

Notas de Discusión de Políticas

Consolidación fiscal y crecimiento a largo plazo

7^a Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe

Lima, Perú • 8 de octubre de 2015



**SÉPTIMA REUNIÓN DE MINISTROS DE HACIENDA
DE AMÉRICA Y EL CARIBE**

NOTAS DE DISCUSIÓN DE POLÍTICAS

CONSOLIDACIÓN FISCAL Y CRECIMIENTO A LARGO PLAZO

LIMA, 8 DE OCTUBRE DE 2015

Las presentes notas de discusión de políticas fueron preparadas como insumo para la discusión durante la Séptima Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe, celebrada en Lima, Perú, el 8 de octubre de 2015, y presidida por el Sr. Alonso Segura, Ministro de Economía y Finanzas de Perú.

La supervisión de la elaboración de las notas estuvo a cargo de Santiago Levy, Vicepresidente de Sectores y Conocimiento (BID), Augusto de la Torre, Economista Jefe para América Latina y el Caribe (Banco Mundial), Robert Rennhack, Director Adjunto del Departamento del Hemisferio Occidental (FMI), Pablo Sanguinetti, Economista Jefe (CAF), y Alicia Bárcena, Secretaria Ejecutiva (CEPAL), respectivamente.

Las notas fueron preparadas por Carmen Pagés-Serra (BID), Augusto de la Torre y Heinz Rudolph (Banco Mundial), un equipo del Departamento de Asuntos Fiscales (FMI), Adriana Arreaza (CAF) y Daniel Titelman, Ricardo Martner y Michael Hanni (CEPAL), respectivamente.

La conducción de la Secretaría Técnica de la Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe, estuvo a cargo de Antoni Estevadeordal y Paolo Giordano, del Sector de Integración y Comercio del BID, quienes coordinaron la elaboración del informe y el apoyo técnico al proceso.

Las opiniones vertidas en el presente trabajo corresponden a sus autores y no necesariamente reflejan las opiniones del Banco Interamericano de Desarrollo, del Fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas, de la CAF - Banco de Desarrollo de América Latina, ni de sus países miembros.

Contenido

Consolidación fiscal y crecimiento a largo plazo	3
Crecimiento y mercado laboral: El rol del Ministerio de Finanzas	5
Los siete pecados de alianzas público-privadas deficientes	11
Riesgos macroeconómicos de las asociaciones público-privadas en materia de infraestructura.....	19
La búsqueda de la consolidación fiscal sin comprometer el crecimiento de mediano y largo plazo: Una agenda de reformas para mejorar la gestión pública	23
Los desafíos de la política fiscal para conciliar la dinámica del ciclo con el crecimiento de mediano y largo plazo	29

Consolidación fiscal y crecimiento a largo plazo

Lima, 8 de Octubre de 2015

La Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe -RFM por su sigla usual en inglés- es un espacio de diálogo anual para discutir los temas de índole estratégica y de mayor importancia económica y financiera para los países del hemisferio occidental que tengan el potencial de promover la integración económica y la cooperación regional.

En las Reuniones del RFM participan los Ministros de Hacienda de 34 países de América y el Caribe, así como los representantes de máximo nivel del Fondo Monetario Internacional (FMI), del Banco Mundial (BM), y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Las instituciones regionales como la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas (CEPAL), el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Banco de Desarrollo del Caribe (CDB, por su sigla en inglés) contribuyen a las deliberaciones de los Ministros.

El Banco Interamericano de Desarrollo, a través del Sector de Integración y Comercio, actúa como Secretaría Técnica de la Reunión de Ministros de Hacienda de América y el Caribe y provee apoyo técnico y logístico en coordinación con el país que preside y organiza la reunión anual.

En la Séptima Reunión los Ministros debatirán los temas técnicos relacionados con la consolidación fiscal y el crecimiento a largo plazo, enfocándose en las mejores opciones de política orientadas a lograr la consolidación fiscal sin afectar la base del crecimiento futuro.

Las notas incluidas en el presente compendio introducen los temas que serán tratados por los ponentes:

Sr. Santiago Levy	Vicepresidente de Sectores y Conocimiento Banco Interamericano de Desarrollo
Sr. Jorge Familiar	Vicepresidente para América Latina y el Caribe Banco Mundial
Sr. Alejandro Werner	Director del Departamento del Hemisferio Occidental Fondo Monetario Internacional
Sr. Enrique García	Presidente CAF - Banco de Desarrollo de América Latina
Sra. Alicia Bárcena	Secretaria Ejecutiva Comisión Económica para América Latina y el Caribe

El Sr. Alonso Segura, Ministro de Economía y Finanzas de Perú, moderará el debate entre los Sres. Ministros de Hacienda de América y el Caribe.

Banco Interamericano de Desarrollo

Crecimiento y mercado laboral: el rol del Ministerio de Finanzas¹

Se requiere un impulso importante a la productividad

Las proyecciones de crecimiento a futuro en América Latina y el Caribe (ALC) son mucho menos auspiciosas que en años pasados. En ausencia de factores externos que impulsen la economía, la región tendrá que propiciar ganancias más importantes en productividad, un verdadero talón de Aquiles para la región (Pagés, 2010; Crespi y otros, 2014).² La productividad, el motor del crecimiento sostenible, ha tenido un desempeño muy mediocre: en comparación, ha crecido más en todas las regiones del mundo que en ALC, con la excepción de Medio Oriente. Se estima que para registrar tasas de crecimiento parecidas a las de la década anterior, se requiere doblar el crecimiento de la productividad total de los factores (PTF) (BID, 2015).³

El mercado de trabajo tiene un rol significativo para aumentar el crecimiento

A pesar de la centralidad de la productividad del trabajo y del número de personas ocupadas para el nivel de ingreso, en América Latina y el Caribe se piensa poco en el mercado de trabajo como fuente de crecimiento. En *Empleos para crecer*⁴, una nueva publicación del BID, se muestra que no solo el crecimiento tiene repercusiones para el desempeño laboral de los países, sino que el propio desempeño del mercado laboral puede tener consecuencias importantes para el crecimiento.

Asignaturas pendientes en el mercado de trabajo que reducen el crecimiento

La región sufre de varios problemas fundamentales en el mercado laboral:

- **Desajuste entre costos laborales y productividad, que incide en una elevada informalidad.** Los costos de emplear a un trabajador según lo que establece la ley laboral con respecto a su productividad son altos en ALC en comparación con los países de la Organización para la

¹ Esta nota ha sido preparada a partir del documento *Empleos para crecer*, a cargo de V. Alaimo, M. Bosch, D. Kaplan, C. Pagés, y L. Ripani. Banco Interamericano de Desarrollo, Septiembre 2015.

<https://publications.iadb.org/handle/11319/7203>.

² Pagés, ed. 2010. *La era de la productividad: cómo transformar las economías desde sus cimientos*. Serie Desarrollo en las Américas. Nueva York: Palgrave Macmillan y Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo; Crespi, G., E. Fernández-Arias y E. Stein, eds. 2014. *¿Cómo repensar el desarrollo productivo? Políticas e instituciones sólidas para la transformación económica*. Serie Desarrollo en las Américas. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo y Nueva York: Palgrave Macmillan.

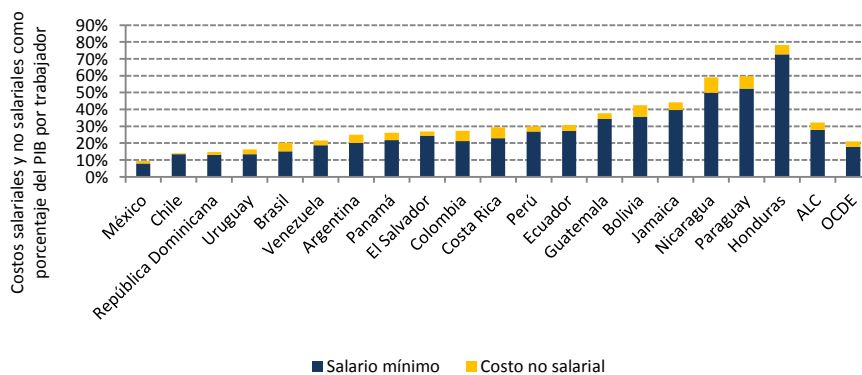
³ BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2015. *“El laberinto: cómo puede América Latina y el Caribe navegar la economía global”*. Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID.

⁴ Alaimo V., Bosch M., Kaplan D., Pagés-Serra C., Ripani L., 2015, *Empleos para crecer*, Banco Interamericano de Desarrollo.

Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) (ver gráfico 1). Ello incide en una elevada informalidad (ver gráfico 2). Este efecto se ve reforzado por la expansión de programas no contributivos que proveen beneficios gratuitos a los trabajadores informales, los cuales constituyen *de facto* un subsidio a la informalidad (Bosch, Cobacho, Pagés, 2013 y Levy and Schady, 2013).⁵ Pese a la creación de empleo formal que se registró en ALC durante la reciente época de bonanza, hoy en día más de la mitad (55%) de los empleos de la región siguen siendo informales, incluso entre las clases medias. Los empleos informales son mucho menos productivos (Busso, Fazio y Levy, 2012),⁶ suponen una pérdida de recaudación fiscal, no contribuyen al ahorro nacional ya que no generan ahorros para la vejez, y crean una mayor demanda por beneficios no contributivos.

- **Desacople entre las características del trabajador y los requerimientos del puesto.** América Latina es la región donde la falta de competencias de la fuerza de trabajo supone un mayor obstáculo para el crecimiento de las empresas (OECD, CAF y ECLAC, 2014).⁷ Asimismo, muchos de los despidos parecen estar originados por una falta de correspondencia entre lo que demanda el empleador y las características o productividad de los trabajadores.

