



POLÍTICA FISCAL Y ESTABILIDAD MACROECONÓMICA: El caso de Guatemala y Costa Rica

Luis Fernando Solares García
Programa de Estudios Superiores en Economía y Finanzas Cuantitativas



INTRODUCCIÓN

- ☛ El objetivo de este estudio es analizar el impacto de la política fiscal en la estabilidad macroeconómica, para Guatemala y Costa Rica, a través del enfoque fiscal de la cuenta corriente.
 - ☛ Un déficit persistente y excesivo en la cuenta corriente puede generar, en el largo plazo, un deterioro en el saldo de la deuda y una disminución de la productividad a consecuencia de una asignación deficiente de recursos condicionada por el pago del servicio de la deuda.
-

¿El deterioro en el saldo de la deuda de Guatemala ha sido influenciado por una política fiscal inestable?

- ☛ Se verificó que una política fiscal restrictiva, mediante un aumento de los impuestos, disminuye el ahorro privado doméstico en un primer momento, pero a largo plazo puede mejorar el saldo en cuenta corriente debido a que los individuos perciben que los impuestos subirán menos en el futuro y mejoran paulatinamente su propensión a ahorrar.
 - ☛ Se comprobó que el ahorro del gobierno y los ingresos corrientes gubernamentales impactan en el saldo de la cuenta corriente a través de su efecto en el ahorro privado doméstico.
-

Revisión de literatura

- ☛ **Balanza de pagos:** registra las transacciones monetarias entre un país y el resto del mundo. Registra los pagos y los ingresos procedentes del exterior. Está conformada por cuatro cuentas principales: la cuenta corriente, la cuenta de capital, cuenta financiera y cuenta de errores y omisiones.
 - ☛ **Cuenta corriente:** registra los cobros y pagos procedentes del comercio de bienes y servicios y las rentas en forma de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país.
 - ☛ El saldo en cuenta corriente reflejará si el país ha gastado más de lo que ha generado en rentas y tendrá que recurrir a préstamos o a reducción de reservas monetarias internacionales.
-

Enfoque fiscal de la Cuenta Corriente

- Este enfoque se basa en un modelo de absorción que parte de la identidad en cuentas nacionales

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

- Y= Producto Nacional Bruto
- I= Inversión
- X= Exportaciones
- C= Consumo de los Hogares
- G= Gasto del gobierno
- M= Importaciones

- La absorción de la economía está dada por el gasto interno total de los residentes nacionales a la que denominaremos

$$E = C + I + G$$

- Combinando las variables, se reescribe la identidad básica de la siguiente forma:

$$Y - E = X - M$$

Enfoque fiscal de la Cuenta Corriente

- Ahora si incluimos los impuestos (T=impuestos) como los ingresos del gobierno para hacer frente a sus gastos podemos reescribir la ecuación

$$Y - T = C + I + (G - T) + (X - M)$$

Utilizando la definición de ahorro ($S = Y - T - C$) podemos llegar a la identidad central:

$$Y - T - C - I = (G - T) + (X - M)$$

$$(S - I) + (T - G) = (X - M)$$

Enfoque fiscal de la Cuenta Corriente

- Como Y se interpreta como Producto Nacional Bruto quiere decir que las exportaciones menos las importaciones (las exportaciones netas $(X - M)$) incluyen los ingresos netos de los factores percibidos del exterior y las transferencias corrientes, es decir, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

$$CC = (S - I) + (T - G)$$

CC= Saldo de cuenta corriente

T= Impuestos

S= Ahorro privado doméstico

G= Gasto del Gobierno

I= Inversión

- Como identidad, el déficit fiscal tiene que igualarse con el ahorro interno neto del sector privado (el diferencial del ahorro privado sobre la inversión privada), con un déficit de la balanza en cuenta corriente, o con una combinación de ambos.

