

PERSPECTIVAS DE INVESTIGACIÓN



¿Qué tan contracíclica debe ser una regla fiscal en economías dependientes de las materias primas?



Una regla fiscal de gasto contracíclico respecto del ciclo económico interno y ligeramente procíclico respecto de los ciclos exógenos de precios de las materias primas constituye una herramienta efectiva de estabilización macroeconómica a la vez que genera importantes ganancias de bienestar.



La regla óptima de gasto contracíclico implica ganancias de bienestar de 0,6% en el consumo permanente para los hogares con restricciones financieras, en comparación con una regla de referencia acíclica.



Cada componente del gasto fiscal juega un rol estabilizador relevante: el consumo del gobierno, y sobre todo la inversión pública, contribuyen a estabilizar el producto real en tiempos recesivos, mientras que las transferencias sociales focalizadas son esenciales para suavizar el ingreso disponible de los hogares sin acceso a crédito.

CONTEXTO

Las reglas fiscales ajustadas cíclicamente han sido propuestas de larga data como mecanismos de compromiso para evitar los gastos discrecionales y los peligros de las políticas procíclicas. Las reglas fiscales son particularmente importantes en las economías dependientes de las materias primas, donde el producto, las exportaciones y los ingresos públicos dependen considerablemente de los precios volátiles y exógenos de las materias primas. Además, la efectividad de la política monetaria puede verse seriamente comprometida cuando un porcentaje grande de la población no tiene acceso a crédito. En un contexto de ese tipo, la política fiscal se convierte en una herramienta contracíclica efectiva, aumentando el producto en los tiempos malos a la vez que suaviza el consumo de los hogares mediante transferencias sociales focalizadas.

PROYECTO

Este documento se basa en un modelo de economía dependiente de las materias primas estimado para Chile, incluyendo hogares ricardianos (“ahorradores”) y no ricardianos (“no ahorradores”), donde el gobierno sigue una regla para aislar el gasto de la variabilidad de los ingresos públicos, que provienen de los impuestos y de una empresa de propiedad estatal productora de materias primas. El gobierno consume bienes y servicios, invierte en infraestructura pública (productiva) y proporciona transferencias sociales focalizadas. El estudio analiza reglas fiscales caracterizadas por dos parámetros que determinan la reacción cíclica del gasto público ante las fluctuaciones en (a) los ingresos tributarios, y (b) los ingresos directos provenientes de las materias primas. La regla cíclicamente ajustada es aumentada con un mecanismo de sostenibilidad que limita aumentos excesivos de la deuda pública.

RESULTADOS

El [Gráfico 1](#) ilustra los aumentos/pérdidas del bienestar (en unidades de consumo equivalentes) bajo reglas fiscales alternativas en relación con una regla de referencia acíclica. El panel A muestra que el bienestar de los hogares sin acceso a crédito (no ricardianos) se maximiza bajo una posición fuertemente contracíclica con respecto al ciclo de ingresos tributarios, y un enfoque acíclico o moderadamente procíclico con respecto a los ingresos fiscales provenientes de las materias primas. En cambio, el panel B muestra que cualquier desviación de la regla de referencia acíclica disminuye el bienestar de los hogares con acceso al mercado de capitales (ricardianos). En efecto, los hogares ricardianos se enfrentan a una disyuntiva. Si bien el activismo fiscal bajo la forma de gasto contracíclico aumenta la volatilidad del consumo en hogares ricardianos, también estabiliza eficazmente el ciclo económico, reduciendo la volatilidad de las horas trabajadas. Los hogares no ricardianos no se enfrentan a esa disyuntiva, dado que las transferencias sociales contracíclicas contribuyen a estabilizar su perfil de consumo en los tiempos malos.

