

¿Quiere Detener la Inflación? Pruebe con las Reglas Fiscales

La cantidad de dinero se estaría expandiendo 10 puntos porcentuales por encima de lo que sería consistente con una tasa de inflación de 5% y un crecimiento del PIB real de la misma magnitud.

Los últimos años fueron increíblemente notables para muchas economías en desarrollo. Precios favorables para las exportaciones, fácil acceso a los mercados de capitales y un entorno macroeconómico sostenible fueron parte de los elementos que contribuyeron a esta bonanza. Muchos países aprovecharon estas condiciones para acelerar sus tasas de crecimiento económico, pero al mismo tiempo otros no tuvieron tanto éxito (Populi 2007b). Bolivia es uno de los países que clasifica en el segundo grupo con una tasa de crecimiento del producto inferior al promedio latinoamericano. Entre 2003 y 2007, las siete economías más grandes de nuestro continente (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú, México y Venezuela) crecieron a una tasa promedio de 5.8%, mientras que la economía boliviana lo hizo a un 4.0%. No solamente el crecimiento en nuestro país fue mediocre, sino que también estuvo acompañado de una mayor inflación. En el 2007 la inflación anual alcanzó el 11.7% y las perspectivas de una menor inflación con mayor crecimiento en el 2008 no son muy alentadoras.

1. Políticas contra cíclicas: el rol de las reglas fiscales

Más allá de haber desaprovechado el entorno internacional favorable queda preguntarse como responderá la economía cuando las condiciones externas cambien. No es que se quiera tener una visión pesimista del futuro, sino que es preferible obrar con prudencia hoy a tener que hacer grandes sacrificios mañana,

o mejor dicho: “una cucharada de prevención es mejor que una onza de medicina”.

El cambio en las condiciones financieras en los Estados Unidos y la presión que está atravesando su sistema financiero puede ser una señal de que la algarabía de los mercados emergente no será eterna (Izquierdo y Talvi, 2008). En este contexto una política macroeconómica adecuada podría contribuir a suavizar el ciclo económico y mantener la economía funcionando cerca de su máxima capacidad y, con el mayor nivel de empleo. En economías pequeñas y abiertas, la política monetaria puede asumir este rol de manera bastante efectiva si se tiene un tipo de cambio flexible. Cuando el tipo de cambio es fijo, o no fluctúa libremente como es el caso de nuestro régimen cambiario, la política fiscal sería el mecanismo de estabilización indicado. En la práctica esto no suele suceder porque la formulación de la política fiscal es lenta y responde con mucho rezago al ciclo económico, por lo que en lugar de contribuir a suavizar el ciclo tiende a exacerbarlo.

El rezago en la respuesta de la política fiscal se debe a que su principal instrumento, el presupuesto, es el resultado de un proceso político muy complicado y no siempre consistente con el equilibrio macroeconómico. Por ejemplo cuando existe un exceso de recursos los políticos siempre tienen la tentación de expandir las partidas de gasto de manera discrecional y por lo general tienden a reducir la eficiencia en la asignación de los recursos. Una vez aprobado el presupuesto se presentan dos problemas adicionales que hacen que la política fiscal no