**Gráfico 1: Salario mínimo + costos no salariales, en ALC y OCDE
(como porcentaje del PIB por trabajador)**



Fuente: Elaboración propia a partir de la legislación de cada país disponible a diciembre de 2013 y OECD (2015)⁸.

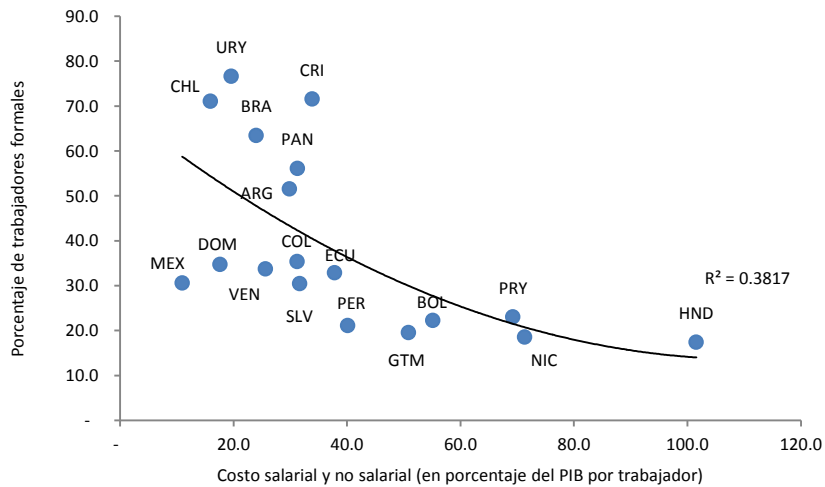
⁵ Bosch, Mariano; M. Belén Cobacho Tornel; Carmen Pagés (2014). "Effects of NonContributory Systems on Informality: Taking Stock of Eight Years of Implementation of Mexico's Seguro Popular". In: Frölich M, Kaplan D, Pages C, Rigolini J, Robalino D (eds.). Social Insurance, Informality and Labor Markets. How to Protect Workers While Creating Good Jobs. pp. 45 - 73. Oxford University Press. ISBN 978-0-19-968523-3; Levy, Santiago, and Norbert Schady. 2013. "Latin America's Social Policy Challenge: Education, Social Insurance, Redistribution." Journal of Economic Perspectives, 27(2): 193-218.

⁶ Busso, Fazio y Levy, 2012. "(In)Formal and (Un) Productive: The Productivity Costs of Excessive Informality in Mexico", Inter-American Development Bank.

⁷ OECD, CAF y ECLAC (2014), *Latin American Economic Outlook 2015: Education, Skills and Innovation for Development*, OECD Publishing, Paris. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/leo-2015-en>

⁸ OECD. 2015. OECD.Stat. París: OCDE. Disponible en: <http://stats.oecd.org/>

**Gráfico 2. Formalidad y salario mínimo + costos no salariales
(como porcentaje del PIB por trabajador), ALC**



Fuente: Elaboración propia a partir de la legislación de cada país disponible a diciembre de 2013 y SIMS-LMK, IDB.

- Elevada inestabilidad que incide en un bajísimo nivel de inversión en capital humano.** A pesar de contar con una legislación para proteger la estabilidad del empleo similar y, en algunos aspectos, incluso más protectora que la de los países de la OCDE, la rotación laboral en ALC es mucho mayor. Uno de cada cuatro trabajadores lleva menos de un año en su puesto de trabajo, mientras que esa cifra es de un 15% en los países de la OCDE. Esta rotación no conduce a mejores empleos: en Brasil, Argentina o México, entre el 40% y el 55% de los trabajadores que cambian de empleo salen perdiendo en términos de salario y beneficios. La elevada rotación puede reducir los incentivos a invertir en mejorar el capital humano de los trabajadores y, con ello, su productividad. Mientras en los países de la OCDE, en promedio, el 50% de los trabajadores recibe alguna formación en el periodo de un año, en ALC esta cifra está por debajo del 10%. De forma relacionada, el porcentaje de trabajadores en empleos informales que recibe algún tipo de formación es casi nulo.
- Capacidad no utilizada.** En América Latina, el 21,5% de la población joven en la región (21,5 millones de personas aproximadamente) ni estudia ni trabaja. Asimismo, en algunos países el porcentaje de mujeres que participa en el mercado laboral todavía es muy bajo. Por otra parte, en algunos países como Guatemala, Chile o el Salvador, un porcentaje bajo de la población con bajo nivel educativo consigue un trabajo. Incorporar a estos colectivos al mercado de trabajo supondría una ganancia considerable. Por ejemplo, estimamos que solamente con la incorporación al trabajo de los jóvenes que ni estudian ni trabajan el PIB de la región sería un 5% más alto.

Lo anterior sugiere que la inestabilidad laboral, la alta informalidad y la baja productividad del trabajo en la región se retroalimentan entre sí, atrapando a los trabajadores y a las economías en un “círculo vicioso” de empleos de mala calidad, baja productividad y bajo crecimiento.

Se requieren políticas laborales a favor de la productividad

Las políticas laborales pueden incidir en aspectos clave para desactivar este círculo vicioso. Estas políticas deben tener un enfoque integral y centrarse en dos ejes:

Promover más empleos formales

Para ello, se requiere crear una mayor correspondencia entre los costos del trabajo formal y la productividad del trabajo. Especialmente, impulsando medidas que mejoren la productividad de los trabajadores de la región, pero también revisando el nivel y/o la financiación de los beneficios laborales a partir de:

- Mejorar la calidad de los servicios que reciben los trabajadores formales a cambio de sus contribuciones.
- Incrementar la efectividad de las políticas de intermediación laboral, con más y mejor inversión en servicios públicos de empleo.
- Promover políticas de desarrollo de capital humano de trabajadores con problemas para insertarse en el mercado laboral formal (jóvenes que buscan su primer empleo, mujeres y trabajadores de bajo/medio nivel de calificación)
- Proteger el ingreso de los buscadores de empleo durante el desempleo.
- Mejorar la fiscalización a partir de optimizar la inspección laboral y el uso de datos administrativos.

Fomentar la estabilidad laboral productiva

Favorecer una estabilidad laboral productiva en el puesto de trabajo, que sienta las bases para relaciones laborales más duraderas y más productivas. En este sentido se proponen dos líneas de acción:

- Invertir más en formación para el trabajo y, en particular, aumentar la eficacia, calidad y pertinencia del gasto en capacitación para proteger, actualizar y mejorar el capital humano del trabajador.
- Simplificar el marco regulatorio sobre los despidos mediante un sistema legal sencillo, fácil de aplicar y que no genere incertidumbres ni litigios.

Los ministerios de finanzas (MF) de la región pueden estimular un mejor desempeño laboral y un mayor crecimiento a partir de:

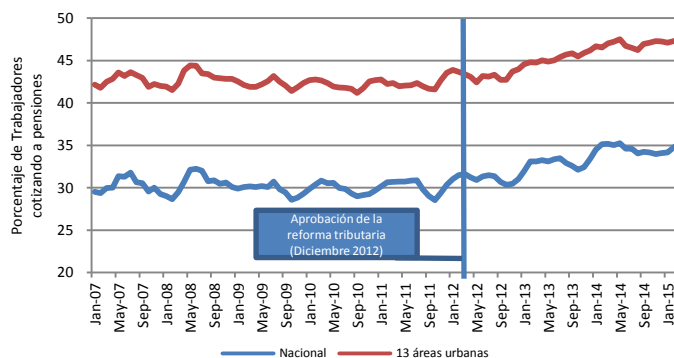
- **Promover el empleo formal.** El empleo formal acarrea una serie de externalidades positivas en términos de recaudación de impuestos, ahorro, formación y en última instancia productividad. Por ello, invertir en generar empleo formal es más rentable socialmente que invertir en programas para trabajadores no cubiertos por el seguro social que fomenten la informalidad. Algunas intervenciones que pueden promover el crecimiento y, a medio plazo, ahorrar importantes recursos al Estado son: inversiones en intermediación laboral; programas de formación de los trabajadores actuales y potenciales; y mejoras en la fiscalización. Asimismo, los MF podrían favorecer la formalidad reduciendo el peso de los impuestos al trabajo y trasladar esos costos a otras bases tributarias (ver recuadro 1).

Recuadro 1. Reducción de los costos del trabajo sin precarizar el empleo: el ejemplo de Colombia

La reforma tributaria de 2012 redujo significativamente los costos no salariales, buscando suplir la pérdida de recursos con incrementos impositivos a los impuestos de las empresas. En concreto, se eliminaron los aportes a salud, a formación y bienestar familiar de los empleadores, lo que redujo los costos no salariales en 13,5 puntos porcentuales. La pérdida de estos recursos se financió a partir de un impuesto de nueva creación a las utilidades de las empresas.

Inmediatamente después de la reforma, se observó una clara tendencia positiva a la creación de empleo formal (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1. Porcentaje de trabajadores cotizando a pensiones 2007-2015: total nacional y 13 áreas urbanas



Fuente: Dane (2015)⁹

El porcentaje de trabajadores formales pasó de 30% antes de la reforma a alrededor de 34% (de 43 a 47% en las 13 áreas urbanas) tras ella. Aunque esto no es evidencia concluyente de impacto, este cambio está muy en línea con dos estudios de equilibrio general, Antón (2014)¹⁰ y Fedesarrollo (2015),¹¹ que sugieren que la reforma tributaria debería generar un incremento de la tasa de formalidad de entre 2 y 3 puntos porcentuales, lo que supone un incremento de entre 400.000 y 600.000 de empleos formales, así como un incremento en el salario neto de los trabajadores formales de entre 4,8 y 4,9%.