Enfoque fiscal de la Cuenta Corriente

- Importantes autores del Fondo Monetario Internacional (Ghosh y Ramakrishnan, 2014) establecen que el déficit en cuenta corriente implica una acumulación de obligaciones de un país frente al resto del mundo, financiadas con entradas en la cuenta financiera que en un momento u otro habrá que pagar.
- Dichos autores apuntan que hay países (como Australia y Nueva Zelanda) que han logrado mantener déficits de alrededor de 4.5%–5% del PIB, en promedio, durante unas tres décadas, pero otros (como México en 1995 y Tailandia en 1997) sufrieron fuertes sacudidas en la cuenta corriente cuando los inversionistas privados retiraron sus capitales en medio de crisis financieras.

En Guatemala ¿se utilizan los préstamos del gobierno para inversiones que crean rentabilidad a largo plazo?

- No podemos decir que el déficit en cuenta corriente sea perjudicial en sí, sino que más bien reflejará tendencias o circunstancias específicas de cada país que pueden ser buenas o malas en un momento determinado.
 - Si el déficit se debe a una escasez de ahorros y no a una abundancia de inversiones, puede ser consecuencia de una política fiscal irresponsable o de un exceso de consumo.
 - Lo importante es que el país utilice los fondos que entran en la cuenta financiera en gastos con rentabilidad a largo plazo que permita un superávit en cuenta corriente, en determinado momento, suficiente para pagar sus obligaciones.
-

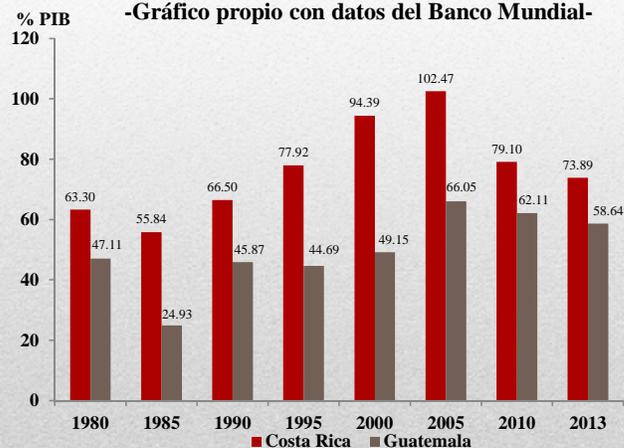
REVISIÓN DE LITERATURA

- Graciana del Castillo (1990) realizó un estudio econométrico (VAR) del enfoque fiscal de la balanza de pagos para el caso de Uruguay y concluyó que aumentos en el déficit del presupuesto provocaron aumentos en el déficit comercial en el período siguiente.
 - Juan Amieva-Huerta (2003) realizó un modelo econométrico recursivo para evaluar el enfoque fiscal de la cuenta corriente de la balanza de pagos para el caso de México. Comprobó que existe un papel crítico para la política fiscal, debido a que un cambio en la mezcla de impuestos-endeudamiento, para un nivel dado de gasto de gobierno, tiene una influencia importante en la cuenta corriente.
-