Políticas Públicas para la Libertad

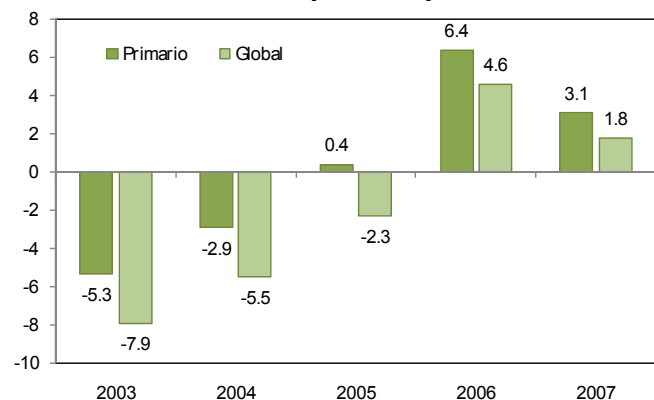
pueda responder con celeridad a las condiciones del ciclo económico. El primero es que el presupuesto suele tener una estructura muy rígida, es decir que no se puede modificar fácilmente a no ser que se apruebe una nueva ley de presupuesto en el congreso. Esto restringe la capacidad de la autoridad fiscal de responder a cambios en el entorno macroeconómico. El segundo problema es que el presupuesto se basa en supuestos sobre el comportamiento de variables que no se conocen a la hora de su formulación. Por ejemplo, la tasa de crecimiento, la inflación o la evolución de los precios internacionales. Una vez observadas, el flujo efectivo de recursos puede ser muy diferente al que se había pensado originalmente. Esta discrepancia genera incentivos perversos para modificar el presupuesto al final del ciclo fiscal. Si las condiciones son mejores que las proyectadas, existe el riesgo de modificar el presupuesto para distribuir el excedente entre los políticos a través de la asignación de recursos adicionales para proyectos que suelen ser totalmente ineficientes. Un ejemplo de ésta situación está asociado al incremento en el precio de exportación de recursos naturales que está generando una renta extraordinaria sobre la cual se ha desarrollado una compleja batalla política.

En suma, la rigidez en la formulación del presupuesto y la tentación de los políticos de usar los recursos fiscales para servir intereses personales, hacen que la política fiscal no pueda cumplir un rol anti cíclico. Para empeorar el panorama, la evidencia empírica muestra que la política fiscal es pro cíclica, es decir amplifica los efectos negativos del ciclo en el empleo (Jemio, 2007). ¿Cómo puede entonces contribuir la política fiscal a la estabilidad macroeconómica? Aparentemente lo más que se le puede pedir es que ésta sea neutral y no contribuya a la inestabilidad macroeconómica. Esto requiere tomar el manejo fiscal con seriedad.

El superávit fiscal primario que excluye el pago de intereses de la deuda del gobierno, fue de 6.4% del PIB en 2006 y 3.1% en 2007 (Grafico 1). El gobierno celebró estos dos años de superávit como una gran conquista de las

políticas de nacionalización de los hidrocarburos (Ministerio de Hacienda, 2008). Si bien el incremento en los ingresos tributarios se debe a los mejores precios negociados para la exportación de gas natural, esto no quiere decir que la política fiscal haya sido exitosa. Un incremento en los ingresos y el consecuente superávit fiscal pueden ser muy peligrosos en la medida que generen incentivos para que el gobierno incremente el gasto público en exceso. Cuando se tiene un exceso de recursos el gobierno siempre tendrá la tentación de gastar todo lo que pueda, y si puede gastará hasta lo que no tiene.

Grafico 1: Balance fiscal del Sector Público No Financiero (En porcentaje del PIB)



Fuente: Unidad de Programación Fiscal

Está claro que ante esta tentación es necesario diseñar algún mecanismo que controle el ansia del gobierno para hacer uso de los recursos fiscales. Éste no es un problema único de Bolivia sino que es un resultado general de la economía política de la política fiscal y como tal debe ser discutido y analizado en el marco de las políticas públicas para construir un Estado más eficiente.

Definitivamente la solución tiene que venir a través de un mecanismo que limite el acceso del gobierno a recursos que puede gastar fácilmente. Una solución creativa es la redistribución directa de la renta hidrocarburífera a todos los ciudadanos mayores de 18 años (Laserna 2007, Morales 2008). Esta opción constituiría un cambio radical en la forma de manejar la política fiscal ya que enfrenta la raíz del problema actual: las rentas del gas. Sin embargo llevar adelante esta propuesta requiere de una reforma institucional que la situación política actual no

Políticas Públicas para la Libertad

permite. De todas formas esta propuesta es equivalente a una regla fiscal extrema en la cual se restringe para siempre al gobierno a no utilizar las rentas producidas por la explotación de recursos naturales.

