
NUEVA CRISIS FISCAL

César Giraldo Giraldo

Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas,
Universidad Nacional de Colombia.

Este trabajo hace parte de la investigación «Política fiscal, inflación y acumulación en América Latina», realizada en el Área de Economía Pública y Gestión Pública del Postgrado en Economía de la Universidad Nacional de Colombia. Se presentó como ponencia en el seminario «Política fiscal e inflación», 20-21 de noviembre de 1995, Santafé de Bogotá.

Resumen

César Giraldo. "Nueva crisis fiscal, Cuadernos de Economía, v. XV, n. 24, Bogotá, 1996, páginas 159-178.

El déficit fiscal en América Latina se origina actualmente en las deudas externa e interna, y en que la autoridad económica ha perdido el manejo de una parte importante de la política macroeconómica como resultado del proceso de descentralización. A la par del menor control macroeconómico, los factores desestabilizadores aumentan por la mayor movilidad de los mercados financieros internacionales, donde cualquier cambio de señales suscita movimientos de capital abruptos y masivos en favor o en contra de un país. Este problema se agrava con el desmonte de las principales regulaciones, en especial las referidas al control cambiario, la inversión extranjera y el comercio internacional. La política fiscal termina defendiendo la estabilidad de las principales variables macroeconómicas, en un contexto incierto e impredecible determinado por un capital financiero autónomo. Defiende la estabilidad de tres precios claves: inflación, divisa y tasa de interés. Un cambio brusco en cualquiera de ellos puede depreciar el valor real de los activos financieros con lo cual la riqueza financiera desaparecería como la espuma.

Abstract

César Giraldo. "New Fiscal Crisis", Cuadernos de Economía, v. XV, n. 24, Bogotá, 1996, páginas 159-178.

The fiscal deficit in Latin America is currently caused by the external and internal debt, and the fact that economic authorities have lost the ability to manage an important part of macroeconomic policy as a result of the process of decentralization. Along with less macroeconomic control, destabilizing factors increase due to the greater mobility of international financial markets, where any change in signals provokes abrupt and massive movements of capital in favor of or against a country. This problem is aggravated by the dismantling of the principal regulations, especially those relating to exchange controls, foreign investment, and international trade. Fiscal policy ends up defending the stability of the main economic variables, in an uncertain and unpredictable context determined by an autonomous finance capital. It defends the stability of three key prices: inflation, currency, and interest rate. An abrupt change in any of these may depreciate the real value of financial assets, with which financial wealth would disappear like foam.

Cuando se estudia la relación entre política fiscal e inflación generalmente se acepta que un desequilibrio fiscal financiado con recursos expansionistas produce presiones inflacionarias. Los investigadores no suelen cuestionar esta afirmación y más bien pasan a cuantificar el comportamiento de las dos variables.

Sin embargo, en este trabajo se quiere explorar un aspecto menos desarrollado del tema, el de examinar los factores que explican el deterioro de la situación fiscal y que están relacionados con los procesos económicos, sociales y políticos vinculados al acceso a los recursos públicos.

Desconocer estos aspectos de la dimensión fiscal es una de las principales razones que hacen incompletos los análisis. Resulta inútil e ineficaz proponer que para eliminar la inflación es necesario reducir el gasto público o aumentar los tributos, sin que se precise a quién se le debe restringir el gasto y a quién se le deben cobrar mayores impuestos.

Para llegar a formulaciones precisas hay que empezar por clarificar, desde este punto de vista, los factores determinantes en el comportamiento de las finanzas públicas. En una economía cerrada, estos factores son diferentes —en particular durante la vigencia del Modelo de Sustitución de Importaciones— a los de una economía abierta.

Una de las características del modelo de sustitución era precisamente que el origen y destino de los recursos públicos beneficiaba a determinados sectores a través del fomento económico, los subsidios y los regímenes tributarios, arancelarios y cambiarios especiales. Era corriente afirmar en la región que cada arancel tenía nombre propio.

La apertura económica significó un replanteamiento en la asignación de los recursos públicos. Para entender los criterios de la nueva asignación hay que partir del hecho de que el origen de la apertura en Latinoamérica ha estado relacionado con los programas de ajuste implantados en la región, a raíz de la crisis de la deuda externa que se presentó a comienzos de la década pasada. Del ajuste vinieron una serie de reformas estructurales que significaron una mayor integración de la región a los flujos comerciales y financieros mundiales, en el contexto de la globalización económica.

Estos elementos deben ser tenidos en cuenta si se quieren analizar las razones del desequilibrio fiscal que en el período de la poscrisis de la deuda han presionado el crecimiento de los precios en la región. En la poscrisis, los determinantes del deterioro fiscal y el entorno en el que se mueven las variables macroeconómicas difieren de la situación que existía antes de la crisis.

Anteriormente el déficit fiscal se originaba en una Hacienda Pública redistributiva, que se financiaba inicialmente con emisión y posteriormente con crédito externo, y sus efectos macroeconómicos eran amortiguados por la existencia de una economía regulada y un movimiento internacional de capitales menos dinámico.

En la poscrisis, el déficit se origina en el peso de las deudas externa e interna, y en que la autoridad económica tiene un menor manejo de lo macro como resultado del proceso de descentralización [Marshall y Schmidt-Hebbel 1989, 21]. A la par con el menor control macroeconómico, los factores desestabilizadores aumentan por la mayor movilidad de los mercados financieros internacionales, en los cuales cualquier cambio en las señales de mercado suscita de forma abrupta y masiva movimientos de capital a favor o en contra de un país.