Apertura comercial en porcentajes del PIB

Exportaciones más Importaciones en relación al PIB

-Gráfico propio con datos del Banco Mundial-

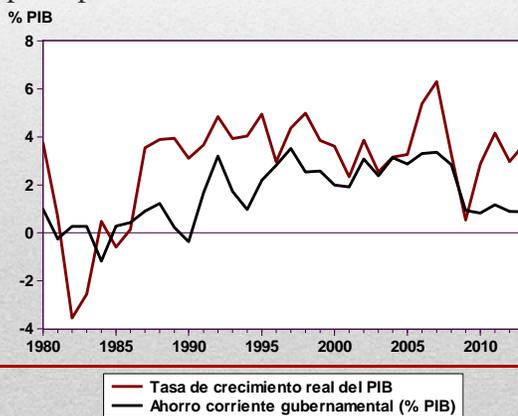


EVIDENCIA EMPÍRICA

- Tal como lo señala el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI, 2012) los países centroamericanos son economías dependientes del contexto internacional, por el impacto que este tiene en su comercio exterior, en las posibilidades de atracción de inversión extranjera directa, en el turismo y en las remesas familiares.
- Según estudios de ICEFI, a lo largo de la década, el gasto público tuvo comportamientos diferenciados en los países centroamericanos. Un grupo de países aumentó progresivamente el gasto como proporción del PIB a lo largo de la década. Tal es el caso de Nicaragua y Honduras. Otros países lo mantuvieron constante, como Guatemala y Panamá. Mientras, Costa Rica y El Salvador tuvieron un comportamiento particular porque en la fase de mayor crecimiento moderaron el gasto público y lo aumentaron en la fase recesiva de finales de la década.

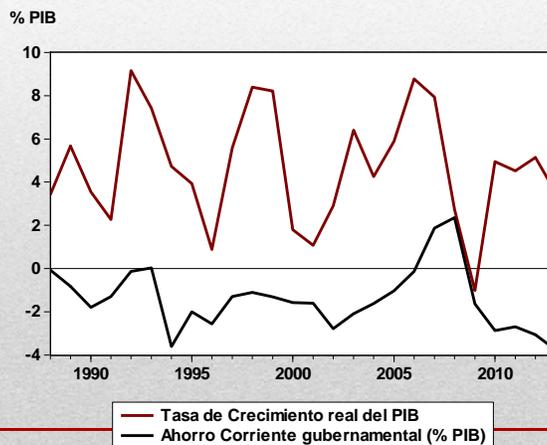
EVIDENCIA EMPÍRICA

- La tasa de crecimiento real para la economía de Guatemala comparada con el ahorro corriente gubernamental indica cierta relación de prociclicidad, excepto a partir de la crisis del 2008.

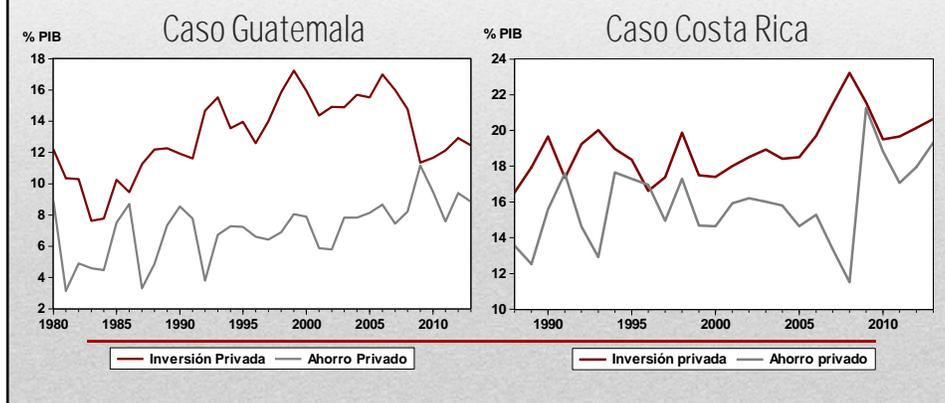


EVIDENCIA EMPÍRICA

- Mientras que para Costa Rica la relación de prociclicidad no es tan clara.



- En el sector privado la inversión en proporción del PIB es mayor que el ahorro en proporción del PIB, lo que parece indicar que el mayor desajuste en el déficit de cuenta corriente, intuitivamente, proviene de un insuficiente ahorro privado doméstico para compensar el déficit público, en base al enfoque fiscal de la cuenta corriente.



