

**BANCO CENTRAL DE COSTA RICA**  
**DIVISIÓN ECONÓMICA**  
**DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS**  
**DIE-EC-03-97**  
**ENERO, 1997**

## **POSIBILIDADES DE ÉXITO DE LA ESTRATEGIA DE AJUSTE FISCAL DE COSTA RICA**

Eduardo Méndez Quesada

### **Sumario**

*Con base en las experiencias de ajuste fiscal de un conjunto amplio de países en diversas coyunturas y empleando combinaciones de políticas distintas, se exploran las posibilidades de éxito para Costa Rica a la luz de la información disponible sobre las medidas fiscales anunciadas. La evidencia internacional muestra que: i) una política fiscal restrictiva no conduce necesariamente a una recesión si el ajuste es de una magnitud tal que genere expectativas favorables que lleguen a estimular el consumo y la inversión al punto de compensar los efectos "keynesianos" de la contracción fiscal sobre la actividad económica; ii) han probado tener más éxito políticas basadas en la contención de los gastos (especialmente transferencias y salarios) que las que se concentran en aumentos de impuestos; iii) un ritmo bajo de actividad económica previo a la toma de las medidas no parece afectar los resultados y iv) una coyuntura económica mundial adversa atenta contra el éxito del programa.*

**DOCUMENTO DE TRABAJO DEL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA, ELABORADO EN LA DIVISIÓN ECONÓMICA,  
DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS**

**LOS CRITERIOS, ANÁLISIS Y CONCLUSIONES REPRESENTAN LA OPINIÓN DE LOS AUTORES, CON LOS QUE NO  
NECESARIAMENTE PODRÍA COINCIDIR EL BANCO CENTRAL DE COSTA RICA**



## I. Introducción

La problemática generada por el déficit fiscal, causado en especial por el servicio de la elevada deuda interna del Estado costarricense, ha provocado un debate nacional sobre sus posibles soluciones en medio de un consenso sobre la necesidad de enfrentar de manera urgente esa delicada situación presupuestaria del gobierno central.

Ante esta situación, surgen preocupaciones importantes. Por una parte, en cuanto a los efectos recesivos sobre la actividad económica que, desde el punto de vista teórico, puede esperarse que deriven las medidas fiscales restrictivas que se visualizan para el presente año y los siguientes; por otra, sobre las posibilidades de éxito de medidas tradicionales de contención fiscal como son aquellas centradas en aumentos tributarios y contracción de gastos en inversión pública. Todo ello frente a la posible reacción de los grupos de presión ante la naturaleza y la velocidad de implementación de las medidas fiscales.

Según la teoría keynesiana tradicional, las reducciones del déficit presupuestario tienden a contraer el ritmo de crecimiento económico en el corto plazo por su efecto depresivo sobre la demanda agregada por la vía del multiplicador del gasto. A pesar de ello, algunos autores sugieren que esas medidas podrían generar también efectos positivos sobre las expectativas que provocarían el surgimiento de fuerzas compensatorias lo suficientemente fuertes para lograr superar incluso los efectos negativos previstos por la teoría keynesiana.

De acuerdo con este enfoque, acciones drásticas tendentes a solucionar el problema del déficit presupuestario podrían estimular la demanda y el crecimiento del producto no sólo en el corto plazo sino también en la fase de consolidación del programa fiscal. Se argumenta que ese resultado podría obtenerse incluso en países con deudas y déficit públicos elevados en los que la confianza de los consumidores y de los empresarios pueda estar sumamente deprimida debido a los desequilibrios fiscales y donde los mercados financieros hayan impuesto altos premios sobre las tasas de interés.

Las conclusiones de esa argumentación son de gran relevancia para la política económica; si los políticos se convencen de que la consolidación fiscal podría no imponer penas severas sobre el crecimiento económico, estarían más inclinados a no posponer los ajustes requeridos.

Con el fin de generar puntos de discusión sobre este tema, se estimó conveniente aprovechar las experiencias de países que han realizado intentos de este tipo en coyunturas diversas y empleando distintas combinaciones de políticas, para tratar de precisar las condiciones y las mezclas de medidas que coadyuvaron al éxito o al fracaso de esos ajustes. Con ese marco de referencia, se trata de explorar las posibilidades de éxito de la estrategia que pretende seguir nuestro país en el logro de los objetivos buscados.

## II. Algunas consideraciones teóricas

De acuerdo con la teoría keynesiana tradicional, las disminuciones del déficit fiscal, sean por la vía de menores compras gubernamentales o de mayores impuestos, generan efectos multiplicadores que reducen el ritmo de crecimiento económico en el corto plazo, por su impacto represivo sobre la demanda agregada.