Los factores mencionados en el párrafo anterior hacen que la evolución de las variables financieras al interior de los países de la región se torne incierta y, por tanto, incierto el control de la inflación. La política fiscal cumple el papel de compensar los desequilibrios macroeconómicos, pero esos desequilibrios son cada vez más impredecibles, y el control sobre los ingresos y gastos públicos es cada vez menor.

A lo anterior se suma el hecho de que el aceleramiento de los precios causado por el desequilibrio fiscal erosionó los ingresos públicos (que se rezagaron frente a la inflación), lo cual de nuevo presionó el déficit fiscal y la inflación, creando un círculo vicioso que en algunos casos derivó en hiperinflación, como sucedió en Argentina y Brasil (para una referencia general de este proceso en la década del ochenta ver BID [1990]).

La corrección de los fenómenos inflacionarios pasa por la corrección de los factores mencionados. Ese ha sido el esfuerzo de las autoridades económicas en la década del noventa, cuando el crecimiento en los niveles de precios se redujo de manera notable.

Sin embargo, dicho período coincidió con una entrada importante de capitales privados hacia la región que permitió financiar el déficit fiscal (a través del sistema financiero local que recibía los recursos externos) y el déficit en cuenta corriente, junto con una apreciación de la tasa de cambio. Estos factores a su vez estimulaban la entrada de más capitales creando una burbuja especulativa, cuya primera fractura fue la crisis mexicana de finales de 1994. Lo que pase de ahí en adelante está por verse.

CONVERSIÓN DE LA DEUDA

El fenómeno hiperinflacionario que se presentó después de la crisis de la deuda externa de 1982 se originó, en la mayoría de los casos, en la sustitución del endeudamiento externo por el interno proveniente de los recursos de la emisión monetaria.

La primera razón para ello fue el agotamiento abrupto de las fuentes externas lo que obligó a recurrir a las internas. La segunda, que el gobierno central demandó recursos crecientes puesto que debió asumir la carga del servicio de las deudas externas pública y privada. En las finanzas de la nación estaba la tarea de recoger, en un período muy corto, recursos internos para hacer la transferencia hacia el servicio de la deuda externa. La tarea sobrepasó la capacidad financiera del gobierno central [Fanelli *et. al.* 1993, 259].¹ Además de ello, las finanzas públicas tenían el encargo de generar el superávit fiscal necesario para producir el superávit gemelo en la balanza comercial, de tal forma que se generaran las divisas necesarias para servir la deuda externa.

La carga era doble: abrir espacio para incluir las partidas orientadas al servicio de la deuda externa, y generar superávit fiscal. Era preciso, con ese objeto, introducir ajustes draconianos en la parte de los gastos (se hizo inicialmente) y fortalecer los ingresos tributarios (lo que fue más difícil).

1 Colombia tuvo un comportamiento particular. Las tendencias y los ajustes fueron correspondientes a los del resto de países de la región, pero de forma más suavizada.

La carga de la deuda externa tuvo dos agravantes que empeoraron la situación fiscal: el *shock* de la crisis introdujo un deterioro en los ingresos públicos como resultado de la recesión interna que se ocasionó, y la depreciación del tipo de cambio —como una de las medidas para enfrentar la crisis— agravó el costo de la deuda [Marshall y Schmidt-Hebbel 1989, 5].

La primera pregunta que se debe responder es ¿por qué terminó en cabeza de la nación el servicio de la deuda externa? La respuesta a esta pregunta es la primera aproximación a la explicación del origen de la crisis fiscal que conduce a la inflación en la poscrisis.

Durante el *boom* del endeudamiento externo, que se dio desde comienzos de los años setenta hasta la crisis de 1982, el sector público asumió una parte de la deuda en tanto que la mayor proporción correspondió al sector descentralizado, en particular a las empresas públicas (nacionales y locales) las cuales destinaban los recursos a sus principales proyectos de infraestructura.

Cuando llegó la crisis, las entidades descentralizadas, que habían descuidado la generación de rentas propias ante la facilidad del acceso al crédito en el pasado, vieron cerradas las fuentes de financiamiento externo. La nueva situación les significó una crisis financiera.

La inevitable reprogramación de la deuda tuvo como requisito que la Nación garantizara o tomara directamente la deuda de estas entidades, de forma tal que en las finanzas del gobierno central quedara el servicio correspondiente. Así, esa deuda se volvió deuda interna con el gobierno central, buena parte de la cual no pudo recuperarla el gobierno central.

Se generó entonces una fuente de desequilibrio fiscal: se restituyó la capacidad de gasto de las entidades descentralizadas al eximir las del pago de la deuda externa y por esta vía volvieron a presionar la demanda interna y con ello el nivel de precios. Al tiempo, las finanzas del gobierno central se desbarlancearon. Esta historia, por todos conocida, no vale la pena ampliarla.

Una parte sustancial de la deuda del sector privado también quedó en cabeza del gobierno central. En este proceso se pueden identificar cuatro mecanismos principales. El primero fue previo a la crisis de 1982. Desde 1980 el sector privado observó un aumento en las tasas de interés internacionales y un peligro de crisis cambiaria en los principales países de la región.

Ante esa circunstancia, dicho sector resolvió sustituir deuda externa por interna, sobre todo por el temor de que una devaluación aumen-

tara de forma significativa el servicio de la deuda medido en moneda doméstica, lo que produciría la quiebra de quienes tuvieran acreencias en divisas.

Se presentó pues una salida de flujos privados de capital mediante prepago, no renovación de los créditos y fuga de capitales, y las autoridades económicas, en el afán de mantener los flujos externos hacia la economía y evitar una crisis cambiaria, estimularon el endeudamiento del sector público [Marshall y Schmidt-Hebbel 1989, 11-12, 18; Fanelli *et. al.* 1993, 278].

