

Un análisis comparativo
de reglas fiscales
cuantitativas

Por:
Hernán Rincón

Núm. 617
2010

Borradores de ECONOMÍA



ta - Colombia - Bogotá - Colombia - Bogotá - Colombia - Bogotá - Colombia - Bogotá - Colombia - Bogotá - Colombia - Bogotá - Col

Un análisis comparativo de reglas fiscales cuantitativas

Hernán Rincón*

Resumen

Cada día más países acuden a reglas fiscales como un mecanismo para consolidar y blindar procesos de ajuste, realizar política fiscal contracíclica y garantizar la sostenibilidad de su deuda pública en el mediano plazo. Este documento compara la regla fiscal diseñada para Colombia por el Comité Técnico Interinstitucional con cuatro reglas fiscales cuantitativas alternativas. Los resultados encontrados, a partir de ejercicios que utilizan datos artificiales, confirman las fortalezas relativas de la regla escogida.

Palabras Clave: reglas fiscales cuantitativas, reglas de naturaleza estructural, contraciclicidad, sostenibilidad de la deuda

Clasificación JEL: E61, E62, H62

* El documento se benefició de las numerosas discusiones sobre reglas fiscales cuantitativas con Emanuele Baldacci y Kevin Fletcher, del Fondo Monetario Internacional, y con los demás miembros del Comité Técnico Interinstitucional conformado por iniciativa del Ministro de Hacienda y Crédito Público para el diseño de la regla fiscal para Colombia. Se agradecen los cometarios y sugerencias de los miembros del Grupo de Asesores Externos designados por el señor Ministro para acompañar el proceso de diseño de la regla, además de Hernando Vargas, Gerente Técnico del Banco de la República, y de Ricardo Caballero, Director del Departamento de Economía del Instituto Tecnológico de Massachusetts. La asistencia de investigación fue prestada de manera sobresaliente por parte de Laura Capera. Las opiniones y posibles errores contenidos en el documento son responsabilidad exclusiva del autor y no comprometen a los demás miembros del Comité, al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Comentarios dirigirlos a: hrincoca@banrep.gov.co.

1. Introducción

Muchos gobiernos usan reglas fiscales numéricas para blindar el manejo de sus finanzas y anclar las expectativas sobre la sostenibilidad de sus deudas. A comienzos de los años noventa únicamente siete países tenían reglas fiscales, ya hacia el año 2009 cerca de 80 países las usaban (IMF, 2010, Figure 17). Con la crisis financiera internacional muchos países han fortalecido las reglas existentes, o están adoptando nuevas (Ibíd., pag. 48).

Análisis recientes sobre el estado actual y futuro de las finanzas públicas de Colombia mostraron la necesidad de una regla fiscal cuantitativa (Comisión Independiente de Gasto Público, 2007; Lozano et al., 2008; Perry, 2008). Las principales razones que se esgrimieron fueron corregir el desbalance estructural de las finanzas públicas, eliminar la tendencia procíclica de la política fiscal y garantizar y blindar la sostenibilidad de la deuda pública en el mediano y largo plazos.

El objetivo de este documento es comparar la regla fiscal diseñada para Colombia por el Comité Técnico Interinstitucional (2010)¹, con cuatro reglas fiscales cuantitativas alternativas con el fin de evaluar las fortalezas y posibles debilidades de cada una. Al final se concluye que son mayores las primeras que las segundas, lo que confirma las ventajas relativas de la regla escogida.

El documento consta de seis secciones, incluyendo esta introducción. La segunda presenta y describe las reglas, la tercera analiza las propiedades de sus parámetros y variables, la cuarta estudia el comportamiento de las reglas a partir de un ejercicio con datos artificiales, la quinta analiza su evolución ante choques al producto y ante valores extremos de los parámetros y la última sección concluye el estudio.

¹ Dicho Comité estuvo integrado por técnicos del Banco de la República, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del Departamento Nacional de Planeación.

