuando ya existe una amenaza de deterioro del saldo público en una situación recesiva, o un alza de los mismos cuando hay superávit en la parte alta del ciclo.

Desde una perspectiva macroeconómica, el manejo de los impuestos a la renta de las personas retenidos en la fuente es el instrumento más idóneo para la regulación de corto plazo. ¿Pero cómo se explica esto a los pocos asalariados que pagan impuestos, que cargarían con todo el peso de los ajustes, y que verían fluctuar sus rentas mes a mes? En estas circunstancias, el consenso tributario se lograría con más equidad horizontal y vertical, con la ampliación de las bases y con la reducción de la evasión. Las políticas tributarias flexibles sólo tendrán sentido cuando se supere la gran concentración de la recaudación en unos pocos contribuyentes. Parece

en las actuales circunstancias más sencillo avanzar por el lado de la creación de fondos de estabilización o de instrumentos de deuda de más largo plazo. Como ya se mencionó, se utiliza mucho más el gasto como instrumento anti-cíclico que los impuestos. Además, el aumento temporal del gasto en empleo público o transferencias parece tener consecuencias menos regresivas sobre la distribución del ingreso que la disminución (transitoria?) de impuestos en los deciles medios o altos de ingresos.

Como se ha enfatizado, una de las cuestiones centrales en materia de política fiscal es la separación clara de los componentes transitorios y permanentes en las finanzas públicas. Sin duda, la evolución económica de los noventa en nuestros países ha demostrado una vez más que las fluctuaciones asociadas a eventos transitorios o no sostenibles en el mediano plazo han tenido un papel preponderante en la evolución de las cuentas públicas. El desafío es desarrollar 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 nuestras sociedades (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 en el 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 más que 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 a minimizar los riesgos sistémicos, a integrar las externalidades positivas y negativas, y a facilitar la coherencia de las políticas y la coordinación entre los distintos poderes. No olvidemos que los objetivos de la política económica, la inflación y el desempleo, son una política pública de primera importancia, y es necesario por lo tanto estimular también en este ámbito un estilo de gestión por resultados, con 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 descomposición permite analizar la evolución de la mayoría de los agregados macroeconómicos, como la inflación, el empleo, el déficit externo y el déficit público. Resulta fundamental para la toma de decisiones 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, para 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 deterioro 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 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 proponen múltiples métodos en la literatura para elaborar un diagnóstico de la posición de la economía en relación con su potencial de crecimiento.

Este ejercicio dista de ser trivial, más aún en los países de América Latina. La interrogante de cuál es el crecimiento potencial de las economías de la región tiene variadas lecturas, que van desde una cierta inclinación a la euforia hasta un excesivo pesimismo. Ante la extraordinaria volatilidad de nuestras economías, 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 el hecho es indesmentible: los agentes, tanto públicos como privados, necesitan de un horizonte de mediano plazo para tomar sus decisiones de manera racional, y generar de esta manera las condiciones para incrementar el crecimiento potencial.

En virtud de la relevancia del tema (en palabras de Barrel, Sefton (1995): “dada su importancia, es desafortunado que la brecha de producción no pueda medirse directamente”), la mayoría de los organismos internacionales y nacionales dedicados al análisis macroeconómico tienen estimaciones propias del producto potencial en los países industriales<sup>1</sup>. No ocurre lo mismo en nuestra región, por al menos tres razones. La primera es económica: la volatilidad ha sido de

---

<sup>1</sup> Este el caso del FMI (World Economic Outlook), de la OCDE (Economic Perspectives), de la Comisión Europea (European Economy) y de los Bancos Centrales y Ministerios de Finanzas de los países industrializados.

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 y las reformas al mercado laboral para elevar el PIB potencial, cuando las restricciones tienen mucho más que ver con dificultades para expandir la frontera de producción, como la insuficiente dinámica 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 nuestros países. Porque, finalmente, el PIB potencial no puede alejarse mucho del PIB tendencial (ambos convergen en el mediano plazo), de tal 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 ello debe reflejarse en la programación monetaria y fiscal de las autoridades públicas.