En el momento de la crisis, las empresas privadas que todavía tenían deuda externa se vieron en graves dificultades. La consecuencia fue una crisis financiera que se tradujo en una crisis del sistema financiero. El gobierno debió intervenir y nacionalizar dicho sistema para evitar una crisis de mayores proporciones, y mediante la nacionalización terminó a cargo de la deuda del sector privado. Este fue el segundo mecanismo mediante el cual el gobierno asumió deuda externa privada.

La tercera modalidad fue la vigencia de tipos de cambio preferenciales para el servicio de la deuda externa privada destinados a proteger a las empresas que tenían pasivos externos. La diferencia entre el tipo de cambio de mercado y el preferencial fue cargada como un subsidio en las finanzas del gobierno central [Marshall y Schmidt-Hebbel 1989, 14].

El cuarto y último mecanismo consistió sencillamente en que en la renegociación de los créditos externos se le exigió al gobierno que asumiera directamente deuda privada. Esta afirmación es difícil de documentar porque habría que estudiar cada negociación en particular, lo cual rebasa las posibilidades del presente trabajo.²

Los factores mencionados, más la depreciación de tipo de cambio, llevaron a que el rubro servicio de la deuda externa tuviera un crecimiento explosivo en las finanzas del gobierno central. El gobierno debió buscar afanosamente recursos en la financiación interna, en donde sólo existían dos posibilidades: o se obtenían recursos provenientes del ahorro interno, o se recurría a la emisión monetaria.

2 Un caso que se puede tomar como ejemplo de este proceso en latinoamérica es el colombiano, a pesar de que fue la negociación más blanda de la región. La negociación de un crédito sindicado en 1995 y 1996 tuvo como una de las condicionalidades asumir la deuda del Banco de Colombia, deuda que ni siquiera era colombiana porque se originaba en una filial extranjera de la institución [Garay 1991, 174-175].

La presión por buscar recursos del ahorro interno tropezaba con la poca disposición del público a adquirir activos financieros emitidos por el gobierno, dada la inestabilidad macroeconómica. Los agentes privados preferían colocar sus ahorros en activos externos.

Las demandas de crédito interno por parte del sector público fueron significativas. Esto se puede observar al analizar las cifras de financiamiento interno del déficit del gobierno central entre 1982 y 1985 (cuadro 1). A manera de ejemplo se pueden citar algunos datos: el crédito interno dirigido al gobierno central fue 16.4 por ciento del PIB en 1983 para Argentina, 17.5 por ciento en 1983 para Bolivia, 13.2 por ciento en 1985 para Brasil, 3.7 por ciento en 1983 para Colombia, 7.9 por ciento en 1982 para México y 7.9 por ciento en 1982 para Uruguay.

CUADRO 1
GOBIERNO CENTRAL: FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL
Porcentaje del PIB

Año	Argentina			Bolivia			Brasil		
	Déficit fiscal	Financiamiento Interno	Externo	Déficit fiscal	Financiamiento Interno	Externo	Déficit fiscal	Financiamiento Interno	Externo
1975	-12.9	13.0	-0.1	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-
1976	-8.3	7.9	0.4	-2.2	0.9	1.3	0.1	-0.1	-
1977	-3.2	3.1	0.1	-2.0	0.9	1.1	0.1	-0.1	-
1978	-2.1	1.7	0.4	-1.7	1.0	0.7	0.3	-0.3	-
1979	-1.6	1.1	0.6	-6.5	5.6	0.8	0.2	-0.2	-
1980	-2.7	1.9	0.7	-6.2	2.9	3.3	0.1	-0.1	-
1981	-5.3	5.3	-	-5.2	5.2	-	0.1	-0.1	-
1982	-3.9	6.6	-2.7	-7.6	7.6	-	0.1	-0.1	-
1983	-14.1	16.4	-2.3	-6.7	17.5	-0.1	-4.6	n.d.	n.d.
1984	-5.7	-0.4	-0.7	-18.3	-	-	-5.0	4.5	0.6
1985	-2.9	-0.1	0.4	-9.3	-	-	-11.1	11.4	-0.2
1986	-3.2	-0.7	0.7	-1.7	-	-	-13.3	13.2	0.1
1987	-4.4	0.3	2.1	-3.7	-	-	-11.2	-	-
1988	-3.8	0.2	1.2	-4.5	-	-	-21.4	-	-
1989	-2.6	1.5	1.0	-1.8	1.1	0.7	-24.9	-	-
1990	-1.7	-0.7	1.4	-1.2	1.5	-0.2	-14.4	-	-
1991	-1.2	0.3	-0.2	0.6	-0.6	0.2	-6.9	-	-
1992	-0.1	-0.8	-0.1	-1.1	1.2	0.9	-	-	-
1993	0.3	-	-	-4.3	2.2	2.8	-	-	-

