

María Caridad Ortiz
Coordinadora

Austeridad o crecimiento: un dilema por resolver

Serie Economía y Territorio N° 2



2019

Austeridad o crecimiento : un dilema por resolver / coordinado por María Caridad Ortiz. Quito : Consorcio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador - CONGOPE : Ediciones Abya Yala : Incidencia Pública del Ecuador. 2019

xiii, 196 páginas : ilustraciones, gráficos, infogramas, tablas (Serie Economía y Territorio ; 2)

Incluye bibliografía

ISBN: 9789942096623

CRECIMIENTO ECONÓMICO ; ECONOMÍA ; POLÍTICA PÚBLICA; SISTEMA ECONÓMICO ; ADMINISTRACIÓN PÚBLICA ; DOLARIZACIÓN ; RECESIÓN ECONÓMICA ; ECUADOR ; AMÉRICA LATINA. I. ORTIZ, MARÍA CARIDAD, COORDINADORA

332.46 - CDD

Primera edición: 2019

© **Consortio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador – CONGOPE**

Wilson E8-166 y Av. 6 de Diciembre

Teléfono: 593 2 3801 750

www.congope.gob.ec

Quito-Ecuador

Ediciones Abya Yala

Av. 12 de Octubre N24-22 y Wilson, bloque A

Apartado Postal: 17-12-719

Teléfonos: 593 2 2506 267 / 3962 800

e-mail: editorial@abyayala.org / abyayalaeditorial@gmail.com

Quito-Ecuador

Incidencia Pública Ecuador

Calle San Luis Oe8-78

San Francisco de Pinsha, Cumbayá

Teléfono: 593 999 012 226

e-mail: incidenciapublica.ecuador@gmail.com

Quito-Ecuador

Coordinador general de la serie: Francisco Enríquez Bermeo

Edición: María Caridad Ortiz

Corrección: Ediciones A&I

Diseño y diagramación: Antonio Mena

Impresión: Ediciones Abya Yala, Quito-Ecuador

ISBN: 978-9942-09-662-3

Tiraje: 1000 ejemplares

Impreso en Quito-Ecuador, septiembre de 2019

Las opiniones de los autores no reflejan la opinión de las instituciones que patrocinan o auspician la publicación.

Este trabajo se llevó a cabo con una subvención del Consorcio de Gobiernos Autónomos Provinciales del Ecuador – CONGOPE

Serie Economía y Territorio

Es un espacio creado por el CONGOPE e Incidencia Pública para debatir entre los gestores de la política pública, la academia y la sociedad civil sobre el desarrollo desde una perspectiva económica y territorial.

Índice

Presentación	VII
<i>Pablo Jurado Moreno</i>	
Prólogo	IX
<i>Francisco Enríquez Bermeo</i>	
Introducción	1
<i>María Caridad Ortiz</i>	
Austeridad fiscal y crecimiento económico en la literatura internacional	3
<i>María Caridad Ortiz</i>	
¿A qué responde la austeridad fiscal en México y cuáles son sus consecuencias?	37
<i>Arturo Huerta González</i>	
Austeridad y rol del Estado	71
<i>Alberto Acosta-Burneo</i>	
Distintos senderos de austeridad	95
<i>Sebastián Oleas</i>	
Las crisis en el siglo XXI: respuestas de política económica desde y para el Sur	127
<i>Jaime Gallegos Londoño</i>	
Sostenibilidad de los gobiernos autónomos descentralizados municipales en el Ecuador: 2010-2016	157
<i>Gabriela Córdova y Karla Meneses</i>	

Distintos senderos de austeridad

Sebastián Oleas*

Resumen

Este capítulo presenta una visión de las distintas aristas de la austeridad, tratando de ir más allá del tradicional enfoque sobre el PIB. Si bien la visión de recorte de los gastos por sobre el incremento de impuestos es favorecida en la literatura para promover la austeridad fiscal y el posterior efecto positivo sobre el crecimiento en un plazo menor, ninguna de estas alternativas está libre de costos. Esta discusión es relevante en la coyuntura ecuatoriana dado los explotados esquemas de ajuste fiscal implementados recientemente bajo la supervisión del FMI. La disyuntiva pasa por definir el camino menos costoso y que permita una recuperación sostenible en la cual se respeten los equilibrios macro fiscales.

Palabras claves: Austeridad, crecimiento económico, desarrollo económico, política fiscal, impuestos, gasto público, inversión, capital humano, economías desarrolladas, economías emergentes.

* PhD(c), Universidad San Francisco de Quito. soleas@usfq.edu.ec.

Introducción

El estudio de la balanza fiscal intenta explicar su impacto en el desarrollo de indicadores macroeconómicos, en función de las características especiales de cada país y de su situación económica. La literatura es amplia en cuanto a evidencia empírica. Algunos autores encuentran que la responsabilidad fiscal medida en términos de reglas fiscales transparentes y una base legal que asegure reglas estables, promueven un crecimiento económico por sobre el promedio en muchos de los países analizados (la gran mayoría de ellos pertenecientes a la unión europea dada las características de la crisis del año 2008).

Este artículo explora la relación entre austeridad y crecimiento, aportando ciertos elementos que van más allá de la simple medida del cambio en el PIB. La discusión trata de contestar si es que esta relación existe o no y si es que se puede establecer una causalidad. La literatura sugiere que el déficit fiscal, en ciertos casos, influye negativamente en el crecimiento económico, y la discusión pasa por si es que se sobrepasan o no niveles críticos del endeudamiento o déficit fiscal con respecto al PIB. Por ejemplo, Adam y Bevan (2014) encuentran que reducir el déficit fiscal hasta un límite de 1,5% del PIB en países en vías de desarrollo facilita el crecimiento económico, pero si el déficit baja más que este porcentaje, el efecto en el crecimiento desaparece o se invierte. Al mismo tiempo, la evidencia también sugiere que, en países en desarrollo, el déficit fiscal y el crecimiento económico pueden aumentar paralelamente, cuando la deuda pública se utiliza de manera eficiente. Esto puede implicar que en cualquier escenario (con o sin déficit) la responsabilidad fiscal en cuanto a transparencia, eficiencia y reglas claras es un determinante en el desempeño de los indicadores macroeconómicos.

El artículo también discute otros elementos. Primero, analiza la estructura de ingresos y gastos fiscales, es decir, entender si vale la pena sostener gastos corrientes o de capital y, dentro de eso, qué tipo de gastos, durante cuánto tiempo y en qué magnitud. La discusión en este punto es amplia. La literatura demuestra que los déficits fiscales reducen el ahorro agregado y el ingreso nacional (Gale y Orszag, 2003). Por eso es importante

contrastar con los beneficios que puede traer, por ejemplo, la inversión en infraestructura pública incluso cuando esto causa desequilibrios fiscales. Y segundo, considerar los mecanismos con los cuales se puede equilibrar la balanza fiscal, es decir, las decisiones políticas que pueden ayudar a descentralizar el gasto y la administración pública. Se debe responder si los procesos de privatización son efectivos como método de generar ingresos y reducir gastos, y si estos tienen efectos positivos o negativos en la recaudación tributaria, como lo discute Mackenzie (1998).

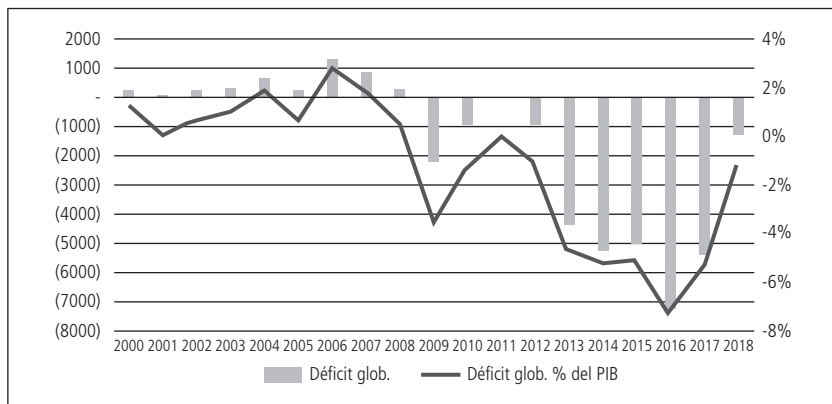
Una visión breve de la situación fiscal reciente en el Ecuador¹

La balanza fiscal de un país se puede definir como el rubro de ingresos menos gastos. Entonces, existen dos formas en las cuales se puede ver afectada: por shocks en los ingresos o por cambios en los gastos. El gobierno de Rafael Correa se caracterizó por incrementar el gasto público significativamente durante su gobierno, y eso causó que el déficit fiscal cambie como se observa en el gráfico 1. Hasta el 2006, la balanza fiscal estaba equilibrada y oscilaba alrededor del cero, pero a partir del 2007, el déficit fiscal comenzó a aumentar, empeorando drásticamente cuando el precio del petróleo bajó.