Alternativamente creemos que el uso de una regla fiscal de Balance Estructural (BE) es una herramienta más flexible para disciplinar el manejo fiscal (Populi 2006, 2007a). Una regla de BE es un compromiso que asume o se le impone a la autoridad fiscal sobre la trayectoria del gasto público en base a una proyección de ingresos que sea consistente con el equilibrio macroeconómico de mediano plazo. Esto implica que cuando los ingresos del sector público se incrementan inesperadamente, el exceso de recursos no puede ser utilizado. Similarmente cuando los ingresos disminuyen, por ejemplo a consecuencia del ciclo económico, el gasto fiscal no necesitará ser ajustado para no exacerbar el ciclo. Al adherirse a una regla de BE el comportamiento de la política fiscal se torna más predecible y fácil de evaluar. El desempeño de la política fiscal se juzga en torno al cumplimiento de la regla y la autoridad fiscal se somete al escrutinio y la evaluación del poder legislativo si es que no cumple con este mandato.

La regla de BE no está libre de problemas y no es una solución completa al complejo proceso político que implica la elaboración del presupuesto en especial porque no resuelve el problema de la calidad del gasto público. Sin embargo es un primer paso para que la política fiscal pueda cumplir un rol útil en el proceso de desarrollo. Chile es quizá el ejemplo más notable de lo que una política de BE estructural puede hacer para contribuir a la estabilidad macroeconómica y con ello al crecimiento sostenido. Esto no implica que se deba implementar nuestra política fiscal “a-la Chile”, al contrario simplemente es evidencia de que las reglas fiscales pueden ser aplicadas de forma exitosa para implementar una política fiscal prudente y que las mismas deberían considerarse como parte integral del diseño de la política macroeconómica.

2. Política fiscal y control de la inflación

La política fiscal y la política monetaria se relacionan a través de la restricción presupuestaria del gobierno. En un modelo simplificado de la economía, la tasa de crecimiento de la base monetaria (ΔM) depende de tres elementos:

$\Delta M = \text{Déficit Primario} + \text{Acumulación de RIN} - \text{Acumulación de deuda pública interna y externa}$

Cuando la política fiscal es demasiado expansiva ejerce presiones adicionales sobre la demanda, forzando al Banco Central a incrementar la oferta monetaria y en consecuencia genera inflación y deteriora la capacidad de la economía de crecer en el largo plazo. La crisis de los 80s es un claro ejemplo de esto. El gobierno gastaba en exceso y el déficit era enorme. Como no se podía financiarlo con acumulación de nueva deuda, el resultado fue recurrir a la maquina de dinero 24 horas al día.

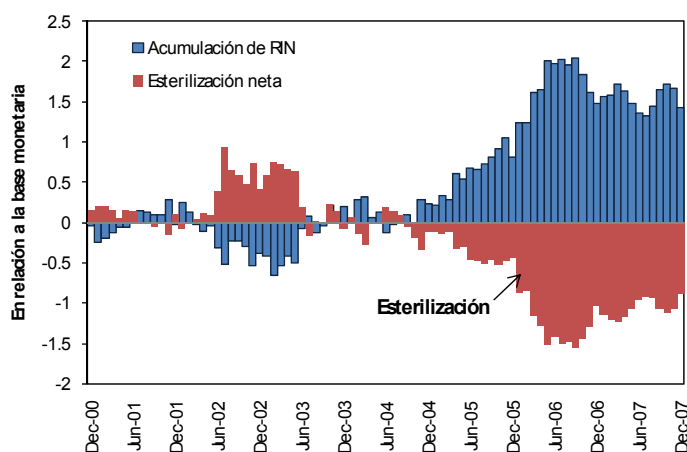
La acumulación de reservas que en parte es algo positivo porque ofrece un seguro a la economía ante cambios súbitos en las condiciones externas, tiene consecuencias negativas en la inflación si es que el Banco Central no puede esterilizar sus efectos monetarios de manera efectiva. Con un entorno externo favorable la cuenta corriente de la balanza de pagos se torno positiva desde 2003 y alcanzó niveles históricos en 2006 y 2007. El resultado general de la balanza de pagos también fue positivo durante estos años, lo que se tradujo en una acumulación de reservas internacionales (RIN). En 2007 las RIN alcanzaron 5,307 millones de dólares, casi cinco veces más que su nivel en 2004. Este resultado también fue celebrado por el gobierno con mucha alegría. A no ser que el Banco Central compense la acumulación de RIN mediante operaciones que contraigan la liquidez de la economía (intervención esterilizada) el resultado es un incremento de la oferta monetaria y un aumento de la inflación.