⁹ DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística). 2015. Colombia: Gran Encuesta Integrada de Hogares. Bogotá: DANE. Disponible en: http://formularios.dane.gov.co/Anda_4_1/index.php/catalog/356.

¹⁰ Antón, A. 2014. "The Effect of Payroll Taxes on Employment and Wages under High Labor Informality." IZA Journal of Labor & Development 2014, 3:20.

¹¹ Fedesarrollo (Centro de Investigación Económica y Social). 2015. "Evaluación de impacto de la reforma tributaria de 2012 a través de equilibrio general" Bogotá: Fedesarrollo. (Documento mimeografiado.)

- **Promover una mayor eficiencia del gasto en políticas laborales.** Existe muy poca información acerca de la eficacia del gasto en políticas laborales. Los MF de la región podrían exigir una mayor rendición de cuentas y usar de manera estratégica instrumentos como la evaluación de impacto para medir la eficacia de la política laboral, como paso previo a canalizar mayores recursos a estas políticas.
- **Promover mejoras en la capacidad de análisis, diseño y gestión de política laboral de los Ministerios de Trabajo y de Finanzas en la región.**

Los siete pecados de alianzas público-privadas deficientes

Hay tres actores clave en una alianza público-privada (APP), (i) el gobierno en funciones, (ii) las empresas privadas (financieras y no financieros) y los inversionistas (individuales e institucionales) y (iii) los beneficiarios finales (contribuyentes o usuarios, actuales y futuros). La *razón de ser* de las APP es triple: (i) atraer empresas e inversionistas del sector privado a proyectos que de otra forma no se llevarían a cabo; (ii) transferir a empresas e inversionistas privados una parte significativa de los riesgos y costos que el gobierno de lo contrario tendría que absorber por completo; y, (iii) asegurar que la eficiencia y calidad del proyecto sea al menos igual a la obtenida si el gobierno asumiese todos los costos y riesgos.

Hay implicaciones importantes (aunque a menudo ignoradas). Primero, el subcontratar (por ejemplo, la construcción y mantenimiento) al sector privado, en sí mismo no constituye una APP si todos los costos y riesgos son, de una manera u otra, sobrellevados por el gobierno. Segundo, una APP no reduce el riesgo total; simplemente lo distribuye de manera diferente, incorporando a empresas e inversionistas del sector privado.¹² Tercero, los costos totales asumidos por los beneficiarios finales serían inferiores en una APP (en comparación con un proyecto cuyos costos y riesgos descansa totalmente en el presupuesto del gobierno) sólo si la APP consigue mejoras de eficiencia; de lo contrario, lo que los beneficiarios ahorran en pago de impuestos lo pagarían en tarifas a usuarios, aunque bajo una APP una mayor parte de los costos son asignados a los usuarios directos en lugar de a los contribuyentes. Cuarto, el que una APP pueda proporcionar alivio de caja al presupuesto puede ser un resultado bienvenido por el gobierno de turno pero no es un objetivo central de una APP.¹³

El problema es que alcanzar en la práctica la *razón de ser* de las APPs es mucho más complicado de lo que se cree. En particular, las cosas están sesgadas contra los beneficiarios finales. ¿Por qué? Porque bajo una débil política de APP, con marcos regulatorios e institucionales deficientes, los intereses de las empresas e inversionistas privados, por un lado y del gobierno de turno, por el otro, no coinciden naturalmente con los intereses de los contribuyentes y usuarios, actuales y futuros. El gobierno tiene incentivos para iniciar proyectos tan pronto como sea posible sin afectar el presupuesto vigente pero dejando obligaciones a los gobiernos futuros.¹⁴ Tiene también incentivos para subestimar u ocultar los

¹² En lo que respecta a los riesgos, esta nota se centra *sólo en los riesgos idiosincráticos asociados a una APP*. Los riesgos agregados y sistémicos, que afectan todas las actividades económicas dentro de una jurisdicción nacional dada, por definición no pueden diversificarse dentro de esa jurisdicción. Los riesgos agregados y sistémicos son incorporados en la calificación de riesgo soberano y sólo se pueden reducir en el tiempo mediante el desarrollo económico sostenido y la mejora institucional.

¹³ Cualquier pasivo contingente que el gobierno tenga en una APP sigue estando en realidad en el presupuesto (inter-temporalmente), independientemente de si se transparenta o no en el presupuesto publicado. Por otra parte, como se ha señalado, los contribuyentes y/o usuarios pagan todo el costo de una APP (y no sólo la parte sufragada por el gobierno), ya sea vía impuestos o vía tarifas a usuarios, aunque pueden también recibir algunos beneficios de eficiencia.

¹⁴ Los gobiernos democráticamente electos experimentan presiones a inaugurar obras grandes y visibles. Dado que el período de construcción de una carretera, puerto o aeropuerto puede tomar de tres a cinco años, el tiempo para las negociaciones de una APP es limitado; por lo tanto, hay la tendencia a negociar mal y a sobre-garantizar.

pasivos contingentes adquiridos en el contexto de APPs. Por su parte, las empresas e inversionistas privados involucrados en APPs tienen incentivos para obtener tantos beneficios como sea posible mientras transfieren tanto de los costos y riesgos cuanto sea posible al gobierno. Por lo tanto, en ausencia de un marco sólido de política de APPs, los datos están cargados contra los beneficiarios finales, cuyos intereses no están bien representados en el proceso de diseño y selección de APPs.

Por lo tanto, para asegurar que las APPs realmente añadan valor a la sociedad, un marco de política bien diseñado (incluyendo leyes, regulaciones y procedimientos) es fundamental. Tal marco representaría adecuadamente los intereses de los beneficiarios finales (promoviendo ganancias en eficiencia), reduciría significativamente los incentivos del gobierno de turno a sobre-garantizar los riesgos del proyecto, y reduciría sustancialmente los incentivos de las empresas e inversionistas privados a trasladar excesivamente costos y riesgos al gobierno. El resto de esta nota destaca siete pecados capitales de APPs mal diseñadas.

Pecado #1: Proporcionar excesivas garantías gubernamentales

Como se señaló, los incentivos combinados del gobierno en ejercicio y de las empresas e inversionistas privados militan a favor de garantías gubernamentales excesivas. Ellas proporcionan una solución rápida a gobiernos con restricciones de liquidez, pero a expensas de viciar la selección de proyectos, distorsionar la asignación de recursos, cargar a futuros gobiernos con grandes obligaciones fiscales y ampliar los costos a los beneficiarios finales más de lo que lo que serían de otra manera (y bajar la calidad de los servicios más que de lo que sería otra manera).

Para evitar garantizar demasiado, hay que empezar enfatizando que *un subconjunto importante de APPs puede requerir de muy pocas o incluso ninguna garantía del gobierno*. De hecho hay proyectos de infraestructura que no son emprendidos por el sector privado no porque los riesgos sean altos sino debido a fallas de coordinación. En esos casos, los gobiernos podrían asignar APPs simplemente jugando un papel catalizador, sin necesidad de ofrecer garantías. A través de servicios de coordinación activa unidos a la asignación de APPs a plazo flexible (más sobre esto abajo, ver pecado #7), el gobierno puede trasladar gran parte de los riesgos de construcción y demanda (demanda medida, por ejemplo, por el volumen de tráfico en el caso de una carretera) a la concesionaria privada. De hecho, hay experiencias exitosas de concesiones de carreteras sin garantías del gobierno sobre la demanda.¹⁵ Estos proyectos requieren un buen contrato de concesión y de una industria relativamente sofisticada de servicios financieros.

Si es inevitable tener que proporcionar garantías gubernamentales, cuatro consideraciones pueden ayudar. En primer lugar, es preferible, en general, *separar subsidios del financiamiento*. Sería en efecto mejor no incorporar cualquier subsidio que la estructura de APP pueda contener (si el subsidio se

¹⁵ Véase Engel, Eduardo, Ronald Fisher y Alexander Galetovic (2013). “*The basic public finance of public-private partnerships.*” *Journal of the European Economic Association.* Febrero.

justifica por externalidades no internalizadas identificables) en el precio de un préstamo o garantía proveniente del gobierno. Los gobiernos deberían más bien esforzarse por poner un precio justo a sus préstamos o garantías de la mejor manera posible, un precio que refleje la mejor estimación posible de la pérdida esperada.

En segundo lugar, incluso si las garantías gubernamentales se proporcionasen dentro de una estructura APP a un precio justo (*fair price*), en general es mejor para el gobierno *no garantizar el 100% del riesgo* (es decir, de la varianza respecto de la pérdida esperada) o cubrir el 100% de la financiación con préstamos de gobierno. Las garantías gubernamentales que cubren el 100% de los riesgos de construcción o demanda crean incentivos para que las empresas concesionarias reduzcan su esfuerzo o tomen riesgos excesivos. Si una garantía del gobierno a un acreedor privado cubre el 100% de, por decir, el riesgo de no pago, el acreedor privado no tendría ningún incentivo para vigilar y controlar el proyecto adecuadamente. Mediante garantías parciales y bien valoradas, el gobierno separa los subsidios de la financiación y asegura que los actores privados involucrados en la APP tengan *recursos propios en riesgo*, que es esencial para alinear los incentivos del “agente” (las empresas e inversionistas privados) con los del “principal” (el gobierno y, en última instancia, los contribuyentes).

