



Project Syndicate

Una recuperación más sólida a través de una mejor contabilidad



Una gestión más eficiente de los activos del gobierno contribuiría al crecimiento, generaría flujos para el presupuesto público y reduciría los costos operativos netos.



Fecha 29.06.2020	Sección Finanzas Globales	Página 31
---------------------	------------------------------	--------------

Willem H. Buiter, Ian Ball y Dag Deiter

NUEVA YORK – Un efecto de los confinamientos por el Covid-19 este año es que muchos adultos jóvenes han regresado temporalmente a vivir con sus padres, subalquilando sus departamentos a otros que los necesitan. Para quienes han perdido el empleo, la renta pagada por esos inquilinos sin duda sirvió como una red de **seguridad** bienvenida y necesaria. Gracias a la economía moderna de trabajo esporádico, las víctimas de la crisis pueden operar como corporaciones, “exprimiendo” sus balances para maximizar el ingreso a partir de sus activos existentes.

Dada la magnitud del gasto que exige esta crisis, los responsables de las políticas públicas también deberían considerar una estrategia más creativa. La pandemia presenta una oportunidad única para que los gobiernos puedan consolidar sus finanzas analizando no sólo el gasto y los ingresos, sino también los activos y los pasivos. Al adoptar una estrategia integrada, como se haría en una reestructuración corporativa, los gobiernos pueden encaminarse hacia una recuperación más sólida sin necesidad de una austeridad excesiva y de la penuria social que ésta conlleva.

Una apreciación del campo de la gestión financiera corporativa no sólo puede mejorar la percepción que tienen los gobiernos de las contrapartidas entre recortes del gasto y aumentos de impuestos. También demuestra que el endeudamiento gubernamental general se puede medir como una proporción de los activos físicos que posee un gobierno. Desde esta perspectiva, un gobierno no tiene por qué depender exclusivamente de un PIB anual proyectado cuando genera el efectivo necesario para pagar su deuda. En lugar de tratar los

gastos de capital como un dispendio inmediato, puede empezar a apalancar su enorme riqueza pública mediante una contabilidad apropiada de sus inversiones de largo plazo en infraestructura.

Cuando llegue el momento de aumentar los impuestos o recortar el gasto, los gobiernos tendrán que sopesar las contrapartidas según sus posiciones fiscales. Mientras que el gasto general del gobierno de Irlanda representaba el 25% del PIB en 2018, Estados Unidos gastó el equivalente al 38%, mientras que el porcentaje del PIB correspondiente al gasto público en Francia (que representa el extremo superior del espectro) fue del 56 por ciento. La implicación es que a Irlanda le resultaría mucho más fácil restablecer la salud fiscal de largo plazo aumentando los impuestos que recortando el gasto público, mientras que la prioridad en Francia probablemente tendría que ser los recortes impositivos.

En cualquier caso, es esencial que los gobiernos adopten el patrimonio neto del sector público como una métrica fiscal clave. Las economías con balances más sólidos del sector público tienden a experimentar recesiones menos profundas y a recuperarse más rápido, porque tienen un mayor espacio para una política fiscal contracíclica y, por ende, menos necesidad de medidas ad hoc que generan incertidumbre.

Como sucede con la riqueza personal o de los hogares, una evaluación del balance del **sector** público debería incluir tanto lo que el gobierno posee como lo que debe. Un modelo relevante para la crisis actual se puede encontrar en la Ley de Finanzas Públicas de 1989 de Nueva Zelanda. Con un balance sólido del **sector** público y un foco en el patrimonio neto, ese país ha manejado fácilmente varias sacudidas negativas desde su última crisis financiera profunda hace 30 años. No hay mejor momento que éste para que los gobiernos reconozcan la importancia de todos los elementos del balance del **sector** público y

repiensen la manera en que invierten y apalancan los activos existentes en pos de objetivos de más largo plazo.

Por supuesto, la crisis actual también debería incentivar una reevaluación del impacto financiero real de las garantías de deuda, ahora que muchos gobiernos las están otorgando al **sector** privado en una escala masiva. Existe un riesgo evidente y grave de que algunos **bancos y empresas** entren en quiebra, en cuyo momento se solicitarán las garantías de deuda. El hecho de que estas promesas hoy se estén tratando como si fueran “gratis” es otra razón más para que los gobiernos adopten una contabilidad patrimonial apropiada que utilice un modelo de pérdidas crediticias estimadas.

De la misma manera que plataformas como Airbnb y Uber pueden ayudar a algunas personas a hacer un mejor uso de sus activos durante una pandemia, una mejor estrategia para la contabilidad del **sector** público puede ayudar a los gobiernos a liberar ingresos extremadamente necesarios, resguardándose al mismo tiempo de los riesgos que actualmente se están ignorando. Como estos flujos de ingresos serían continuos, son una solución mucho más acertada que deshacerse de activos a precios de remate cada vez que hay una sacudida o una crisis.

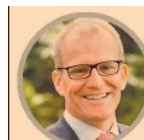
Mejor aún, esos ingresos adicionales se pueden utilizar para reducir los niveles de deuda existentes (y, así, la necesidad de un nuevo endeudamiento), o para aumentar el patrimonio neto del gobierno, ofreciendo de este modo un colchón **financiero** con el cual mejorar su calificación crediticia soberana y reducir su costo de capital. Como sucede con cualquier corporación o individuo, una gestión más eficiente de los activos del gobierno contribuiría al crecimiento económico, generaría flujos de caja para el presupuesto público y reduciría los costos operativos netos. Sólo así se beneficiaría toda la sociedad.



Willem H. Buiter, economista jefe de Citigroup, es profesor visitante en la Universidad de Columbia.



Ian Ball, exCEO de la Federación Internacional de Contadores, es profesor en la Universidad Victoria en Wellington.



Dag Deiter es asesor de inversiones y expresidente de Statium, el holding del gobierno sueco.