Luego de observar la evolución del déficit fiscal, vale la pena analizar qué componentes han sido los más volátiles durante este periodo. En el gráfico 2 se observa cómo ha ido creciendo el gasto público corriente y de capital y también cómo han evolucionado los ingresos no petroleros. Es claro que los gastos corrientes han sido mayores que los de capital y han ido creciendo siempre, mientras que el gasto de capital se reduce cuando los ingresos petroleros empiezan a bajar. Tiene sentido ver que la tendencia de los gastos corrientes no cambia en el momento en el que se dispone de menores ingresos, por las características de este tipo de gasto. Ajustar el gasto corriente, que se compone principalmente de sueldos y contratación de servicios, puede tener un costo político muy alto, además de un impacto fuerte

¹ Para elaborar esta sección se contó con la asistencia de Sebastián Jiménez, estudiante de economía de la USFQ.

**Gráfico 1. Déficit fiscal global
(Millones de USD y % del PIB)**



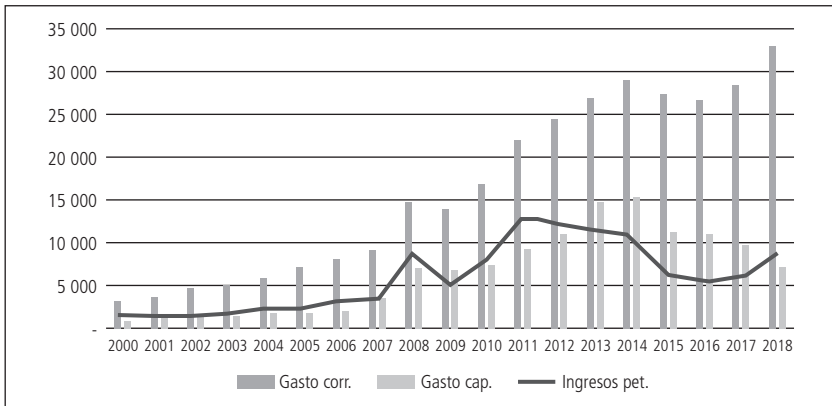
Fuente: Observatorio de la Política Fiscal (OPF).

en los niveles de desempleo. Estos efectos resultan ser incentivos suficientes para no modificar esta cifra, aun cuando los gastos se vuelven insostenibles, causando un mayor déficit fiscal, que se debe financiar con deuda.

Dentro de este análisis de gasto, habría que diferenciar ambos por sus objetivos y sus retornos. A pesar de que sea muy complicado medir el retorno de la inversión en infraestructura, por ejemplo, existe evidencia que respalda la necesidad del gasto público como mecanismo para el crecimiento en varias aristas (ver sección correspondiente). Asiedu (2002) presenta un modelo que explica cómo la inversión en infraestructura tiene un gran porcentaje de responsabilidad en atraer inversión privada extranjera dado que permite tener las condiciones básicas para el funcionamiento de cualquier industria. En este sentido, la inversión pública en infraestructura no tiene retornos monetarios en sí misma, pero sí retornos económicos. Por otro lado, Canning y Bennatham (2000) encuentran que la inversión pública en caminos y provisión de electricidad tienen altas tasas de retornos sociales. Además, estos retornos son altamente complementarios con otros capitales físicos y humanos, dando el mismo nivel de importancia al aumento de capital humano, es decir, a la inversión en educación. Como es razonable pensar, Canning y Bennatham encuentran que los retornos de

este tipo de inversión tienen rendimientos decrecientes cuando existen de manera aislada, es decir sin crecimiento económico holístico. Siempre es posible un análisis costo beneficio de la inversión pública, pero el enfoque puede ir mucho más allá, como en lo expuesto en este párrafo. Por ende, hay que pensar en que si bien el déficit fiscal aumenta con el incremento del gasto público, este también puede contribuir a que disminuya si es que atrae inversión privada doméstica y extranjera.

Gráfico 2. Gasto público e ingresos petroleros
(Millones de USD)



Fuente: OPE.

Bajo este escenario pueden suceder muchas cosas. El efecto que tiene este panorama sobre el crecimiento del país no es claro. Existen efectos positivos en el PIB por el aumento del gasto público y el respectivo aumento en el consumo por parte de las personas, pero los efectos futuros de tener ese déficit dependen de muchos factores.

El panorama general: ¿tiene efecto la austeridad sobre el crecimiento?

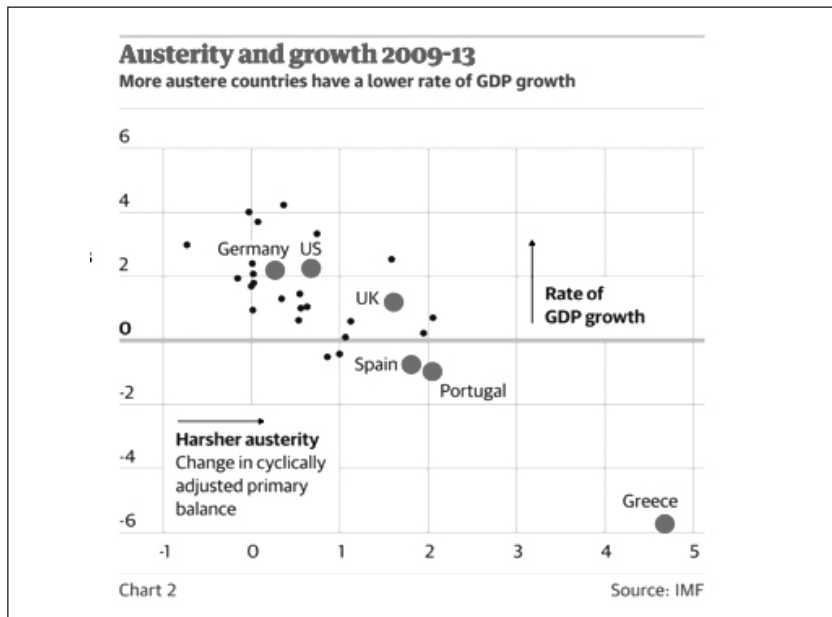
La pregunta se refiere a la forma en la que la política fiscal afecta al crecimiento económico. El escenario sobre el que se monta esta discusión es la crisis global del 2008 en el teatro europeo. ¿El estímulo fiscal promueve el crecimiento económico? La discusión a nivel del público en general ha estado influenciada por gráficos de correlaciones entre medidas de austeridad fiscal y crecimiento económico para muestras limitadas de países sobre horizontes temporales limitados también. Los estudios académicos, en cambio, no han innovado en este enfoque, quizás por la dificultad que entraña la direccionalidad de la causalidad: de austeridad a crecimiento y de crecimiento a austeridad. En un trabajo de Mauro y Zilinsky (2015) se exploran correlaciones en los datos, empezando desde las más simples hacia regresiones multivariadas para varios países en diferentes periodos de tiempo. Los resultados muestran que las correlaciones pierden significancia cuando los plazos se amplían y se omiten los valores atípicos. Con respecto a las regresiones multivariadas usando muestras ampliadas, una contracción en la política fiscal está significativamente asociada con menor crecimiento solo en algunas de las especificaciones. En este sentido, Eberhardt (2007) encuentra resultados similares en una muestra de 27 países en largas series de tiempo. Sus resultados apuntan a especificaciones no lineales que verifican que no existe evidencia de una relación de largo plazo entre deuda (austeridad fiscal) y crecimiento.

Las limitaciones de las correlaciones (típicamente reflejadas en los diagramas de dispersión, ver gráfico 1) reportan el promedio de cambio anual del déficit primario (ajustado por el ciclo como porcentaje del PIB) en el eje horizontal y la tasa real promedio de crecimiento del PIB en el mismo periodo en el eje vertical. En este típico ejercicio de regresión (ver Paul Krugman 2015 y otras versiones de este mismo gráfico), la clásica correlación es inversa entre crecimiento del PIB y el déficit primario. Los problemas con este argumento son varios y altamente sensibles a periodos alternativos de tiempo, al rol que juegan los datos atípicos, al proceso (transparente o no) de seleccionar países y otros potenciales determinantes

del crecimiento económico. En este sentido, los argumentos a favor de la causalidad pueden ser difíciles de sostener. Por un lado, las variables fiscales son altamente sensibles al crecimiento económico. El argumento detrás de esta causalidad pasa por suponer que si un país otorga estímulos fiscales (reducción de la austeridad) cuando su crecimiento es bajo, la correlación observada entre este estímulo y el crecimiento económico podría subestimar la verdadera relación causal entre estímulo fiscal y crecimiento. Es más, el argumento presupone que el financiamiento para los estímulos fiscales estará disponible para el gobierno del país en cuestión, independientemente de la tasa de crecimiento del PIB. La evidencia, en cambio, indica que, en las fases iniciales de una crisis fiscal y económica, una proyección baja del crecimiento del PIB puede incrementar los temores sobre la sostenibilidad fiscal, dificultando el acceso al financiamiento para poder proveer estos estímulos fiscales.