Año	Chile			Colombia			Ecuador		
	Déficit fiscal	Financiamiento		Déficit fiscal	Financiamiento		Déficit fiscal	Financiamiento	
		Interno	Externo		Interno	Externo		Interno	Externo
1975	3.5	1.6	-3.0	2.9	0.6	-0.1	3.5	-1.1	0.1
1976	0.2	4.4	-2.8	2.7	0.5	-0.2	0.2	-3.9	0.2
1977	2.9	5.0	-0.8	1.9	-0.7	-0.2	2.9	-1.4	1.3
1978	-2.2	3.2	-0.5	2.5	-0.5	-0.2	-2.2	-5.1	2.4
1979	4.4	-3.3	-1.1	0.5	-0.9	0.4	-3.9	4.4	-0.6
1980	5.0	-4.1	-1.0	-0.7	-0.3	1.0	-1.4	0.9	0.5
1981	3.2	-2.6	-0.6	-0.5	-0.5	1.0	-5.1	2.7	2.4
1982	1.4	n.d.	n.d.	-1.3	0.7	0.6	-4.7	1.7	3.0
1983	-3.6	3.6	0.0	-3.5	3.7	-0.2	-2.5	2.9	-0.4
1984	-3.0	2.4	0.8	-4.3	3.7	0.7	-0.6	1.3	-0.5
1985	-1.9	0.9	2.5	-2.7	1.7	1.0	1.9	-1.6	-0.3
1986	-0.5	-1.5	3.0	-1.3	-0.2	1.5	-2.2	-	-
1987	2.3	-2.4	1.7	-0.5	0.8	-0.3	-6.2	1.6	0.7
1988	3.6	-5.8	2.0	-1.4	0.2	1.2	-2.0	1.5	-0.7
1989	5.0	-5.8	0.4	-1.7	1.0	0.7	0.4	0.8	-1.8
1990	1.4	-1.3	0.4	-0.1	0.3	0.3	3.5	-0.1	-1.9
1991	1.6	-0.9	0.6	-0.8	0.7	-0.3	1.4	-	-
1992	2.6	-0.4	0.2	-1.6	1.7	-1.0	-0.3	-	-
1993	2.1	-0.3	-1.4	-0.9	1.5	-0.6	0.6	-	-

Año	México			Paraguay			Perú		
	Déficit fiscal	Financiamiento		Déficit fiscal	Financiamiento		Déficit fiscal	Financiamiento	
		Interno	Externo		Interno	Externo		Interno	Externo
1975	1.5	-3.3	1.0	2.9	0.6	-0.1	3.5	-1.1	0.1
1976	1.5	-3.0	1.3	2.7	0.5	-0.2	0.2	-3.9	0.2
1977	1.5	-2.9	0.4	1.9	-0.7	-0.2	2.9	-1.4	1.3
1978	-0.2	-6.3	0.1	2.5	-0.5	-0.2	-2.2	-5.1	2.4
1979	-3.0	3.3	-0.3	0.5	-0.9	0.4	-3.9	4.4	-0.6
1980	-2.9	2.3	0.6	-0.7	-0.3	1.0	-1.4	0.9	0.5
1981	-6.3	5.9	0.4	-0.5	-0.5	1.0	-5.1	2.7	2.4
1982	-9.9	7.9	2.0	-1.3	0.7	0.6	-4.7	1.7	3.0
1983	-8.1	5.3	2.8	-3.5	3.7	-0.2	-2.5	2.9	-0.4
1984	-7.2	5.9	1.6	-4.3	3.7	0.7	-0.6	1.3	-0.5
1985	-7.6	7.5	0.2	-2.7	1.7	1.0	1.9	-1.6	-0.3
1986	-13.1	-	-	-1.3	-0.2	1.5	-2.2	-	-
1987	-14.2	-	-	-0.5	0.8	-0.3	-6.2	1.6	0.7
1988	-9.7	-	-	-1.4	0.2	1.2	-2.0	1.5	-0.7
1989	-5.0	-	-	-1.7	1.0	0.7	0.4	0.8	-1.8
1990	-2.8	-	-	-0.1	0.3	0.3	3.5	-0.1	-1.9
1991	3.2	-	-	-0.8	0.7	-0.3	1.4	-	-
1992	4.5	-	-	-1.6	1.7	-1.0	-0.3	-	-
1993	0.4	-	-	-0.9	1.5	-0.6	0.6	-	-

Año	Uruguay			Venezuela		
	Déficit fiscal	Financiamiento		Déficit fiscal	Financiamiento	
		Interno	Externo		Interno	Externo
1975	1.5	-3.3	1.0	2.9	-0.2	-0.5
1976	1.5	-3.0	1.3	2.7	0.1	0.5
1977	1.5	-2.9	0.4	1.9	1.9	4.2
1978	-0.2	-6.3	0.1	2.5	0.4	4.6
1979	-3.0	3.3	-0.3	0.5	-0.6	-1.9
1980	-2.9	2.3	0.6	-0.7	-2.9	3.1
1981	-6.3	5.9	0.4	-0.5	-1.7	-0.1
1982	-9.9	7.9	2.0	-1.3	0.8	0.6
1983	-8.1	5.3	2.8	-3.5	2.1	0.1
1984	-7.2	5.9	1.6	-4.3	-0.2	0.0
1985	-7.6	7.5	0.2	-2.7	0.3	0.0
1986	-13.1	-	-	-1.3	3.3	0.0
1987	-14.2	-	-	-0.5	-0.3	0.3
1988	-9.7	-	-	-1.4	2.2	0.1
1989	-5.0	-	-	-1.7	2.8	0.1
1990	-2.8	-	-	-0.1	2.6	1.2
1991	3.2	-	-	-0.8	-2.5	1.1
1992	4.5	-	-	-1.6	1.4	0.6
1993	0.4	-	-	-0.9	-	-

Fuente: BID, [varios años].

Las voluminosas demandas de crédito interno por parte del gobierno que desbordaban el sector financiero, y la preferencia de los inversionistas por inversiones en papeles externos, hicieron que la tasa de interés se disparara, lo que a su vez volvió explosivo el costo del servicio de la deuda interna. Esto hizo que inevitablemente se recurriera a los recursos de la emisión monetaria. El problema se presentó con menor gravedad (en la década del ochenta) en Chile, México y Venezuela, donde el Estado se apropiaba de los principales renglones de exportación [Fanelli *et. al.* 1993, 263].