El producto potencial se define como el nivel máximo de producción sostenible de manera duradera y sin tensiones en la economía, y más precisamente sin aceleración de la inflación (Le Bihan, Sterdyniak, Cour, 1997). Así, el producto potencial corresponde al nivel de actividad compatible con una inflación estable. Se define como un indicador de oferta agregada, asociado a un sendero de crecimiento normal, con una tasa de desempleo natural de tipo NAIRU, trayectoria sobre la cual no existen situaciones de exceso o de insuficiencia de demanda ni las consecuentes presiones inflacionistas o deflacionistas. La tasa de crecimiento de la economía estaría de manera permanente en su “velocidad de crucero”, con una estabilidad de la tasa 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 flexibles, el que se define como el nivel máximo de producción alcanzable si se eliminan las distorsiones de la economía, que se derivan de la existencia de tasas impositivas marginales positivas o de mercados imperfectos. Esta distinción es fundamental; la política macroeconómica busca orientar en el corto y mediano plazo la economía hacia su trayectoria del PIB tendencial, y no a 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 (para una evaluación de los distintos métodos existentes, ver *Giorno et al.*, 1995). 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, en series largas, la tasa de crecimiento observada tiene muchas inflexiones; es por ello que se utiliza más bien el método de tendencias segmentadas, con 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 es que este método impone una tendencia determinista, lo que no permite la ocurrencia de quiebres estructurales dentro de cada ciclo. Por lo demás, se acepta generalmente que la tendencia del PIB tiene componentes estocásticos y no sólo deterministas. Se supone que los quiebres estructurales sobre la oferta agregada, aunque sean discretos, representan *shocks* 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 continuos *shocks* 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:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (\ln Y_t - \ln Y_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\ln Y_{t+1}^* - \ln Y_t^*) - (\ln Y_t^* - \ln Y_{t-1}^*)]^2 \quad (3)$$

donde  $\lambda$  es el factor de ponderación que controla el grado de suavizamiento de la curva de tendencia obtenida. Un valor pequeño de  $\lambda$  produce una serie cercana a la original (si  $\lambda = 0$ , ambas son idénticas), y un valor elevado de  $\lambda$  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  $\lambda$  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  $\lambda$ , lo que determina la varianza de la estimación del PIB tendencial. La varianza del PIB tendencial cae a medida que aumenta  $\lambda$ , y por lo tanto la amplitud de la brecha de PIB aumenta. Hodrick y Prescott (1980, 1997) recomiendan para series trimestrales valores equivalentes a  $\lambda = 1600$ , y a  $\lambda = 100$  para valores anuales. Los estudios empíricos referidos a comparaciones internacionales utilizan valores dispares, que van desde  $\lambda = 100$  (Ongena, Roger, 1997)) hasta  $\lambda = 6,5$  (Pedersen, 1998), pasando por  $\lambda = 25$  (Giorno et al., 1995) y



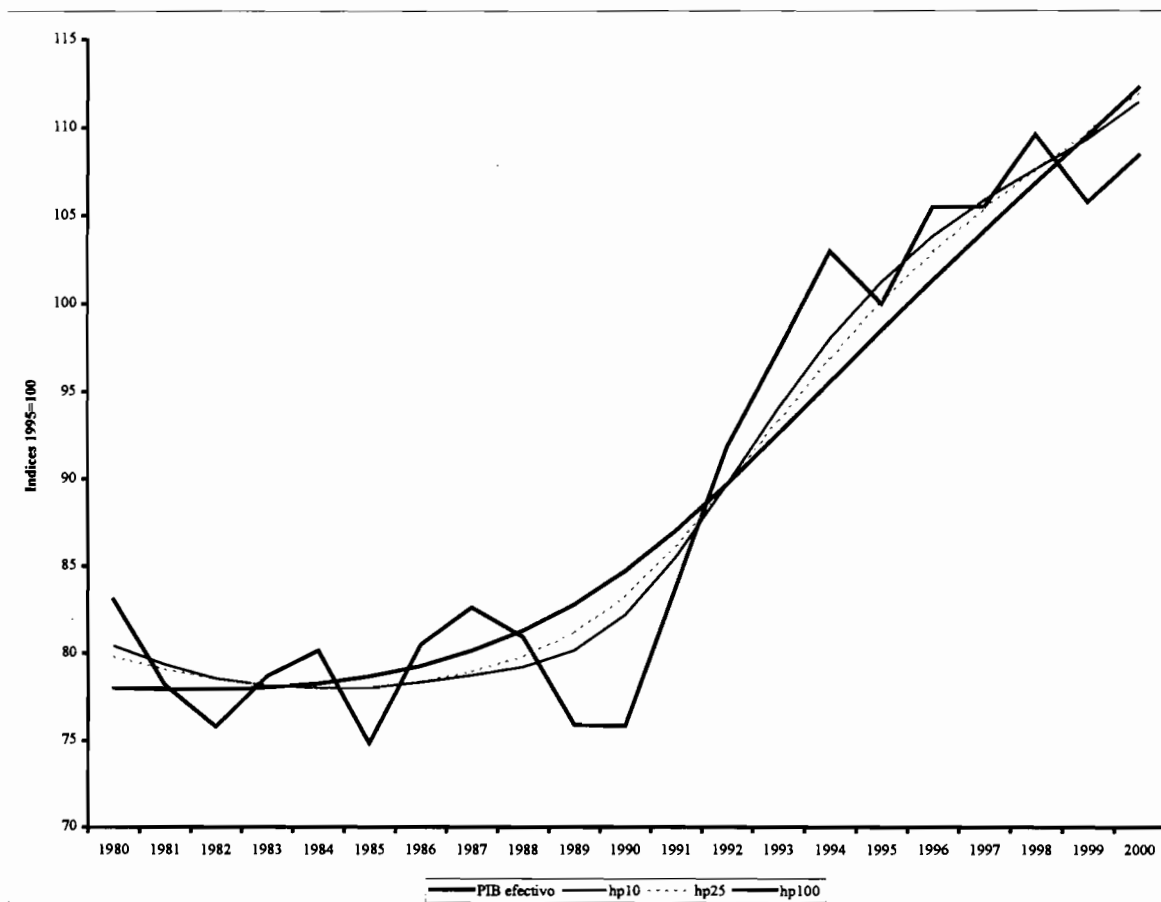
por  $\lambda = 10$  (Doménech, Gómez, Taguas, 1997). Hasta ahora, no existen tests estadísticos satisfactorios que permitan identificar una descomposición tendencia-ciclo mejor que las otras. Los criterios de selección son poco transparentes; el principal es escoger un valor de  $\lambda$  que genere ciclos similares a los estimados con otros métodos (Giorno et al., 1995). Generalmente, se escoge el mismo valor para todos los países.