2. Reglas fiscales cuantitativas

Las cinco reglas cuantitativas analizadas son (Kumar et al., 2009, estudian cuatro de ellas):

$$\text{Regla 1 (regla recomendada para Colombia)}^2: b_t = b^* + a_y y_t, \quad a_y > 0$$

$$\text{Regla 2:} \quad b_t = b^* + a_g (g_t - g^*), \quad a_g > 0$$

$$\text{Regla 3:} \quad b_t = b^* - a_b (b_{t-1} - b^*) + a_y y_t, \quad 0 < a_b < 1, \quad a_y > 0$$

$$\text{Regla 4:} \quad b_t = b^* + a_b (b_{t-1} - b^*) + a_y y_t, \quad 0 < a_b < 1, \quad a_y > 0$$

$$\text{Regla 5:} \quad b_t = b^* + a_b (b_{t-1} - b^*) + a_g (g_t - g^*), \quad 0 < a_b < 1, \quad a_g > 0,$$

donde b es el balance fiscal³, b^* es la meta deseada de balance fiscal para el mediano plazo, a_y es el grado de sensibilidad de la autoridad fiscal (o de su balance) con respecto a la brecha del producto, y es la brecha del producto (diferencia entre el PIB y el PIB potencial), a_b es el grado de ajuste de las desviaciones del balance fiscal de su meta de mediano plazo⁴ y a_g es el grado de sensibilidad de la autoridad fiscal (o de su balance) con respecto a la brecha de la tasa de crecimiento de la economía (diferencia entre la tasa de crecimiento del PIB y su tasa de largo plazo). Las variables b_{t-1} y b , lo mismo que el parámetro b^* , se definen en porcentajes del PIB.

² La regla incluye el componente cíclico de los ingresos petroleros del gobierno como un tercer término del lado derecho de esta ecuación (véase CTI, *Ibíd.*, pág. 32).

³ Definirlo en términos del balance primario o total no cambia las conclusiones que se presentan más adelante, una vez descartado cualquier comportamiento Ponzi por parte del gobierno.

⁴ En la Regla 3, este parámetro actúa como un mecanismo de corrección de las desviaciones, mientras que en las reglas 4 y 5 actúa como un mecanismo de suavización y reducción de la prociclicidad (*Ibíd.*, *Box 4*, pág. 24).

En palabras, las reglas reseñadas señalan que para cualquier año t el balance fiscal deberá ser igual a la suma de la meta de mediano plazo más la corrección de la desviación en el período anterior (para la regla 1 este término es cero) más la corrección por el ciclo económico. Dadas las características propias de la economía colombiana, y como se aclaró anteriormente, la regla diseñada para Colombia incorporó un componente adicional que tiene en cuenta los ingresos cíclicos petroleros recibidos por el gobierno. Este componente no se incluye en ninguna de las otras reglas discutidas aquí con el propósito de mantener la generalidad de la argumentación. Es necesario anotar que si se incluyera, no cambiarían las conclusiones del documento.

3. Propiedades de los parámetros y las variables

La literatura sobre reglas fiscales enumera cinco principios que debe cumplir una regla óptima: bien diseñada, sencilla, flexible, viable y transparente. Con el fin de comprender la dimensión de estos principios a la hora de escoger una regla, a continuación se destaca la naturaleza y propiedades de los parámetros (b^* , a_y , a_g , a_b , g^*) y de las variables (y , g).

El parámetro b^* es la meta de balance fiscal de mediano plazo, el cual puede ser escogido de dos maneras: exógenamente, como el balance fiscal que disminuya la deuda en el mediano plazo, o endógenamente, como el balance fiscal consistente con un nivel de deuda deseado (por ejemplo, con aquel nivel de la deuda que la haga sostenible). En los ejercicios que se analizan más adelante se utiliza la primera opción. Adviértase que si el valor escogido del parámetro es poco restrictivo, la senda de deuda puede hacerse insostenible; por el contrario, si es demasiado restrictivo, la regla puede volverse inviable.

El parámetro a_y combina dos elementos (presentes en las reglas 1, 3 y 4): en primer lugar, la respuesta de la autoridad fiscal a la brecha del producto, es decir, el grado de prociclicidad o contraciclicidad de la política fiscal y, en segundo lugar, el efecto endógeno del ciclo económico sobre el balance fiscal (el estabilizador automático). Si el valor del

estabilizador automático es, por ejemplo, 0,1, existiría espacio para una política fiscal contracíclica si el parámetro es mayor que 0,1, lo que permitirá que la autoridad fiscal ahorre en momentos de auge y desahorre en momentos de caída de la economía. Como se verá, entre mayor sea el valor del parámetro a_y , mayor será el espacio para la política fiscal contracíclica; sin embargo, a un costo de una mayor discreción y, posiblemente, de una mayor deuda.

