

Los déficits fiscales y sus consecuencias: Lecciones para Centroamérica.

Wilfredo Díaz Cruz ¹
wdiaz@secmca.org

Un déficit fiscal per se no debe tener una connotación negativa inicialmente, en el sentido de provocar repercusiones inmediatas en el desempeño macroeconómico de un país. Cuando los déficits son crónicos, es decir, cuando se registra un saldo negativo permanente y creciente entre las erogaciones y los ingresos públicos, es cuando si debe tomarse como una situación desfavorable para la estabilidad de una economía. Estos déficits crónicos son ocasionados ya sea por el efecto de arrastre de recesiones económicas (causadas por eventos internos o externos) o por una combinación de factores estructurales/políticos que afectan la generación de ingresos y/o exacerban el gasto público, dificultando mantener la disciplina en las finanzas públicas. De igual forma, el ciclo político puede reforzar en alguna medida la existencia de un déficit recurrente, debido a una mayor discrecionalidad en el gasto público y al otorgamiento de beneficios tributarios durante la época electoral.

Lo anterior obliga a los gobiernos, en el corto/mediano plazo, a considerar la implementación de reformas fiscales integrales, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos, para prevenir una crisis fiscal, evitando así un aumento acelerado de la deuda pública, que eventualmente podría desencadenar efectos negativos a través de todos los sectores de la economía, en específico en el sector financiero.

Bajo el objetivo de otorgar bienestar a su población, los gobiernos no sólo deben garantizar bienes y servicios públicos con calidad y cantidad adecuados, sino que también es imprescindible una conducción de las finanzas públicas que sea sostenible en el tiempo, es decir, evitar un endeudamiento creciente que menoscabe el funcionamiento gobierno en el futuro. Un endeudamiento acelerado que se mantiene por un período prolongado de tiempo propicia la reducción del espacio presupuestario para renglones estratégicos que generan desarrollo económico (educación, salud, infraestructura), debido a que el pago de intereses y amortización de una deuda pública creciente gana mayor proporción en las erogaciones totales, ensanchando las necesidades de financiamiento público, creando un círculo vicioso, que genera mayor endeudamiento, siendo uno de los resultados de los déficits crónicos.

Así mismo, un endeudamiento público con signos de insostenibilidad tiende a distorsionar los costos del crédito a nivel de país debido al aumento del riesgo de impago por parte

¹ Economista de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano. Magister en Macroeconomía Aplicada por la Pontificia Universidad Católica de Chile. Las opiniones expresadas por el autor no necesariamente reflejan los puntos de vista de la SECMCA ni del CMCA.

del gobierno. Esto afecta directamente las decisiones de inversión por parte de los agentes privados. Del mismo modo, los desbalances crónicos en las finanzas públicas tienden a aumentar el costo de la política monetaria y debilitar su efectividad. Incluso suele suceder que los bancos centrales deban financiar directamente al gobierno, siendo una práctica poco recomendable por sus posibles repercusiones tanto en la inflación, como en el costo operativo de los mismos bancos centrales ²

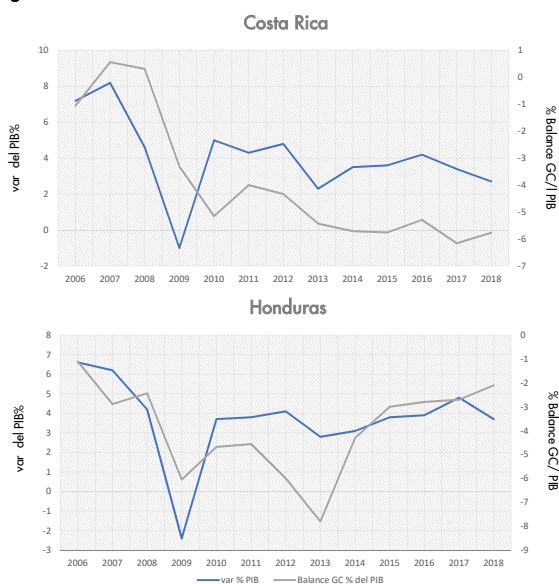
Bajo una coyuntura de crisis fiscal, los países generalmente sufren de episodios de ingobernabilidad, deterioro social y económico. Esto obliga a los tomadores de decisión (policymakers) a realizar ajustes drásticos, y generalmente costosos para la población, encaminados a alcanzar a nivel macroeconómico las condiciones estructurales subyacentes mínimas requeridas para el buen funcionamiento fiscal.

Con el objetivo de corroborar empíricamente lo propuesto con anterioridad, analizamos a continuación la situación fiscal de dos economías centroamericanas: Honduras y Costa Rica. Ambos países enfrentaron retos fiscales, los cuales se incubaron durante el período post crisis financiera internacional, teniendo ambos características comunes, pero abordajes diferentes en cuanto a los ajustes realizados para lograr una consolidación fiscal cuya discusión es destacable.