El filtro HP 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 se compara con 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, se presentan los resultados con un año de desfase. Se dispone de series para los doce países, obtenidas a partir del PIB calculado por la CEPAL para el período 1980-98, del PIB estimado para 1999 y del PIB proyectado para el año 2000 (ver CEPAL, 1999-a y 1999-b). Para darle 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  $\lambda$ , y las diferencias son notorias. Por ejemplo, en el año 90 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.

**Gráfico 2**

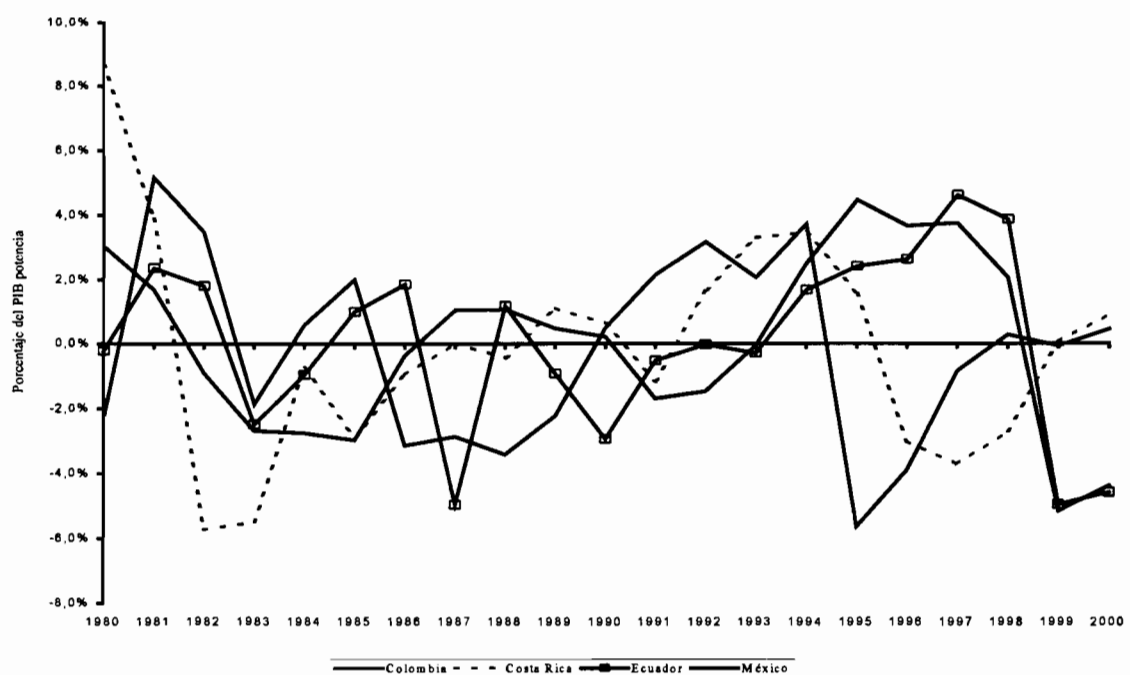
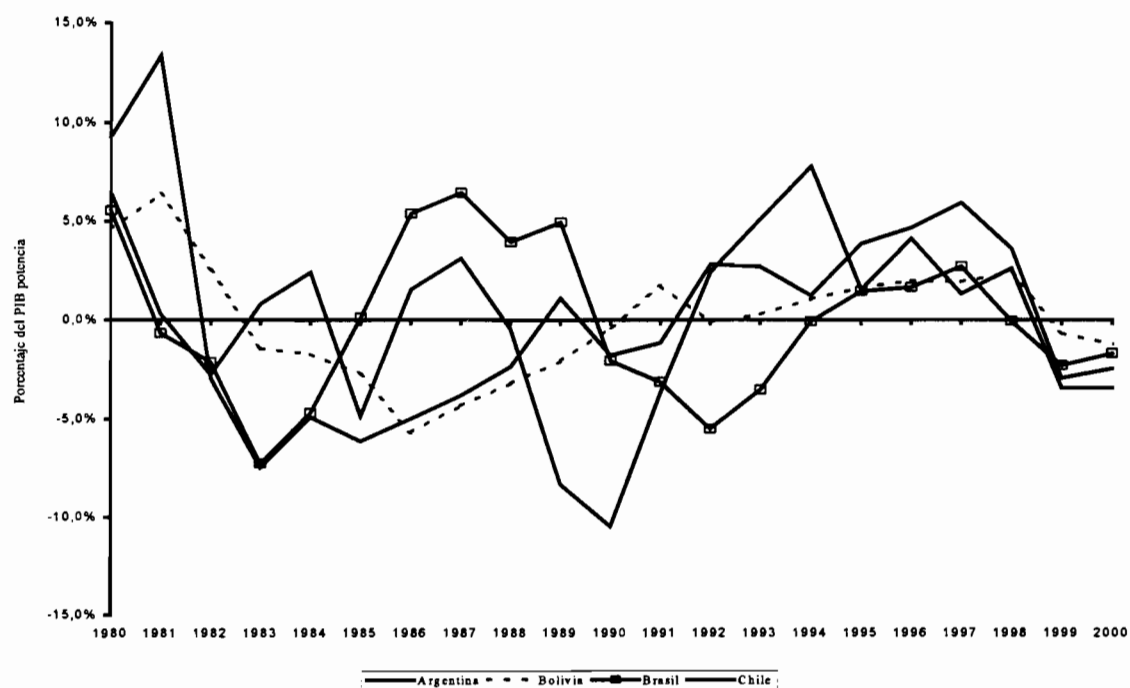
**Estimación del PIB potencial en Argentina según distintos valores de  $\lambda$**