Innovaciones en este tipo de estimaciones pasan por incrementar el número de observaciones (años) y escoger los países relevantes. En este sentido aparece el trabajo de Mauro y Zilinsky (2015). Estos autores trabajan sobre muestras más extendidas y se enfocan en los países europeos (miembros de la Unión Europea) y otros integrantes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). El estudio de estos autores se enfoca en el periodo inmediatamente previo a la crisis mundial del 2008 y se extiende hasta el año 2014. La razón de considerar periodos previos a la crisis fue tomar en cuenta los importantes estímulos que algunos países realizaron entre 2008 y 2009. En la muestra de 40 países que son miembros de la OCDE, controlando por el comportamiento atípico de Grecia y España en el periodo, los coeficientes de regresión pierden significancia estadística. La relación inversa entre crecimiento del producto y el nivel de austeridad medido por la participación del déficit primario en el PIB pierde su poder explicativo.

Gráfico 3. Típico gráfico de correlación entre crecimiento de PIB y contracción fiscal



Fuente: *The Guardian*.

Lo que hacen luego Mauro y Zilinsky es mirar regresiones más complejas para tratar de explicar la causalidad entre la política fiscal y el crecimiento económico. Para ello controlan por otros factores, en los mismos países de los párrafos anteriores. Observan, por ejemplo, cuál es el efecto del crecimiento económico de los socios comerciales sobre la participación de las exportaciones en el producto, el crecimiento económico previo a la crisis, las tasas de interés reales, las fluctuaciones en los tipos de cambio efectivos reales y la asociación que pudiese existir entre el estímulo fiscal (o austeridad) y crecimiento económico en economías particularmente abiertas.

Los métodos de estimación utilizados por estos autores incluyen tanto regresiones simples como regresiones robustas y los resultados son menos que concluyentes. Aunque el signo de la relación entre crecimiento del PIB y la política fiscal (léase austeridad) es el esperado, el parámetro no es estadísticamente significativo en muchas de estas regresiones.

En resumen, sea que se utilicen correlaciones o especificaciones más complejas para tratar de determinar la relación entre crecimiento económico y austeridad, la evidencia (al menos en el contexto europeo poscrisis del 2008) es, por decir lo menos, frágil.

A favor de la austeridad

A la luz de lo discutido en el párrafo anterior y en un tono más favorable y concluyente a favor de la austeridad (en particular en el contexto de la reducción de deuda a través de una contracción del gasto público) están los trabajos de Alberto Alesina y sus coautores Carlo Favero y Francesco Giavazzi (2018 y 2019). Ellos son conocidos en algunos círculos como los Bocconi boys (en referencia a la universidad italiana a la están afiliados y por una irónica referencia a las políticas liberales de los Chicago boys de Chile de la década de los años 80 del siglo pasado). En estos trabajos, los autores desarrollan la discusión alrededor de la siguiente pregunta: en caso de decidir por la austeridad, ¿es el camino la reducción del gasto o el incremento de impuestos?

El escenario sobre el que se monta esta discusión es la ya bien conocida crisis financiera mundial del 2008, con países desarrollados que continúan altamente endeudados y con una relación deuda a PIB que pudo haber excedido, en algunos casos, el 200%. En este escenario, los autores proponen dos salidas mutuamente excluyentes. Por un lado, el problema se puede enfrentar reduciendo el gasto. Por otro, incrementando el ingreso del gobierno por la vía de los impuestos. De no tomarse alguno de los caminos, la situación solo se agravará. Entre las dos vías, la elección apunta a la menos costosa. El escenario, eventualmente, se agravaría si es que potencialmente los bancos centrales de las economías desarrolladas empiezan a utilizar las medidas monetarias disponibles (bajas tasas de interés empujadas por una política monetaria expansiva) si la inflación (hasta ahora baja) empieza a acelerarse. Si esto ocurre, los países altamente endeudados empezarán a enfrentar una deuda onerosa en la medida en la que los intereses aumentan. A mayores pagos de intereses, los fondos fiscales disponibles se reducen para

actividades que compiten con este pago de intereses y que, eventualmente, tienen un mayor impacto sobre el crecimiento (y desarrollo) económico, como es la inversión en infraestructura, educación y salud.

Según Alesina y otros, la pregunta sobre qué camino seguir se vuelve relevante en un contexto típicamente expansionista del gasto (receta keynesiana), cuando el gobierno trata de estimular el crecimiento y el mercado laboral. En este entorno, algunos economistas proponen reducir el gasto para alcanzar un sector fiscal balanceado. Sin embargo, otros proponen incrementar los impuestos. ¿Quién está en lo correcto? La respuesta pasa por mirar lo que los autores definen como las matemáticas de la reducción del endeudamiento, en particular la relación deuda a producto, ya que permite dimensionar los recursos con los que una economía cuenta para repagar su deuda. ¿Cómo reducir el ratio? Una vía es atacar el numerador, sea reduciendo el gasto o incrementando los ingresos. La otra es enfocarse en el denominador, y específicamente en las formas de expandir el tamaño de la economía (crecimiento). En un contexto ideal, un gobierno lleva el déficit hacia un superávit primario (el exceso de ingresos por encima de los gastos sin tomar en cuenta el pago de intereses) sin afectar el crecimiento. En cambio, si las políticas que buscan reducir el déficit provocan una recesión, entonces el impacto es sobre el crecimiento, y el ratio deuda a PIB podría incrementarse, sin que se cumpla el objetivo de balancear las cuentas fiscales.

Alesina y sus coautores se embarcan entonces en responder a esta pregunta revisando evidencia a partir de los noventa del siglo pasado (Alesina y Ardagna, 2013). Al igual que los autores escépticos sobre el “poder” de la correlación entre crecimiento económico y austeridad fiscal (ver sección anterior), los autores revisitan datos de los países miembros de la OCDE entre 1981 y 2014, excluyendo a los que antes pertenecían a la antigua órbita de la Unión Soviética. Su ejercicio consiste en revisar casi 3500 cambios en política que, durante el periodo descrito, apuntaran a reducir el déficit (austeridad) sea a través de incrementar impuestos o reducir gastos. Excluyen del análisis las políticas que apuntaran a estabilizar el producto en el siguiente sentido: menor gasto para tratar de desacelerar una economía recalentada y que, eventualmente, podría empezar a presionar al

alza los precios. Es decir, descartan cambios endógenos de política y solo consideran los cambios exógenos que constituyen una decisión política per se, sobre los cuales los hacedores de política tienen control. Los autores reconocen como una de las limitaciones del estudio el hecho de solo considerar países desarrollados (donde el impacto de la crisis del 2008-2009 fue amplificado) y no economías emergentes y en desarrollo, las cuales (eventualmente) tienen un gobierno más pequeño. Además, reconocen que no toman en cuenta las implicaciones institucionales de largo plazo o los acuerdos intergeneracionales como es la seguridad social. Como advertencia final, no consideran el inverso de la austeridad que también puede tomar dos caminos: reducción de impuestos o incremento en gasto, a modo de contrastación.

A la luz de estas advertencias, los autores identifican que los programas de austeridad vienen en un sabor básico que consiste en un plan multianual, entre tres y cuatro años, que los gobiernos adoptan y que apunta a reducir el ratio de deuda a PIB. La forma que toman estos programas es binaria. Por un lado, planes que reducen el gasto y por otro, planes que incrementan los impuestos. La conclusión a la que llegan es contraintuitiva, desde un punto de vista keynesiano. Es decir, los planes que reducen el gasto, en palabras de los autores, causan menos daño al crecimiento que los planes con base en incremento de impuestos. De forma cuantitativa, Alesina y sus coautores encuentran que una reducción del 1% del gasto del gobierno, en promedio, reduce en 0,5% el crecimiento del país en cuestión y esta desaceleración dura menos de dos años. Si la economía se encontraba en una etapa expansiva, la reducción del gasto no tenía efectos sobre el crecimiento e incluso, la reducción del gasto podía estar asociada a la expansión del PIB, lo que se conoce como “austeridad expansiva”. En cambio, aquellos ajustes fiscales originados en un incremento de los impuestos equivalente a 1% del PIB fueron procedidos por una contracción del orden de dos puntos porcentuales del PIB, contracción que puede perdurar por varios años.