La presión de la deuda interna y externa, y el efecto que la devaluación tuvo sobre esta última, hicieron que el desbalance fiscal de la poscrisis fuera cada vez mayor, y por tanto que se requirieran mayores recursos de emisión monetaria. En el cuadro 1 se puede observar que el déficit fiscal sobre el PIB fue de 14.1 por ciento en 1983 para Argentina, 18.3 por ciento en 1984 para Bolivia, 13.3 por ciento en 1986 para Brasil y 13.1 por ciento en 1986 para México.

A medida que se emitía para financiar el déficit, la tasa de cambio se depreciaba más y, en consecuencia, aumentaba el servicio de la deu-

da externa. Los precios comenzaron una carrera alocada detrás de la tasa de cambio, y ésta fue empujada por los precios, lo que obligaba al gobierno a emitir para poder pagar el creciente servicio de la deuda externa. Ese fue parte del mecanismo que desató el proceso hiperinflacionario [Ros 1993a, 24-25] en Argentina, Brasil, Bolivia y Perú. En este torbellino, los planes heterodoxos de Argentina y Brasil fracasaron.

Con tal diagnóstico, se pensó que la resolución de la crisis estaba en anclar el tipo de cambio (para que no arrastrara los precios) y en la introducción de un fuerte ajuste fiscal, sustituyendo además la emisión con recursos provenientes del ahorro interno. La medicina de la tasa de cambio (sin tomar la pócima amarga del ajuste fiscal) se pudo aplicar en la década del noventa, con el flujo de capitales privados hacia la región, bajo la forma de inversiones financieras privadas a agentes privados (manejo de portafolio).

De esa forma, el desajuste fiscal continuó porque había la posibilidad de financiarlo: las divisas originadas en los flujos de capitales se depositaban en el sistema financiero, y este a su vez generaba créditos internos dirigidos al gobierno. Este mecanismo mantuvo la tasa de interés alta (que de paso deprimió la inversión productiva) y revaluada la tasa de cambio, lo que retroalimentó el proceso a pesar de que la economía acusaba un déficit en cuenta corriente cada vez mayor.

De acuerdo con Krugman [1995], los flujos de capital retornaron a la región porque las bajas tasas de interés en los países avanzados alentaron a los inversionistas a mirar de nuevo las oportunidades en el Tercer Mundo, en donde vieron de forma ilusa que las reformas liberales, que le dan preeminencia al mercado, iban a restablecer plenamente el crecimiento y la estabilidad. Esto fue lo que acuñó el concepto de los mercados emergentes.

Con la crisis mexicana de finales de 1994 y las dificultades que hoy (1996) se presentan en la economía argentina, la ilusión comienza a desvanecerse. Otra vez surge la necesidad de restablecer la disciplina fiscal. Sin embargo, esta tarea se hace políticamente más complicada respecto al ajuste que se hizo en los años inmediatamente posteriores a la crisis de 1982. Como bien dice Naím, "será difícil mantener la autonomía política de la cual disfrutaron los equipos económicos que lanzaron las reformas iniciales" [1995, 486].

La conversión de una parte de la deuda externa pública en deuda interna, la cual a su vez se originó en endeudamiento externo privado, se hizo gracias a las reformas a las que fueron sometidas las economías de la región. La liberación del sistema financiero, la eliminación de las restricciones a la inversión extranjera y la eliminación

del control de cambios (lo que depositó en el sector financiero privado el manejo de las divisas), fueron los elementos que crearon canales para que fluyeran internamente los recursos de origen externo. Esto facilitó la entrada de capitales en los años noventa, pero también facilitó su salida, como lo demostró México a finales de 1994.

Debe considerarse un elemento adicional para tener una visión completa. El financiamiento externo, además de sufragar de forma indirecta el gasto público consintiendo la indisciplina fiscal, también estimuló el gasto y el déficit privados [Edwards 1995].

La liberación financiera acometida en la región estimuló la competencia entre las instituciones y fomentó la aparición de nuevos productos financieros. Estos últimos posibilitaron la financiación de nuevo gasto el cual, a su vez, permitió expresar la existencia de una demanda reprimida que no se había revelado cuando las economías estaban cerradas. El proceso estuvo alimentado con los flujos de capital externo y con la privatización en el manejo de las divisas.

En la explicación de los fenómenos inflacionarios en los últimos diez años (en cada país la periodización es diferente) éste es un tema tan importante como la dimensión fiscal. No será tratado aquí pero es una discusión que se deja abierta para trabajos posteriores.

RENEGOCIACIÓN POLÍTICA

La dinámica presentada hasta aquí, con la idea de mostrar la lógica del proceso, da una visión incompleta y esquematizada del mismo. Las cosas fueron mucho más complejas. Al comienzo de la crisis, los países iniciaron programas de ajuste de corte ortodoxo, dentro del contexto de las negociaciones con los organismos financieros multilaterales para restablecer el financiamiento internacional.

Los planes de ajuste significaron recortes importantes de gasto público y aumentos en las tasas tributarias y en las tarifas de los servicios públicos. El ajuste no fue suficiente como garantía para asumir la carga de la deuda externa, razón por la cual se presentó la transformación de una parte de la deuda externa pública en interna, tal como se explicó atrás. Esta es una cara del proceso que se podría denominar la lógica financiera.

La otra cara es lo que sucede con la hacienda pública en relación con los ingresos corrientes y los gastos sociales, y con la infraestructura física. Se podría denominar la lógica socioeconómica, también afectada con los programas de estabilización.

