



Deuda y democracia

Rabah Arezki y Markus Brückner

Las democracias utilizan los ingresos inesperados que reporta el auge de los precios de las materias primas para reducir la deuda externa. Las autocracias tienden a gastarlos

LOS PAÍSES exportadores de materias primas suelen experimentar grandes shocks de los precios de las materias primas que plantean importantes desafíos para su estabilidad macroeconómica. Por ejemplo, un flujo repentino de ingresos en moneda extranjera debido a una escalada de precios de las materias primas puede incrementar el tipo de cambio real de un país, lo que hará menos competitivas sus exportaciones de productos distintos de las materias primas. El efecto de estas variaciones imprevistas de los precios en la competitividad de estos países ha sido estudiado con detalle por los economistas.

Los shocks de precios también tienen otras repercusiones significativas en los países exportadores de materias primas, tales como un aumento de las reservas de divisas y los ingresos públicos; pero estas repercusiones no han sido tan estudiadas como el efecto mencionado anteriormente. La manera en que el gobierno utiliza los ingresos provenientes de una escalada de precios de las materias primas tiene un efecto directo en la evolución macroeconómica de un país y puede ser beneficiosa o perjudicial.

Cuando se produce un auge de precios, el repentino aumento de los ingresos ayuda a los países exportadores de materias primas a

reembolsar su deuda externa. Pero los auges se acaban. Un uso prudente del ingreso obtenido en épocas de bonanza sería reducir el endeudamiento externo a fin de prepararse para tiempos más difíciles. Pero un país que no utilice los ingresos inesperados de forma prudente —o que incluso utilice el auge para acumular más deuda— se encontrará en una situación aún más difícil, porque la deuda se convertirá en una proporción mayor de sus menores recursos financieros después del auge y será más difícil de reembolsar. Esta situación se agrava si, como suele ocurrir, la deuda está denominada en una moneda extranjera, como en dólares de EE.UU. Si los ingresos inesperados recibidos durante un auge de precios de las materias primas no se utilizan para reducir la deuda externa, puede producirse un incumplimiento de los pagos de esta deuda (que en nuestro estudio incluye la reestructuración de la deuda, aunque no exista un incumplimiento formal). Algunos analistas sostienen que los auges de precios de las materias primas de los años setenta generaron un nivel excesivo de deuda externa en varios países exportadores de materias primas —por ejemplo, Venezuela y Nigeria— lo que dio lugar a las crisis de la deuda de los años ochenta (Deaton, 1996; Krueger, 1987; Sachs, 1989a).

La opinión dominante en los estudios financieros internacionales es que los altos niveles de deuda externa socavan el desempeño económico actuando como un impuesto sobre los proyectos de inversión futuros y limitando el financiamiento de estos proyectos (Krugman, 1988; Sachs, 1989b). Dadas las fuertes variaciones de los precios de las materias primas en los últimos años y la crisis de la deuda de 2009 en Dubai, las autoridades económicas deben comprender el vínculo entre la deuda externa de los países exportadores de materias primas y los movimientos de los precios internacionales de las materias primas. Para investigar este vínculo analizamos 93 países durante 1970–2007 y concluimos que existe una diferencia significativa entre la manera en que las democracias y las autoridades económicas manejan el auge. Es importante recordar, no obstante, que algunos países también han acumulado activos financieros, como reservas internacionales, que reducen su posición global neta frente al resto del mundo.

Qué aportan los ingresos inesperados

En países democráticos (véase el recuadro 1), donde las instituciones políticas exigen a los líderes políticos cierto grado de responsabilidad, los shocks de precios de las materias primas positivos están asociados con un nivel significativamente inferior de deuda externa y de riesgo de incumplimiento de los pagos de esa deuda. En países con regímenes muy autocráticos, donde los líderes políticos apenas o no deben rendir cuentas a la ciudadanía, los ingresos inesperados provenientes de los auge de los precios internacionales de las materias primas no se utilizaron sistemáticamente para reducir la deuda externa.

¿Por qué? Porque estos regímenes utilizaron gran parte de estos ingresos inesperados en gastos de consumo del gobierno. El aumento de estos gastos no es necesariamente perjudicial. De hecho, si los ingresos inesperados se utilizan para proporcionar bienes públicos, como educación y servicios de salud de manera eficiente, el gasto puede ser beneficioso.