En el pasado el Banco Central pudo manejar de manera efectiva estas operaciones de esterilización para que la oferta monetaria sea consistente con una inflación de inferior al 5%. Sin embargo, cuando las RIN se incrementan 70% de un año a otro, el esfuerzo que tiene que hacer el Banco Central para contener la inflación

Políticas Públicas para la Libertad

es gigantesco (Gráfico 2). Lamentablemente el esfuerzo de Banco Central no fue suficiente para contener el incremento en la base monetaria. Un simple cálculo indica que a lo mucho 0.8 de cada dólar adicional de RIN está siendo esterilizado efectivamente, con lo que la cantidad de dinero se estaría expandiendo 10 puntos porcentuales por encima de lo que sería consistente con una tasa de inflación de 5% y un crecimiento del PIB real de la misma magnitud.

Gráfico 2: Acumulación de reservas y esterilización monetaria



Fuente: En base a datos del Banco Central de Bolivia

En estas condiciones, la inflación de 11.7% en 2007 no debería resultar una sorpresa. El Banco Central no pudo hacer su trabajo de mantener la inflación bajo control principalmente porque la política fiscal fue excesivamente expansiva aprovechándose de la bonanza del sector de hidrocarburos. En otras palabras, el superávit fiscal tan celebrado fue demasiado pequeño. En ausencia de una política fiscal prudente y consistente con el equilibrio macroeconómico la política monetaria se ve subordinada a los viscerales deseos del gobierno de gastar en exceso. Como se mencionó anteriormente una regla de Balance Estructural que moderé la exuberancia fiscal no solo contribuiría a que la política fiscal sea neutral al ciclo económico sino que mejoraría la efectividad de la política monetaria para controlar la inflación.

En estas condiciones, la inflación de 11.7% en 2007 no debería resultar una sorpresa. El

Banco Central no pudo hacer su trabajo de mantener la inflación bajo control principalmente porque la política fiscal fue excesivamente expansiva aprovechándose de la bonanza del sector de hidrocarburos. En otras palabras, el superávit fiscal tan celebrado fue demasiado pequeño. En ausencia de una política fiscal prudente y consistente con el equilibrio macroeconómico la política monetaria se ve subordinada a los viscerales deseos del gobierno de gastar en exceso. Como se mencionó anteriormente una regla de Balance Estructural que moderé la exuberancia fiscal no solo contribuiría a que la política fiscal sea neutral al ciclo económico sino que mejoraría la efectividad de la política monetaria para controlar la inflación.

3. Construcción de la política macroeconómica

Para construir una política macroeconómica estable se necesita empezar por reconocer el rol fundamental de la política fiscal tanto en relación al ciclo económico como en relación a la política monetaria y el control de la inflación. La regla de BE requiere de un compromiso político del poder ejecutivo de no utilizar la política fiscal con fines de redistribución política. Ya sea que los recursos fiscales provenientes de las rentas del gas se administren a nivel del gobierno central o de los gobiernos departamentales, el excesivo gasto de gobierno conduce a un descalabro macroeconómico y donde la verdadera pérdida se ve en términos de reducción del empleo, la inversión y el crecimiento.

La teoría económica y la evidencia empírica soportan la idea de que una política macroeconómica sólida es conductiva para el crecimiento de largo plazo (Fischer 1993, Barro 1996). Definitivamente este argumento no implica que la estabilidad macroeconómica sea el único elemento que promueve el crecimiento; factores como la calidad de las instituciones, el respeto a los derechos de propiedad y la promoción de la actividad empresarial son las fuentes fundamentales para alcanzar mayores niveles de desarrollo. Pero en presencia de un entorno macroeconómico inestable es difícil fortalecer estos elementos. La política fiscal es un pilar fundamental de la política macroeconómica y una

regla de BE contribuye a la sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal además del compromiso de la política macroeconómica para promover los objetivos últimos del desarrollo.