Alesina y sus coautores extienden el análisis y exploran los efectos de la reducción de los programas de transferencias del gobierno y otras ayudas sociales (en el marco de políticas de menor gasto) sobre el crecimiento del

producto. La evidencia, indican, es que estas reducciones tienen un menor impacto sobre el producto y que esta contracción es de corta duración. El mecanismo de causalidad, conjeturan, es que los agentes económicos perciben que la reducción en las transferencias y ayudas sociales será permanente y, por lo tanto, en el futuro pueden esperar una reducción en la carga tributaria que fondea estos programas. Esta lógica la extienden hacia potenciales reformas a la seguridad social en las cuales la reducción del gasto del gobierno suele persistir en el tiempo y, en sociedades con poblaciones maduras, estas reducciones tienden a ser las menos costosas en términos del producto, dado que una parte significativa de la población está ya fuera del mercado laboral.

En cuanto a los efectos de la austeridad vía reducción del gasto sobre la inversión privada, los autores encuentran una respuesta positiva, mientras que esta tendencia se revierte cuando la austeridad se enmarca en un incremento de los impuestos. La causalidad pasa por la asociación que existe entre niveles de confianza empresarial y la inversión privada, en donde una reducción del gasto es preferida al incremento de los impuestos en episodios de austeridad.

Alesina analiza el comportamiento de los países en los cuales los planes de austeridad se implementan luego de la crisis a la que le sigue una recesión. En el contexto de países como Grecia, Portugal, España o Irlanda, los resultados no fueron distintos. Es decir, aquellos que escogieron planes de austeridad enmarcados por el incremento de tributos, sufrieron una profundización de la recesión comparados con otros en los cuales la austeridad fue realizada mediante reducción de gastos. La evidencia presentada por los autores es el Reino Unido que, entre 2009 y 2010, redujo el gasto público en cerca de 2,9% del PIB con recortes en el consumo e inversión del gobierno, reducción de transferencias y beneficios sociales, entre otros. El resultado, señalan los autores, fue que el Reino Unido tuvo una tasa de crecimiento mayor al promedio europeo y, además, la contracción de la inversión de 21% en 2009 fue recuperada en 2010, cuando, esta creció en un 6%.

La pregunta que surge inmediatamente de estos resultados es ¿por qué la tasa de crecimiento del PIB (o de otras variables relevantes) se comporta distinto frente a los dos caminos hacia la austeridad: reducción del gasto

o incremento de impuestos? Alesina y otros, ensayan varias vías de causalidad. La primera tiene que ver con las otras políticas que ocurren en conjunción con los planes de austeridad. Gajardo, Leigh y Pescatori (2014) utilizan evidencia internacional de países desarrollados (OCDE principalmente) y encuentran que la diferencia en los efectos del camino del gasto versus el camino impositivo está principalmente en la política monetaria aplicada junto con los planes de austeridad.

Una segunda posibilidad para explicar los efectos de los distintos enfoques de austeridad sobre el producto pasa por el comportamiento del tipo de cambio. El mecanismo de transmisión es el siguiente: un ajuste fiscal precedido por una devaluación de la moneda será menos dañino ya que, con unas exportaciones más competitivas, el crecimiento puede ser impulsado. Para Alesina, esta explicación carece de la potencia suficiente y no es soportada por la evidencia ya que, independiente del enfoque de austeridad implementado, no existe una diferencia significativa en el comportamiento del tipo de cambio previo al ajuste fiscal.

Finalmente, una tercera explicación podría ser que, al mismo tiempo que se producía el ajuste fiscal, se implementaban también reformas estructurales que involucran sobre todo la liberalización de mercados, en particular del mercado laboral. La dificultad con esta explicación, según Alesina y sus coautores, es que los datos no la respaldan, ya que no hay evidencia de que estas reformas estructurales ocurrieran al mismo tiempo que los recortes fiscales.

Una explicación más plausible, de acuerdo con los autores, pasa por el efecto que puede tener el ajuste fiscal sobre las expectativas y la confianza de los agentes económicos. En el escenario de partida, la economía está altamente endeudada y enfrenta la posibilidad de un incremento de las tasas de interés, lo que haría difícilmente sostenible el peso de la deuda. Los agentes perciben (de acuerdo con Alesina y sus coautores) que la estabilización fiscal será inevitable, sin embargo, no existe certeza sobre en qué momento ocurrirá. Una vez que dicha estabilización se produce, esta incertidumbre desaparece y junto con ella los costos. Los agentes que, generalmente, son más sensibles a esta incertidumbre son los inversionistas, debido a la extensión temporal de sus actividades. Varios modelos teóricos

en el campo de la macroeconomía (Blanchard, 1990) y de la economía política (Alesina y Drazen, 1991) han explorado la conexión entre la decisión de estabilización fiscal en el presente que remueve incertidumbre sobre mayores costos fiscales en el futuro y cómo impacta positivamente en la demanda al día de hoy, incluyendo la demanda por inversión. Aunque ninguno de estos modelos diferencia entre austeridad por la vía de reducción de gasto o expansión tributaria, Alesina y sus coautores se inclinan favorablemente por el camino de la reducción del gasto. Su racionalidad pasa por el hecho de que un ajuste fiscal basado en incremento de impuestos, pero que no lidia con el posible crecimiento de las transferencias y beneficios sociales (que por lo general son automáticos), no elimina completamente la incertidumbre de futuros incrementos impositivos para financiar estos mismos gastos. Por lo tanto, argumentan, la confianza de los inversores es menor cuando el ajuste fiscal se conduce en un contexto de incremento de impuestos y no a través de una clara reducción del gasto (que incluye a las transferencias y ayudas sociales, presentes y futuras). Para respaldar este argumento, estos autores miran el efecto positivo que tuvo el ajuste fiscal por la vía del recorte del gasto sobre la confianza empresarial en los países y periodo considerados.

A esta explicación se suma otra que, a diferencia de la anterior, proviene desde el lado de la oferta. Las respuestas de la oferta a los incrementos tributarios o reducción de gasto, en el camino de la austeridad, son distintas a los mecanismos descritos desde el lado de la demanda. Sin embargo, para estos autores, la persistencia de los cambios en política fiscal se vuelve relevante. En este sentido, Alesina encuentra que la austeridad a través de un duradero incremento de impuestos produce una recesión más persistente, quizás por las distorsiones que suscitan los impuestos en las elecciones del mercado laboral desde el lado de la oferta y sobre las decisiones de inversión. En cambio, argumentan, el ajuste fiscal a través de una perdurable reducción del gasto produce una recesión más corta, ya que la señal a los agentes es que, eventualmente, esta reducción podrá ser seguida por una reducción de impuestos en un futuro no lejano.

A modo de cierre de esta sección y en línea con estos autores, la forma en la que se encara el desbalance fiscal es relevante por su impacto inmediato y

de mediano plazo sobre el crecimiento del producto. Partiendo de una situación de alto endeudamiento reflejada por el ubicuo ratio de deuda a producto, el proceso de austeridad, siguiendo la alternativa de mayores impuestos o reducción de gastos fiscales, puede tener efectos significativamente distintos sobre la razón en cuestión. Con más impuestos, Alesina y sus coautores indican que la corrección del déficit presupuestario fiscal puede implicar una desaceleración, e incluso una contracción tal en el producto, que el resultado final puede ser un empeoramiento en la razón de deuda a producto. Por otro lado, sostienen, una disminución del déficit a través de menor gasto casi no tendría efectos sobre el producto y promovería una reducción de la relación deuda a producto.

Austeridad y crecimiento en los países en desarrollo

Como se mencionó, la mayor parte de investigaciones recientes sobre la austeridad fiscal y su impacto sobre el crecimiento se han llevado a cabo en el contexto posterior a la crisis financiera mundial del año 2008 y sus implicaciones recesivas, en particular en Europa y en otros países de la OCDE. Un trabajo interesante y que arroja luces en otro contexto es el de Gupta et al. (2005). Los autores evidencian los efectos de la austeridad fiscal (a la que denominan consolidación fiscal) sobre el crecimiento en un grupo de países de bajos ingresos durante la década de los noventa del siglo pasado.