Sin embargo, modelos keynesianos más complejos, como los basados en el análisis IS-LM, muestran que aquellos efectos negativos son compensados, en alguna medida, por los estímulos generados por las menores tasas de interés y la depreciación de la moneda local<sup>1</sup> y, en general, los efectos “crowding in” tanto en el plano financiero como en el plano real que resultan de la contención fiscal.

Por su parte, los modelos neoclásicos hacen énfasis en otros mecanismos de transmisión por los cuales la reducción de los déficit presupuestarios del Gobierno afectan a una economía. Entre ellos destacan los efectos positivos sobre la riqueza y sobre las expectativas (al reducirse el riesgo de que el Estado deprecie su deuda a través de una alta inflación así como los efectos expansivos que induce la reducción prevista de los impuestos futuros que generan las contracciones del gasto público) que podrían compensar el impacto desfavorable sobre la demanda y sobre la actividad económica en general.

También es relevante la combinación particular de las medidas fiscales que se adopte. Es razonable suponer que, cuando los niveles de carga tributaria son tan elevados que hacen riesgoso el surgimiento de distorsiones importantes al tratar de aumentarlos más, el control del gasto público ofrece el mejor camino para eliminar los desbalances fiscales. Así, en modelos neoclásicos que incorporan el papel de las expectativas, la reducción del déficit por la vía de aumentos de impuestos “distorsionantes” pueden generar efectos nocivos en el sector real; por ejemplo, mayores impuestos a las utilidades pueden tener impacto negativo sobre la producción en tanto que disminuciones del saldo presupuestario mediante recortes del gasto pueden incrementar el producto al reducir las expectativas de mayores impuestos futuros y de los desestímulos que ellos conllevan.

A pesar de lo expuesto, la literatura reconoce que las respuestas a las interrogantes sobre si la disminución del déficit elevará o reducirá la demanda y la producción, y especialmente cuánto tardarían los efectos positivos en materializarse, así como cuál es el mejor instrumento fiscal (aumento de impuestos o reducción del gasto) para lograr un descenso de la razón deuda/PIB, no pueden precisarse solamente mediante consideraciones teóricas sino que deben buscarse también en el plano empírico.

---

<sup>1</sup> *Esto último por la menor presión sobre los mercados de bienes no transables producto de la reducción del gasto público, especialmente concentrado en este tipo de bienes.*

### III. Lecciones de la experiencia

Durante las últimas décadas, muchos países han visto incrementados su déficit y su deuda pública y, en razón de sus consecuencias negativas, han puesto en práctica medidas para combatir esos desequilibrios.

En un estudio reciente, el FMI analizó 62 episodios de ajuste fiscal ejecutados por un grupo importante de países durante los años setentas, ochentas y lo que va de los noventas<sup>2</sup>. Aunque desafortunadamente ese trabajo contempló sólo naciones industrializadas, la gran diversidad y los distintos estados de desarrollo de los países que consideró el estudio así como la amplitud del periodo analizado pueden imprimirle validez al ejercicio de inferir los resultados obtenidos al caso costarricense, en especial por tratarse del ámbito fiscal en el cual se estima que en general se comparten diferencias más reducidas entre países que en otros campos. Obviamente, en el tanto en que se discrepe con esta apreciación personal, deben hacerse mayores salvedades al tomar el estudio como punto de referencia para nuestro caso.

Los hallazgos más relevantes de aquella investigación y, en especial los factores que parecen haber contribuido al éxito de los programas de ajuste fiscal, fueron los siguientes<sup>3</sup>:

- 1 *La magnitud del esfuerzo fiscal fue un factor sumamente importante. Compromisos tímidos con el ajuste mostraron más probabilidades de fracaso que aquellos más agresivos.*

El estudio concluye que ello puede deberse a la relación no lineal existente entre la política fiscal y el crecimiento del producto, esto es, que reducciones pequeñas en los déficit pueden contraer la demanda agregada mientras que ajustes importantes pueden reactivar la confianza y, por consiguiente, el crecimiento económico. También, en muchos de los casos exitosos, el plan fue llevado a cabo como parte de un programa de ajustes y de reformas más amplio que pudo haber mejorado la credibilidad en el compromiso gubernamental hacia la consolidación fiscal.

- 2 *La composición del programa de ajuste fiscal parece haber jugado también un importante papel en el éxito del plan.*

La evidencia denota que en cerca de la mitad de los casos exitosos la mayor parte de la política se concentró en la contracción de los gastos (no de inversión), mientras que tuvieron el mismo resultado sólo el 17% de aquellos basados especialmente en elevación de ingresos.