Tercero, las garantías del gobierno deberían ser contabilizadas y divulgadas de forma transparente. Las garantías aumentan los pasivos contingentes del gobierno, transfiriendo costos y riesgos a generaciones futuras. En ausencia de sólidas normas contables y de divulgación, los pasivos contingentes incorporados en las garantías del gobierno socavan la disciplina presupuestaria y violan el derecho a la información que tienen los ciudadanos. Un marco sólido de contabilidad y divulgación de pasivos contingentes relacionados con la APPs es, por tanto, esencial.

Y cuarto, *las garantías de tipo de cambio deben ser limitadas, en la medida de lo posible*. Las presiones a que los gobiernos proporcionen garantías de tipo de cambio suelen ser más altas donde: (i) la moneda local no es la reserva de valor preferida y, en consecuencia, el dólar se utiliza mayormente para contratos financieros; (ii) no existe un mercado significativo de financiamiento a largo plazo denominado en moneda local; y (iii) el tipo de cambio es relativamente inflexible. Al ceder demasiado a estas presiones los gobiernos podrían reducir el margen de maniobra de la política monetaria y cambiaria. A decir verdad, sin embargo, la decisión dependería del contra factual. Por ejemplo, en el extremo, si en ausencia de una APP el gobierno emprendería el proyecto de infraestructura por cuenta propia, el contra factual sería un incremento explícito en la deuda del gobierno denominada en dólares, con implicaciones similares para el espacio de maniobra de política.

Pecado #2: No aprovechar las ventajas comparativas del mercado

Este pecado está destinado a ser cometido si el pecado #1 también se comete. Sin embargo, incluso si las garantías gubernamentales son parciales, debidamente valoradas y adecuadamente contabilizadas y divulgadas, una sólida política de APPs debe involucrar esfuerzos conscientes del gobierno para tomar ventaja del mercado. Por ejemplo, siempre que los actores privados tengan suficientes recursos propios

en riesgo, los gobiernos pueden y deben *aprovechar las ventajas comparativas del sector privado en la selección y seguimiento de proyectos*. El no aprovechamiento de las ventajas comparativas del mercado es más probable que ocurra cuando los proyectos basados en APP son financiados en gran parte por bancos (comerciales o de desarrollo) de propiedad del gobierno.

Pruebas verdaderas de mercado ocurren sólo si hay suficiente recursos propios en riesgo de *inversores privados sofisticados bien informados*. Por ejemplo, el mercado de bonos de infraestructura es adecuado para inversores calificados. Por tanto, el involucrar sólo a inversionistas pequeños y poco sofisticados no ofrece una prueba de mercado verdadera y más bien puede terminar ampliando el espacio para el abuso de inversionistas pequeños y poco sofisticados por parte de intermediarios y administradores de fondos sofisticados. Estas consideraciones implican también que pruebas de mercado verdaderas son relativamente escasas en sistemas financieros subdesarrollados.

Pecado #3: Tener múltiples agencias de APP en el gobierno

Un problema común a muchos países es que casi cualquier ministerio de un gobierno puede iniciar y asignar APPs. Esto es ineficiente y dispendioso. De hecho, hay fuertes razones que militan a favor de centralizar la capacidad de asignación de APPs en un solo organismo gubernamental.

Por un lado, la tecnología contractual de APPs requiere de un alto grado de especialización y sofisticación por parte del regulador. Por otro lado, esta tecnología, una vez dominada, puede aplicarse a todo tipo de proyectos APP, desde autopistas hasta hospitales, desde aeropuertos a cárceles. Por lo tanto, una agencia gubernamental especializada, profesional y creíble que se ocupe de estos contratos en forma centralizada es una alternativa superior a los iniciadores dispersos de APPs con poca capacidad. Dicha agencia tendría que atraer talento superior y proporcionar una interesante carrera a funcionarios de buen desempeño. Además, con suficiente experiencia en casa, dicha agencia podría aprovechar bien de la experticia externa y supervisar a consultores adecuadamente.

La agencia especializada debe asesorar a los ministerios sobre el tipo de proyectos que son más adecuados para APPs. Debe también identificar los sectores donde una APP proporciona mayor valor en comparación con otras opciones. La agencia especializada mitigaría significativamente la asimetría de información entre compañías concesionarias y el gobierno.

Pecado # 4: Fallas en el abordaje de conflictos de interés y disputas

Teniendo en cuenta los conflictos de intereses, tiene sentido separar la función de adjudicación de la función supervisora en los marcos de política de APPs. La agencia que adjudica las concesiones no debe ser la misma que la agencia que supervisa la ejecución de los contratos. La experiencia internacional sugiere que la renegociación de contratos de APP ha sido más frecuente en países donde la misma agencia realiza ambas funciones. Las renegociaciones de contrato son, en algunos casos, una consecuencia de omisiones o errores cometidos por la agencia que adjudicó las concesiones. Cuando esa

entidad también está a cargo de la supervisión, tiende a evitar la escalada del conflicto con la empresa concesionaria y está más inclinada a ceder a las presiones por una renegociación.

La entidad supervisora debe tener la autoridad para supervisar e imponer sanciones pecuniarias significativas a la compañía concesionaria en caso de incumplimiento del contrato. Esta es una razón adicional para pre-calificar solo a empresas concesionarias con sólido capital. Ello induce a dichas empresas a defender su capital evitando violaciones de los acuerdos contractuales.

También es esencial que el marco de política de la APP establezca un mecanismo eficaz de resolución de conflictos. Conflictos entre la compañía concesionaria y el gobierno pueden surgir debido a diferentes puntos de vista sobre la naturaleza y alcance del riesgo compartido. También pueden surgir cuando cambios tecnológicos imprevistos conducen a una finalización anticipada del contrato que exige una compensación justa a la compañía concesionaria. Además, los contratos pueden no tener disposiciones que anticipen todo tipo de diferencias. Es por tanto necesario contar con un sistema eficaz de resolución de conflictos.

Nótese que el evitar los pecados #3 y #4 permite defenderse de los pecados #1 y #2. En efecto, aprovechar de las ventajas comparativas del mercado, por un lado, y asegurar adecuados pesos y contrapesos, transparencia y rendición de cuentas en el proceso de selección, adjudicación y seguimiento de APPs, por otro lado, no es factible en ausencia de una estructura organizativa adecuada, compuesta por agencias gubernamentales altamente profesionales, pero separadas, para la adjudicación y supervisión de la APPs, junto con un mecanismo sólido de resolución de disputas.

Pecado #5: Asumir que los fondos de pensiones de contribución definida proporcionan una solución mágica

Históricamente, los bancos comerciales han sido los más grandes financistas de proyectos APP. Pero la introducción de nuevas normas de capital (Basilea III) hará más costoso para los bancos el participar en el mercado de financiamiento a largo plazo. Por lo tanto, los mercados de capital, particularmente a través de inversionistas institucionales, muy probablemente jugarán un papel más relevante en el futuro. Los fondos de pensiones de contribución definida administrados por el sector privado (es decir, planes tipo 401 [k] de cuentas individuales de ahorro para el retiro) se han convertido en un importante tipo de inversionista institucional en varios países de América Latina. Un error común, sin embargo, es suponer que estos fondos ofrecen una solución mágica para el financiamiento a largo plazo de proyectos de infraestructura de APPs.

Sin duda, los fondos de pensiones de contribución definida pueden ser parte de la solución (y hay espacio para mejorar su papel como inversionistas a largo plazo), pero están lejos de ser una solución completa. La principal limitación de estos fondos se presenta por el simple hecho que son administradores de activos (no son administradores de activos y pasivos). Aunque manejan ahorros para la vejez, dichos fondos de pensiones tienden a comportarse como fondos mutuales, con horizontes de

inversión de corto plazo (con la mira en el próximo informe trimestral o mensual). Todos los riesgos son asumidos por los trabajadores que ponen sus ahorros en los fondos de pensiones y no por los administradores de esos fondos. Los administradores tratan de no desviarse del desempeño de sus similares, lo que fomenta un comportamiento de manada. En resumen, bajo las normas vigentes, los fondos de pensiones de contribución definida no tienen realmente una vocación inherente para invertir en activos de largo plazo. Invierten en activos de largo plazo solo si esos activos son líquidos (como los son, por ejemplo, los bonos de gobierno). Los activos financieros relacionados con la infraestructura, sin embargo, son ilíquidos.

Una solución fundamental para el financiamiento de la infraestructura a largo plazo en moneda local sólo puede venir de inversionistas institucionales bien regulados (prudentes) que tienen pasivos a largo plazo formales y, por tanto, tienen una necesidad sistemática de activos a largo plazo para calzarlos con sus obligaciones. Este es el caso, por ejemplo, de las compañías de seguros de vida que venden rentas vitalicias (*annuities*) a los jubilados. Estas instituciones son inversionistas dedicados al largo plazo porque tienen la obligación contractual de proporcionar un flujo fijo de pagos durante muchos años a los jubilados. Por lo tanto, los bonos de infraestructura pueden prosperar en el contexto de un sistema financiero que tiene este tipo de administradores de activos y pasivos a largo plazo. Sin embargo, en la mayoría de los países de América Latina con fondos de pensiones de contribución definida, los proveedores de rentas vitalicias son incipientes y enfrentan desafíos regulatorios que inhiben su desarrollo.