Su discusión arranca a partir de la evidencia empírica que soporta la noción generalizada de que las cuentas fiscales saludables son, en el largo plazo, buenas para el crecimiento económico. Sin embargo, el efecto sobre el crecimiento de corto plazo sigue siendo una pregunta abierta, tal y como ha sido discutido en párrafos anteriores. Un manto de ambigüedad aun oscurece las discusiones, no solo sobre la vía de la austeridad (más impuestos o contracción el gasto), sino sobre la duración de los efectos (atados a la duración de las medidas de austeridad). El debate es sensible a la selección de la muestra y la extensión de los periodos analizados. Lo interesante del trabajo de Gupta y sus coautores es que exploran estas mismas preguntas para países

de bajos ingresos. Además, extienden la discusión (dada la preferencia que existe por la restricción del gasto frente al incremento de impuestos) hacia el tipo de gasto que se restringe, o se debería restringir. Para tratar el tema, los autores guían su argumentación a partir de dos preguntas. La primera tiene que ver con el impacto de la posición fiscal, la composición del gasto y la naturaleza del financiamiento sobre el crecimiento del producto en países de bajos ingresos. La segunda consiste en tratar de responder si los efectos (apuntados en la pregunta anterior) son independientes de las condiciones fiscales iniciales. Un aspecto interesante es que el análisis no solo se limita a periodos de contracción fiscal, sino también incluye lapsos de expansión fiscal. Esta contribución está en línea de los trabajos de Alesina y otros discutidos anteriormente, extendiéndolos en el sentido de discriminar entre los distintos destinos del recorte fiscal.

Para Gupta, existen razones para creer que, al igual que en economías desarrolladas, en algunos países de bajos ingresos, la contracción fiscal puede ser expansiva. Sin embargo, el efecto de la austeridad expansiva dependerá del nivel de estabilidad económica del país en cuestión. En economías pre estabilización, donde las presiones inflacionarias y fiscales son apremiantes, un incremento en el gasto público puede no tener el efecto esperado sobre el crecimiento. Al contrario, para economías que han alcanzado un sólido nivel de estabilización, las opciones para el recorte fiscal se amplían y la priorización es posible. En este último punto, incluso expansiones fiscales iniciales que puedan lidiar con la estructura y peso salarial público, pueden tener impactos positivos sobre el crecimiento. Es aquí donde se soporta la pregunta anterior que hace referencia a las condiciones fiscales iniciales de cada país. Además de dichas condiciones, también es importante la relación entre la forma en la que se financia el déficit y el crecimiento económico. La extensa literatura sobre este tema tiene como ejemplos a los trabajos de Fischer (1983); Sarel (1996) o Khan y Senhadji (2001). La consolidación fiscal, muchos estudios lo demuestran, puede impactar (indirectamente) sobre la inversión privada y, consecuentemente, en el crecimiento al afectar los niveles de las variables monetarias agregadas. La evidencia indica que financiar el déficit con fuentes domésticas también puede generar presión inflacionaria. Con

mayores niveles de inflación, el crecimiento se reduce y, eventualmente, puede provocar inestabilidad económica y financiera.

Para responder a las preguntas planteadas, Gupta y otros analizan tres aspectos de la política fiscal en su relación con la tasa de crecimiento: la posición fiscal medida por los niveles y cambios en el balance del presupuesto del gobierno, el financiamiento de los déficits presupuestarios y la composición del gasto del gobierno. El ejercicio lo realizan para 39 países en el periodo 1990-2000. El estudio de Gupta y sus coautores muestra que en los países de ingreso bajo la austeridad (o consolidación fiscal) no tuvo un efecto negativo sobre el crecimiento de corto y largo plazo. Los resultados provistos por los autores son sólidos, en el sentido de que hay una relación entre el ajuste fiscal y el crecimiento per cápita en el periodo y muestra de países propuestos. Estos resultados son consistentes con aquellos para los países industrializados. En términos cuantitativos, una reducción de 1% en el ratio del déficit fiscal con respecto al producto conlleva un incremento del crecimiento del PIB per cápita de medio punto porcentual tanto en el corto como el largo plazo. Extrapolando este resultado, una reducción del déficit fiscal en los países de bajos ingresos de, por ejemplo, 4% a 2% podría empujar el crecimiento del producto per cápita entre 1% y 2%.

Sin embargo, de acuerdo con los autores, la selección de dónde recortar el gasto deja de ser trivial. Orientar la composición general del gasto público hacia usos más productivos es significativamente importante para dinamizar el crecimiento. La consolidación fiscal que se logra a través de recortes selectivos del gasto corriente tiende a impulsar mayores tasas de crecimiento que aquellas basadas en incrementos de los ingresos y recortes en gasto productivo (resultado similar a los encontrados para los países desarrollados). Específicamente atado a los resultados de Gupta, la protección de los gastos de capital durante un periodo de contracción fiscal puede llevar a un mayor crecimiento. Es más, entre los resultados provistos para la muestra seleccionada, una reducción en la masa salarial pública tiende a no afectar el crecimiento.

Con respecto a la respuesta a la segunda pregunta, la composición del financiamiento del déficit tampoco es trivial en el siguiente sentido. Una consolidación fiscal que reduce significativamente la parte doméstica de

financiamiento del déficit incrementa la probabilidad de un mayor y mejor crecimiento. Los autores estiman que una reducción del financiamiento doméstico del déficit tiene un efecto sobre el crecimiento de 1,5 veces comparado con lo que sucede cuando la reducción del déficit fiscal ocurre con ambas fuentes, domésticas y externas.

Claramente los efectos de la política fiscal sobre el crecimiento están lejos de ser lineales. En esta sección, como en la sección anterior, la evidencia de la relación entre austeridad a través de restricción del gasto parece sostenerse tanto para países desarrollados con economías estables (baja inflación y balance fiscal razonable) como para economías de ingresos bajos y que transitan hacia la estabilidad macroeconómica (lidiando aún con inflación elevada y desbalances fiscales severos). En este contexto, la conclusión de Gupta pasa por seleccionar los gastos a recortar en el marco de la restricción fiscal. Es decir, incluso se pueden aumentar ciertos rubros para incrementar la probabilidad de expansión del PIB a expensas de otros gastos públicos.

Más allá del PIB

David Aschauer (1989) formula una pregunta interesante: ¿es el gasto público productivo o no? Esta discusión es relevante si se conecta con la idea de que exista selección en el marco de la política de austeridad. ¿Qué gastos recortar? Aunque Aschauer escribe en el contexto de los Estados Unidos de Norteamérica, arroja una importante intuición. La relación que considera el autor es entre productividad agregada (el motor del crecimiento económico) y las variables de flujo y stock del gasto del gobierno. Se enfoca particularmente en diferenciar los gastos y stock de capital militares (en defensa) de los no militares. El autor utiliza datos anuales de 1949 a 1985 y obtiene información sobre la actividad privada (producto, horas de trabajo, capital privado y productividad) y los contrasta con datos de capital público y flujos de gasto público utilizando técnicas econométricas. Los resultados indican que la acumulación de capital público que no sea de carácter militar es dramáticamente más importante en determinar la

productividad agregada de la economía que los flujos de gastos públicos, militares o no. Una segunda conclusión es que la acumulación de capital militar no se relaciona con la productividad agregada de la economía. Finalmente, la infraestructura fundamental no militar (caracterizada como stock de capital no militar) como calles, autopistas, sistemas de transporte masivo, alcantarillado, sistemas de agua (entre otros) explica más la productividad agregada de la economía. Extrapolando estos resultados, el mayor impacto sobre la productividad pasa por la acumulación de stock no militar, además de que los flujos de gastos corrientes no tienen impacto sobre la productividad. Por lo tanto, la elección de qué gastos recortar apunta claramente hacia los flujos y hacia la acumulación de capital no civil. Esto es relevante si es que, en el contexto de una contracción del gasto fiscal no se quiere afectar la productividad y, posteriormente, el crecimiento.