El establecimiento de una regla de BE no solo implica desafíos técnicos para la determinación de los procedimientos que gobiernan el cumplimiento de la regla. Se debe definir claramente que hacer con el excedente de recursos cuando las condiciones externas sean favorables. Una alternativa es la de redistribución directa. Adicionalmente se podría constituir un fondo de estabilización que cumpla un rol de redistribución inter – generacional de las rentas provenientes de la explotación estatal de recursos naturales. Lo importante es que se necesita de una reforma profunda de nuestras instituciones fiscales que mire más allá de los objetivos políticos de corto plazo y las reivindicaciones regionales. La política fiscal debe constituirse en el centro de una política macroeconómica sostenible y no en la fuente de inestabilidad e incertidumbre que es actualmente.

4. Conclusiones

Al igual que en muchos países en desarrollo la política fiscal en Bolivia tiende a exacerbar los efectos del ciclo económico. En la fase alta del ciclo se tiende a gastar en exceso, quedando sin recursos a la hora de combatir una desaceleración de la actividad. Por otra parte, el proceso político que implica la gestión del presupuesto hace que la política fiscal no pueda acomodar con suficiente velocidad los cambios en las condiciones macroeconómicas. En el 2007 una política fiscal pro – cíclica tuvo un efecto notoriamente negativo sobre la inflación. Si bien existieron factores de carácter externo que provocaron una aceleración de los precios, es casi seguro que si la política fiscal hubiera jugado un rol más responsable hoy no estaríamos sufriendo una inflación de dos dígitos. Como agravante, la dominancia fiscal de los últimos dos años está afectando seriamente la credibilidad y reputación del Banco Central en su papel de preservar el valor adquisitivo de la moneda.

La implementación de una regla de BE es una alternativa que puede dar resultados positivos para construir las bases de una política macroeconómica sostenible y que promueva el crecimiento económico. El gobierno puede contribuir enormemente al desarrollo del país, pero definitivamente el camino no es a través de una política fiscal discrecional e imprudente.

Bibliografía

1. Barro, R., 1996 “Inflation and Growth” Federal Reserve Bank of Saint Louis. Review 78, No 3.
2. Fischer, S., 1993. “Does Macroeconomic Policy Matter? Evidence from Developing Countries” International Center for Economic Growth, Occasional Papers.
3. Izquierdo A., Talvi, E., 2008 “All that Glitters May Not Be Gold. Assessing Latin America’s Recent Macroeconomic Performance” Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Investigación. Washington, D.C.
4. Jemio, L.C., 2007 “Política Fiscal Anti cíclica para Prevenir la Crisis” Institute for Advanced Development Studies. La Paz – Bolivia.
5. Laserna, R., 2007 “Entre el ch’enko y el rentismo: Una opción para la democracia y el desarrollo en Bolivia” Fundación Milenio, Documentos de Trabajo. La Paz – Bolivia.
6. Ministerio de Hacienda, 2008 “Segundo Año de Superávit en el SPNF” Pulso Fiscal, Ministerio de Hacienda. La Paz – Bolivia.
7. Morales, J.A., 2008 “Distribución Directa a las Personas de la Renta Hidrocarburífera: Impactos Macroeconómicos” Manuscrito no publicado.
8. Populi, 2006 “¿Es Posible Tener un Superávit Permanente? Propuestas para Lograrlo: Reglas Fiscales” Asuntos Públicos No 22. Políticas Públicas para la Libertad. La Paz – Bolivia.
9. Populi, 2007a “Institucionalidad y Seguridad Jurídica: Pilares de Desarrollo para Bolivia” Asuntos Públicos No 42. Políticas Públicas para la Libertad. La Paz – Bolivia.
10. Populi, 2007b “Análisis de la Economía Internacional ¿Prosperidad en todo el vecindario?” Asuntos Públicos No 46. Políticas Públicas para la Libertad. La Paz – Bolivia.
11. Populi, 2008 “Análisis del Presupuesto General de la Nación 2008 ¿Y la calidad del gasto?” Asuntos Públicos No 46. Políticas Públicas para la Libertad. La Paz – Bolivia.