El proceso tuvo dos etapas. En la primera, de choque, se buscó un ajuste rápido de las finanzas públicas con el objetivo de acomodarlas a las restricciones financieras. Se recortaron de forma abrupta y radical los gastos en salarios, inversión y mantenimiento; y se aumentaron, de manera puntual y antitécnica, las tasas impositivas.

El resultado fue que "esos recortes a mansalva dejaban a los organismos sin ninguna posibilidad real de contratar o mantener al personal técnico esencial, o de adquirir insumos básicos para su funcionamiento" [Naím 1995, 486]. Se presentó un deterioro dramático en la infraestructura física y social de la región.

En lo correspondiente a los ingresos públicos, en el afán de generar recursos en el corto plazo, se crearon sobretasas a los impuestos existentes e impuestos específicos sobre bienes o servicios de consumo generalizado, por ejemplo, los combustibles o los servicios financieros [Marshall y Schmidt-Hebbel 1989, 20].

Con todo, los ingresos tributarios se deterioraron por la depresión de la actividad interna y la reducción en las importaciones como consecuencia de la crisis, de forma que las bases gravables se contrajeron.

Después de la etapa inicial de choque siguió un ajuste más racional y profundo porque el financiamiento de la carga de la deuda no se había resuelto. Es la etapa de estabilización. En ella, las reformas deben ser tramitadas y negociadas en diferentes instancias del Estado y de la sociedad, particularmente en los Congresos o Asambleas Legislativas, donde se aprueban las reformas a los regímenes relacionados con la hacienda pública y la actividad financiera.

Puesto que detrás de esto hay una negociación política que afecta otros campos, se hace necesario llegar a un nuevo pacto. Eso significó, en la mayoría de los países de la región, la adopción de una nueva Carta Constitucional.

Es difícil definir el nuevo pacto. Si bien en la región se dieron unas características generales, el proceso político en cada país varió de acuerdo con las particularidades nacionales. No se puede olvidar que la crisis de la deuda externa y la crisis fiscal están relacionadas con la crisis del modelo de acumulación (llámese Modelo de Sustitución de Importaciones), con la crisis del intervencionismo estatal (planeación indicativa, centralismo, fomento, protección) y con la crisis política.

De todas formas, el resultado derivó en un nuevo reparto de los recursos públicos. Es necesario conocer las características generales de este nuevo reparto para identificar el origen de los desequilibrios

fiscales, los cuales, como se señaló atrás, generan las presiones inflacionarias.

Además del aumento en las partidas destinadas para el servicio de la deuda externa como elemento constitutivo del nuevo reparto, se mencionan dos elementos: el aumento de las transferencias a los gobiernos locales por la descentralización y el cambio de la estructura tributaria hacia impuestos dirigidos al mercado interno (IVA), lo que significa rebajar los impuestos al capital y al comercio exterior.

Otros factores incidieron en el reparto de los recursos públicos pero no serán tratados aquí: los gastos que se deben hacer para adecuar la infraestructura física y la educación a las demandas del nuevo modelo económico de apertura.

DESCENTRALIZACIÓN

La descentralización tenía un doble carácter en la negociación de la política del ajuste económico. De un lado, correspondía a la estrategia de quienes promovían el ajuste y la reforma económica; del otro, era un espacio de negociación con la clase política para la introducción de los programas de ajuste y la readecuación de la intervención estatal a la apertura económica.

En la óptica de quienes promovían la reforma (los organismos financieros multilaterales y la tecnocracia criolla),³ la descentralización era una oportunidad (en teoría) para trasladar responsabilidades fiscales a los gobiernos locales y de esa forma resolver la crisis fiscal.

En la óptica de la clase política, la descentralización era un espacio para su reacomodamiento en razón a su desprestigio. Dicha clase fue señalada como una de las principales causantes de la crisis económica y política por promover el exceso de gasto público y la corrupción en su ejecución. Ahora la descentralización le permitía renovarse en los ámbitos regionales, su espacio natural (para el caso brasilero ver Arretche [1995]). La clase política aprobó los programas de ajuste que políticamente eran impopulares, a cambio de los beneficios que obtenía con la descentralización.

Si se analizan las experiencias de Argentina, Brasil y Colombia se observa que el proceso de ajuste y reformas durante las décadas de

3 La tecnocracia era el equipo que giraba en torno al ministro de finanzas (que actuaba como zar económico) y el director del banco central [Naím 1995, 488].

los ochenta y los noventa estuvo acompañado de un avance en la descentralización, que a la postre significó el traslado de mayores recursos del gobierno central hacia los gobiernos locales.

Es necesario referirse a los casos de Argentina y los de Colombia y Brasil, diferentes estos últimos al primero, para explicar las razones que inciden en el nuevo reparto de los recursos públicos y en el desequilibrio fiscal. Un resumen del proceso en América Latina se encuentra en Wiesner [1994, capítulo 3].

El proceso de descentralización en Colombia y Brasil tuvo la consecuencia de un aumento sustancial de las transferencias del gobierno central hacia los gobiernos locales. Este aumento fue el resultado de un acuerdo político (una combinación entre democratización y liberalismo económico) que culminó con una nueva Carta Constitucional, promulgada en 1988 en Brasil y en 1991 en Colombia.

Lo que se observa es que los recursos transferidos aumentan de forma significativa (lo que debilita al gobierno central) mientras que en los gobiernos locales no se ve un aumento significativo en el esfuerzo fiscal para generar recursos, y no se trasladan efectivamente las responsabilidades nacionales que teóricamente deben ser cedidas [Wiesner 1994, 101, 114].