Una regla fiscal basada estrictamente en el balance estructural, como es el caso de Chile, tiene ventajas (reconocidas internacionalmente), pero también inconvenientes, como es su inflexibilidad y su contraciclicidad limitada al estabilizador automático. Además, en términos prácticos, genera dificultades en su implementación, monitoreo y cumplimiento. Como es reconocido por la literatura, la eficacia de la regla estructural está fundada en la potencialidad de los estabilizadores automáticos. Estabilizadores débiles hacen que los balances fiscales se puedan desviar poco de sus niveles sostenibles cuando la economía no se encuentra en su senda de largo plazo, lo que puede resultar costoso en términos de bienestar cuando la economía está en recesión⁵.

Además, la implementación, monitoreo y cumplimiento de una regla estructural no son fáciles por su inflexibilidad y por los márgenes de error inherentes, ya que depende de las estimaciones de la brecha del producto, de las estimaciones de las elasticidades de los ingresos tributarios y de los gastos al PIB; además del criterio, cambiante en el tiempo, sobre los ingresos y gastos que se consideran estructurales y cíclicos⁶. En el caso particular de la regla 1 (una regla de naturaleza estructural), no se necesita acudir a la estimación de dichas elasticidades o a la estimación o escogencia de otras variables para la

⁵ La meta de balance estructural chilena fue prácticamente “abandonada” en 2009 por la difícil situación económica que enfrentó la economía (la meta fiscal fue reducida a cero, después de haberla reducido a 0,5% en 2008, desde su meta original de 1% de superávit total para el gobierno nacional en el año 2000. Por otro lado, su carácter inflexible, entre otros, hizo que la meta no se cumpliera en los años 2002, 2003, 2008 y 2009. Marcel (2010) hace un excelente balance de la experiencia chilena con la regla de balance estructural.

⁶ Marcel (Ibíd.) resalta estos inconvenientes, entre otros, de la regla chilena, lo que, según él, demanda su revisión.

determinación del balance fiscal objetivo, por tanto, disminuye los márgenes de error de medida del objetivo, facilita el seguimiento por parte de la autoridad y hace más transparente. Nótese, sin embargo, que la regla 1 no escapa a los márgenes de error que aún subsisten porque requiere de la estimación de la brecha del producto.

El parámetro a_g de las reglas 2 y 5 desempeña un papel similar al del parámetro a_y en las reglas 2 y 4, en cuanto a que ambos miden el grado de sensibilidad del balance fiscal con respecto al ciclo de la economía; sin embargo, hay dos diferencias cruciales entre ambos tipos de reglas.

La primera tiene que ver con la política fiscal en sí misma, ya que las dos primeras reglas definen que la autoridad reacciona directamente al crecimiento económico pero no a la brecha del producto. Esto quiere decir, desde el punto de vista de la función de reacción, que en un caso la autoridad responde a la variación de una variable y en el otro a un nivel. Esta diferencia, aparentemente de formalismo algebraico, tiene implicaciones fundamentales sobre la naturaleza de la postura de la política, ya que, por definición, cuando se incorpora la brecha de las tasas de crecimiento, los ajustes deben hacerse relativamente más rápido que en el caso en que la regla incorpore la brecha del producto. En otras palabras, en la parte descendente (ascendente) del ciclo, la brecha de las tasas de crecimiento, la cual es equivalente a la variación de la brecha del producto, llevaría a una reacción más rápida y temprana de la autoridad que siga una regla que la incorpore, en comparación con la que siga una regla que añada directamente la brecha del producto. Esta propiedad de las reglas 2 y 5 podría profundizar el ciclo, por ejemplo, aumentar la caída de la economía, o retrasar la recuperación, al retirar el impulso fiscal más rápido de lo deseado.

La segunda diferencia tiene que ver con la operatividad, monitoreo y evaluación de las reglas, actividades que con las reglas 2 y 5 se facilitan y tienen menos margen de error porque no es necesario estimar la brecha del producto.

