



CaD #322 - 28 de julio de 2017

SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

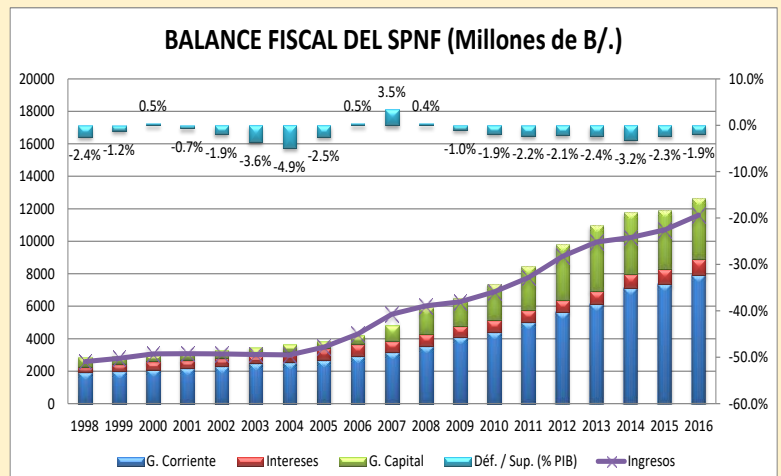
El resultado del balance fiscal producto de la gestión financiera del sector público, debe ser influenciado por el establecimiento de reglas, normas, principios y metodologías que garanticen la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo. La Ley de Responsabilidad Social Fiscal es el instrumento que se implementó en Panamá para tales efectos.

La sostenibilidad del balance fiscal como resultado de los flujos de ingresos y egresos del sector público, más que un objetivo de los administradores de turno de la cosa pública, debe ser una política de estado bien diseñada y planificada, que cuente con la dinámica suficiente que permita la implementación de mecanismos expansivos cuando la economía así lo requiere, pero que también establezca límites para los momentos en que la prudencia en el gasto público se alinea mejor con la coyuntura económica. En el caso panameño, la Ley 34 del 5 de junio de 2008, de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF), establece los mecanismos mediante normas, principios y metodologías, para consolidar la disciplina fiscal en la gestión financiera del sector público, promoviendo el ahorro corriente, estableciendo límites a la deuda (40% del PIB máximo) y el déficit público (1% del PIB máximo) e incentivando el ejercicio de rendición de cuentas a la sociedad.

El análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas se puede hacer desde dos perspectivas, que consisten en el estudio de la evolución pasada de las variables correspondientes, para determinar así en base a información previamente registrada, la dinámica de los indicadores y su alineamiento hacia una senda sostenible que pueda visualizarse en el paso de los años contabilizados. La otra manera de realizar el análisis, consiste en hacer proyecciones futuras que ayuden a determinar si los flujos de ingresos y gastos del sector público, pueden estabilizarse en los siguientes años dentro de una senda que permita mantener bajo control el resultado del balance fiscal.

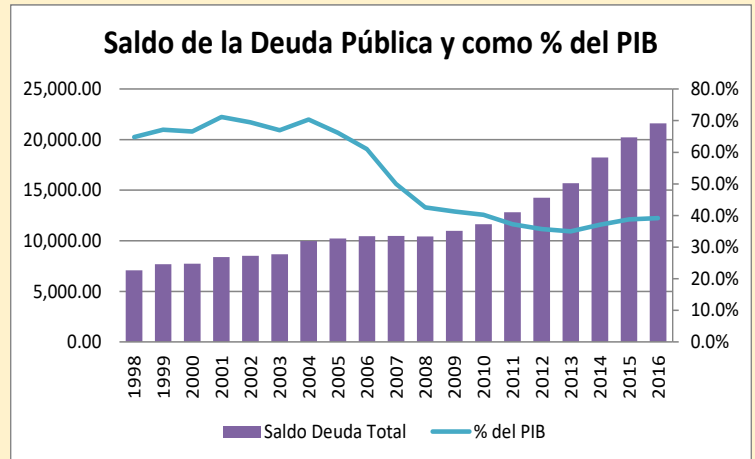
En el primer caso enunciado, el objetivo del análisis sería el de ratificar o verificar la efectividad de alguna política fiscal implementada en el pasado (como la LRSF) o bien determinar la correlación existente entre las variables macroeconómicas y la evolución de las finanzas públicas, constituyéndose en un diagnóstico de la situación registrada. Por su parte, el segundo tipo de análisis (de proyecciones) implica una herramienta que puede ser utilizada en el diseño de políticas que pueden implementarse en el futuro, con el propósito de influenciar suficientemente y de manera positiva la actividad económica, en especial los flujos que determinan los resultados de las finanzas públicas.