Sin embargo, el trabajo de Aschauer no explora otros tipos de acumulación de capital a través del gasto público, en particular, el que tiene que ver con la acumulación de capital humano. Baldacci y otros (2008) abordan esta cuestión en un artículo en el que, utilizando datos de panel (mismos países seguidos durante varios años) para 118 países entre 1971 y 2000, exploran los canales de transmisión entre el gasto social con el crecimiento en países en vías de desarrollo. El mecanismo de estudio es considerar distintos modelos tanto para capital humano en educación como para capital humano en salud y mirar cuál es el impacto del gasto público en este tipo de capital sobre el crecimiento de largo plazo. Los resultados de estos autores corroboran la intuición generalizada de que el gasto público en salud y educación tienen impacto directo positivo en la acumulación de capital en salud y educación y, a su vez, un impacto indirecto significativo y positivo en el crecimiento económico de largo plazo. Los resultados cuantitativos de sus estimaciones encuentran que un punto porcentual del PIB de incremento del gasto en educación se asocia con tres años más de escolaridad, en promedio, e incrementa el PIB per cápita en 1,4% para un periodo de 15 años. Con respecto a la salud, la tendencia y potencia estadística de los resultados es similar. Es decir, un incremento del gasto en salud equivalente a un 1 punto porcentual del PIB está asociado con un incremento de 0,6 puntos porcentuales en la tasa de supervivencia de los niños menores de cinco años

y, de forma indirecta, con el incremento de 0,5 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB per cápita sobre un periodo de 15 años. Obviamente, los efectos de la educación y la salud sobre el crecimiento ocurren en un horizonte temporal de largo plazo. Específicamente, dos tercios del efecto del gasto en educación ocurren en los primeros cinco años y el resto en un lapso de diez a 15 años (según Baldacci y sus coautores). En cuanto a salud, el efecto –según estos autores– es inmediato.

¿Por qué es importante esto? En el contexto de este capítulo, la relevancia del tiempo y los resultados a lo largo del tiempo son fundamentales al implementar políticas económicas, incluyendo las políticas fiscales. Estos resultados respaldan los efectos positivos de las políticas fiscales expansivas sobre la educación y salud, pero llevan a la siguiente pregunta: ¿qué ocurre en el caso de políticas fiscales que incluyen la restricción del gasto en un escenario de austeridad? ¿En cuánto tiempo se sentirán los resultados de estas políticas? Cobra entonces más preeminencia elegir el camino de la austeridad y su duración: más tributos o menos gastos. Si el camino elegido es la contracción de los gastos, la pregunta siguiente es ¿qué gastos se van a recortar? En este contexto, y de acuerdo con estos autores, la importancia de la gobernanza (“el buen gobierno”) es fundamental. La decisión de gastar menos (o más) no es lo único a considerar, sino la calidad del gasto, garantizada por su buena gestión o por la austeridad, cualquiera que sea el caso. ¿Qué es buen gobierno? Según los autores, reducir la corrupción e incrementar la exigibilidad sobre la calidad del gasto del gobierno apuntan en esa dirección. Una nota final conlleva a pensar que no solo la cantidad del gasto es relevante sino, y más importante, su calidad.

Una revisión más reciente de esta arista está en el trabajo de Acosta-Ormaechea y Morozumi (2013). Estos autores preguntan si es que un gobierno puede incrementar el crecimiento de largo plazo alterando la composición del gasto público. Para responder utilizan datos de 56 países a partir de las estadísticas financieras globales del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el periodo 1970-2010. La discusión queda contextualizada por varias ideas. Tal como se discutió en secciones anteriores, países con alto nivel de deuda y que deciden tomar medidas de austeridad para reducir el peso de la misma pueden encontrar imposible el incrementar el gasto

fiscal por un tiempo considerable. Este mismo gobierno quisiera poder promover el crecimiento económico cambiando la composición del gasto público. Luego, varios países van entrando en una madurez demográfica por lo que, en un futuro no tan lejano, los gobiernos inevitablemente deberán incrementar el gasto en salud y en otros esquemas de protección social. Finalmente, parte de la factura creciente deberá ser cubierta con una reducción de gasto en otros componentes por lo que hacedores de política deberán decidir qué gasto recortar y, al mismo tiempo, preservar el crecimiento.

El estudio considera países con distintos niveles de ingreso: 14 de ingresos bajos, 16 de ingresos medios y 26 de ingresos altos. Utilizando técnicas econométricas de datos de panel, los autores concluyen que reasignar el gasto hacia educación tiene un efecto positivo y estadísticamente robusto sobre el crecimiento, cuando existe una reducción del gasto no específica o cuando se reduce el gasto en protección social. Los autores también encuentran evidencia según la cual el gasto de capital de parte del gobierno parece estar asociado con mayor crecimiento, aunque estos resultados no son particularmente robustos. Los resultados presentados por estos autores son relevantes en tanto muchos países introdujeron planes de austeridad luego del colapso financiero de 2008. Aunque la recuperación ya está de vuelta en algunos, otros aún experimentan la austeridad por lo que el prospecto de incrementar el gasto público aparece lejano. Dadas estas circunstancias, es importante identificar las posibilidades de reasignación de gasto que son más costo-efectivas desde el punto de vista del crecimiento económico.

La no gratuidad de la austeridad, más allá del PIB

Una estación final de este artículo contiene elementos de advertencia y tiene que ver con la evidencia de la austeridad sobre indicadores de calidad de vida y bienestar, más allá de los efectos sobre el crecimiento discutidos a lo largo de estos párrafos. La mayor parte de estudios en este contexto tienen que ver con el escenario europeo luego de la crisis de finales de la

década pasada y las consiguientes medidas de austeridad implantadas, en particular, la contracción del gasto.

El trabajo de Ortiz y otros (2015) es ilustrativo en este sentido. Estos autores revisan una década de austeridad en 187 países a partir de la crisis del 2008, identificando claramente dos periodos posteriores a este episodio. Por un lado, entre 2008 y 2009 se produce una expansión fiscal en casi todos los países como una medida contracíclica que amortigua los efectos de la crisis global sobre las personas (137 países de los considerados en este estudio expandieron el gasto fiscal a un promedio anual de 3,3% de su correspondiente PIB). Una segunda etapa entre el 2010 hasta el 2020 (a partir de proyecciones de la estructura del gasto) se caracteriza por una contracción del gasto en 127 países equivalente al 80% de la población global. Durante el periodo de contracción o austeridad, los autores describen siete políticas de ajuste fiscal en la mayoría de países considerados.

La reducción o eliminación de subsidios aparece en la agenda de 132 países, tanto desarrollados como en vías de desarrollo. El abanico de subsidios a ser recortados es amplio: electricidad, combustible, alimentos y agricultura. Los potenciales efectos de eliminar estos subsidios son mayor costo de transporte y, como consecuencia, la creciente probabilidad de que estos productos queden fuera de la capacidad de consumo de muchos hogares alrededor del mundo. Además, una reducción de los subsidios a la energía puede, eventualmente, contraer la actividad económica.

Una segunda política de reducción del gasto tiene relación con el recorte o congelamiento de la masa salarial. Según Ortiz y otros, 130 gobiernos están considerando reducir el costo salarial a los trabajadores del servicio civil. Esta política se puede traducir en reducción de salarios o erosión real de los mismos. Si los trabajadores públicos afectados incluyen maestros o trabajadores de la salud, la provisión de estos servicios puede verse afectada.

La tercera política mencionada por Ortiz y sus coautores tiene que ver con la racionalización y focalización de los programas de protección social. Esta medida era considerada (a la fecha de publicación del artículo) por 107 gobiernos (68 de países en vías de desarrollo y 39 países de altos ingresos). La focalización y la racionalización incrementan el riesgo de

excluir a considerables segmentos de la población vulnerable de estas redes de protección social en momentos de crisis y dificultades económicas.

Las reformas a los esquemas de pensiones de jubilación aparecen también en la agenda de las políticas de austeridad en 105 de los países estudiados. Las medidas consideradas incluyen mayores contribuciones personales al sistema, extensión de los periodos de elegibilidad, incremento de la edad de jubilación, reducción de beneficios e incluso reformas estructurales a los sistemas de pensiones. Como resultado de esto, los futuros receptores de pensiones tendrían menores beneficios que aquellas generaciones que les precedieron.

Las reformas al mercado laboral aparecen como otro escenario de las políticas de austeridad consideradas por 89 de los gobiernos estudiados. Por lo general, incluyen revisar los salarios mínimos, limitar los ajustes salariales hacia cobertura del costo de la vida, descentralizar la negociación colectiva, incrementar las facilidades para despedir a las personas y reducir las compensaciones por terminación de la relación laboral. Aunque el argumento para promover estas reformas pasa por aumentar la competitividad del sector empresarial privado, existe el riesgo de precarización laboral y eventual reducción de los ingresos domésticos que pueden impactar los esfuerzos de recuperación posteriores a la crisis.

La reforma a los sistemas de salud es también parte de la agenda de 56 gobiernos de los países considerados. La forma que toma es, por lo general, mayores pagos por los servicios y copagos. El efecto de esta política es, potencialmente, excluir grupos considerados vulnerables.