Lograr que los fondos de pensiones de contribución definida inviertan más activamente en bonos de largo plazo, incluyendo los bonos de infraestructura, no es un imposible, pero se requeriría de cambios en las regulaciones que induzcan a dichos fondos a operar con horizontes de inversión más largos. Por ejemplo, pueden modificarse las normas para medir el rendimiento de un fondo de pensiones de contribución definida contra portafolios de referencia (*benchmarks*) de largo plazo, acordes con la naturaleza de largo plazo del ahorro para la vejez, más que contra indicadores a corto plazo (por ejemplo, el rendimiento promedio de la industria) como en está establecido actualmente en muchos países de América Latina.¹⁶

Pecado # 6: Asumir que las compañías de construcción y las empresas concesionarias son buenos sustitutos

El negocio tradicional de las empresas constructoras es construir infraestructura y obtener ganancias por esta actividad. El negocio de las empresas concesionarias en el contexto de una APP es algo diferente. Implica no sólo construir y mantener el proyecto de infraestructura, sino también encontrar inversionistas dispuestos a financiar la construcción en base a los ingresos esperados de la operación del activo durante el período de concesión. Aquellos que están en el negocio de la construcción son

¹⁶ Véase De la Torre, A. y H. Rudolph (2015). "Eficientes Sistemas de Capitalización: Fricciones de Mercado y Desafíos de Política." en Fortaleciendo los cimientos del sistema de utilidades individuales para asegurar su sostenibilidad. FIAP.

expertos en edificar; los que están en las empresas concesionarias requieren habilidades de financiación a más largo plazo.

Además, las estructuras de capital requeridas por ambos tipos de empresa son diferentes. Los proyectos APP requieren típicamente de alto apalancamiento y, por tanto, los inversionistas y acreedores exigen que las compañías concesionarias tengan estructuras de capital más fuertes que las de una empresa constructora. Estas últimas tratan de extraer el máximo beneficio durante la etapa de construcción y no les importa lo que suceda después de que se ha completado la construcción y que han recibido el pago.

En resumen, las habilidades, el gobierno corporativo y la estructura de capital de las empresas concesionarias deben ser factores clave en la pre-calificación de empresas elegibles a participar en proyectos de APP.

Pecado #7: Adjudicar concesiones con base a erróneos parámetros de licitación

El adjudicar una concesión mediante subasta ayuda a disipar rentas y permite a los beneficiarios finales (los usuarios de la infraestructura basada en APP) apropiarse de mucho del excedente del consumidor, siempre y cuando no hayan renegociaciones recurrentes de los términos de la concesión después de que ésta haya sido adjudicada. Por lo tanto, deben establecerse criterios de licitación pragmáticos y con miras a reducir el problema de "inconsistencia temporal," mediante el cual los licitantes tienen incentivos para hacer una oferta baja, ganar el contrato de concesión y posteriormente renegociarlo para obtener beneficios adicionales.

El problema de inconsistencia temporal se exagera cuando la concesión es otorgada por una agencia del gobierno insuficientemente informada a un postor que ofrece las tarifas a usuarios más bajas (los peajes más bajos en el caso de una carretera) o la más corta duración de la concesión. Una vez que otorga la concesión, el gobierno está por así decirlo "enganchado" y los postores ganadores pueden aprovechar de la situación para renegociar y extraer garantías adicionales u otras concesiones.¹⁷ Este problema no se mitiga complicando los criterios de licitación, por ejemplo, mediante la adjudicación de concesiones basada en un promedio ponderado de varios parámetros, incluyendo tarifas a usuarios, duración de la concesión, cantidad de garantías y pagos al gobierno (si los hubiere). Este enfoque no mitiga el problema de inconsistencia temporal y más bien añade complicaciones innecesarias.

La renegociación de contratos de APP puede re-transferir riesgos al gobierno en una magnitud significativa y de manera poco transparente. En efecto, en un análisis de un amplio conjunto de concesiones de infraestructura en América Latina durante la década de los 1990s, Guasch (2004)

¹⁷ El problema de inconsistencia temporal es conocido en el ámbito de APPs como la "maldición de los ganadores." Habiendo ofrecido cobrar tarifas irrealistamente bajas, los ganadores, una vez en posesión del contrato de concesión, intentarán recuperar algunas de sus pérdidas esperadas vía repetidas renegociaciones.

encuentra que más del 50 por ciento de los contratos APP se renegociaron y que la renegociación fue iniciada típicamente por la compañía concesionaria.¹⁸

Hay al menos dos formas complementarias para mitigar el problema de inconsistencia temporal. Uno es asegurar que la agencia de gobierno a cargo de la adjudicación de APPs tenga información más completa acerca de la viabilidad técnica y financiera del proyecto, y así esté mejor preparada en el momento de la subasta para identificar aquellas ofertas que son poco realistas. Pero incluso en ese caso, quedarán riesgos e incertidumbres significativas que continuarán fomentando incentivos a renegociar después de la adjudicación. Las renegociaciones, por su parte, conllevan normalmente extensiones del período de concesión.

Por lo tanto, una segunda forma complementaria de reducir la probabilidad de renegociación es utilizar *contratos de APP de duración flexible*. Bajo esta modalidad, los postores compiten revelando su meta de valor presente de los ingresos basados en tarifas a los usuarios (VPI), el gobierno fija la tarifa máxima y la tasa de descuento que se utilizará en el cálculo del VPI, pero la duración (es decir, el número de años) de la concesión queda abierta. El ganador (es decir, el postor que ofreció el VAI más bajo) entonces opera la concesión por el tiempo necesario hasta recuperar tal VPI, y una vez que lo logra, el contrato de concesión expira. Además de reducir drásticamente las posibilidades de renegociación, esta modalidad de subasta puede mitigar significativamente la necesidad de garantías gubernamentales destinadas a cubrir los riesgos de demanda. Estos riesgos se transfieren a la compañía concesionaria, la cual los administra y absorbe en el tiempo, bajo un contrato a plazo flexible. En presencia de mercados de capital menos desarrollados, sin embargo, este tipo de contratos APP puede requerir todavía que el gobierno proporcione algún tipo de garantías a los financistas.

¹⁸ Guasch, J. Luis (2004). *Granting and Renegotiating Infrastructure Concessions: Doing it Right*. WBI Development Studies. The World Bank. Washington, DC.

Fondo Monetario Internacional

Riesgos macroeconómicos de las asociaciones público-privadas en materia de infraestructura

Panorama general

La inversión pública puede ser un importante catalizador del crecimiento económico. Estudios tanto teóricos como empíricos han destacado la relación positiva que existe entre unas infraestructuras públicas de gran calidad y la productividad de toda la economía. En un contexto de disminución constante de la inversión pública como porcentaje del PIB en las economías avanzadas, de muestras de la existencia de cuellos de botella infraestructurales en las economías emergentes y en desarrollo, y de lenta recuperación económica mundial, se ha venido reclamando un aumento de la inversión pública para fomentar el crecimiento económico a largo plazo. Sin embargo, el impacto económico y social de la inversión pública depende fundamentalmente de su eficiencia.

Las asociaciones público-privadas (APP) para la inversión en infraestructuras son uno de los recursos que utilizan los gobiernos para hacer frente a este desafío, puesto que permiten aprovechar los conocimientos especializados, la eficiencia y las opciones de financiamiento de las empresas privadas. En la última década, las APP se han encargado de suministrar una proporción cada vez mayor de los servicios de infraestructura. El capital social de las APP ha aumentado más rápidamente en los mercados emergentes y los países en desarrollo de bajo ingreso, al aproximadamente 5% del PIB en promedio en 2013, que en las economías avanzadas, donde el promedio fue de 1% del PIB.

Riesgo de inversión ineficiente

Usadas de forma eficaz, las APP pueden suponer un ahorro considerable respecto al suministro meramente público de bienes y servicios. En el marco de una APP normal, una empresa presta financiamiento por adelantado y diseña, construye, opera y mantiene un activo a cambio de una combinación de cuotas de usuario y/o pagos periódicos, que el gobierno efectúa durante la vigencia del contrato. Las APP pueden ofrecer importantes ventajas respecto a las adquisiciones públicas tradicionales en lo relativo a la movilización de recursos financieros y conocimientos técnicos privados, el fomento de un uso eficiente de los fondos públicos y la mejora de la calidad de los servicios. Aunque el financiamiento privado suele resultar más costoso que el empréstito público, un contrato APP bien estructurado puede traducirse en una eficiencia que compense con creces el costo más elevado del capital privado, al fusionar el diseño, la construcción y el funcionamiento de un activo a fin de incentivar la construcción oportuna y eficaz de activos de gran calidad, así como el mantenimiento de dichos activos y la recuperación de su costo a lo largo del tiempo.

No obstante, no todos los proyectos de inversión pueden canalizarse de un modo eficaz a través de una APP. Las principales ventajas de las APP se basan en la capacidad del gobierno de repartir eficazmente los riesgos entre las partes públicas y privadas, para garantizar estímulos adecuados y reducir los costos globales del proyecto. Para que esto sea posible, es necesario poder predecir y medir los resultados y la calidad de los servicios a lo largo de todo el proyecto. En los sectores de la tecnología de la información (TI) y salud, el uso de APP puede resultar complicado, puesto que los cambios tecnológicos se producen a demasiada velocidad en relación con la duración habitual de un contrato de APP.

Las APP requieren sólidos acuerdos jurídicos, políticos, de valoración, aprobación y seguimiento para la negociación de los contratos, así como garantías de que los socios privados cumplan sus obligaciones. En primer lugar, debería existir una clara estrategia de inversión para seleccionar los proyectos de inversión en función de las prioridades nacionales y análisis de costo-beneficio. Una vez seleccionados los proyectos, el siguiente paso debería consistir en determinar si la ejecución del proyecto como una APP ofrece más eficiencia que el proceso de contratación pública tradicional. En segundo lugar, es esencial que el Ministerio de Hacienda gestione un “proceso de acceso” (*gateway process*) que le confiera suficiente control sobre la APP en cada una de las etapas del proceso, incluida la renegociación del contrato. Y en tercer lugar, un sólido marco jurídico para las APP debería establecer un entorno legal claro, justo y predecible para el sector privado. Una ley exclusiva para APP puede ser útil en este sentido, ya que tales leyes han estado vinculadas a menores tasas de renegociación de contratos.

