

## FOCUS · América Latina: el reto del ajuste fiscal

América Latina afronta unas perspectivas económicas caracterizadas por el bajo crecimiento: según el FMI, el crecimiento promedio de 2015-2016 será del 0,9%, frente al 3,7% anual promedio del periodo 2005-2014. Esta evolución deriva del encadenamiento de dos *shocks* negativos: el abaratamiento de las materias primas y un entorno de financiación internacional menos propicio para la región. Pero, además, las perspectivas a medio plazo tampoco son excesivamente favorables: el crecimiento promedio anual esperado para 2015-2020 es del 2,3%. Aparte de poner encima de la mesa la necesidad de definir una agenda de reformas estructurales que relance el crecimiento potencial de la región, estas perspectivas siembran interrogantes sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este Focus centramos la atención en este último aspecto.

De entrada, cabe destacar que el punto de partida de las finanzas públicas latinoamericanas no es positivo. Si, en 2009, un año crítico marcado por la recesión, el déficit público escaló al 3,8% del PIB y la deuda pública aumentó hasta el 48,7%, en 2014 las cifras se encontraban, respectivamente, en el 4,9% y el 51,6%. Estos registros se sitúan en niveles históricamente elevados y, además, se han dado en un contexto de crecimiento bastante dinámico (con la salvedad de 2014, año ya de desaceleración). Tampoco invita al optimismo el hecho de que se distribuyan de forma un tanto alarmante entre los países de la región: es precisamente el país central, Brasil, con un déficit del 6,2% y una deuda del 65,2%, una de las economías que ocupa el extremo más peligroso.<sup>1</sup>

El factor principal que explica este deterioro es la evolución de los gastos (excluyendo los intereses). En el conjunto de la región, según datos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), entre 2008 y 2014, dichos gastos aumentaron en un montante equivalente a cerca del 5% del PIB, mientras que los ingresos solo lo hicieron en una cifra equivalente al 1,5% del PIB. Como se observa en el gráfico, esta evolución alcista de los gastos se debe fundamentalmente a un notable aumento en materia de sueldos y de salarios, y de transferencias corrientes y subsidios, mientras que el esfuerzo inversor solo se incrementó de manera significativa en unos pocos países.

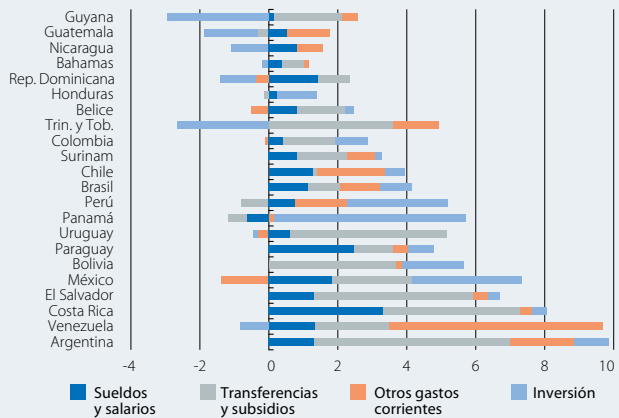
En definitiva, tanto la situación actual de las finanzas públicas como las perspectivas de crecimiento justifican que América Latina se plantee la necesidad de llevar a cabo un ajuste fiscal importante. Dos preguntas inmediatas son: ¿de qué intensidad y con qué características? Por lo que se refiere a la primera cuestión, el BID concluye que el país

promedio de América Latina debería realizar un ajuste fiscal del 1,9% del PIB entre 2015 y 2018 para estabilizar su deuda pública en los niveles actuales. Ahora bien, para los países con una deuda superior al 40% del PIB, el ajuste promedio asciende al 2,5% del PIB. Esta cifra, aunque parezca relativamente asumible, hay que entenderla como un mínimo, ya que, de hecho, muchos países deberían aspirar a reducir su deuda pública para devolverla a niveles más confortables.

Por lo que se refiere a las características del ajuste, el propio BID sugiere una estrategia que proteja los avances sociales de las últimas décadas y mejore la sostenibilidad de las finanzas públicas. El hilo conductor de este tipo de ajuste es aumentar las bases fiscales (una necesidad especialmente acuciante en los países con un mayor grado de economía informal), priorizar la inversión pública, reducir los gastos ineficientes y concentrar el gasto social en los segmentos más necesitados. Así, por ejemplo, si en América Central el gasto social se destinara a la población que se sitúa en el 40% más bajo de la distribución de la renta, se estima que se generarían ahorros fiscales equivalentes al 0,5% del PIB.

En conclusión, el reto de las finanzas públicas latinoamericanas es considerable. Más allá de la dinámica estrictamente presupuestaria, conviene no perder de vista que la región ha cambiado de forma estructural durante la última década y media. Un elemento particularmente novedoso es la aparición de una nueva clase media que está transformando las reglas del juego: al tiempo que sigue demandando un grado adecuado de redistribución es también más consciente de la importancia de la estabilidad fiscal para garantizar la prosperidad del futuro.<sup>2</sup> El desafío está servido.

### Cambio en el gasto público (excluyendo intereses) entre 2007 y 2014 (% del PIB)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del BID.

1. Los umbrales de deuda pública excesiva en el caso de los emergentes son más exigentes que en los países desarrollados, en parte debido a la mayor importancia del endeudamiento en divisa extranjera.

2. Según datos de Pew Research Center, entre 2001 y 2011, 63 millones de personas alcanzaron el segmento de rentas medias en América Latina, cifra superior al 10% de la población total de la región.