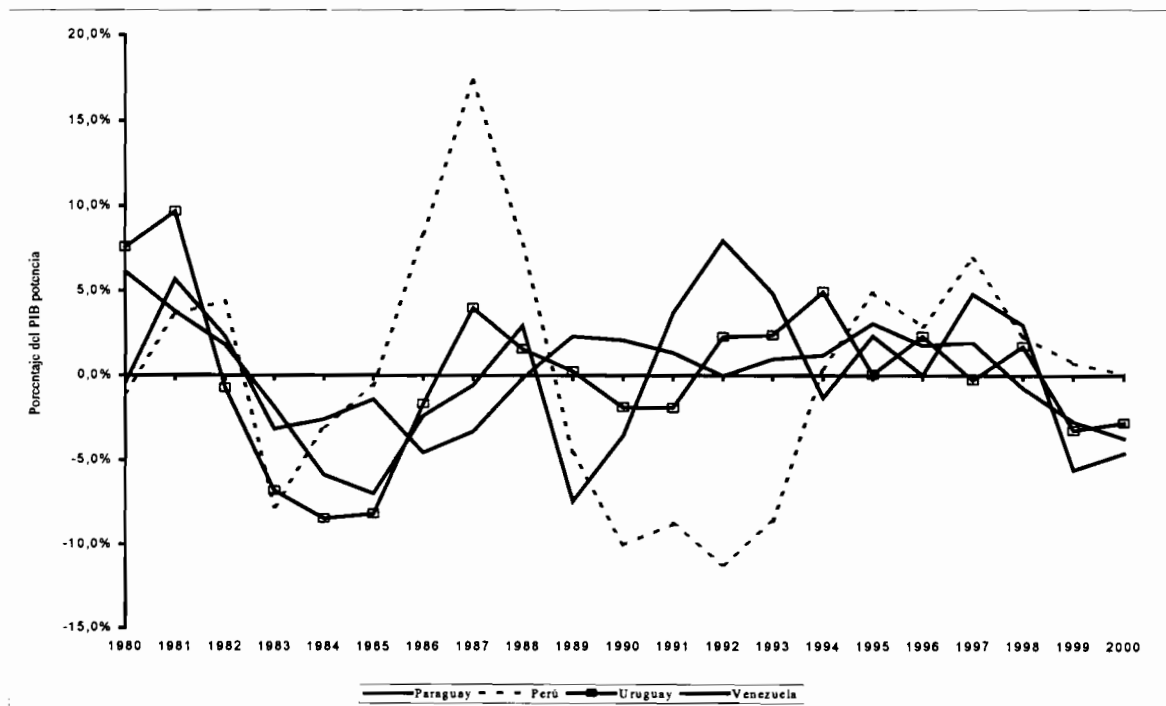


Se presentan los resultados obtenidos de la brecha de PIB para los doce países en los gráficos que siguen.