Riesgo para la sostenibilidad fiscal

Son muchos los gobiernos que recurren a las APP, no solo para beneficiarse de los conocimientos y la eficiencia del sector privado, sino también para evitar la supervisión presupuestaria y postergar el registro de los costos fiscales que implica el suministro de servicios de infraestructura. Repartiendo el costo de capital de un proyecto a lo largo de su duración, algunos gobiernos quizá intentan superar las restricciones presupuestarias de caja a corto plazo. Los gobiernos que aplican sistemas contables base caja reconocen la totalidad del costo de capital de las infraestructuras como gasto durante la etapa de construcción, aunque en la práctica se financie mediante empréstito. Como las APP reparten las salidas de efectivo a lo largo del tiempo, los gobiernos que se enfrentan a limitaciones presupuestarias de caja a corto plazo suelen recurrir antes a las inversiones en infraestructuras a través de APP.

Además, las APP se consideran un mecanismo para ayudar a que los gobiernos superen las limitaciones de empréstito del sector público. Cuando los gobiernos afrontan limitaciones presupuestarias - derivadas, por ejemplo, de la aplicación de políticas de gestión financiera pública prudentes-, incluso los proyectos de infraestructuras comercialmente viables, pagados en su totalidad por los usuarios, quizá no puedan implementarse en el sector público. En el marco de una APP, el proyecto se financia a través de empréstitos del sector privado y no del público, lo cual, en determinadas circunstancias, puede permitir a un gobierno salvar esta limitación. Por supuesto, seguramente no podrán optar a ello los gobiernos considerados insolventes, puesto que no es viable que firmen un contrato a largo plazo.

Esto ha llevado a algunos gobiernos a llevar adelante proyectos de baja calidad y con altos costos fiscales que en otras circunstancias habrían quedado excluidos de los planes de inversión pública. En el mejor de los casos, esto puede dar lugar a problemas de presupuestación; en el peor de ellos, puede permitir a los gobiernos utilizar una APP para sortear sus propias limitaciones en materia de empréstito público prudente y presupuesto, y crear la tentación de gastar más ahora, como respuesta a presiones políticas y de otro tipo para el desarrollo de infraestructuras nuevas y mejores. En el momento en que se aprueba un proyecto APP, es posible que los compromisos de pago futuros no estén incluidos en los presupuestos y los planes de gasto, que no suelen tener horizontes de más de uno a tres años.

Para gestionar los costos fiscales y los riesgos relacionados con las operaciones de APP se necesitan prácticas sólidas de presupuestación, contabilidad fiscal y presentación de informes. Los gobiernos deben procurar realizar una divulgación total y transparente de todos los futuros costos presupuestarios y riesgos fiscales derivados de las APP. El impacto de las APP en las erogaciones futuras del gobierno debe ser incorporado en análisis de sostenibilidad de la deuda y en los marcos presupuestarios a mediano plazo. El uso de asignaciones comprometidas en el proceso presupuestario, las cuales autorizan a los gobiernos comprometer recursos públicos para años futuros, también puede ser útil para que se preste atención a los costos futuros de las APP. La implementación de un sistema de contabilidad en base devengado también sería fundamental para mejorar la presentación de informes de las APP. Las normas contables para el sector público más recientes exigen incluir la mayoría de los activos y pasivos de APP en el balance del gobierno, lo que significa que la posibilidad de recurrir a las APP para ampliar el "espacio fiscal" disponible para infraestructuras es, en la práctica, muy limitada. No obstante la contabilidad en base devengada es difícil de adoptar, y en la mayoría de los mercados emergentes y países en desarrollo de bajo ingreso esto solo puede ser un objetivo a mediano plazo.

Los gobiernos asimismo deberían establecer un análisis de riesgos adecuado para las APP a nivel de proyecto. Habitualmente, los gobiernos asumen o comparten algunos de los riesgos de un proyecto, por ejemplo a través de la concesión de garantías sobre factores de riesgo concretos, como la demanda, los tipos de cambio o determinados costos. Los contratos de APP suelen incorporar cláusulas de indemnización para el supuesto de rescisión del contrato por determinadas razones. En algunos casos, las APP han generado ingentes costos fiscales debido a la materialización de riesgos contraídos, como los relacionados con las garantías de ingreso. Sin una medición adecuada de los pasivos contingentes y otros riesgos, es probable que los gobiernos asuman muchos más riesgos fiscales en proyectos de APP de lo que esperaban o sería acorde con una gestión fiscal prudente. Un análisis de sensibilidad de los proyectos de APP a diferentes escenarios (incluidas las condiciones macroeconómicas), así como de sus implicaciones fiscales, debería ser una práctica habitual de las evaluaciones de las APP que realicen los gobiernos. Esto puede proporcionar información útil a las autoridades sobre la asequibilidad de los costos de una APP determinada y sobre sus riesgos.

La búsqueda de la consolidación fiscal sin comprometer el crecimiento de mediano y largo plazo: Una agenda de reformas para mejorar la gestión pública

Introducción

Luego de diez años de fuerte crecimiento entre 2003 y 2012, el contexto global está tornándose menos favorable para América Latina. Las tasas de crecimiento se han reducido significativamente y los indicadores macroeconómicos clave como el déficit fiscal y los balances de cuenta corriente se han deteriorado. No se espera que esto sea un contratiempo temporal – como lo fue la breve recesión que dejó como consecuencia la crisis financiera de 2009. Esta vez es más probable que se trate de un cambio estructural y más persistente de las condiciones globales (producido por la convergencia estructural de China a tasas de crecimiento más bajas y más sustentables, la mejora tecnológica que incrementó la oferta mundial de los principales *commodities* de la región, y la normalización de la política monetaria de Estados Unidos). Esto implicará precios de los *commodities* más bajos, flujos de capitales más volátiles y en menor cantidad hacia los mercados emergentes, y un costo de financiamiento más alto. En este nuevo escenario, ¿qué elementos debería incorporar una agenda de reformas que busque preservar la sustentabilidad fiscal sin empeorar aún más las perspectivas de crecimiento de mediano y largo plazo?

En esta nota sugerimos que esa agenda se podría enfocar en: a) reformas impositivas y reglas fiscales que busquen moderar el impacto de las fluctuaciones de los precios de los *commodities* en los ingresos fiscales; b) el mejoramiento de las capacidades estatales para planificar, evaluar y monitorear las inversiones públicas y los programas sociales; c) regímenes de compras públicas que sean más competitivos y transparentes; d) esquemas APPs en infraestructura para mejorar la eficiencia en servicios públicos claves para impulsar el crecimiento; y e) regulaciones del servicio civil que atraigan (y retengan) a empleados públicos más competentes y motivados, y a la vez generen incentivos al esfuerzo.

Por motivos de espacio no se desarrollaran las reformas propuestas en detalle. El propósito es sólo resaltar el objetivo que debería perseguir cada iniciativa y motivar el debate alrededor de ello.

La agenda de reformas

Impuestos

Una prioridad importante en la agenda de reformas es perseguir políticas para diversificar los ingresos fiscales más allá de los ingresos vinculados a recursos naturales. Entre 2003 y 2012 una gran fracción de los incrementos en los ingresos fiscales pueden atribuirse a ingresos extraordinarios vinculados a

recursos naturales. Estos beneficios excepcionales sustentaron los incrementos significativos del gasto público en varios países de la región. Por ejemplo, los ingresos fiscales vinculados a recursos naturales representaron alrededor de 2,9% del PIB en Argentina a finales de la última década, 10,6% en Bolivia, 3,4% en Chile, 2,6% en Colombia, 11% en Ecuador, 8% en México, 2% en Perú y 16% en Venezuela (CAF, 2012).¹⁹

La caída significativa en los precios de los *commodities* desde 2012 ha implicado importantes pérdidas en los ingresos públicos para muchas de estas economías (por ejemplo, el ingreso fiscal en Colombia cayó alrededor de 3% del PIB). La volatilidad de estos recursos deben tratarse con instrumentos especiales con el fin que estos no compliquen los procesos presupuestarios. Por esta razón, varios países han establecido reglas fiscales o fondos especiales para suavizar estas fluctuaciones. Países como Chile, Colombia y Perú tienen este tipo de reglas aunque aún queda espacio para mejorar, especialmente en términos de cómo estos esquemas se articulan con las decisiones presupuestarias corrientes. En particular, es importante diseñar reglas más transparentes referidas a cuándo o en qué magnitud los gobiernos pueden utilizar estos fondos para financiar déficits presupuestarios.

Más allá de estas reglas fiscales, la región necesita beneficiarse de fuentes más regulares de ingresos fiscales. Hay mucha evidencia que muestra que los países de América Latina tienen menor carga impositiva de lo que se podría esperar en base a sus niveles de ingresos per cápita.²⁰ Excepto los casos como Brasil y Argentina, donde el ratio impositivo se ubica por encima del 30% del PIB, el promedio del resto de los países latinoamericanos en términos de la razón ingresos impositivos a PIB está por debajo del 18%, lo cual es bastante reducido aún para los estándares de países en desarrollo. Esto se explica mayormente por dos problemas que las políticas impositivas necesitan resolver. Primero, las bases de los impuestos a las ganancias y riqueza son limitadas y la estructura de tasas no son lo suficientemente progresivas, especialmente en el caso de los impuestos a las ganancias personales. Segundo, la evasión impositiva es predominante en la región: alrededor de 27% en el impuesto sobre el valor agregado (IVA) y 50% en el impuesto a las ganancias. La evasión impositiva no sólo es relevante para incrementar los ingresos sin tener que aumentar las tasas impositivas, sino también para asegurar la neutralidad y equidad de los impuestos, elementos que son cruciales para reducir las ineficiencias y mejorar la confianza de los ciudadanos en las instituciones estatales.