Pero en las autoridades económicas, el aumento de estos gastos fue primordialmente improductivo y benefició mayormente a las élites poderosas. En los países exportadores de petróleo, por ejemplo, suelen subvencionarse los productos derivados de los combustibles, lo que genera grandes costos fiscales y un exceso de consumo, y ayuda de manera desproporcionada a los ricos, que consumen más energía que los pobres (véase “La escalada de los costos de la energía barata” en este número de *F&D*). Dado que en aquellos países con instituciones políticas denominadas “amigables con los oportunistas” el gasto derrocha los fondos públicos y desplaza a la actividad productiva (Mehlum, Moene y Torvik, 2006), el PIB per cápita no aumenta durante los auge de precios de las materias primas.

En las democracias, por otra parte, no observamos un aumento significativo de los gastos de consumo del gobierno durante los auge de precios de las materias primas. Los ingresos inesperados dieron lugar a un incremento significativo del PIB per cápita.

También observamos que en las democracias estos auge estuvieron acompañados por una mejora significativa del Estado de derecho (véase el recuadro 2). El aumento de los precios internacionales de las materias primas exportadas puede incrementar el rendimiento de la inversión interna, especialmente en el sector

de los recursos, pero si los inversionistas temen la expropiación por parte del gobierno de una parte significativa de sus utilidades, la inversión privada tal vez no aumentará considerablemente a pesar del mayor rendimiento del capital interno. En muchas autoridades económicas, en cambio, el Estado de derecho ya era deficiente y no mejoró —o incluso se deterioró— cuando aumentaron los ingresos de manera inesperada como consecuencia del auge de los precios internacionales de las materias primas.

¿Qué enseñanzas pueden extraerse?

Una administración más conservadora de los ingresos inesperados en países con instituciones más democráticas genera un beneficio claro: la reducción de la deuda externa. Y esto significa una menor carga impositiva en futuros proyectos de inversión. Por lo tanto, la mayoría de los ciudadanos prefieren políticas que reduzcan la deuda externa, especialmente si existe el grave riesgo de que el gobierno malgaste los ingresos inesperados provenientes de los auge de precios de las materias primas en proyectos de bajo rendimiento. Los líderes elegidos democráticamente, dado que deben rendir cuentas al público, parecen más dispuestos que los líderes autocráticos a promover (o acceder a) una reducción de la deuda externa.

La historia se repite

Como consecuencia de la desregulación financiera internacional en los años noventa y los consiguientes flujos de capital de

Recuadro 1

Democracia o autoridad económica

Clasificamos a los 93 países de nuestro estudio en democracias y autoridades económicas, según los criterios de la base de datos de Polity IV (Marshall y Jagers, 2009). La clasificación se basa en una escala de 10 puntos centrada en cuatro características de los sistemas políticos: la competitividad de la participación política, la competitividad de la contratación de cargos ejecutivos, la apertura de la contratación de cargos ejecutivos, y las limitaciones a la acción del poder ejecutivo.

En un extremo de la escala, +10, se presentan las democracias más abiertas y competitivas desde el punto de vista político. En el otro, -10, se encuentran las autoridades económicas menos abiertas y competitivas. Consideramos que un país es autocrático si tiene una puntuación promedio inferior a cero en el período 1970–2007, y profundamente autocrático si esta puntuación es inferior a -6. Los países democráticos tienen una puntuación superior a cero, y los que son profundamente democráticos superior a +6. De los 93 países, 52 son autoridades económicas, 13 profundamente autocráticos y 41 democráticos, de los cuales 14 son muy democráticos.

Recuadro 2

Estado de derecho

El Estado de derecho comprende dos aspectos (International Country Risk Guide, 2009). El componente que refleja la solidez y la imparcialidad del sistema jurídico y la noción de “orden”, es decir, en qué medida se cumplen las leyes. Un país puede tener un sistema judicial con una puntuación muy alta pero una puntuación global muy baja si el nivel de delincuencia es muy alto o si los ciudadanos no cumplen las leyes.

las economías industriales hacia las economías en desarrollo, muchos países se endeudaron excesivamente, lo que dio lugar al sobreendeudamiento de los años noventa (un nivel de deuda tan alto que desalienta la inversión). Los acreedores bilaterales y multilaterales proporcionaron alivio de la deuda a los países más pobres, entre los que se encontraban varios países de bajo ingreso pero ricos en materias primas. Sin embargo, cuando comenzó la escalada de precios de las materias primas en 2000, algunos de estos países ricos en materias primas, especialmente en África subsahariana, comenzaron a endeudarse mucho frente a China y otros nuevos acreedores.

