



Presunción o ¿Cómo contabiliza el FMI

Peter Heller

LOS POLÍTICOS y los economistas coinciden en que, para poder alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), los países en desarrollo necesitan más ayuda financiera, sobre todo en forma de donaciones y préstamos en condiciones concesionarias. Pero en la comunidad dedicada al desarrollo hay quien ha expresado inquietud de que las estrictas normas contables del FMI bloqueen un aumento del gasto, financiado con nuevas donaciones y préstamos concesionarios. Se teme que los programas del FMI procuren en especial limitar el tamaño del déficit fiscal, excluidas las donaciones, y que no tomen en cuenta el carácter concesionario de los préstamos, impidiendo de este modo que el país utilice la totalidad de las donaciones y los préstamos que se le ofrecen.

En este artículo se examina la forma en que el FMI considera estos dos factores en el presupuesto de un país, no solo la forma en que afectan el saldo fiscal sino también, lo que es más importante, cuando evalúa la política fiscal.

Mayor orientación comercial

Cuando el FMI analiza las repercusiones macroeconómicas de la política fiscal de un país, suele examinar los saldos fiscales, *incluidas* y *excluidas* las donaciones en el lado del ingreso. Le preocupan los déficit porque los que se financian contrayendo deuda pueden provocar presión inflacionaria, desplazar el crédito al sector privado, ocasionar un desequilibrio en las cuentas externas del país y llegar a producir un nivel de deuda pública que no sea posible financiar en forma sostenible, perjudicando por ende el crecimiento y, en última instancia, menoscabando los esfuerzos dirigidos a reducir la pobreza.

En vista de esto, el gasto cubierto con donaciones externas crea menos dificultades que el que se financia con endeudamiento. Así pues, cuando la principal preocupación macroeconómica de un país es la sostenibilidad de la deuda, cabe recordar que el gasto que se cubre con donaciones no crea deuda, un argumento que favorece la utilización de una medida del déficit que incluya las donaciones como meta fiscal (véase el cuadro).

Sin embargo, es también importante considerar el déficit fiscal excluidas las donaciones ya que en muchos países puede resultar insostenible una política fiscal que se base demasiado en ellas. Uno de los problemas es si se puede depender de las donaciones cuando se toman decisiones acerca de un gasto que tendrá implicaciones recurrentes. Por ejemplo, supóngase que un gobierno recibe por una única vez una donación de US\$10 millones y procede a contratar, con carácter permanente, a unos 10.000 trabajadores más. Si no hay garantía de que recibirá otra vez la donación en años futuros, sería motivo de preocupación que el gobierno siguiera manteniendo estos trabajadores después de gastar la

donación original, ya que el aumento del gasto salarial tendría que financiarse tomando préstamos del sector privado no bancario o creando dinero. Si el país está procurando contener las presiones de la demanda, también inquieta que el gasto financiado con donaciones tenga un efecto más expansionista en la demanda agregada que el que se sufraga con impuestos internos. El déficit fiscal excluidas las donaciones será una mejor medida del efecto de la política fiscal en la demanda agregada.

En consecuencia, en las operaciones del FMI se consideran habitualmente *ambas* medidas del déficit —incluidas y excluidas las donaciones— y, en general, se da más peso a la que las incluye si hay probabilidad de que sean recurrentes y estables, y a la inversa si pueden ser inestables o suficientemente grandes como para ejercer presiones de demanda.

Los indicadores del déficit fiscal son, por supuesto, solo uno de los elementos del análisis de la política fiscal que realiza el FMI: también puede considerar la composición del programa de gasto de un gobierno. El gasto que se inclina mucho hacia las inversiones muy productivas generadoras de crecimiento en la infraestructura física y el capital humano se considera más positivo que el que asume formas improductivas.

En términos más generales, la experiencia sugiere que una evaluación cabal de la situación fiscal de un país debe basarse también en varios otros factores, entre ellos:

- La capacidad macroeconómica de un país para absorber flujos externos.
- La perspectiva de que la afluencia de donaciones y de préstamos concesionarios sea sostenida.
- El potencial de que en el futuro aumente el ingreso público y de que haya inestabilidad asociada con la estructura del ingreso.
- La sostenibilidad de la política fiscal de un país en lo que se refiere a la capacidad de atender el servicio de la deuda: si un gobierno deja de ser capaz de atender su deuda futura, incluso con donaciones y préstamos concesionarios, tendrá que reducir su déficit fiscal.

El FMI ha reconocido que es importante encarar en forma flexible y con matices la fijación de metas fiscales. Al examinar programas recientes en países de bajo ingreso, Martin y Segura-Ubierno (2004) observaron que el FMI ha aceptado aumentos del promedio de asistencia externa (incluidas las donaciones y préstamos concesionarios) e incluso ha ayudado a los países a atraer asistencia adicional. En el primer año de los programas respaldados por el servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, el promedio de asistencia externa rondó el 7% del PIB, un 1% más que en el año precedente. Las donaciones externas subieron en más de ½% del PIB, llegando al 4% en ese primer año. Los aumentos de las donaciones externas fueron especialmente

prudencia: las donaciones y los préstamos?