---

<sup>2</sup> J. McDermott y R. Wescott. "An empirical Analysis of Fiscal Adjustments". IMF Working Paper WP/96/59. FMI. Junio de 1996. Analiza casos de los siguientes 20 países: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Inglaterra y Estados Unidos.

<sup>3</sup> En términos muy generales, el evento exitoso se definió como la capacidad de las medidas de llevar la razón deuda pública/PIB hacia una tendencia descendente sostenida.

- 3 *Se apreciaron grandes diferencias en el recorte del gasto en salarios y transferencias entre los dos tipos de episodios.*

En los casos exitosos, la reducción de los salarios con respecto al PIB fue de alrededor de 0,9 puntos en tanto que sólo promedió 0,3 en los que fracasaron. En los primeros, el empleo público se mantuvo prácticamente constante pero se incrementó en los segundos.

Adicionalmente, el consumo gubernamental (excluyendo salarios) fue recortado más acentuadamente en los casos exitosos al tiempo que se controlaron mejor los pagos por seguridad social y las transferencias; sin embargo, éstos fueron aumentados en términos del PIB en los otros.

- 4 *El análisis sugiere que esfuerzos significativos de contención fiscal no causan necesariamente recesión económica.*

El mensaje que se deriva de este estudio realizado para países industrializados es que, si las políticas son creíbles por basarse en una sólida estrategia de consolidación fiscal focalizada en el recorte de gasto, pueden esperarse descensos en las tasas de interés, que pueda mantenerse el crecimiento económico y que la razón de deuda pública/PIB decline de manera sostenida.

Este es un resultado de gran relevancia, especialmente al considerar la dificultad de distinguir entre la contribución del crecimiento económico al éxito de los programas fiscales y el efecto de las medidas de este tipo sobre la expansión de la demanda y del producto, con motivo de las interacciones entre ambos.

- 5 *Como resultado interesante, se halló que en el corto plazo las tasas de interés reales tendieron a declinar en los casos exitosos pero se incrementaron en los que fracasaron.*

Es posible que las mayores medidas fiscales asociadas con los eventos exitosos puedan haberse constituido en un factor que restableciera de manera más rápida la confianza del mercado financiero y permitiera más flexibilidad en las condiciones monetarias a las autoridades.

Debe hacerse notar que, en el más largo plazo, las tasas de interés declinaron en todos los casos pero posiblemente por diferentes razones: en los casos exitosos, por el mejoramiento de la confianza financiera cuando las medidas fueron más vigorosas y, en los que no lo fueron, por el debilitamiento de la actividad económica.

- 6 *Es difícil reducir las razones de deuda en medio de una recesión mundial generalizada en especial si simultáneamente se están incrementando las tasas de interés, pero se insiste en que la manera en que se diseñan los ajustes fiscales es importante aún en presencia de una economía global en expansión.*

Ninguno de los esfuerzos de consolidación fiscal implementados en el lapso crítico 1980-81 tuvieron éxito en reducir las razones de deuda pública, en parte por los motivos coyunturales anotados. La evidencia apunta a que los esfuerzos realizados en un ambiente adverso en cuanto a crecimiento económico y costos financieros, probablemente fallarán.

Así las cosas, aunque en general no debe esperarse hasta que hayan condiciones favorables en el ámbito externo para iniciar un programa dado que si el déficit fiscal es insostenible es mejor empezar a corregirlo tan pronto como sea posible, existen de hecho periodos muy especiales de recesión mundial y de aumentos en las tasas de interés en los que debería de evitarse implementarlo.

A pesar de lo expuesto, la experiencia de algunos países ha demostrado que, aunque las medidas sean oportunas desde el punto de vista del ciclo económico mundial, ello no es garantía de éxito. Como se comentó antes, los episodios en los que la consolidación fiscal se concentró en recortes de gasto tuvieron más éxito que aquellos basados en el incremento de los ingresos. De manera similar, los casos más exitosos se asocian con fuertes reducciones de los gastos centrados en disminuciones de las erogaciones en salarios, de otros gastos de consumo estatal y de la seguridad social.

**7** Algunos factores que han sido considerados importantes para predecir el éxito o la falla del ajuste fiscal no parecieron ser significativos en el estudio del FMI.

**7.1** *El ritmo de crecimiento económico en el año previo al periodo del ajuste no parece estar directamente relacionado con la bondad de logros de la política.*

Incluso, muchos casos exitosos se iniciaron en lapsos relativamente recesivos. Una interpretación parece hallarse en el hecho de que es necesaria alguna “sensación de crisis”, asociada con el crecimiento reducido e incluso negativo, para convencer a los políticos de tomar decisiones cruciales como recortar de manera significativa el presupuesto con especial énfasis en los gastos.