Para limitar estos riesgos, los países ricos en materias primas con trayectorias de disciplina fiscal deficientes—especialmente las autocracias—deberían considerar la implementación de reglas presupuestarias al comienzo de un auge de precios de las materias primas. En teoría, las reglas fiscales tienen sentido porque tienen por objeto evitar que los países ricos en materias primas se endeuden de manera excesiva. En la práctica, las reglas fiscales no son siempre eficaces. De hecho, la contabilidad creativa, la presión política y el abuso de la función pública con fines privados pueden afectar el compromiso del gobierno con la implementación de las reglas fiscales. Esto es especialmente cierto en el mundo arbitrario de las autocracias. Entre las dificultades para implementar las reglas fiscales cabe señalar el diseño de un sistema adecuado de contrapesos y una estrategia de comunicación pública. Estas dificultades ponen de manifiesto la necesidad de seguir estudiando y debatiendo el diseño de políticas en entornos con una gestión de gobierno deficiente. ■

Rabah Arezki es Economista del Instituto del FMI, y Markus Brückner es estudiante de postgrado en la Universidad Pompeu Fabra.

Este artículo se basa en el estudio IMF Working Paper 10/53, “International Commodity Price Shocks, Democracy, and External Debt”.

Referencias:

- Deaton, Angus, y Ron Miller, 1996, “International Commodity Prices, Macroeconomic Performance, and Politics in Sub-Saharan Africa”, *Journal of African Economies*, vol. 5, No. 3, págs. 99–91.
- International Country Risk Guide*, 2009, PRS Group (Syracuse, Nueva York).
- Krueger, Anne O., 1987, “Origins of the Developing Countries’ Debt Crisis, 1970 to 1982”, *Journal of Development Economics*, vol. 27, No. 1–2, págs. 165–87.
- Krugman, Paul, 1988, “Financing vs. Forgiving a Debt Overhang”, *Journal of Development Economics*, vol. 29, No. 3, págs. 253–68.
- Marshall, Monty G., y Keith Jagers, 2009, Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800–2007—Dataset Users’ Manual (Arlington, Virginia: Polity IV Project).
- Mehlum, Halvor, Karl Moene y Ragnar Torvik, 2006, “Institutions and the Resource Curse”, *Economic Journal*, vol. 1, No. 508, págs. 1–20.
- Sachs, Jeffrey D., 1989a, “Introduction to ‘Developing Country Debt and Economic Performance’”, en *Developing Country Debt and Economic Performance*, Volume 1: The International Financial System (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research), págs. 1–36.
- , 1989b, “The Debt Overhang of Developing Countries”, en *Debt Stabilization and Development: Essays in Memory of Carlos Diaz-Alejandro, Guillermo Calvo et al., compiladores* (Cambridge, Massachusetts, y Oxford: Blackwell), págs. 80–102.



PROGRAM IN ECONOMIC POLICY MANAGEMENT (PEPM)

Confront global economic challenges with the world’s leading economists, policymakers, and expert practitioners, including Jagdish Bhagwati, Guillermo Calvo, Robert Mundell, Arvind Panagariya, and many others.

A 14-month mid-career Master of Public Administration focusing on:

- rigorous graduate training in micro- and macroeconomics
- emphasis on the policy issues faced by developing economies
- option to focus on Economic Policy Management or International Energy Management
- tailored seminar series on inflation targeting, international finance, and financial crises
- three-month capstone internship at the World Bank, IMF, or other public or private sector institution

The 2011–2012 program begins in July of 2011. Applications are due by January 1, 2011.

pepm@columbia.edu | 212-854-6982; 212-854-5935 (fax) | www.sipa.columbia.edu/academics/degree_programs/pepm
To learn more about SIPA, please visit: www.sipa.columbia.edu