Límite de la Deuda Pública y Espacio Fiscal: Análisis para Colombia y Otros Mercados Emergentes

Borradores de Economia
Número:
1076
DOI:
http://doi.org/10.32468/be.1076
Publicado:
Jueves, 13 Junio 2019
Authors:
Ignacio Lozano-Espitia,
Juan Manuel Julio-Román
Clasificación JEL:
E27, E44, E61, E62, H62, H63, H68
Palabras clave:
Deuda, Sostenibilidad, POLÍTICA FISCAL
Descargar documento

Lo más reciente

Estimación de densidad estacionaria para modelos ARCH con aplicaciones en regresión cuantílica
Manuel Darío Hernández-Bejarano, Zhibiao Zhao
Geopolitical risk and emerging market sovereign risk premia
Fredy Gamboa-Estrada, José Vicente Romero
Assessing the effects of recent provisioning rules on consumer credit allocation in Colombia
Fredy Gamboa-Estrada, Diego Cuesta, Camilo Sanchez-Quinto
Otras Publicaciones

Enfoque

Puesto que la deuda pública de un país no puede crecer de manera desmedida sin que se llegue a situaciones de insolvencia y cesión de pagos, es razonable asumir que tiene un límite, más allá del cual se podría entrar en situaciones de insostenibilidad fiscal. El cálculo del límite de la deuda será, por consiguiente, un valor de referencia crucial para evitar que el endeudamiento del gobierno se acerque a ese nivel crítico y, además, para conocer el posible espacio fiscal disponible.

En este trabajo se estima el límite de la deuda pública y el espacio fiscal para Colombia y otras economías emergentes de la región, bajo el enfoque de la *fatiga fiscal* propuesto en la literatura reciente. De acuerdo con su prescripción, un país podría presentar esos síntomas cuando, ante incrementos sucesivos de la deuda y del pago de los intereses, los esfuerzos de

un gobierno para obtener balances primarios positivos se deterioran, de manera que sufre un estado de fatiga que conduce su endeudamiento a un límite.

Contribución

El trabajo utiliza una técnica de estimación propicia para las economías emergentes (*los splines cúbicos*) y, además, se endogeniza la prima de riesgo soberano a la evolución de la deuda, para capturar la confianza de los mercados en la capacidad para cumplir con sus obligaciones. Se emplea información de un panel desbalanceado de 13 economías para el periodo 1980–2016, entre ellas seis de América Latina. Por coherencia de la información, se utilizó las bases de datos del WEO (World Economic Outlook) y del IFS (International Financial Statistics) del FMI. La deuda bruta corresponde al sector público consolidado

> **Los resultados sugieren que el límite de la deuda pública colombiana se situaría en 55,6% del PIB y que el espacio fiscal ascendería a 7 puntos porcentuales del producto, aproximadamente.**

Resultados

Los resultados sugieren que el límite de la deuda pública colombiana se situaría en 55,6% del PIB y que el espacio fiscal ascendería a 7 puntos porcentuales del producto, aproximadamente. Este espacio luce estrecho, especialmente por la sensibilidad de este indicador a los choques externos. También se encuentra que el punto de inflexión de la función de reacción del gobierno a la evolución de la deuda está alrededor de 45% del PIB, lo que significa que, por encima de ese nivel, las calificadoras de riesgo estarán más atentas al monitoreo de las finanzas públicas. La prima de riesgo soberano es un parámetro central para el cálculo del límite de la deuda. Al evaluar la sensibilidad de dicho límite ante aumentos y disminuciones de 100 puntos básicos en dicha prima, se encontró que el límite aumentaría en 2,3% del PIB (pasando de 55,6% a 57,9%) en los “buenos tiempos” para el fisco y se reduciría en la misma cuantía (pasando a 53,3% del PIB) en “tiempos difíciles”, como ocurrió en 2009, con la crisis financiera global.

En el contexto regional, se encuentra que Chile es el país con mayor espacio fiscal, dado su bajo endeudamiento y su relativo buen desempeño macro. Otros países de la región como México y Ecuador, con endeudamientos cercanos a los del gobierno colombiano, parecen disponer de menor espacio fiscal. Para Brasil y Perú, infortunadamente no se puede estimar la deuda límite, debido, en el primer caso, al alto *spread* positivo entre la tasa de interés real y la tasa de crecimiento percápita de la economía. En el segundo caso, el *spread* es negativo, lo cual también impide el cálculo del límite. El caso de *spreads* negativos, como los que se están registrando en las economías avanzadas, por la coyuntura de bajas tasas de interés a nivel internacional, plantea situaciones paradójicas, ya que, si bien la dinámica de la deuda se podría volver inestable, en la práctica implica que los gobiernos tolerarán mayores niveles de endeudamiento, temporalmente.