**Gráfico 3**

**Brecha de PIB en países de América Latina**



**Gráfico 3 (continuación)****Brecha de PIB en países de América Latina**

La brecha de PIB ha fluctuado fuertemente en algunos países, en los ochenta 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, Ongena, 1998). Es claro que este tipo de indicadores representan un instrumento poderoso de identificación de desequilibrios potenciales en el mercado de bienes, los que se manifiestan inicialmente en la cuenta comercial, y luego en los precios de los no transables. Este 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, y 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 método HP, los quiebres discretos representan *shocks* 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 continuos *shocks* de oferta. Esto quiere decir que el episodio de recesión no es neutral en la evaluación del crecimiento futuro, de manera que es preciso rebajar esta estimación para los años que vienen.

La simplicidad es la gran virtud del filtro HP, para una aplicación generalizada en series de tiempo no estacionarias. Muchos autores critican el método, en la medida en que no existe 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 el filtro de Hodrick-Prescott para calcular el progreso técnico exógeno y otros elementos de la función de producción, en la práctica las estimaciones son bastante similares (European Commission, 1995).

Una “tercera vía” consiste en utilizar métodos semi-estructurales, como en el caso del Banco Central de Nueva Zelandia (Conway, Hunt, 1997). La idea es utilizar un filtro multivariado, que utilice la información contenida en algunas relaciones macroeconómicas para identificar las variaciones del PIB que son atribuibles a *shocks* de oferta y de demanda. Estos autores aumentan el filtro HP 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 a su tendencia y las desviaciones del PIB a su tendencia, y entre las desviaciones del grado de uso de la capacidad a su tendencia y la brecha de PIB) para calibrar un filtro que permite identificar los *shocks* de oferta y de demanda. Aunque se trata de una propuesta

interesante, esta metodología adolece de algunos puntos débiles, como la dificultad de determinar los pesos relativos 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 HP 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 AUTOMÁTICOS EN AMÉRICA LATINA**

Una 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 et al., 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, y además la variación de los ingresos tributarios también se explica por otras variables, como la inflación. Es por ello que el concepto de déficit estructural, como recién lo definimos, puede no ser un buen indicador de la orientación de la política fiscal. En lo que sigue, se denominará como déficit estructural a un indicador 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) es un objetivo de primera importancia, y 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. Como lo muestra el cuadro 1, 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 del PIB en Bolivia, Perú, y Paraguay, y cerca de 10 puntos en Venezuela, México y Ecuador. En estos tres últimos países, como también en Bolivia, los ingresos tributarios no alcanzan el 50% del total, lo que contrasta con Argentina, Chile, Colombia, Perú y Uruguay en que esta proporción es mucho más alta. Un caso diferente es

Brasil, donde la tasa tributaria del sector público no financiero es de 25% en 1997, cifra que ha aumentado a cerca de treinta puntos del PIB en la actualidad.

### Cuadro 1

#### Ingresos del Sector Público No Financiero en países de América Latina

(Porcentaje del PIB, 1997)

	Ingresos totales	Ingresos tributarios	Relación
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	42,61%
Paraguay	21,1	11,8	55,92%
Perú <sup>a</sup>	14,2	12,0	84,51%
Uruguay	32,0	18,4	57,50%
Venezuela	31,9	10,1	31,66%
América Latina y el Caribe	23,3	13,9	53,46%

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales (ver Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 1998-99)

<sup>a</sup> : se refiere al Gobierno Central

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. El valor de esta elasticidad depende 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 sociedades, las que fluctúan entre 2.4 y 4.5 según los países. Aunque se muestra en el cuadro 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 a la de largo plazo en el caso de los impuestos a las empresas. Por su parte, la elasticidad ingreso de los impuestos a la renta depende de la progresividad del sistema. Las estimaciones para la OCDE oscilan entre 0.4 y 1.4, para un promedio simple de 0.9.

## Cuadro 2

### Elasticidad con relación al PIB en países de la OCDE

	Impuestos empresas	Impuestos hogares	Impuestos indirectos	Cotizaciones 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	0.0
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 Euro	1.2	1.0	1.0	0.8	-0.2

Fuente: Giorno, Suyker (1997) para los países, OCDE (1999) para la zona Euro.

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 importaciones en 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 ser muy significativos 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. Es necesario tomar en cuenta estos factores 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 de los ingresos. Por último, la elasticidad en relación al PIB de las cotizaciones a la Seguridad Social es inferior a uno, mostrando que éstas son menos sensibles al ciclo económico (otros autores, en cambio, estiman elasticidades superiores a uno en el caso de las cotizaciones sociales; ver, por ejemplo, Boscá, Doménech, Taguas, 1998).