La situación fiscal pre y post crisis financiera internacional 2008-2009

Costa Rica y Honduras han tenido condiciones fiscales similares en los últimos 12 años, que han propiciado la implementación de reformas integrales para evitar el desarrollo de una crisis fiscal que ponga en riesgo su entorno macroeconómico. Ambos países han partido de una posición relativamente favorable en términos de desempeño de sus finanzas públicas antes de la crisis financiera internacional. Sin embargo, durante los años post crisis, se registraron trayectorias negativas crecientes en sus balances fiscales, mostrando un deterioro acelerado en términos de sostenibilidad de su deuda pública .

Figura 1: Crecimiento Económico -Balance Gobierno Central



Fuente: Elaboración propia con base a datos de SIMAFIR

² En específico cuando es necesario implementar acciones de esterilización monetaria.

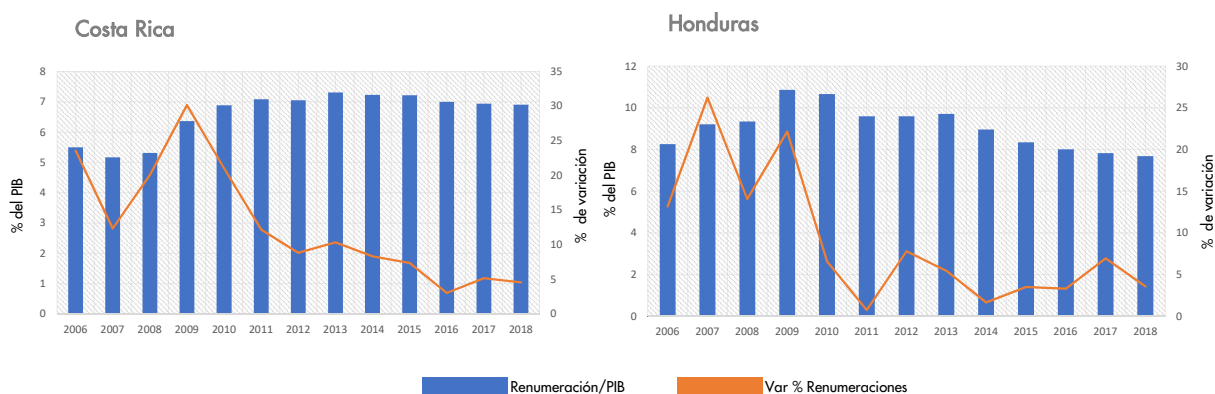
El contexto costarricense

A nivel de Gobierno Central (GC), Costa Rica presentaba balances positivos en los años precrisis ³, fue a partir del año 2009 que comenzó una trayectoria deficitaria que mantiene hasta el año 2018, alcanzando en algunos años déficits mayores al 6% del PIB.

Los desbalances fiscales provienen de dos fuentes principales: la primera debido a la reducción de los ingresos públicos en los años post crisis, explicada por la naturaleza procíclica de los ingresos tributarios y a su poca diversificación.

La segunda razón es el aumento del gasto público durante el período post crisis, que se explica por varios factores. Uno de ellos es el crecimiento significativo de la masa salarial, en específico para el año 2009, que en el caso de Costa Rica aumentó aproximadamente en un 30%.

Figura 2: Comportamiento de las remuneraciones del Gobierno Central



Fuente: Elaboración propia con base a datos del Ministerio de Hacienda de Costa Rica y la Secretaría de Finanzas.

Este crecimiento en las remuneraciones fue resultado de la aplicación de leyes y/o acuerdos salariales que no sólo generaron estos aumentos en el gasto en un momento de crisis, sino que también propiciaron rigideces en los gastos operativos (salarios/transferencias) en los años venideros.

Para Costa Rica los aumentos en las remuneraciones se dieron entre los años 2007-2010, son atribuibles al aumento de plazas laborales en algunos casos, así como por la modificación de la política salarial del percentil 30, para los funcionarios adscritos al servicio

³Año 2007 0.6% de PIB, año 2008 0.3% del PIB

civil, que posibilitó el aumento a las remuneraciones de otros empleados públicos que se encuentran normados por otros regímenes laborales⁴ diferentes al Servicio Civil. Lo anterior propició que la masa salarial del Gobierno Central costarricense pasará de 5.3% del PIB en el 2008 a 6.9% del PIB para el año 2018.