Este documento abordará un poco de cada una de las posibles formas de analizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, revisando los resultados registrados en periodos pasados, al mismo tiempo que se revisará las expectativas de las finanzas públicas a futuro, tomando en consideración la correlación existente entre los flujos del sector público y la actividad económica representada por el Producto Interno Bruto (PIB) del país. En el gráfico del balance fiscal del Sector Público No financiero (SPNF) comprendido entre el período 1998 al 2016, se aprecia un importante cambio en la evolución de los flujos de las



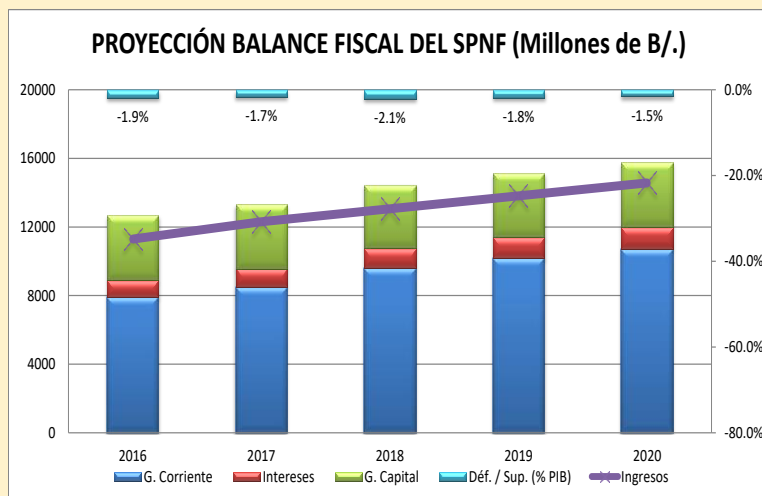
finanzas del sector público, la cual inicia aproximadamente desde el año 2005, con una tendencia positiva muy marcada tanto para los ingresos como para los egresos del sector público. Esta tendencia de los flujos de ingresos y gastos, no se replica en el resultado del balance fiscal que pasa de un estado de superávit en el periodo 2006 al 2008, para luego registrar sistemáticamente déficit en el resto del período analizado. Es importante señalar que los déficit en el balance fiscal deben ser cubiertos mediante emisión de nueva deuda o la utilización de fondos de reserva del sector público, los cuales eventualmente se extinguen en la medida que los déficit sean recurrentes. Bajo este escenario, los desequilibrios entre ingresos y gastos del sector público tendrán que ser financiados mediante deudas que pueden ser contratadas interna o externamente.

En el caso de Panamá, se puede apreciar que los déficits del balance fiscal del SPNF han sido cubiertos en los últimos años, mediante la emisión de nueva deuda, la cual se incrementó notablemente a partir del año 2008, precisamente durante los periodos que empezaron a registrarse los desequilibrios sistemáticos en los flujos de las finanzas del sector público. Así mismo, cabe mencionar que los períodos en que la deuda se incrementa notoriamente, el indicador Deuda/PIB se mantiene relativamente estable, debido a que las tasas de crecimiento del PIB fueron relativamente altas durante los periodos de incremento de la deuda, permitiendo que el indicador no se deteriorara en grandes proporciones. Al observar directamente el indicador (Deuda/PIB), se puede tener la impresión de que el manejo ha sido el adecuado, sin embargo, los resultados pudieron ser mejores en la medida que el déficit no hubiese sido recurrente y que en su lugar los montos de la deuda pública no se incrementaran.



Otra situación importante de mencionar, es el hecho de que las tasas de interés sobre las emisiones de deuda fueron muy favorables para el país al obtener el grado de inversión, lo cual debe evaluarse con mucho cuidado a futuro, ya que la tendencia para los próximos años es de un alza en los tipos de interés, encareciendo la emisiones futuras de deuda.

En cuanto a las proyecciones realizadas en un horizonte de 4 años (hasta el 2020), se espera que los ingresos y gastos continúen incrementándose, pero a tasas más moderadas, por el lado de los ingresos debido a las expectativas de un ritmo de crecimiento económico más conservador en los próximos años, y por el otro, debido a la inercia del gasto



corriente y los intereses sobre los compromisos de deuda, que son difíciles de contener. Esta situación ejerce mucha presión sobre el plan de inversiones del gobierno, cuyo mayor reto será la generación del ahorro primario (excluye gasto de capital) que les permita financiar en parte el programa de inversiones, sin exceder los límites de la Ley de Responsabilidad Social Fiscal (relación Deuda/PIB menor de 40% y déficit fiscal de 1% del PIB), que ha sido el instrumento más efectivo en la búsqueda de la sostenibilidad de las finanzas públicas, pero que ha sido vulnerada en los últimos períodos donde se han registrado los déficit recurrentes en el balance fiscal, bajo el argumento de dispensas incluidas en la Ley.