El desequilibrio fiscal en el gobierno central se agrava como consecuencia de lo anterior, y el gasto local aumenta no sólo por los nuevos recursos sino también porque se fortalece su capacidad de endeudamiento. Por la vía del endeudamiento se genera una nueva fuente de déficit fiscal (para el caso colombiano ver el estudio de Moreno y Vargas [1995]).

Hoy en día se está discutiendo esta problemática en Brasil porque se considera que un requisito para restablecer la disciplina fiscal, en particular para reducir los niveles de inflación, es la revisión del tema. En Colombia, estos aspectos no han hecho crisis (el proceso es más reciente y se disfruta de una renta petrolera) pero la autoridad económica ya señala su preocupación al respecto.

La problemática argentina fue diferente en razón de que el proceso de descentralización estaba definido desde el momento mismo de su constitución como nación. A diferencia de Colombia y Brasil, donde los impuestos importantes están concentrados en el nivel nacional, en Argentina los gobiernos locales tienen la facultad para legislar, recaudar y fiscalizar los impuestos más importantes [BID 1994, 204].

Sin embargo, una característica especial de dicho país es el hecho de que los gobiernos provinciales tienen sus propios bancos. Durante la

crisis de la deuda tales gobiernos resolvieron su crisis financiera utilizando dichos bancos como prestamistas de última instancia. A su vez, los bancos descontaron los préstamos en el Banco Central. De esta forma se generó un mecanismo de emisión monetaria hacia los gobiernos provinciales [Schenone 1991].

La situación llegó a tal extremo que durante los años ochenta las provincias generaron aproximadamente el 40 por ciento del déficit fiscal del sector público consolidado y fueron la mayor fuente de desestabilización macroeconómica y de hiperinflación [Wiesner 1994, 91].

La estabilización argentina implicó atacar este problema. En 1989 el gobierno cortó el redescuento de los bancos provinciales en el Banco Central, pero ante la iliquidez que se presentó en los gobiernos provinciales el Banco debió continuar con la emisión.

Para poder eliminar esta fuente de emisión, cuestión imprescindible para establecer la convertibilidad de la moneda, fue preciso aumentar a partir de 1992 las transferencias a las provincias lo cual, si bien corrigió la situación anterior, de todas formas tuvo un costo fiscal para el gobierno central.

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

El nuevo reparto de los recursos públicos también tiene que ver con quién paga los impuestos. Si se mira la evolución de la estructura tributaria en América Latina a partir de la crisis de 1982 se observa que hay una generalización del IVA, un deterioro en la progresividad de los impuestos directos, una reducción a los impuestos sobre el capital (y particularmente sobre la inversión extranjera), y una disminución sustancial a los impuestos sobre el comercio exterior [Carcioli 1993].

Se sustituyen los impuestos sobre importaciones, renta y capital por impuestos sobre el consumo y la producción doméstica. En el cuadro 2 se observa que en 1980 ocho países tenían IVA mientras que para 1991 ya eran quince. Además, en ese período las tasas y bases gravables aumentaron de forma significativa.

El cambio hacia una tributación indirecta que grava el mercado interno responde a tres objetivos. Por un lado, el reforzamiento del IVA hace parte de la necesidad de buscar ingresos tributarios sanos que financien el gasto público y mitiguen la crisis fiscal. En segundo lugar, el IVA es necesario para sustituir los recursos que se pierden

CUADRO 2
IMPUESTO AL VALOR AGREGADO
Tasas de crecimiento

País	1980 Iva	1991 Iva
Argentina	16	18
Bolivia	-	10
Brasil:	8,1	10,15
Gobierno Central	12,16	7,17,20
Gobierno Estatal	5	5
Gobierno Local	20	18
Chile	6,15,35	6,10,35
Colombia	8	10
Costa Rica	-	10
Ecuador	-	-
El Salvador	-	-7
Guatemala	-	-7,10
Honduras	10	6,15,20
México	-	-10,15,25
Nicaragua	-	5
Panamá	-	-
Paraguay	-	-
Perú	6,22,42	12
República Dominicana	-	6
Uruguay	8,18	12,21
Venezuela	-	-

Fuente: Shome [1994, tabla 7].

con la reducción de los gravámenes al capital, a la inversión extranjera y al comercio exterior.

En tercer lugar, al gravarlos con el IVA, los bienes y servicios demandados en el mercado doméstico se encarecen para el consumidor nacional. Se producen entonces dos efectos: 1) baja la demanda interna (se consume menos) lo que disminuye los requerimientos por bienes y servicios importados; 2) se fomenta la realización de la producción nacional en los mercados externos (las exportaciones no pagan IVA) y así se aumenta la oferta de bienes y servicios exportables.

La reducción de la demanda interna es la única forma de obtener un resultado positivo en la Balanza de Pagos si se ha adoptado una política de liberación de importaciones (apertura). Si se hace apertura, y no se deprime dicha demanda, las importaciones aumentarían por encima de los niveles históricos y se obtendría un resultado negativo en la Balanza de Pagos del país.

Se requiere la presencia de un excedente comercial para garantizar la generación de divisas que permite al capital financiero internacional realizar la ganancia que se produce internamente. Realizarla mediante el pago del servicio de la deuda externa o la remesa de utilidades.

CRISIS FISCAL E INFLACIÓN

El reajuste en el IVA, aunque logra sustituir los impuestos que se eliminan, es insuficiente de todas formas frente a las demandas de nuevos gastos y a la necesidad de generar un superávit fiscal que conduzca a uno comercial.