MÉTODO

- § Se plantea un modelo recursivo econométrico del enfoque fiscal de la cuenta corriente que permite definir el origen del déficit en cuenta corriente para determinar los factores que provocan desequilibrios externos.

$$CC = (Spriv - Ipriv) + (YC - GC)$$

- Los datos que se utilizaron para las variables fueron tomados de las series de tiempo anuales que se encuentran en la sección de estadísticas del Banco de Guatemala, del Banco Central de Costa Rica y de la Comisión económica para América Latina. Para las series del Producto Interno Bruto, las importaciones, las exportaciones, la demanda agregada doméstica y la formación bruta de capital se realizaron empalmes a través de la tasa de variación de la metodología del año base anterior para contar con datos para todo el período de tiempo.
- Se utilizan datos anuales de 1980-2013 para Guatemala y de 1988-2013 para Costa Rica.

Ecuación de Ingreso Corriente del Gobierno Central

$$YC_t = f(YC_{t-1}, DADp_t, X_t)$$

- § Donde YC_t representa el Ingreso corriente del gobierno central como proporción del PIB; $DADp_t$ es la demanda agregada doméstica (PIB menos exportaciones) per cápita a precios constantes y X_t son las exportaciones en proporción del PIB.

Ecuación de Ingreso Corriente del Gobierno Central

- **Caso Guatemala**

$$YC_t = 0.622 YC_{t-1} + 0.45 DADp_t \quad R^2=0.57$$

(4.37) (2.69)

Corrección de heteroscedasticidad a través de MCP (NW-HAC) utilizando la desviación estándar de la variable dependiente como factor de ponderación

- **Caso Costa Rica**

$$YC_t = 0.724 YC_{t-1} + 0.012 DADp_t + 0.045 X_t \quad R^2=0.78$$

(4.18) (1.36) (1.83)

Ecuación de Gasto corriente del gobierno central

$$GC_t = f(GC_{t-1}, PIBp_t, iGUA_t, P_t)$$

- Donde GC_t representa el Gasto corriente del gobierno central como proporción del PIB; $PIBp_t$ es el PIB per cápita a precios constantes; $iGUA_t$ es la tasa de interés pasiva nominal interna promedio de Guatemala, para el caso de Costa Rica se utiliza iCR_t .

Ecuación de Gasto corriente del gobierno central

§ CASO GUATEMALA

$$GC_t = 0.825 GC_{t-1} + 0.135 PIBp_t \quad R^2=0.68$$

(7.62) (1.73)

Corrección de heteroscedasticidad a través de MCP (NW-HAC) utilizando la inversa de la desviación estándar de la variable $PIBp_t$ como factor de ponderación

§ CASO COSTA RICA

$$GC_t = 0.622 GC_{t-1} + 0.012 PIBp_t + 0.064 iCR_t \quad R^2=0.66$$

(3.38) (2.16) (1.67)

Ecuación de ahorro privado doméstico

$$Spriv_t = f(YC_t, SG_t, PIBp_t, GC_t)$$

- Donde $Spriv_t$ es el ahorro privado doméstico respecto al PIB calculado a partir de la identidad de Cuenta corriente.
 SG_t es el ahorro corriente gubernamental que es la diferencia entre ingreso corriente y gasto corriente.

Ecuación de ahorro privado doméstico

§ CASO GUATEMALA

$$Spriv_t = 0.947 PIBp_t - 0.858 YC_t + 0.395 SG_{t-2} + 0.475 GC_t$$

(7.08) (1.85) (6.82) (3.49)

$R^2=0.64$

Corrección de heteroscedasticidad a través de MCP (NW-HAC) utilizando la inversa de la varianza de la variable SG_t como factor de ponderación

§ CASO COSTA RICA

$$Spriv_t = 0.014 PIBp_t - 0.607 YC_t + 0.381 SG_{t-2} + 1.099 GC_t + 0.174 iCR_t$$

(1.23) (-1.91) (1.91) (4.68) (2.65)

$R^2=0.69$

Esta regresión cumplió con el supuesto de una distribución normal de los errores a un nivel de significancia del 1%, probablemente esto se deba al hecho de que se contaba con menos datos que en el caso de Guatemala y se dieron resultados atípicos en el ahorro privado en los años 2008 y 2009.