**7.2** *Los movimientos del tipo de cambio real no parecieron haber desempeñado un papel importante en el desempeño favorable de las medidas de ajuste fiscal.*

Entre el lapso previo a la toma de las medidas y los dos siguientes años de esfuerzos de contracción fiscal, el tipo de cambio real se apreció ligeramente en los casos exitosos y se depreció ligeramente en los otros. Ello sugiere que los casos exitosos no se beneficiaron de un crecimiento basado en las exportaciones netas.

**8** *Finalmente, se registraron casos en los que ocurrieron reducciones de la razón de deuda a pesar de no haberse realizado esfuerzos en ese sentido o con medidas mínimas.*

Algunos acaecieron a principios de los años setenta cuando la inflación se aceleraba rápidamente generando un alto crecimiento del PIB nominal y cuando las tasas de interés bajaban, esto es, la razón decayó por una inflación sorpresiva.

Sin embargo, dejando de lado esos eventos especiales, el solo crecimiento rápido del PIB no causó un descenso apreciable de la razón; en la mayor parte de los casos fue condición necesaria realizar esfuerzos explícitos y significativos de ajuste a fin de alcanzar logros importantes (en el resto de los episodios de este tipo, las disminuciones fueron el resultado de programas de privatización).

Como conclusiones generales del estudio comentado en este documento destacan cuatro:

- *Una política fiscal restrictiva no conduce necesariamente a una recesión.*

Contracciones fiscales profundas pueden reducir las tasas de interés y estimular los gastos de inversión así como generar expectativas de menores requerimientos de impuestos futuros que tienden a fomentar el consumo y la inversión y, por ambas vías, apoyar la demanda agregada y la actividad económica.

- *La evidencia indica que tanto la magnitud del ajuste como su naturaleza parecen ser los determinantes más importantes en el resultado.*

Entre mayor sea la magnitud de las medidas fiscales, mayores serán las posibilidades de reducir de manera exitosa la razón de deuda puesto que la haría parecer más creíble tendiendo a generar mayores expectativas favorables.

Además, si la consolidación fiscal se concentra en el lado del gasto, y especialmente en transferencias estatales y salarios, tiene mayor probabilidad de éxito que si se basa en incrementos de impuestos.

- *Un ritmo alto de actividad económica previo a la toma de medidas no asegura el éxito del programa.*
- *Existe una relación directa entre la coyuntura económica mundial y el éxito en la reducción de la razón de deuda.*

#### **IV. Consideraciones para el caso costarricense**

Deben tenerse presente las características propias de la problemática fiscal de Costa Rica: por una parte, la existencia de un significativo déficit fiscal provocado por el alto pago de intereses sobre deuda interna ya que el gobierno genera usualmente superávit primario y, por otra, el propio nivel del endeudamiento público. En ese contexto, las medidas anunciadas por la Presidencia de la República el pasado 16 de diciembre pueden clasificarse en cuatro grupos:

- i) Reducción de gastos superfluos;
- ii) Aumento de ingresos del gobierno central, en especial por elevación de algunas tasas impositivas de rubros específicos;
- iii) Posposición de la disminución de algunas tasas impositivas establecidas como de carácter temporal (de ventas y aranceles a bienes de consumo final)
- iv) Condonación de algunas deudas por parte de varias instituciones públicas, cambio de deuda interna por externa y venta de activos de propiedad del Estado.



Como puede apreciarse las únicas medidas que se plantean de tipo “activo”, esto es, que contraigan el gasto actual o generen mayores ingresos, y con resultados en el corto plazo sobre el déficit, son las dos primeras, puesto que en el tercer caso consisten en mantener medidas ya vigentes y en el último se contempla la adopción de acciones que requieren un plazo relativamente largo para tener efectos sobre la magnitud de la deuda y el consiguiente pago de intereses, sea por su propia naturaleza o por requerir aprobación legislativa.

Así las cosas, el detalle de los dos primeros conjuntos de medidas es el siguiente (al parecer todas requieren sólo decisión del Poder Ejecutivo)<sup>4</sup>:

- Reducción de gastos:

De representación, en publicidad, viajes, recepciones, vehículos de uso discrecional y otros considerados superfluos; en Certificados de Abono Tributario<sup>5</sup>; acelerar la concesión de obra pública.