La elasticidad promedio 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 (European Commission, 1995). En los países en que los impuestos directos y en particular los impuestos a las empresas son dominantes, 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, 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 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 40% y la brecha de producto es negativa en 5%, el deterioro cíclico de los impuestos es de 2 puntos del PIB. Para las tasas tributarias promedio de la región, del orden del 20%, el saldo cíclico sería de 1 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 Comunidad Europea (Buti, Franco, Ongena, 1998). En el cuadro que sigue 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 1960-96 para Europa y entre 1980 y 1999 para América Latina.

## Cuadro 3

## Magnitud de los estabilizadores automáticos en países de Europa y América Latina

	Sensibilidad marginal del saldo público al PIB	Brecha de PIB (% del PIB potencial)		Componente cíclico del saldo público (% del PIB)	
		Mínimo (año)	Máximo (año)	Mínimo (año)	Máximo (año)
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 <sup>a</sup>	0,12	-4,5 (86)	5,7 (81)	-0,4 (86)	0,4 (95)
Perú <sup>a</sup>	0,12	-11,2 (92)	17,4 (87)	-1,1 (92)	1,5 (87)
México <sup>a</sup>	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)

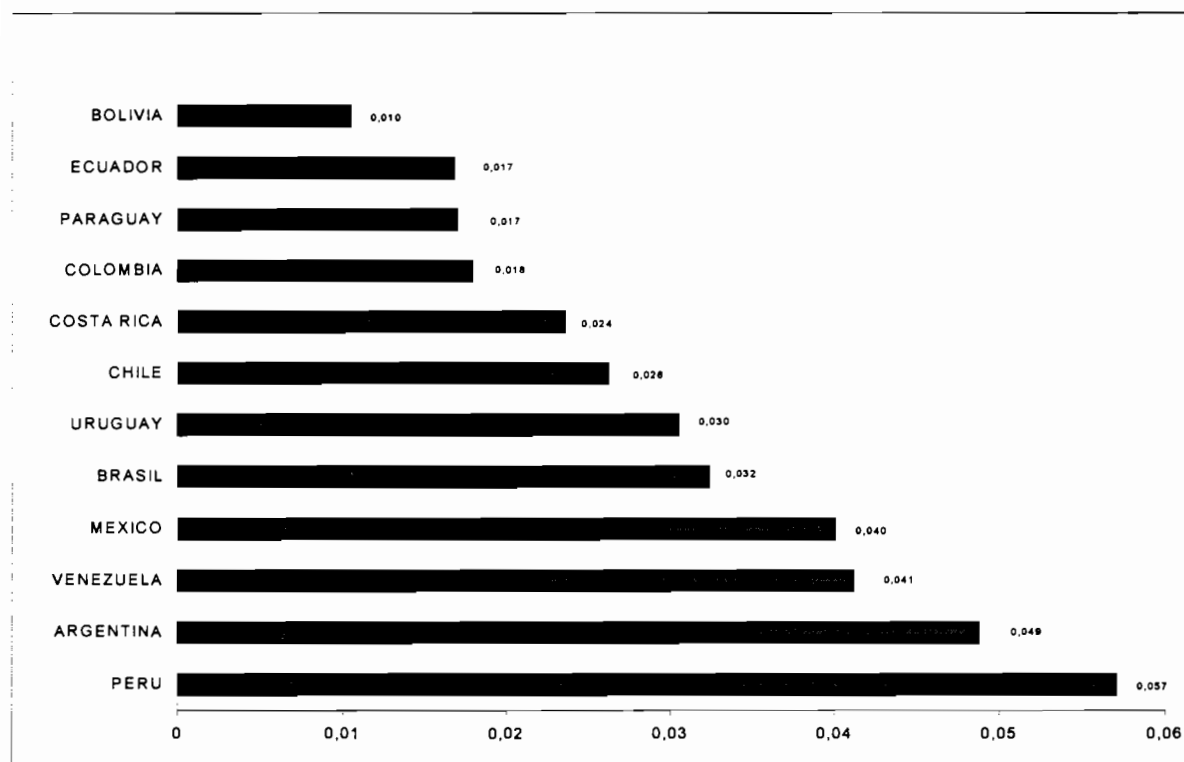
Fuente: para los países de Europa, European Commission, 1997; para América Latina, CEPAL y cálculos propios.

<sup>a</sup> : Se refiere a Gobierno Central.

El saldo cíclico ha fluctuado, en promedio, entre  $-0,5$  y  $0,8$  puntos del PIB durante el período 1985-1996 en los países de la OCDE (Giorno, Suyker, 1997) y entre  $-1,3$  y  $1,6$  en la Unión Europea entre 1960 y 1996 (European Commission, 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 déficit público, a pesar de una sensibilidad marginal del saldo público muy inferior a la de la Unión Europea.