Ecuación de inversión privada

$$I_{priv_t} = f(PIB_TASA_t, I_{priv_{t-1}}, I_{pub_t})$$

- Donde I_{priv_t} representa la inversión privada utilizando como variable proxy la formación bruta de capital fijo privado de las cuentas nacionales como proporción del PIB; PIB_TASA_t que es la tasa de crecimiento real del PIB utilizando la tasa de variación del PIB a precios constantes y I_{pub_t} que es la inversión pública utilizando como variable proxy la formación bruta de capital fijo público de las cuentas nacionales en porcentaje del PIB.

Ecuación de inversión privada

§ CASO GUATEMALA

$$I_{priv_t} = 3.713 + 0.473 PIB_TASA_t + 0.613 I_{priv_{t-1}}$$

(3.36) (4.39) (6.58)

$$R^2=0.81$$

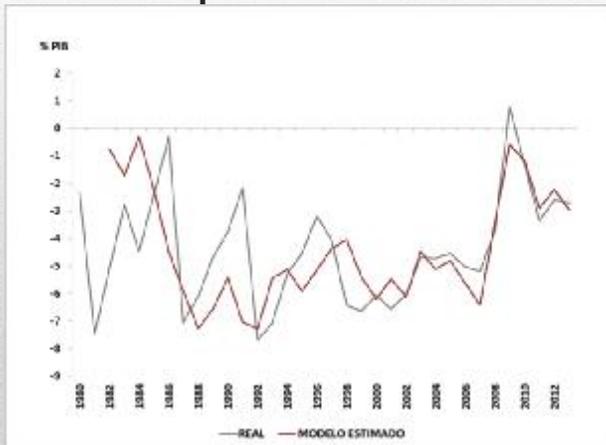
§ CASO COSTA RICA

$$I_{priv_t} = 9.03 - 3.089 I_{pub_{t-1}} + 0.134 PIB_TASA_t + 0.567 I_{priv_{t-1}}$$

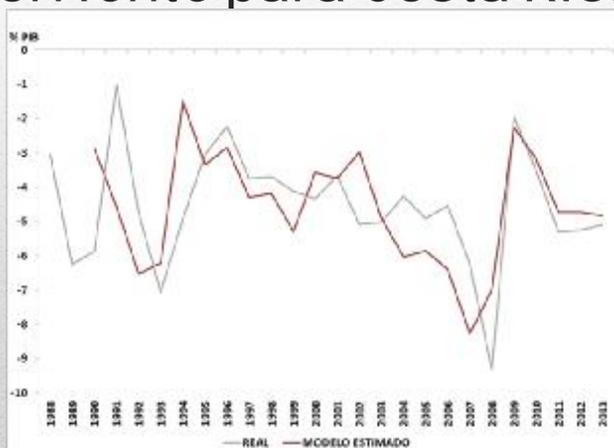
(2.53) (-1.83) (1.44) (3.48)