Hay factores adicionales que atentan contra el equilibrio fiscal. Por ejemplo, los ingresos públicos se deterioran porque los procesos inflacionarios erosionan sus bases gravables, o porque las políticas heterodoxas del Pacto Social rezagan las tarifas públicas en términos reales.

Pero lo que más dificulta el manejo fiscal, además de lo mencionado en las secciones anteriores, es el cambio del marco de regulación económica. El nuevo modelo de desarrollo adoptado por la región eliminó las principales regulaciones que habían sido introducidas por el modelo de sustitución de importaciones, en especial las referidas a los controles cambiarios y a las restricciones y los aranceles a las importaciones.

En el nuevo modelo, la posibilidad de tener una Balanza de Pagos viable, dentro de un mercado internacional de capitales de difícil acceso para la región, sólo depende de una disciplina financiera que conduzca a una demanda interna restringida. De manera que la estabilidad macroeconómica y la reducción de los precios depende de la austeridad fiscal. Esta es la relación de la política fiscal con la inflación en el contexto de la apertura económica.

La política fiscal tiene que acomodarse a la evolución del sector externo y, a su vez, dicho sector está expuesto a los movimientos financieros de capitales que pueden generar movimientos masivos en una u otra dirección, de acuerdo con las señales del mercado.

La evolución de la masa monetaria termina dependiendo de lo que pase con los impredecibles flujos de capital, en la medida en que el saldo en divisas internacionales de un país es afectado por el resultado de los flujos. Las fuentes de expansión monetaria diferentes se han cerrado en la mayoría de los países como resultado de la lucha contra la inflación y del enfoque ortodoxo con el que se han promovido las reformas por parte de la tecnocracia la que, al ser educada en

los principios del mercado (el paradigma neoclásico), reproduce el liberalismo económico y la ortodoxia de los organismos financieros multilaterales.

La función de la política fiscal llega a ser defender la estabilidad de las principales variables macroeconómicas en un contexto incierto e impredecible determinado por un capital financiero autónomo. Se trata de defender la estabilidad de tres precios claves: inflación, tasa de cambio y tasa de interés. Un cambio brusco en la tasa de cambio o de interés, o un aumento en la tasa de inflación, puede depreciar el valor real de los activos financieros. De ser así, la riqueza financiera desaparecería como la espuma.

De allí la importancia, para el capital financiero, de garantizar la estabilidad macroeconómica. Pero también allí reside su desgracia: cada vez hay menos instrumentos que garanticen dicha estabilidad y son mayores los peligros que la acechan.

Hoy en día es más importante la disciplina fiscal, pero también es más difícil lograrla. El consenso acerca del ajuste fiscal ya no es el mismo que el que existía cuando la crisis de la deuda externa. Cuando la crisis, se acogió el llamado a la disciplina y el sector público se reformó. Ahora cada uno de los actores beneficiados con el nuevo reparto está reclamando su porción y no está dispuesto a cederla. La solución de la crisis fiscal implica hacer de nuevo un reparto de los recursos públicos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aparicio, Mónica y Easterly, William, coordinadores. 1995. *Crecimiento económico: teoría, instituciones y experiencia internacional*, Banco Mundial-Banco de la República, Santafé de Bogotá.
- Arretche, Marta T. S. 1995. "Descentralização, democracia, reforma do estado e bem-estar: conceitos que nao equivalem", mimeo, octubre.
- BID. Varios años. "Progreso económico y social en América Latina", BID, Washington D.C., publicación seriada.
- Carciofi, Ricardo. 1993. "Reformas tributarias en América Latina, revisión de algunas experiencias de la década de 1980", Ilpes.
- Edwards, Sebastián. 1995. "Por qué son tan bajas las tasas de ahorro en América Latina", Aparicio y Easterly [1995].
- Fanelli, José; Frenkel, Roberto; Rozenwurcel, Guillermo. 1993. "Crecimiento y reforma estructural en América Latina (la situación actual)", Ros [1993a].

- Garay, Luis Jorge. 1991. *Colombia y la crisis de la deuda*, Cinep-Universidad Nacional, Colombia.
- Krugman, Paul. 1995. "Emerging Market Blues", *Foreign Affairs* 74, 4, julio-agosto.
- Marshall, Jorge; Schmidt-Hebbel, Klaus. 1989. "América Latina: la política fiscal en los años ochenta", Cepal, Serie Política Fiscal 2. Santiago de Chile.
- Moreno, Álvaro; Vargas, César. 1995. "Características del mercado de crédito territorial y determinantes de la demanda: el caso colombiano", Cepal, Serie Política Fiscal 73, Santiago de Chile.
- Naím, Moisés. 1995. "Las instituciones: el eslabón perdido de las reformas económicas en América Latina", Aparicio y Easterly [1995].
- Ros, Jaime, compilador. 1993a. *La edad de plomo del desarrollo latinoamericano*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Ros, Jaime. 1993b. "Introducción. Lecciones de la crisis: una visión de conjunto", Ros [1993a].
- Schenone, Osvaldo H. 1991. "Public sector behavior in Argentina", Larraín, Felipe y Selowsky, Marcelo, editores, *The public sector and the Latin American crisis*, ICS Press, San Francisco, California.
- Shome, Parthasarathi. 1994. "Tendencias y orientaciones futuras en la reforma a la política tributaria: perspectiva latinoamericana", *Cuadernos de Economía* 20, primer semestre, Bogotá.
- Wiesner, Eduardo. 1994. "Fiscal decentralization and social spending in Latin America: the search for efficiency and equity", BID Working Paper 199, noviembre, Washington D.C.