**Gráfico 4**



**Desviación estándar del PIB (1990-99)**

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 significativo en los noventa, con valores superiores o cercanos a un punto de PIB en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y Perú. Por lo tanto, parece relevante estimar este componente para evaluar adecuadamente 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 han sido moderadas en los años noventa, y en Ecuador y Venezuela los ingresos provenientes del petróleo son 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, el deterioro de las cuentas públicas obedece a factores de carácter coyuntural, y no a acciones deliberadas de la autoridad. Por ejemplo, en Argentina la profundización del déficit se debió exclusivamente en 1999 a su componente coyuntural. En este y otros casos, la posición en el ciclo esconde un esfuerzo estructural de mejora de las cuentas públicas.

## Cuadro 4

## AMÉRICA LATINA (ALGUNOS PAÍSES): COMPONENTES CÍCLICO Y ESTRUCTURAL DE LAS CUENTAS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO.

1990-99 (En porcentajes del PIB)

País y cobertura	Concepto	990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	999 <sup>b</sup>
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	0,0	0,1	0,0	0,0	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	0,0	0,4	0,4	0,7	0,0	-0,6
	Saldo estructural	1,9	0,5	-0,6	0,0	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	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,5	0,9	0,7	0,7	0,4	-1,0
	Saldo estructural	-0,5	0,5	0,0	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%	0,0%	2,5%	4,5%	3,6%	3,7%	2,0%	-5,1%
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	0,0
	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	0,0	0,0	0,0	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%	0,0%	-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 <sup>a</sup>	0,1	0,3	0,4	0,2	0,4	-0,5	-0,3	-0,1	0,0	0,0
	Saldo estructural	-2,9	3,0	1,2	0,5	-0,7	0,3	0,2	-0,5	-1,2	-1,3
	Ingresos tributarios <sup>a</sup>	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%

**Cuadro 4 (Continuación)**

País y cobertura	Concepto	990	1991	1992	1993	994	1995	1996	1997	1998	999 <sup>b</sup>
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 <sup>a</sup>	0,2	0,1	0,0	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 <sup>a</sup>	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%	0,0%	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	0,0	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	0,0%	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	0,0	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	0,0	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%	0,0%	4,8%	3,0%	5,6%

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

SPN: Sector Público Nacional. SPNF: Sector Público No Financiero. GC: Gobierno Central.

<sup>a</sup> : Se refiere a Gobierno Central; <sup>b</sup> : 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.

Pero 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 es un saldo cíclico positivo en los años anteriores (desde 1992 en los casos de Argentina y Chile, desde 1994 en Colombia y Brasil); recuérdese la condición de simetría que se aplica en estos cálculos. La lectura de estos resultados es simple: en términos generales, se observa la relevancia del componente cíclico en la mejora de las cuentas públicas en los últimos años del decenio de los noventa. 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 obtenidos en parte sobre la base de 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 elevar 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 su trascendencia, cuando se observa que la principal causa de fracaso de las experiencias de programación plurianual del presupuesto (y para qué decir de programas políticos) es el 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 más transparente. 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, ha fluctuado entre 1980 y 1999 entre -11% y 17%. En cambio, en la Unión Europea este indicador, medido con el mismo método, no supera el 4% del PIB tendencial. Esta volatilidad acentuada del nivel de actividad tiene consecuencias adversas sobre el déficit público, que es aún más significativa 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 de 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 varía en 0,2 puntos de PIB), que se compara con el valor de 0,5 que se calcula en promedio en la Comunidad Europea. La magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos, y la incertidumbre del entorno macroeconómico, incita por lo tanto a adoptar criterios prudentes de conducción y manejo de las finanzas 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 obtener 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 los 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. Si se dejase operar plenamente los estabilizadores automáticos en América Latina, ello 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 más que introducir rigideces innecesarias; es necesario 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 prudencial, con una gestión flexible pero con reglas socialmente concertadas y mecanismos claros de rendición de cuentas, de manera a llevar a la práctica los principios sagrados de transparencia, estabilidad y responsabilidad.