El incremento de los impuestos al consumo de bienes y servicios estaba en la agenda de 138 gobiernos que la consideraron parte de las políticas de austeridad. Las formas de implementarlo eran aumentos de Impuesto al Valor Agregado, impuesto a las ventas o la eliminación de excepciones a estos impuestos. Esta medida potencialmente incrementa el costo de bienes y servicios (lo que afecta en una mayor proporción a los hogares de ingresos bajos y fijos) y por otro, entorpece la actividad económica en general. Además, los impuestos al consumo tienen (generalmente) características regresivas por lo que, de acuerdo a estos autores, si el camino de la austeridad es a través de mayores tributos, las opciones de impuestos a la renta, herencias, propiedad o corporativos deberían ser preferidas.

Finalmente, entre las siete acciones de política más frecuentes en el manual de austeridad, la privatización de activos y servicios fue considerada (de acuerdo a reportes del FMI) por 55 de los gobiernos estudiados, 73% de ellos en países en vías de desarrollo. Si bien la venta de activos y servicios produce un alivio de corto plazo para los problemas de balanza fiscal, se debe considerar la pérdida de flujo futura que estos activos podrían producir. Esta consideración es aún más relevante si se considera que las privatizaciones, en el contexto de la premura de los programas de ajuste fiscal, tienden a ser expeditas, con el riesgo de no valorar estos activos apropiadamente. Además, las privatizaciones suelen venir acompañadas de despidos, incremento en las tarifas y, eventualmente, problemas de calidad de los servicios y bienes.

En resumen, y en perspectiva, existe el riesgo de que enfocarse únicamente en los efectos de la austeridad sobre el crecimiento del producto, a través de reducción de gasto o incremento de impuestos, nuble otras implicaciones y costos de las medidas. La consecuencia puede ser, eventualmente, una recuperación sin empleo (o con empleos de baja calidad), una reducción en la calidad de vida de ciertos grupos vulnerables y una exacerbada conflictividad social. Todos estos temas, aunque significativos, exceden el alcance de este artículo pero no dejan de tener impacto sobre el crecimiento.

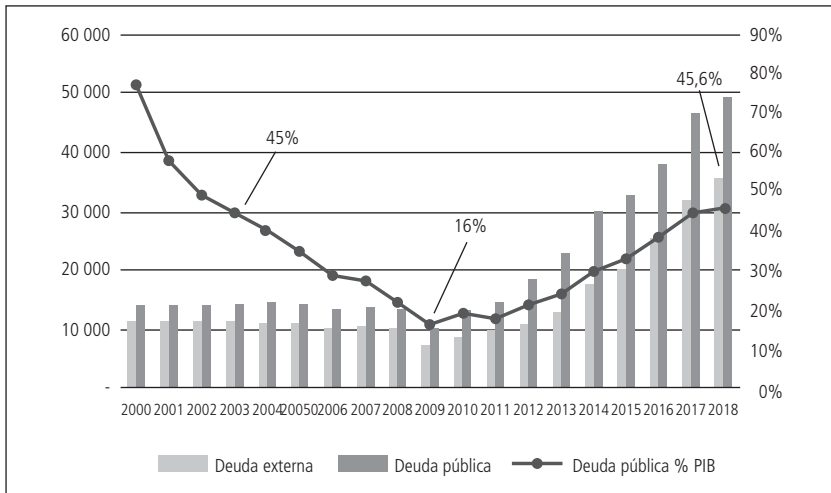
Ecuador: luego de festín, la dieta

Tal como se mencionó en una sección anterior, en los últimos diez años el gasto público creció de una forma importante. Entre 2000 y 2006, los gastos corrientes y de capital combinados del sector público no financiero (SPNF) representaron, en promedio, 21 puntos porcentuales del producto interno bruto (PIB). Sin embargo, entre 2007 y 2018, esta proporción aumentó a un 37% en promedio, a pesar de un derrumbe importante de los ingresos petroleros en 2009 y a partir de mediados de 2014 (aunque estos se recuperan levemente a partir del 2017).

A pesar de haber contado con ingresos petroleros extraordinarios que llegaron a ser equivalentes al 16% del PIB en 2011 (con un promedio de

10% entre 2007 y 2018)², la deuda pública empezó a crecer a partir del 2009. El gráfico 4 presenta la evolución de la deuda pública total, la pública externa y la participación de la deuda pública total en el PIB, entre 2000 y 2018.

Gráfico 4. Evolución de la deuda pública total y externa
(Millones de USD y % del PIB)



Fuente: OPF.

Luego de una disminución constante a partir del año 2000, primer año de la dolarización, la deuda pública como porcentaje del PIB alcanzó un mínimo de 16% en 2009, como consecuencia de la moratoria estratégica de 2008 y la recompra, al año siguiente, de los bonos de deuda soberana de parte del gobierno a los acreedores a un tercio de su valor nominal. Sin embargo, a partir de ese momento, empieza a aumentar de forma sostenida, pasando de 16% del PIB a casi 46% en 2018,³ el mismo nivel que había

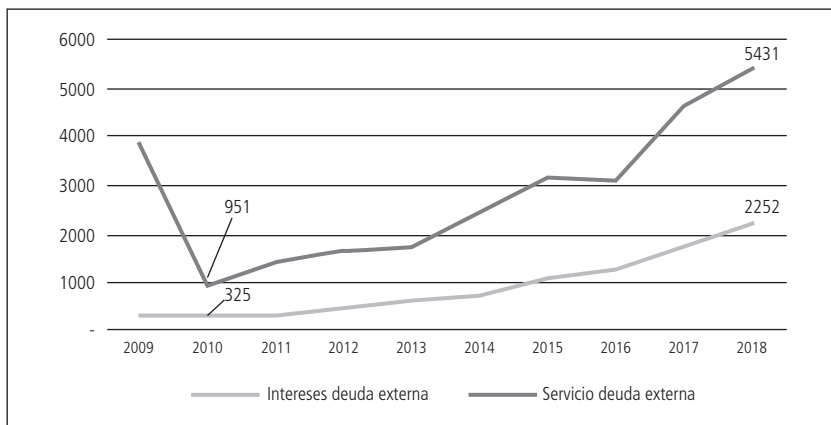
² Entre los años 2000 y 2006, los ingresos petroleros representaron un promedio de seis puntos porcentuales del PIB.

³ Un último cálculo publicado por el Ministerio de Finanzas coloca este valor en 49,17% en abril de 2019 (<https://www.eluniverso.com/noticias/2019/06/07/nota/7366671/deuda-total-sube-4917-pib-nuevo-calculo>).

alcanzado quince años antes. Las características particulares de este nuevo endeudamiento, en lo que se refiere a la deuda externa, son sus plazos más cortos y mayores tasas de interés.

La presión de esta deuda empieza a hacerse sentir con más fuerza en la medida en que los plazos se vencen y el país debe honrar sus compromisos. El gráfico 5 refleja la evolución reciente del pago de intereses y servicio de la deuda externa. En 2018, dicho servicio multiplicó por seis veces el valor que representaba en 2010 y fue equivalente a cinco puntos porcentuales del PIB. En cuanto al pago de intereses, este fue siete veces el de 2010 y representó algo más del 2% del PIB. Además, el pago de intereses tuvo un crecimiento promedio anual del 24% entre 2009 y 2018.

Gráfico 5. Servicio e intereses de la deuda externa pública
(Millones de USD)



Fuente: OPEF.

Frente a este importante desbalance fiscal trabajado por más de diez años, el periodo de ajuste explícito se inició durante el primer trimestre de 2019, momento en el que se firma un acuerdo de entendimiento con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El anterior había ocurrido 16 años atrás, durante el gobierno de Lucio Gutiérrez. El acuerdo, en su versión original, establece una línea de financiamiento por USD 4.2 mil millones, cuyo desembolso tiene como contingente que el gobierno ecuatoriano satisfaga

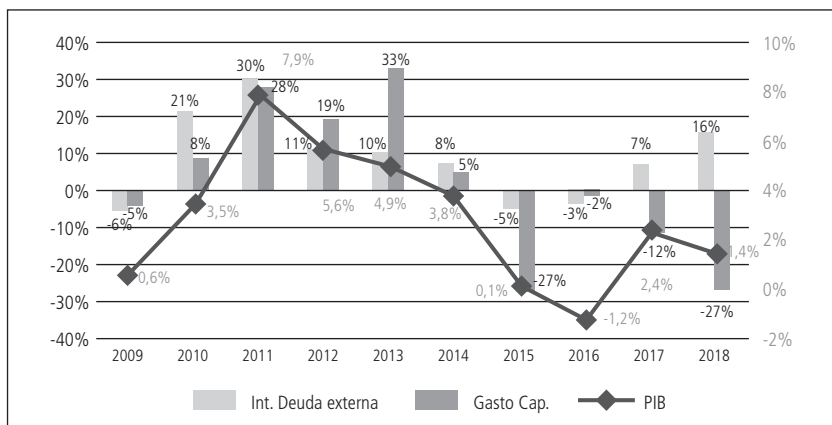
los hitos a los que se comprometió. De forma gruesa y ajustado al estándar del FMI, los principales puntos del acuerdo incluyen fortalecer los cimientos de la dolarización, crear empleos, promover la competitividad de la economía, mejorar la protección de los más vulnerables y, mejorar la transparencia y lucha contra la corrupción.