Distintas formas de contabilizar las donaciones y los préstamos

Los préstamos concesionarios tienen diferentes efectos en el déficit fiscal, según la forma en que se trate el elemento de donación.

(Millones de dólares)

	Presupuesto original	Presupuesto con una donación de 10	Presupuesto con un préstamo concesionario de 10 (enfoque del FMI) ¹	Presupuesto con un préstamo concesionario de 10 (enfoque de los criterios) ¹
Gasto total	123	133	133	133
Ingreso total (excluidas las donaciones)	120	120	120	120
Donaciones externas	0	10	0	4 ²
Préstamos concesionarios	0	0	10	6 ³
Ingreso total (incluidas las donaciones)	120	130	120	124
Déficit fiscal (excluidas las donaciones)	3	13	13	13
Déficit fiscal (incluidas las donaciones)	3	3	13	9

Fuente: Autor.

¹Supóngase un préstamo concesionario con una donación equivalente al 40%.

²Elemento equivalente a la donación de un préstamo concesionario.

³Elemento equivalente a condiciones comerciales de un préstamo concesionario.

pronunciados en Malawi y Uganda (más de 2½ puntos porcentuales del PIB). Además, en los casos en que las donaciones han sido inesperadamente altas y pueden absorberse con rapidez, con frecuencia el Directorio Ejecutivo del FMI ha eximido del cumplimiento de las metas del programa, permitiendo gastos y déficit mayores que los previstos (excluidas las donaciones).

Financiamiento concesionario

Una segunda inquietud que suele plantearse es que haya un cierto sesgo en el FMI en contra de este tipo de préstamos, subvencionados para que sean menos costosos que los créditos comerciales, con un interés más bajo y períodos de gracia y plazos de vencimiento más largos. Estos préstamos pueden considerarse el equivalente de la suma de un elemento de donación y otro de préstamo comercial, pero puesto que igual significan endeudamiento, las convenciones contables exigen que se lo ubique en su totalidad “por debajo de la línea”, y así el monto total del gasto que financia ese préstamo aumenta inequívocamente el déficit (véase la columna 3 del cuadro). Quienes critican el enfoque del FMI dicen que el elemento de donación del préstamo debería tratarse como cualquier otra donación; entonces, para un préstamo de US\$10 millones con un elemento de donación del 40%, el déficit con la donación aumentaría en relación con el nivel original del programa en solo US\$6 millones (cuadro, columna 4), en lugar de los US\$10 millones que implica el método contable convencional.

Dicho procedimiento contable ignora, no obstante, una diferencia crucial entre una donación y un préstamo concesionario, a saber, que el préstamo hay que reembolsarlo. La donación efectiva incorporada en este tipo de préstamo es la subvención de los

intereses, cuyo valor actual es mayor cuanto más prolongados sean el período de gracia y los plazos de vencimiento del préstamo. Por lo tanto, la donación se va otorgando en fracciones durante la *vida del préstamo* y no al principio. El enfoque del FMI respecto de la contabilidad fiscal lo trata en forma correspondiente.

Algunos críticos han sostenido que el elemento de donación, que surge de la combinación de intereses más bajos y períodos de gracia y plazos de vencimiento más largos, debe tenerse en cuenta cuando se formula la política fiscal y se evalúa la sostenibilidad fiscal. De hecho, el enfoque de la institución se aplica de dos maneras: primero, como se explicó, reflejando los menores pagos

de intereses (en comparación con las condiciones comerciales) *en forma explícita en las cuentas fiscales del año siguiente*, y, segundo, centrándose sobre todo en el *valor presente neto* de la deuda antes que en su volumen *nominal* cuando evalúa la carga que representa en un país. Por lo tanto, entre dos países con la misma relación nominal entre deuda y PIB, se consideraría que el que tiene una deuda predominantemente concesionaria se encontraría en una situación fiscal más sostenible y, en consecuencia, tendría más posibilidades de gastar o de recortar impuestos.

Conclusión

El FMI trabaja con los países en desarrollo, los donantes y otros organismos internacionales para lograr el cumplimiento de los ODM y procura facilitar la ayuda financiera del exterior, pero también debe ayudar a asegurar que esa asistencia adicional no ponga en peligro las metas macroeconómicas fundamentales de los países miembros: el crecimiento, la estabilidad de los precios y la sostenibilidad de la deuda, que son el cimiento de cualquier reducción significativa de la pobreza. La forma en que trata las donaciones y los préstamos cuando analiza los déficit fiscales tiene por finalidad garantizar que se preservan esas metas. ■

Peter Heller es Subdirector del Departamento de Finanzas Públicas del FMI.

Referencias:

Martin, Ricardo, y Alex Segura-Ubierno, 2004, “Social Spending in IMF-Supported Programs”, documento de referencia 04/1 de la Oficina de Evaluación Independiente, disponible en Internet: www.imf.org/external/np/ieo/index.htm.