El segundo factor que explica la expansión del gasto público, es el aumento de las transferencias por parte del Gobierno Central, que en gran medida son consecuencia de las erogaciones denominadas “gastos por Ley⁵”, siendo asignaciones anuales regidas por regulaciones nacionales que determinan montos de gasto basados en el desempeño de indicadores macroeconómicos o fiscales. Esas partidas implican rigideces presupuestarias que pueden perjudicar los esfuerzos por parte de los gobiernos para reducir los desbalances fiscales.

Las transferencias totales del Gobierno Central de Costa Rica pasaron de representar el 7.3% del PIB en el 2009, a un 8.9% del PIB para el 2018, siendo el principal destino el sistema de pensiones (magisterio y profesores), el Fondo Especial para la Educación Superior (FEES) y la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS).

Finalmente, en los últimos años, la dinámica de la deuda pública, bajo un contexto macroeconómico externo e interno menos favorable, han generado que los recursos destinados al servicio de la deuda pública aumenten presionando la conducción de la política fiscal y el diseño presupuestario (ver cuadro 1).

Cuadro 1: Servicio de la deuda como % del Presupuesto Total

País	2009	2015	2019*
Costa Rica	32.5%	33.7%	41.7%
Honduras	8.7%	28.5%	25.2%

*Fuente: Elaboración con base a datos del Ministerio de Hacienda Costa Rica (Presupuesto nacional) y la Secretaría de Finanzas Honduras (Presupuesto Administración Central). *Para el año 2019 se tomaron datos del proyecto y presupuesto aprobado.

El caso de Honduras

Similar al contexto costarricense, Honduras antes de la crisis financiera internacional, registraba déficits no mayores al 3% del PIB, sin embargo, para años subsecuentes mostró

⁴Entre los beneficiados está el magisterio y empleados de la Caja Costarricense de Seguro Social, debido a que sus respectivos marcos regulatorios establecían equiparación salarial respecto a medidas que afecten al Servicio Civil

⁵Para una explicación más amplia revisar la nota económica No. 92 El desempeño fiscal de la región CARD 2007-2016: los retos y consecuencias de los ajustes fiscales en un entorno de rigideces y exoneraciones fiscales

desequilibrios crecientes, llegando alcanzar su punto más negativo en el año 2013 con un déficit de 7.9% del PIB. Fue a partir del año 2014 en que el gobierno hondureño logró revertir esta trayectoria, mediante una reforma fiscal de grandes proporciones que se revisará posteriormente, siendo lo anterior el punto de divergencia más importante respecto al caso de Costa Rica .

Los déficits crecientes postcrisis tienen el mismo trasfondo, caída en la recaudación de impuestos, aumento del gasto público propiciado por mayores remuneraciones y transferencias del Gobierno Central. La masa salarial de Honduras a nivel de Gobierno Central⁶ para el año 2009 aumentó 22.1% (ver figura 2). Como lo menciona la SEFIN⁷ en su memoria anual 2009, el aumento de la masa salarial se debe a “compromisos relacionados con los diferentes estatutos laborales⁸ y acuerdos establecidos con los distintos gremios del sector público. Por ejemplo, en el caso de los maestros, se continuó cumpliendo con el acta denominada “Presupuesto Salarial y Programa de Ajuste Social y Calidad Educativa(PASCE)”, la cual tuvo vigencia hasta el año 2010.” Debido a estas obligaciones contractuales la masa salarial del Gobierno Central para Honduras llegó a alcanzar el 10.9% del PIB en el 2009. Es importante mencionar que para el año 2018, la masa salarial del Gobierno Central se ha reducido a 7.7% del PIB, esto como resultado de las decisiones estratégicas que, junto a la reforma fiscal del año 2014 como se expondrá subsiguientemente, lograron revertir la trayectoria del déficit fiscal.

De igual forma, las transferencias del Gobierno Central, también fueron un elemento importante para que el gasto público aumentará en los años post crisis. Las transferencias del Gobierno Central pasaron de 6.4% del PIB a 7.6% para el período en mención, y su destino principal fue hacia las municipalidades, el sistema de pensiones público, el Instituto Hondureños de Seguridad Social (IHSS), la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (UNAH), y en un monto creciente, transferencias monetarias condicionadas y asistencia social a los hogares.