$$R^2=0.81$$

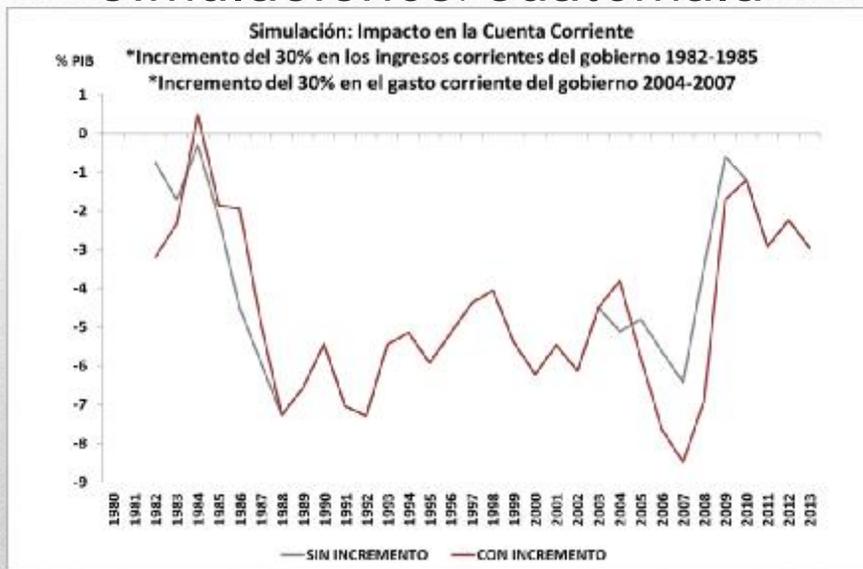
Estimación de la cuenta corriente para Guatemala



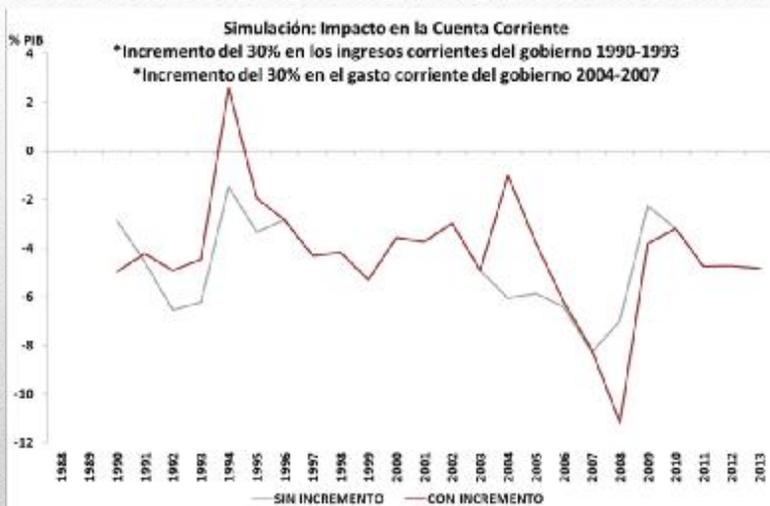
Estimación de la cuenta corriente para Costa Rica



Simulaciones: Guatemala



Simulaciones: Costa Rica



Conclusiones

- Se encontró evidencia de que el gasto corriente del gobierno no es contracíclico pues depende positivamente del PIB per cápita y esto concuerda con la evidencia empírica de las políticas que se han seguido para los países en la mayor parte del período de estudio.

Conclusiones

- A través de la estimación de la variable de ahorro privado doméstico se demuestra que un aumento en los ingresos corrientes del gobierno en proporción del PIB disminuye el ahorro privado doméstico.
- Ante una política fiscal restrictiva mediante un aumento de los impuestos el ahorro privado doméstico disminuye y la sensibilidad es mayor para Guatemala (-0.858) que para Costa Rica (-0.607).

Conclusiones

- También se comprobó que un aumento en el ahorro corriente del gobierno aumenta el ahorro privado dos períodos después, pues los individuos creen en la mejoría de las finanzas públicas y perciben que en el futuro los impuestos se aumentarán menos que la unidad, por lo que, se incrementa la propensión a ahorrar.
- La escasez de ahorro privado en estos países, que no alcanza para cubrir los desequilibrios en el sector público puede deberse a una política fiscal inadecuada.

Conclusiones

- Se comprobó el impacto de la política fiscal en el ahorro privado doméstico como la causa principal de los desequilibrios macroeconómicos en el sector externo de Guatemala y Costa Rica. Una política fiscal expansiva provocará desequilibrios en el sector externo, degradando el ahorro privado doméstico en el largo plazo.
- Una política fiscal disciplinada disminuirá desequilibrios en el sector externo.