Un choque global con dolores idiosincráticos: Límites de Deuda Estado-Dependientes para LATAM en la pandemia de COVID-19

Descargar Tenga en cuenta
La serie Borradores de Economía, de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, contribuye a la difusión y promoción de la investigación realizada por los empleados de la institución. Esta serie se encuentra indexada en Research Papers in Economics (RePEc).

En múltiples ocasiones estos trabajos han sido el resultado de la colaboración con personas de otras instituciones nacionales o internacionales. Los trabajos son de carácter provisional, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autor o Editor Moreno-Arias, Nicolás Méndez-Vizcaíno, Juan C.
Nuestras estimaciones ofrecen nueva y valiosa evidencia para la región, ya que el modelo presenta algunas características poco comunes en la literatura de sostenibilidad fiscal en Latinoamérica.

Fecha de publicación Martes, 12 de octubre 2021 Enfoque
Durante las crisis, la política fiscal es con frecuencia usada por los gobiernos para deshacer o mitigar los choques que la causaron y morigerar los daños que aquella ha causado. No obstante, cuánto pueden los gobiernos sacar provecho de las herramientas de política fiscal, depende dramáticamente del estado de las finanzas públicas y la cantidad de recursos que los acreedores están dispuestos a prestarle. Por ende, monitorear la sostenibilidad fiscal de un país es vital para determinar el espacio que tiene un gobierno para reaccionar efectivamente ante un choque adverso. A nivel mundial, la pandemia del COVID-19 ha sido un choque que, precisamente, ha demandado con fuerza pronta acción de los gobiernos. La crisis sanitaria requirió de bastante apoyo público a los sistemas e instituciones de salud, mientras que las pérdidas de ingresos de firmas y hogares debido al cierre de la economía fueron mermadas por la asistencia provista por los gobiernos. Así, los gobiernos han implementado grandes programas de expansión fiscal en un contexto de bajos ingresos tributarios por cuenta de las contracciones económicas. A pesar de que en la evolución de la pandemia ha suscitado, en general, estas respuestas al choque, la región de América Latina y el Caribe ha sido especialmente golpeada. En el 2020, experimentó la peor crisis de su historia hasta el momento, y del mundo en desarrollo fue la región con la peor contracción económica y que acabó más endeudada.

Contribución
En este documento se utiliza un modelo macroeconómico de equilibrio general (DSGE) para evaluar, antes y después de la pandemia, la sostenibilidad fiscal de Perú, Chile, México, Colombia, y Brasil, las cuales son las economías más grandes de la región (exceptuando Argentina). La sostenibilidad fiscal es evaluada en cada país usando sus Límites Fiscales (o Límites de Deuda), los cuales son estimados mediante la asignación de una probabilidad de default para distintos niveles de deuda. Luego, se calcula su Espacio Fiscal como la diferencia entre su nivel actual de deuda y el Límite Fiscal consistente con una probabilidad de default del 5%. En una segunda instancia, la consistencia de dichos Espacios Fiscales es examinada al compararlos con la calificación y perspectiva crediticia de su deuda soberana. Por otra parte, nuestras estimaciones ofrecen nueva y valiosa evidencia para la región, ya que el modelo presenta algunas características poco comunes en la literatura de

sostenibilidad fiscal en Latinoamérica. De hecho, la metodología tiene dos particularidades especialmente enriquecedoras. Primero, los Límites Fiscales estimados dependen en gran medida del estado actual de la economía y las cuentas fiscales, lo cual facilita la evaluación de los efectos de la pandemia sobre la sostenibilidad fiscal en la región. Segundo, el método permite la estimación de distribuciones de Límites Fiscales y, por consiguiente, no provee un solo dato, sino abundante evidencia sobre estos límites en cada país.

Resultados

En 2019, Perú, Chile, México y Colombia tenían Espacios Fiscales positivos (en ese orden, de mayor a menor), y sólo Brasil ya estaba en terreno negativo. Estos resultados son en general consistentes con las calificaciones de deuda soberana, puesto que Brasil era el único país sin grado de inversión. La pandemia generó contracciones importantes de los Espacios Fiscales en todos los países durante 2020, aunque estas contracciones tuvieron tamaños heterogéneos. Aquellos países que en 2019 tenían Espacios Fiscales positivos y acabaron bastante más cerca de un espacio negativo en 2020, han visto desde entonces deterioros de sus calificaciones o perspectivas de su deuda soberana. Colombia fue el único país que perdió su Espacio Fiscal positivo y su grado de inversión durante la pandemia.

Fuente: https://www.banrep.gov.co/es/borrador-1175