Dar pasos en esta dirección podría ser problemático en tiempos de bajo crecimiento. Sin embargo, estas son reformas imperativas con una visión de largo plazo para conseguir (o preservar) la sustentabilidad fiscal basado en fuentes de ingresos impositivos más amplios y estables.

¹⁹ CAF 2012: Reporte de Economía y Desarrollo, *“Finanzas públicas para el Desarrollo: fortaleciendo la conexión entre ingresos y gastos”*.

²⁰ CAF 2012, op. cit.

Mejorar las capacidades del sector público para planificar, evaluar y monitorear la inversión pública y los programas sociales

Los ciudadanos pueden ser reacios a pagar más impuestos, especialmente en tiempos de emergencia económica. Por ello, es bastante importante que el sector público muestre que los programas sociales y los proyectos de inversión están correctamente diseñados, evaluados e implementados. Las capacidades públicas en estas áreas deben fortalecerse. Esto puede ser promovido por instituciones especialmente diseñadas para este propósito. Por ejemplo, los “Sistemas Nacionales de Inversión Pública” (SNIPs) son un buen instrumento. Estos mecanismos deberían promover no sólo la evaluación *ex-ante* económica y financiera de los proyectos sino también el análisis de su impacto social y ambiental. En varios países estas capacidades están relativamente bien desarrolladas a nivel nacional, sin embargo, están bastante ausentes en los niveles provinciales y municipales de gobierno.

Este mecanismo *ex-ante* de evaluación debería estar integrado con esquemas que permitan el monitoreo y evaluación *ex-post* (en términos de sus beneficios económicos y sociales) de los programas de gasto público. Algunos países como Chile (DIPRES), México (CONEVAL), Perú (RESULTA) y Colombia (SINERGIA) han introducido estos métodos a través de lo que se llama “técnicas presupuestarias basadas en resultados”. Bajo esta metodología se desarrollan indicadores de insumos, procesos, productos y resultados para cada uno de los programas públicos de modo que los administradores públicos y el público en general pueda evaluar su implementación y resultados. Esto permite ajustes de política a tiempo y también la priorización de programas de acuerdo a sus resultados esperados y reales (CAF, 2015a).²¹

Regímenes de compras públicas

La implementación de las inversiones públicas y los programas sociales requieren la adquisición de muchos insumos. Muchas políticas fallan en esta fase de implementación. La baja competencia y la falta de transparencia puede resultar en el desperdicio de recursos o, peor aún, la desviación de fondos para ganancias privadas (corrupción). Por otro lado, controles excesivos para impedir el gasto excesivo y la corrupción pueden complicar innecesariamente los procesos de compra, haciéndolos más largos y afectando finalmente la entrega de los servicios (CAF 2015a).²² Una manera de evitar este aparente dilema es hacer el sistema más transparente y competitivo. Reformas recientes en algunos países han establecido plataformas electrónicas centralizadas (por ejemplo, “Chile Compra” en Chile, y “Compranet” en México) para informar sobre los diversos requerimientos de las agencias públicas de insumos y bienes, permitiendo también a los oferentes que publiquen sus ofertas. Estos mecanismos han resultado en una reducción significativa de los costos porque ha incrementado la competencia y facilitado el control.

²¹ CAF 2015a: Reporte de Economía y Desarrollo, “Un Estado más efectivo: Capacidades para el diseño, la implementación y el aprendizaje de políticas públicas”.

²² CAF 2015a, op. cit.

Asociaciones público privadas (APPs) en proyectos de infraestructura

Dado el deterioro esperado en los ingresos públicos, especialmente para la inversión pública, una solución común para mantener las inversiones en infraestructura es reemplazar los fondos públicos por inversión privada a través de las APPs. Sin embargo, las APPs no deberían ser vistas como una forma de reemplazar el financiamiento público de infraestructura, especialmente cuando hay subsidios, garantías y otro tipo de ingresos públicos contingentes comprometidos como mecanismo para compartir el riesgo entre el sector público y privado. Las ganancias sociales de las APPs surgen en cambio de mejoras en el diseño de los proyectos, la implementación y la operación de servicios de infraestructura cuando los proveedores privados se ven involucrados (CAF, 2009 y CAF, 2015b).²³ Esto depende de las características de los regímenes y las regulaciones de las APPs, y si fondos privados, especialmente aquellos provenientes de inversores institucionales como los fondos de pensión, pueden ser dirigidos a ese sector. Respecto a esto, existen nuevas experiencias interesantes en la región con la creación de fondos de infraestructura en Colombia y Uruguay donde CAF está involucrándose.

Reformas del servicio civil

Los esfuerzos para combatir la evasión impositiva, la creación de nuevas instituciones del sector público para promover la planificación de proyectos, la evaluación y el monitoreo, y aún la promoción de programas APPs bien diseñados, requieren una burocracia más sofisticada. Esto no solo implica la selección de personas con los requisitos técnicos correctos, sino también el diseño de contratos para los funcionarios públicos que provean los incentivos correctos para maximizar su esfuerzo.

Estos contratos no sólo deberían especificar los salarios a lo largo de la carrera profesional sino que también deberían incluir otras características como las oportunidades de capacitación y promoción. La información sobre los salarios públicos y otras características de los contratos en el sector público muestran que aun cuando los salarios son, en promedio, mayores en el sector público comparado con el sector privado formal (aun luego de controlar por género, edad y educación), esta ventaja se revierte para los individuos con mayor educación.²⁴ En América Latina, los salarios del sector público no aumentan demasiado con la experiencia y dependen menos del desempeño que en el sector privado. Asimismo, los empleados públicos declaran que los ascensos son decididos en menor proporción en función del esfuerzo comparado con los empleados formales en el sector privado. Todo esto reduce las posibilidades que el sector público pueda atraer (y retener) a los trabajadores más educados y motivados, y promover su esfuerzo una vez que entraron a la burocracia.

Reformar la regulación del servicio civil del sector público es crucial para hacer que los contratos de salarios y las perspectivas de carrera en el sector público estén más vinculados a la competencia técnica,

²³ CAF 2009: Reporte de Economía y Desarrollo, *“Caminos para el futuro: Gestión de la infraestructura en América Latina”*, y CAF 2015b: IDEAL, *Infraestructura en el Desarrollo Integral de América Latina*.

²⁴ CAF 2015a, *op. cit.*

las responsabilidades y el desempeño (individual o colectivamente) de los trabajadores públicos. Esto es importante para mejorar la gestión pública a través de una burocracia de mayor calidad.

Conclusiones

El contexto global se ha vuelto menos favorable para la región y esto es muy probable que continúe siendo así por un tiempo. A pesar que muchos países se encuentran aún en una relativa buena situación, el crecimiento se ha desacelerado significativamente y los balances fiscales se han deteriorado. América Latina necesita enfocar su atención en reformas que aseguren la sustentabilidad de la deuda pública y también en aumentar la efectividad del sector público en la provisión de bienes y servicios, de forma que el Estado pueda seguir promoviendo el crecimiento y la inclusión social.

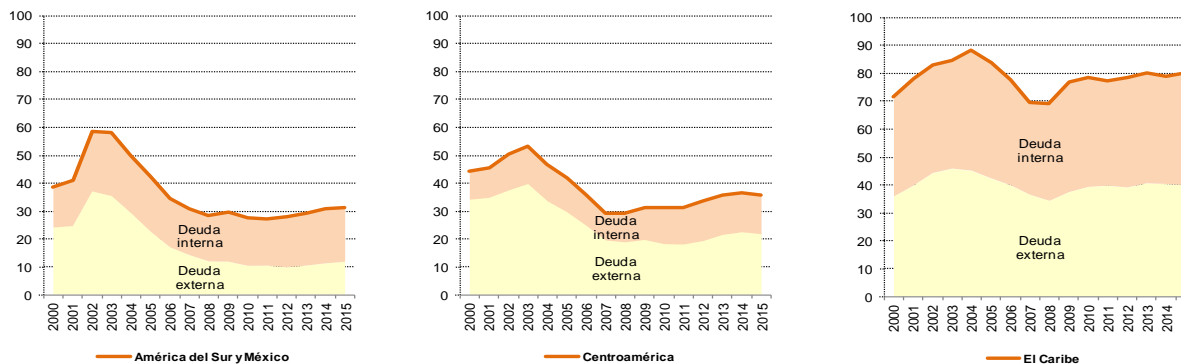
Los desafíos de la política fiscal para conciliar la dinámica del ciclo con el crecimiento de mediano y largo plazo

La fase de desaceleración por la que atraviesa la región impone importantes desafíos a la política fiscal. Por una parte en lo que se refiere a cómo enfrentar el actual ciclo económico, y por otra en promover el crecimiento de mediano y largo plazo. La heterogeneidad que se observa en el ritmo de crecimiento de los países de la región así como en la situación macroeconómica de estos abre diversos espacios y estrategias para la política fiscal.