- Nuevos ingresos al Gobierno Central:

Aumentar del impuesto selectivo de consumo sobre los combustibles; duplicar el número de empresas que conforman el grupo de grandes contribuyentes; eliminar el tope de impuesto al ruedo por vehículos de lujo y el pago de impuestos por parte de empresas públicas que generen utilidades.

No obstante que aún no se dispone de los detalles completos de la propuesta, del ritmo de aplicación de las medidas y de cuantificaciones oficiales sobre los resultados financieros esperados, se hacen las siguientes consideraciones sobre el plan anunciado a la luz de los hallazgos presentados en el aparte anterior, con el propósito de evaluar en lo posible qué puede esperarse en cuanto a la contribución del plan de ajuste al logro de una reducción importante y sostenida de la razón de deuda a PIB por la vía de las medidas que afectan los ingresos y los gastos públicos.

1. Analizándolo desde un punto de vista objetivo, el conjunto de acciones puede calificarse como basadas más en la generación de mayores ingresos (o en evitar su caída) que en un significativo recorte de gastos<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Tomado de *La Nación*, página 4A de 17 de diciembre de 1996.

<sup>5</sup> Aunque este rubro constituye una exención tributaria, usualmente se le clasifica como gasto.

<sup>6</sup> A pesar de ello, debe tenerse presente que, por la existencia de superávit primario en la operación del sector público, cobran gran importancia las medidas que tiendan a reducir los efectos de la carga de intereses que generan el déficit fiscal como es la reducción del tamaño de la deuda interna.

2. Las medidas de contención de gastos son tímidas, si se considera que no se atacan los rubros más importantes como son la planilla y las transferencias a instituciones públicas. Si pueden ser importantes, aunque no se conoce en cuánto, los resultados de la condonación de algunas deudas sobre los pagos de intereses y los derivados de la concesión de obra pública si no se afecta de manera significativa la inversión estatal.
3. Por su parte, aquellas acciones que se basan en el aumento de los ingresos se concentran en la elevación de pocos impuestos indirectos a rubros muy específicos. A ese respecto se debe mencionar lo siguiente:
  - i) Aun cuando no se conoce la importancia del gravamen a los combustibles en la generación de ingresos fiscales totales, no parece viable confiar prácticamente toda la elevación de la carga tributaria en el incremento de sólo un impuesto, por la magnitud del aumento requerido para que la recaudación crezca de manera significativa<sup>7</sup>.
  - ii) Por otra parte, debe cuestionarse la viabilidad de mantener un impuesto elevado sobre un rubro estratégico como los combustibles por un lapso prolongado, en vista de sus probables consecuencias nocivas en especial en el mediano plazo. Este gravamen puede catalogarse como “distorsionante” ya que afecta a un importante bien de consumo, con lo que tiene efectos sobre el nivel general de precios y el costo de la vida, y a una materia prima básica para la producción de todos los bienes, afectando con ello los costos y por ende la competitividad en todos los órdenes de la actividad productiva.
4. En resumen, puede concluirse que en el plan de ajuste fiscal anunciado no se cumplen las condiciones que han probado ser exitosas en las experiencias de países industrializados reseñadas en este documento.

En razón de ello y aunque es difícil sopesar la importancia relativa de cada medida en la solución del problema, podría esperarse que el país continúe sufriendo alguna recesión de la actividad económica puesto que no parece viable, a la luz de los resultados de planes de este tipo en otros países, que las medidas fiscales lleguen a generar las expectativas favorables necesarias para contrarrestar aquellos efectos a través de reducciones importantes en las tasas de interés y la reactivación de la demanda del sector privado.

Además, la reducida magnitud del ajuste fiscal y su concentración por el lado de la generación de ingresos, hacen temer, también a la luz de aquellas experiencias, que no se logre una reducción significativa del déficit y de la deuda con respecto al PIB a menos que puedan llevarse a la práctica de manera relativamente rápida las medidas menos “instrumentales” propuestas como son la condonación de deudas y la venta de activos públicos.

---

<sup>7</sup> No se comenta el caso de la reducción del tope a los vehículos de lujo dado que su importancia es marginal.

Por su parte, el menor ritmo de actividad económica que podría preverse persista durante el presente año es también un elemento que atentaría, por una parte, sobre la recaudación impositiva y, por otra, sobre la disminución de las razones con respecto al PIB.

En cuanto al entorno económico mundial, no se visualizan elementos que hagan prever el surgimiento de fuerzas desfavorables que tiendan a afectar de manera especialmente adversa los resultados del programa de ajuste fiscal.

mendezqe@bccr.fi.cr

F:\...\EC\EC97\EC0397.DOC