

Intereses de deuda representan un tercio del déficit fiscal

lunes, 22 de enero de 2018

Al presentar las cuentas públicas del año 2017 las autoridades económicas destacaron la reducción del déficit primario. Se trata de un logro importante pero relativo ya que no alcanza para compensar el aumento en el pago de intereses. Esto muestra que el ritmo de gradualismo adoptado es inconsistente. Para mejorar se requiere profundizar el federalismo y una reforma previsional integral.

Se dieron a conocer los resultados finales correspondientes al año 2017 de las cuentas públicas nacionales. En la presentación, las autoridades económicas resaltaron el hecho de que el déficit primario bajó respecto al año 2016 y lo hizo en mayor medida de lo que estaba pautado. El haber logrado sobre-cumplir la meta de déficit primario fue enfatizado como un importante avance en el ordenamiento de las cuentas públicas.

Sin desconocer la importancia del logro, cabe considerar que el déficit primario es un indicador parcial de la situación fiscal. Mide la diferencia entre ingresos y egresos sin considerar los pagos de intereses de deuda. La lógica es medir ingresos y gastos generados en el ejercicio y registrar por separado el pago de intereses que son la consecuencia de un exceso de erogaciones pasadas que fueron financiadas con deuda.

Para una evaluación integral de las cuentas públicas es necesario agregar al déficit primario el pago de intereses de manera de llegar al déficit fiscal total (también conocido como resultado financiero). Tomando estas definiciones y la información publicada por Ministerio de Hacienda aparece que:

En el año 2016 el déficit fiscal fue del 5,9% del PBI conformado por un resultado primario de 4,3% y el pago de intereses de 1,6% del PBI.

En el 2017 el déficit fiscal fue de 6,1% del PBI explicado por un resultado primario que bajó a 3,9% del PBI, pero un pago de intereses que subió a 2,2% del PBI.

Es decir que el déficit fiscal subió en 0,2% del PBI debido a que la baja en el déficit primario (-0,4%) fue menor al aumento en el pago de intereses (+0,6%).

Estos datos muestran los esfuerzos realizados en disminuir el déficit primario, pero también lo insuficiente que resultaron para compensar el crecimiento en el pago de intereses. Una de las consecuencias es que el pago de intereses ya representa un tercio del déficit fiscal y con proyección creciente ya que el déficit primario obliga a contraer

más deuda.

A menos que se esté dispuesto a un nuevo default, al pago de intereses hay que considerarlo en la misma categoría que al resto de los compromisos (salarios públicos, jubilaciones, transferencias sociales, obra pública). Por lo tanto, la atención no debería estar centrada en el resultado primario sino en el resultado financiero o déficit total. Con este indicador se explicita que el ritmo de gradualidad que se le viene dando al ordenamiento de las cuentas públicas es financiera y socialmente inconsistente. Desde el punto de vista financiero, se opera en un círculo perverso ya que al no reducirse el déficit se contrae nueva deuda, que genera más intereses los cuales superan los ahorros que se logran en otros gastos. Desde el punto de vista social, los costos sociales que implica asignar una creciente porción de recursos del Estado al pago de intereses superan los supuestos costos sociales que se evitan por ir a un ritmo tan gradual en el ordenamiento del gasto público.

Para superar estas inconsistencias es fundamental imprimir una mayor dinámica al ordenamiento del sector público. No es necesario –por ahora– apelar a estrategias de shock con “ajustes” ortodoxos. Pero sí avanzar de manera más decidida hacia una organización más justa y racional del federalismo y del sistema previsional. Una estrategia que permitiría ahorrar recursos es eliminar intervenciones del gobierno nacional que avanzan sobre funciones y responsabilidades de las provincias y municipios. Más importante aún es abordar el desafío de organizar el sistema previsional en base a reglas más equitativas y financieramente sustentables.

Los intereses de quienes se benefician por demorar el ordenamiento del Estado tienen más poder de influencia que quienes son perjudicados por el desorden fiscal. Una manera de morigerar este desbalance es dejar de minimizar el impacto del creciente gasto en intereses de deuda. Poner como meta central reducir el déficit total (no solo el primario) es la manera de darle consistencia financiera al gradualismo y, lo más importante, hacerlo socialmente más justo.

IDESA – Informe Nacional Número 740, 21 de enero de 2018