Si bien la propuesta del FMI incluye elementos estructurales como son los temas de transparencia, corrupción, dolarización y competitividad, el acuerdo trae elementos de austeridad fiscal como racionalizar el gasto fiscal (reduciendo la masa salarial), focalizar y eliminar subsidios. El ajuste se vuelve urgente por varias razones. Principalmente porque durante mucho tiempo, el crecimiento de los salarios ocurrió por encima de la productividad de la economía por lo que la producción ecuatoriana tiene dificultades en competir fuera del país. Además, en un esquema dolarizado, le es imposible ajustar su tipo de cambio. Por lo tanto, el único y particularmente doloroso ajuste puede ocurrir por la vía de una reducción del salario real vía desempleo. Al mismo tiempo se discute una reforma laboral, por ahora no consensuada, que tiene una alta probabilidad de fracasar e incrementar la conflictividad social.

Si el programa acordado con el FMI plantea los ajustes explícitamente, el ajuste fiscal parcial ha venido ocurriendo desde hace algunos años, luego del derrumbe de los, históricamente altos, precios del petróleo. El gráfico 6 reporta las tasas de cambio del gasto público (corriente y de capital) junto con las tasas de crecimiento del producto en los últimos diez años (2009-2018).

A partir del año 2014, con los ingresos petroleros en franca depresión y un déficit fiscal abultado, el ajuste fiscal ocurrió por el lado de la variable fiscal más fácil de modificar, al menos en el corto plazo y con el menor costo político inmediato. Se trata del gasto de capital, que pasó de tasas de crecimiento positivas hasta 2013 a no sobrepasar el cero a partir de ese año. Si bien el gasto corriente siguió aumentando a un menor ritmo, esto no fue suficiente para revertir el efecto sobre el crecimiento en una economía demasiado dependiente del gasto público. El resultado fueron tasas de crecimiento económico negativas o cercanas a 0. Recientemente el BCE ajustó a la baja su proyección de crecimiento para el 2019 ubicándolo en 0,2% (negativo en términos per cápita).

Gráfico 6. Tasa de cambio de gasto de capital, gasto corriente y PIB (%)



Fuente: OPF, BCE.

La necesidad de ajuste fiscal es impostergable y, clara y predeciblemente, esta operación será costosa. Los efectos de un menor gasto público se sienten sobre el crecimiento y serán aún más palpables en la medida en que los ajustes explícitos acordados con el FMI se vayan ejecutando. Sin embargo, las reformas estructurales necesarias siguen postergándose por el elevado costo político que entallan. Elegir recortar el gasto de inversión mientras se desacelera el gasto corriente puede llevar a profundizar la contracción económica. Eventualmente, se deberá priorizar el gasto de inversión, tanto en capital físico como humano, por encima del gasto corriente. A medida que esto ocurre, las perspectivas sobre el crecimiento deberían mejorar en tanto las expectativas de los agentes sobre la economía también aumenten incrementando la inversión y el acceso a crédito en mejores condiciones.

Conclusiones y recomendaciones

A lo largo de estas secciones se han presentado las dos formas más habituales que toma la austeridad fiscal, en un contexto de economías altamente endeudadas. Son la reducción del gasto o el incremento de impuestos.

Aunque la discusión sobre cuál de las dos alternativas es preferible en términos de los costos que puede imponer a los agentes económicos y, en general, a la sociedad en su conjunto, la evidencia apunta a que la vía del recorte fiscal es favorecida. Las razones son varias y apuntan principalmente a que el crecimiento económico puede acelerarse más rápidamente bajo esta opción. Aunque sigue siendo un área de la disciplina económica abierta a discusión, no es menos cierto que también existe evidencia que no todo recorte fiscal tiene el mismo efecto sobre el crecimiento. En este sentido, la habilidad de los gobiernos de escoger lo que se puede recortar incluye todo aquello que no tenga que ver con la acumulación de capital físico (infraestructura pública) y la acumulación de capital humano (educación y salud, principalmente). Adicionalmente, los programas de austeridad incluyen costos a las sociedades que tienden a ser sostenidos por ciertos grupos de poblaciones vulnerables y no por otros que cuentan con un mayor conjunto de opciones al momento de lidiar con las políticas de austeridad.

Más allá de los costos de las políticas de austeridad y su efecto sobre el producto y otros indicadores de desarrollo social, sus consecuencias y duración en el tiempo dependerán del contexto en la que se ejecuten. Sus probabilidades de éxito pueden ser mayores si son acompañadas de cambios estructurales, mejoras en la gobernanza y rendición de cuentas en las sociedades en las que se llevan adelante.

Referencias

- Acosta-Ormaechea, Santiago y Atsuyoshi Morozumi (2013). *Can a Government Enhance Long-Run Growth by Changing the Composition of Public Expenditure?* Fondo Monetario Internacional.
- Adam, Christopher y David Bevan (2014). *Public Investment, Public Finance, And Growth: The Impact of Distortionary Taxation, Recurrent Costs, And Incomplete Appropriability.* Fondo Monetario Internacional.
- Alesina, Alberto y Silvia Ardagna (2013). "The Design of Fiscal Adjustments". *Tax Policy and the Economy* N° 1, Vol. 27: 19-68.

- Alesina, Alberto y Allan Drazen (1991). "Why Are Stabilizations Delayed?" *American Economic Review* N° 5, Vol. 81: 1170-1188.
- Alesina, Alberto, Carlo Favero y Francesco Giavazzi (2018). "Climbing Out of Debt". *Finance & Development* N° 1, Vol. 55: 7-11.
- Aschauer, David Alan (1989). "Is public expenditure productive?" *Journal of Monetary Economics* N° 2, Vol. 23: 177-200.
- Asiedu, Elizabeth (2002). "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?" *World Development* N° 1, Vol. 30: 107-119.
- Baldacci, Emanuele, Benedict Clements, Sanjeev Gupta y Qiang Cui (2008). "Social Spending, Human Capital, and Growth in Developing Countries". *World Development* N° 8, Vol. 36: 1317-1341.
- Blanchard, Olivier Jean (1990). "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries: Comment". *NBER Macroeconomics Annual*, Vol. 5: 111-116.
- Canning, David y Esra Bennathan (2000). *The social rate of return on infrastructure investments*. Banco Mundial.
- Eberhardt, Markus (2019). "Nonlinearities in the Relationship Between Debt and Growth: (No) Evidence from Over Two Centuries". *Macroeconomic Dynamics* N° 4, Vol. 23: 1563-1585.
- Fischer, Stanley (1983). *Inflation and growth*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Gale, William y Peter Orszag (2003). *The Economic Effects of Long-Term Fiscal Discipline*. Washington DC: Urban Institute.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh y Andrea Pescatori (2014). "Expansionary Austerity? International Evidence". *Journal of the European Economic Association* N° 4, Vol. 12: 949-968.
- Gupta, Sanjeev, Benedict Clements, Emanuele Baldacci y Carlos Mulas-Granados (2005). "Fiscal policy, expenditure composition, and growth in low-income countries". *Journal of International Money and Finance* N° 3, Vol. 24: 441-463.
- Khan, Mohsin y Abdelhak Ssnhadji (2001). *Threshold effects in the relationship between inflation and growth*. Nueva York: Palgrave Macmillan.

- Krugman, Paul (2015). "The case for cuts was a lie. Why does Britain still believe it? The austerity delusion". *The Guardian*, abril 29, negocios.
- Mauro, Paolo y Jan Zilinsky (2015). *Fiscal Tightening and Economic Growth: Exploring Cross-Country Correlations*. Washington DC: Peterson Institute for International Economics.
- Mackenzie, George (1998). *The Macroeconomic Impact of Privatization*. Nueva York: Palgrave Macmillan.
- Ortiz, Isabel, Matthew Cummins, Jeronim Capaldo y Kalaivani Karunanethy (2015). *The Decade of Adjustment: A Review of Austerity Trends 2010-2020 in 187 Countries*. Ginebra: Organización Internacional del Trabajo.
- Gale, William y Peter Orszag (2003). *The Economic Effects of Long-Term Fiscal Discipline*. Washington DC: Urban Institute.
- Sarel, Michael (1996). *Nonlinear effects of inflation on economic growth*. Nueva York: Palgrave Macmillan.