Si bien el gasto fiscal procíclico daña innegable y significativamente a todos los agentes económicos, las políticas contracíclicas no mejoran de por sí el bienestar, dado que la relación es no lineal y depende de si los agentes tienen o no acceso a crédito para suavizar caídas inesperadas en el ingreso disponible. El [gráfico 1](#) muestra que demasiado activismo fiscal no es deseable, sobre todo en relación con los ingresos de materias primas impulsados por factores exógenos. Este resultado contraintuitivo se explica por el carácter intrínsecamente diferente de los ingresos relacionados con las materias primas versus los ingresos tributarios. Dado que los ingresos tributarios son una función del PIB, el ingreso de los hogares (la actividad económica) y los ingresos tributarios son simultáneamente mayores de lo habitual cuando la economía está en auge. Por lo tanto, intuitivamente, una respuesta contracíclica a los ingresos tributarios es deseable dado que estabiliza el producto agregado y, por lo tanto, el ingreso de los hogares. En cambio, los ingresos de las materias primas son principalmente una función de fluctuaciones exógenas y persistentes en los precios internacionales de las materias primas, que no están (necesariamente) correlacionados con el ciclo de negocios interno. En un escenario de ese tipo, si un shock positivo en los precios de

las materias primas golpea la economía durante una recesión económica, una respuesta contracíclica arrastraría aún más hacia abajo a la economía, y amplificaría los ciclos económicos.

IMPLICACIONES PARA LAS POLÍTICAS

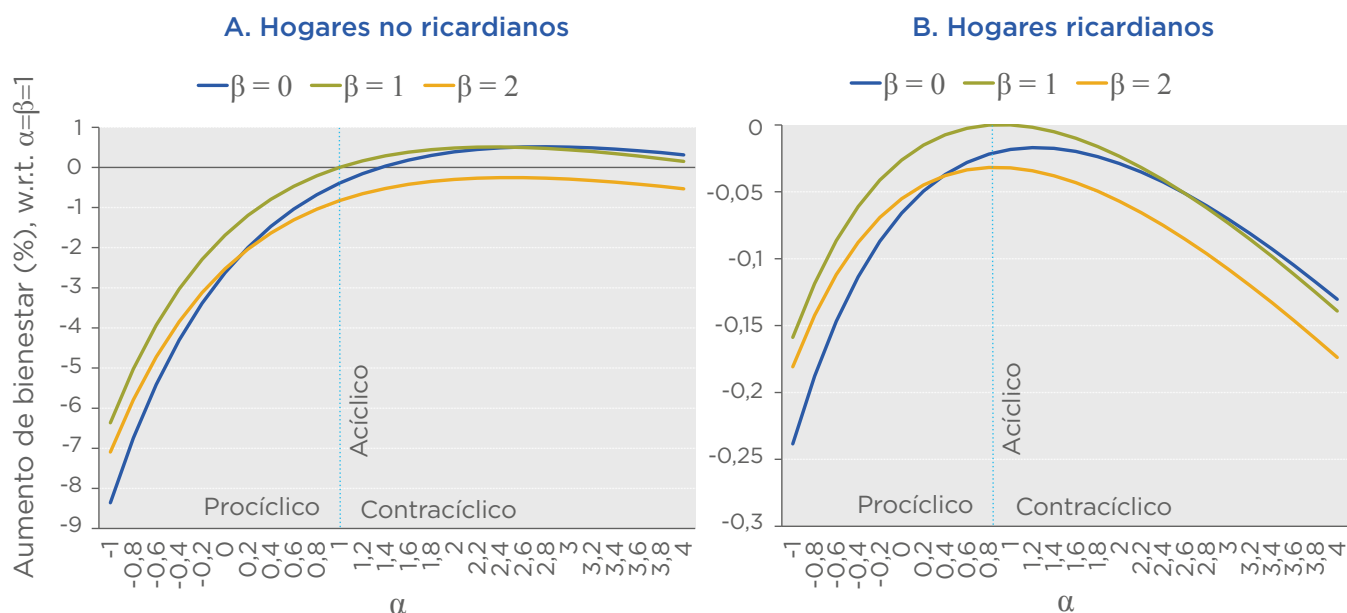
Las reglas fiscales constituyen poderosos mecanismos de compromiso para que los gobiernos eviten el gasto discrecional y procíclico, un rasgo que ha caracterizado a ALC durante décadas. Las reglas fiscales ajustadas cíclicamente apoyan una gestión macroeconómica sólida al reducir la inestabilidad económica y aumentar la credibilidad del compromiso del gobierno con una política presupuestaria razonable, estimulando la inversión privada y el desarrollo económico general.