El espacio fiscal se suele definir como la disponibilidad de recursos para un propósito específico, que no altere la sostenibilidad de la posición financiera del Gobierno (deuda pública) o de la economía como un todo. Como se ilustra en el gráfico 1 y se discute en CEPAL (2015a),²⁵ la deuda pública de América Latina sigue siendo baja y estable, a pesar de un deterioro de los déficits de los gobiernos. Existe una diversa situación entre los niveles y composición de la deuda pública en la región. En el caso de América del Sur se espera que, en promedio, la deuda pública se mantenga estable en torno al 30%-31% del PIB con una mayor proporción de la deuda interna (19% del PIB) mientras que la deuda pública externa se ubique en torno a 12% del PIB. Para el promedio de Centroamérica se espera que la deuda pública se mantenga en torno al 36% del PIB, con una mayor participación de la deuda pública externa (22%) mientras que la deuda interna se ubicará en torno al 14% del PIB. Para el promedio del Caribe la deuda pública se mantendrá en niveles altos en torno al 80% del PIB con una participación homogénea de la deuda externa e interna cercana al 40% del PIB.

Gráfico 1. América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central, 2000-2015

(En porcentajes del PIB)



Nota: La deuda pública bruta se refiere a la deuda bruta del gobierno central. Este concepto excluye la deuda subnacional y la deuda de las empresas estatales y los bancos públicos.

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

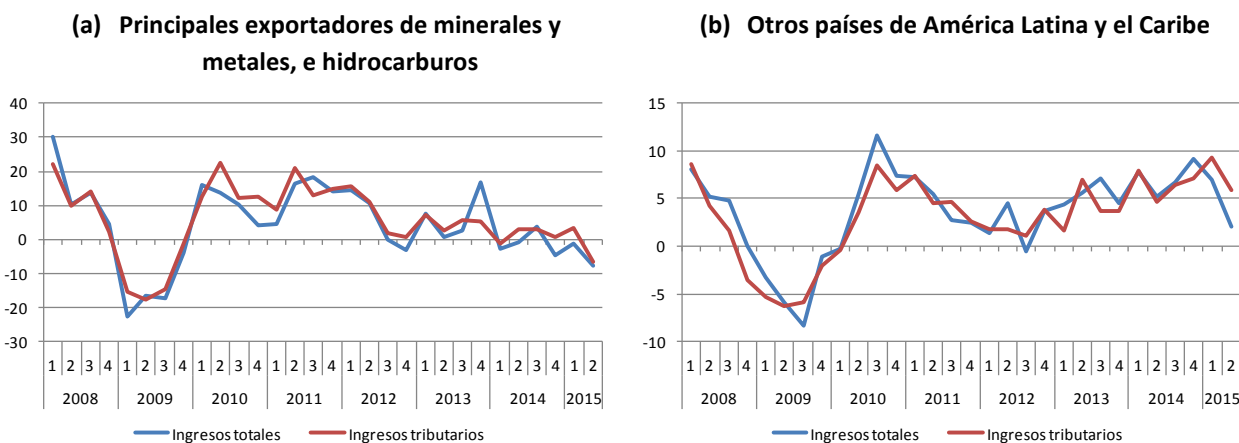
²⁵ CEPAL 2015a: Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2015: Dilemas y espacios de políticas (LC/L.3962), Santiago.

El fin del llamado superciclo del precio de las materias primas ha afectado la dinámica macroeconómica de los países y a los ingresos fiscales de estos de manera diversa, afectando más profundamente a los países exportadores de *commodities*. En primer lugar, la reducción del precio de las *commodities* se traduce en una mejora de los términos de intercambio en muchos países de la región, particularmente en América Central y el Caribe (CEPAL, 2015b).²⁶ En segundo lugar, en los países con tipo de cambio flexible el impacto de la caída de los precios de materias primas ha sido atenuado por las devaluaciones cambiarias, reduciendo el efecto sobre las cuentas públicas, en particular en los países exportadores de *commodities*. En tercer lugar, varios países de la región han aprobado reformas tributarias (de aplicación reciente) que han permitido un aumento en ocasiones significativo de los ingresos impositivos.

Los datos recientes muestran en promedio una desaceleración pronunciada de los ingresos fiscales, diferenciada entre países exportadores de materias primas y los no exportadores (gráfico 2). Para el promedio de los principales países exportadores de materias primas en lo que va del 2015 se observa un crecimiento negativo en los ingresos públicos totales, mientras para el promedio de los otros países se observa una desaceleración pero un crecimiento positivo.

Gráfico 2. América Latina y el Caribe (24 países), variación real inter-anual de los ingresos totales y los ingresos tributarios, 2008.Q1-2015.Q2

(En porcentajes)



Nota: Ingresos totales corresponden a los ingresos tributarios, las contribuciones sociales, los ingresos no tributarios, los ingresos de capital y las donaciones externas. Ingresos tributarios corresponden a los ingresos tributarios excluyendo las contribuciones sociales.

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Existe consenso que la caída en la tasa de inversión es uno de los principales factores que explica la reducción en la tasa de crecimiento potencial de las economías de la región (CEPAL 2015b). La caída en el ritmo de inversión en varios países refleja la contracción de la inversión en los sectores ligados a la producción y exportación de *commodities*. Por ello, surge la necesidad de plantear alternativas que

²⁶ CEPAL 2015b: Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2015 (LC/G.2645-P), Santiago.

puedan compensar este efecto negativo, abriendo la oportunidad para que otros sectores productivos de la economía cobren protagonismo, potenciando el crecimiento de mediano plazo.

Un elemento central en este sentido es la inversión en infraestructura la cual si es bien dirigida y gestionada puede tener importantes efectos positivos sobre el crecimiento de mediano y largo plazo. Los países de América Latina siguen exhibiendo una alta escasez de infraestructura, aunque la situación no es homogénea. Entre 2009 y 2012 la inversión en infraestructura en América Latina alcanzó un promedio de alrededor de 3% del PIB, que representaba solo la mitad del gasto necesario estimado por la CEPAL para satisfacer las necesidades de las empresas y los consumidores finales (6,2%). En este contexto, es perfectamente posible resguardar el espacio fiscal (y mantener la solvencia) si el gasto de capital propende a favorecer el crecimiento y con ello genera beneficios tributarios futuros. En otras palabras, el propio gasto público, bien gestionado, puede ayudar a generar un círculo virtuoso de crecimiento sostenible.

En este entorno, en los países que cuentan con el espacio necesario, es conveniente promover inversiones de infraestructura y capital humano que tengan rendimientos sociales adecuados, como vivienda social, renovación urbana, transporte, energía y tantos otros. El hecho de promover estas inversiones en períodos en que otras inversiones privadas se han reducido transitoriamente es una manera eficaz de atenuar la volatilidad y la debilidad persistente de la demanda agregada. En presencia de persistencia de sub-utilización de capacidades, un impulso fiscal bajo la forma de inversión puede más que compensar su costo inicial si las tasas de interés son razonablemente bajas, y las rentabilidades de los proyectos positivas.

La capacidad que tienen los países para promover la inversión pública depende de la situación fiscal en que se encuentren y de la capacidad de movilizar recursos. A pesar de las diferencias que se pueden observar entre países, es posible pensar que la región tiene espacios para avanzar en la inversión pública destinada a potenciar la capacidad productiva y la competitividad a través de proyectos de infraestructura. Esta inversión no solo promueve ganancias de productividad, sino que debiera servir también como incentivo a la inversión privada.

Enfatizar en el incremento de la inversión pública como un elemento central del crecimiento de la inversión total plantea nuevos desafíos a la idea de la arquitectura contracíclica en América Latina y el Caribe. La región ha avanzado positivamente en políticas destinadas a suavizar los flujos de ingresos públicos ante cambios cíclicos en las fuentes de estos ingresos. Este avance ha sido crucial para sostener el crecimiento económico y debe potenciarse. A la vez, en la medida en que la inversión pasa a ser una variable central del devenir económico y del crecimiento, se deben buscar, en el marco de la arquitectura contracíclica, mecanismos que aseguren el financiamiento de las necesidades de inversión a lo largo de las distintas fases del ciclo. Fortalecer el componente de inversión no solo ayuda a movilizar la demanda interna en el corto plazo y promover el crecimiento, sino que es el principal puente entre los desafíos del ciclo económico y el crecimiento y desarrollo de mediano y largo plazo. En este contexto, la política fiscal debe orientarse no solo a suavizar los ciclos económicos, sino también a potenciar el

desarrollo productivo y el cambio estructural, mediante la protección de la dinámica de la inversión a lo largo del tiempo.

La influencia del Estado en el proceso de acumulación de capital físico va mucho más allá de su intervención directa, por ello es fundamental crear un adecuado marco fiscal para la promoción de la inversión. En términos generales, la promoción de la inversión supone, por un lado, generar el espacio fiscal necesario para financiar los bienes públicos y crear capacidades para gestionarlos, y por otro, propiciar las condiciones para la participación del sector privado en los objetivos de desarrollo.

El marco fiscal de promoción de las inversiones debe tener un componente de construcción de capacidades organizacionales y de generación de un clima propicio para la inversión, mediante mejoras en el marco institucional. De esta manera, los planes de inversión gestionados desde la esfera pública podrían revertir la caída de las tasas de inversión, asegurando al mismo tiempo ganancias de largo plazo de productividad y competitividad en áreas estratégicas para el cambio estructural, consolidando a la vez los intentos de reducción de las brechas de infraestructura. Los planes de inversión pueden conjugar emprendimientos que interactúan mutuamente, movilizand o fuentes de financiamiento público y privado, contribuyendo al crecimiento y al empleo con una perspectiva estratégica y territorial, y promoviendo energías limpias y renovables.