## REFERENCIAS

- Alesina, Alberto, Haussman, Ricardo, Hommes, Rudi, Stein, Ernesto (1999): "Budget Deficits and Fiscal Performance in Latin America", Office of the Chief Economist, Working Paper Series 394, BID.
- Barrell, R., Sefton, J. (1995): "Output Gaps. Some Evidence from the UK, France and Germany". *National Institute Economic Review*, 151, 65-73, February, London: NIESR.
- Bohn, Henning (1995): "The Sustainability of Budget Deficits in a Stochastic Economy", 1995, *Journal of Money, Credit and Banking*, 27 (1), 257-271.
- Boscá, José, Doménech, Rafael, Taguas, David (1998): "La política fiscal en la Unión Económica y Monetaria", Trabajo presentado al XI Simposio de Moneda y Crédito, Madrid.
- Boyer, Robert (1999): "Le Gouvernement Economique de la zone Euro", *Commissariat Général du Plan*, La Documentation Française.
- Buchanan, James, Richard E. Wagner (1977): "Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes", *Academic Press*, New York.
- Budget 98, Her Majesty's Treasury, "The Code for Fiscal Stability", *Great Britain*.
- Buti, M., Franco, D., Ongena, H. (1997): "Budgetary Policies during Recessions. Retrospective Analysis of the Stability and Growth Pact to the Post-War Period", *Economic Papers, Economic and Financial Affairs*, No. 121, May.
- Buti, M., Franco, D., Ongena, H. (1998): "Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: The implementation of The Stability and Growth Pact", *Oxford Review of Economic Policy*, 14(3), pp. 81- 97.
- CEPAL (1998): "El Pacto Fiscal. Fortalezas, debilidades, desafíos.", *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas.
- CEPAL (1999-a): "Estudio Económico de América Latina y el Caribe. 1998-1999", *División de Desarrollo Económico*, Naciones Unidas.
- CEPAL (1999-b): "Proyecciones Latinoamericanas 1999-2000", *División de Estadística y Proyecciones Económicas*, CEPAL, Naciones Unidas, LC/R 1946, Diciembre .
- CEPAL (2000): "Informe para el vigésimo octavo período de sesiones", en prensa.
- Conway, Paul, Hunt, Ben (1997): "Estimating Potential Output: a semi-structural approach", *Reserve Bank of New Zealand Working Paper*, G97/9.
- Corsetti, Giancarlo, Roubini, Nouriel (1996): "European versus American Perspectives on Balanced-Budget Rules", *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 408-13.
- Doménech, Rafael, Gómez, Victor, Taguas, David (1997): "Filtering Methods Revisited", *Documento de trabajo*, Ministerio de Hacienda de España, D-97005.
- European Commission (1995): "Technical Note: the Commission Services' Method for the Cyclical Adjustment of Government Budget Balances", *European Economy*, 60, November.

- European Commission (1997): "Economic Policy in EMU. Part A. Rules and Adjustment." *Economic Papers, Economic and Financial Affairs*, No. 124. November.
- Ford, Robert (1998): "Fiscal Consolidation, Growth and Equity", *The OECD Observer*, 210, February, 37-44.
- Giorno, Claude, Suyker, Wim (1997): "Les estimations de l'écart de production de L'OCDE", *Economie Internationale*, No 69, 109-134.
- Giorno, C., P. Richardson, D. Roseveare, P. van de Noord (1995): "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances", *OECD Economics Department Working Paper*, No 152, OCDE.
- Hénin, Pierre Yves (1997): "Le coût en bien-être des fluctuations économiques et l'efficacité des politiques conjoncturelles", in Artus, P., Cartapanis, A., D.Laussel: *Politique Economique. Fondements théoriques*, Chapitre 7, Editions Economica.
- Hodrick, R, Prescott, E. (1980, 1997): "Post-War U.S. Business Cycles: An empirical investigation", *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1).
- Le Bihan, Hervé, Sterdyniak, Henri, Philippine Cour (1997): "La Notion de Croissance Potentielle a-t-elle un sens?", *Economie Internationale*, No 69, 17-57.
- Martner, Ricardo (1996): "Indicadores de la política fiscal: diseño y aplicaciones para Chile", *Revista de la CEPAL*, 58, 175-190, Abril.
- Martner, Ricardo (1998): "Política fiscal, ciclo y crecimiento", *Revista de la CEPAL*, 64, 73-90, Abril.
- Martner, Ricardo (2000): "Estrategias de política económica en un mundo incierto. Reglas, indicadores, criterios.", *Cuadernos del ILPES*, 45, en prensa.
- OECD (1993): "Automatic Stabilisers: their extent and role", *OECD Economic Outlook*, June.
- OECD (1999): "A Complete and Consistent Macroeconomic Data Set of the Euro Area, Methodological Issues and Results". *Macroeconomic Analysis and Systems Management Division*, Economics Department.
- Ongena, Hedwig, Roger, Werner (1997): "Les estimations de l'écart de production de la Commission Européenne", *Economie Internationale*, No 69, 77-95.
- Pedersen, Mark (1998): "The Hodrick-Prescott Filter", *Working Paper*, Institute of Economics, University of Copenhagen.
- Pisani-Ferry, J., Italianer, A., Lescure, Robert (1993): "Stabilization Properties of Budgetary Systems: a Simulation Analysis", *European Economy*, No 5, 513-538.
- Tobin, James (1993): "Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian View", *Journal of Economic Perspectives*, Winter, 7(1), 45-65.
- Von Hagen, Jurgen (1992): "Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Community", *Commission of the European Communities, Economic Paper* No 96, October.







