



Aprovechar el momento

Los buenos tiempos en la economía brindan la oportunidad de reducir el déficit presupuestario

Christoph B. Rosenberg

La economía mundial marcha a buen paso. El crecimiento está repuntando y el FMI viene mejorando sus proyecciones. Las arcas públicas se van llenando y, al haber más personas con empleo, la demanda de apoyo social ha disminuido. Los problemas fiscales de esta última década parecen cosa del pasado.

Pero este panorama soleado no refleja los niveles de endeudamiento cercanos a máximos históricos ni el inevitable fin de la fase de expansión cíclica. Las estimaciones del potencial de crecimiento apenas se han movido y las tasas de interés —el costo del servicio de toda esta deuda— están empezando a subir, dificultando el refinanciamiento de bonos y préstamos.

Por eso, las decisiones de los gobiernos en materia de impuestos, gastos y gestión de la deuda tienen la misma importancia política de siempre. Basta fijarse en los recientes debates del Congreso de Estados Unidos y en las negociaciones de coalición en Alemania. Si bien las decisiones fiscales son una cuestión política, la experiencia y las investigaciones recientes pueden mostrarnos en gran medida el mejor camino a seguir.

Empecemos preguntándonos cuánta deuda es demasiada. Tanto los académicos como los políticos coinciden en que un límite general, como el del 60% del PIB establecido por el Tratado de Maastricht de la UE, ya no tiene sentido, pues no refleja la prolongada situación de tasas de interés y crecimiento nominal bajas, ni las complejas circunstancias o credibilidad de los países en los mercados financieros. Es evidente que Japón puede soportar un mayor endeudamiento que Egipto, por ejemplo. Pero pocos negarán el apremio que conlleva una deuda cuantiosa y creciente.

Las economías de bajo ingreso podrían enfrentar un mayor riesgo. Tradicionalmente obtenían sus préstamos de acreedores oficiales a tasas inferiores a las de mercado. Pero, en los últimos años muchas aprovecharon las reducidas tasas de interés para

cargarse de deuda comercial, volviéndose vulnerables a las oscilaciones del mercado financiero. El aumento de las tasas mundiales podría provocar que los recursos presupuestarios destinados a proyectos cruciales de infraestructura y servicios sociales se desviararan al servicio de la deuda, por lo que es aún más importante para estos países fortalecer su capacidad fiscal.

La reciente experiencia sobre el período posterior a la crisis también nos brinda lecciones sobre cuándo abordar la deuda. Recortar los gastos y aumentar los impuestos durante una recesión puede amplificar el deterioro. Es mucho menos penoso reformar el sistema tributario y social durante un repunte de la economía y con un enfoque plurianual. Los estudios muestran que la expansión fiscal tiene un efecto estimulador menor cuando la economía está operando casi a pleno potencial. Por tanto, aumentar el déficit presupuestario ahora sería contraproducente en la mayoría de los países. En cambio, incrementar los saldos presupuestarios hacia sus objetivos a mediano plazo supondría un costo mínimo en la actividad económica.

¿Cuál es la mejor forma de reducir los déficits? Aumentar los ingresos, simplificar el código tributario, ampliar la base impositiva y mejorar la capacidad de recaudación; y en cuanto al gasto: recortar gastos improductivos (por ejemplo, de sistemas públicos ineficientes) y subsidios (por ejemplo, al consumo de energía). Las inversiones en infraestructuras beneficiosas al crecimiento y los servicios sociales esenciales como la salud y la educación deben mantenerse. Una política fiscal bien diseñada puede ayudar a combatir la desigualdad y estimular el crecimiento.

El momento de arreglar el tejado es este, mientras brilla el sol. Las autoridades deben aprovechar las lecciones aprendidas y abordar el problema de la deuda durante el repunte. **FD**

CHRISTOPH B. ROSENBERG es Director Adjunto en el Departamento de Comunicaciones del FMI.