Sin embargo, las reglas fiscales tardan en implementarse y en consolidarse creíblemente, sobre todo en América Latina y el Caribe. Por un lado, la baja calidad institucional es un caldo de cultivo para gobiernos propensos a gastos discrecionales con objetivos electorales de corto plazo. Por otro, el acceso limitado a los mercados internacionales de crédito puede impedir a los gobiernos asumir más deuda para suavizar el gasto, sobre todo en tiempos recesivos en que el financiamiento escasea y su costo aumenta.

El caso de la regla fiscal chilena estudiada en este documento constituye un ejemplo sostenido de política que ha trascendido gobiernos de distinto signo. En 2006, Chile formalizó el apoyo institucional necesario para adoptar la regla fiscal acíclica que ya operaba de facto desde 2001, aislando el gasto público de la volatilidad de los ingresos tributarios y los ingresos provenientes de la cuprífera estatal (CODELCO). Los resultados sugieren que es posible obtener aún mayores ganancias de bienestar cambiando una política acíclica neutral por un enfoque activamente contracíclico.

Sin embargo, el diseño de una regla fiscal debería depender del contexto: no existe un enfoque único necesariamente idóneo para todos los países. Por ejemplo, si un país en vías de desarrollo ha acumulado activos externos netos durante un período prolongado de prosperidad económica y necesita financiamiento para proyectos de desarrollo, es posible que la política óptima sea invertir en capital público y humano y ahorrar menos

Gráfico 1. Las reglas fiscales y sus implicaciones para el bienestar



Nota: Aumentos del bienestar para los hogares no ricardianos (Panel A) y los hogares ricardianos (Panel B) bajo reglas de gasto fiscal alternativas de la forma:

$$G_t = \alpha(\Pi_t^{tax} - \Pi^{tax}) + \beta(\Pi_t^{co} - \Pi^{co}),$$

donde G_t es el gasto público, $(\Pi_t^{tax} - \Pi^{tax})$ es la brecha de ingresos tributarios, $(\Pi_t^{co} - \Pi^{co})$ es la brecha de ingresos de las materias primas, y α y β son los parámetros de reacción de la regla fiscal. Los aumentos del bienestar se expresan en unidades porcentuales de consumo equivalentes en relación con una regla de referencia acíclica, con $\alpha=\beta=1$. En cada panel, sólo α varía en el eje horizontal, mientras que cada línea fija un valor ilustrativo para β . La línea vertical indica el valor de $\alpha=1$. Los valores de α y β inferiores (superiores) a uno significan políticas fiscales cada vez más procíclicas (contracíclicas).

de lo que exigiría una regla fiscal rígida. Desde luego, para funcionar correctamente, esas cláusulas de escape requieren un consenso político y técnico respecto de la capacidad de absorción de la economía y una supervisión independiente. Por otro lado, ante un auge grande y persistente de los precios de las materias primas, puede que el gobierno también desee construir un fondo de estabilización macroprudencial para enfrentar posibles desastres económicos, para cubrir pasivos contingentes (por ejemplo, relacionados con las futuras pensiones), o incluso apuntar hacia la equidad intergeneracional en casos en que las materias primas sean un recurso no renovable.



ESTUDIO COMPLETO

[Heresi, Rodrigo. 2023. "From Macroeconomic Stability to Welfare: Optimizing Fiscal Rules in Commodity-Dependent Economies." Documento de trabajo del BID No. 1511. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.](#)

DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN Y ECONOMISTA JEFE

El Departamento de Investigación y Economista Jefe es un generador de ideas innovadoras que apoyan la agenda de políticas estratégicas del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y sus países miembros con el fin de lograr un desarrollo económico sostenible y equitativo de la región. Para maximizar el impacto de su investigación, el Departamento de Investigación lleva a cabo actividades que sirven de insumos a otros departamentos del Banco, los gobiernos, la comunidad académica y la sociedad civil en la región.

Autores: Rodrigo Heresi.

Copyright © 2023 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.