Es también importante mencionar, que al igual que Costa Rica, el servicio de la deuda pública ha tomado relevancia como componente del presupuesto nacional (ver cuadro 1), siendo un factor que ha conllevado a la decisión de realizar un ajuste fiscal integral. A pesar de esta similitud entre ambos países, es relevante destacar que Honduras cuenta con la particularidad que su endeudamiento en promedio ha sido más de 55% externo con un gran componente concesional que ha ido disminuyendo a través de los años, a diferencia de Costa Rica cuyo endeudamiento ha sido en promedio más de 70% interno a tasas de

⁶En estricto rigor el análisis de Honduras fue para la Administración Central

⁷Secretaría de Finanzas de Honduras

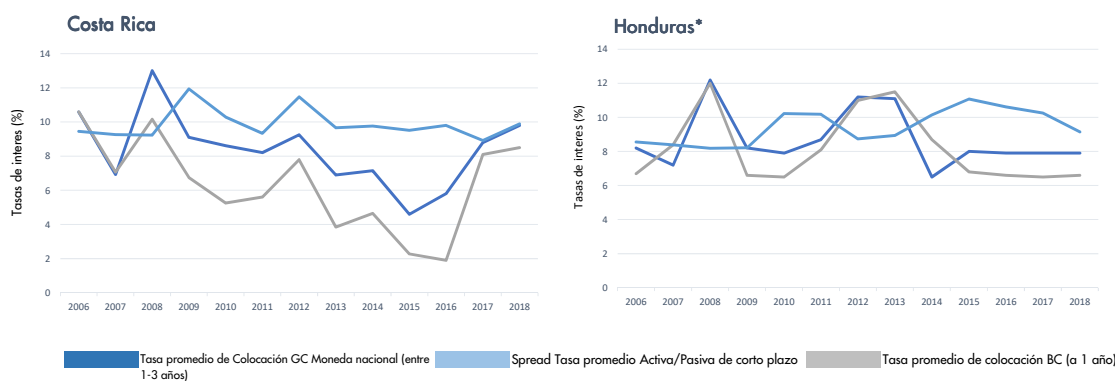
⁸El marco legal (estatutos) que rige las remuneraciones de los empleados públicos en Honduras es específico y fragmentado, además concede un gran número de prebendas para grupos de trabajadores organizados. Ver Cuadro No. 34.a Memoria Anual SEFIN 2016

mercado. A pesar de estas discrepancias entre ambos países respecto a la configuración de su deuda pública, la conclusión es la misma, el servicio de la deuda ha sido un factor importante a considerar en la conducción de la política fiscal.

Repercusiones sectoriales de los déficits fiscales recurrentes.

Una política fiscal que no corrija los déficits recurrentes en las finanzas públicas, tenderá a generar repercusiones negativas en el sector real, monetario y financiero, en específico para economías pequeñas y abiertas. Como se mencionó en la sección anterior, el crecimiento de la deuda pública asociado a episodios de déficits crónicos tiende a elevar los costos del financiamiento de la economía en general, esto debido a que la estructura doméstica de tasas de interés internaliza el riesgo creciente que adopta el gobierno asociado especialmente a la posibilidad de impago (aumento del riesgo soberano).

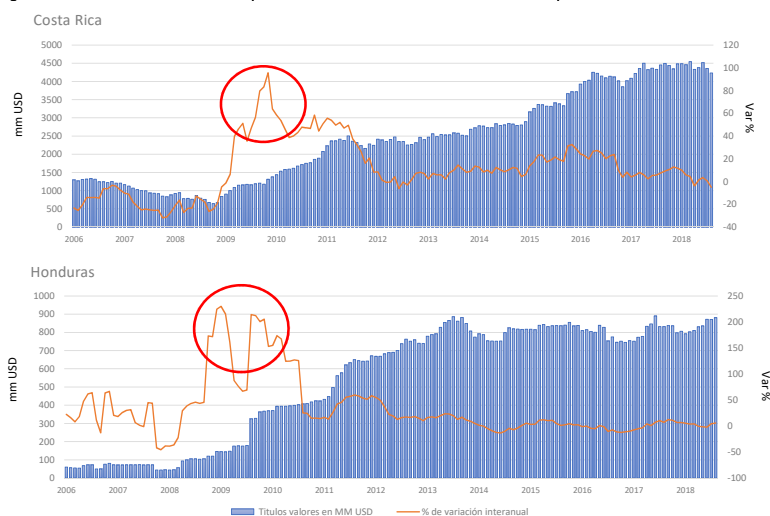
Figura 3: Comparación de tasas de interés



Fuente: Elaboración propia con base a datos del Ministerio de Hacienda de Costa Rica/Secretaría de Finanzas/SIMAFIR
*Se utiliza un rezago para la tasa promedio de de colocación del BC.

Mediante la figura 3 se puede observar el comportamiento de las tasas en moneda nacional de colocación promedio del Gobierno Central, del Banco Central (BC), y el spread de tasas activa/pasiva para nuevas colocaciones en el sistema financiero. En general se divisan co-movimientos paralelos en las tasas de interés de colocación de ambas instituciones en periodos de tiempo en que existen déficits altos. Esto tiende a afectar la operatividad tanto del banco central como del sistema financiero en general.

Figura 4: Títulos soberanos en poder de las Otras Sociedades de Depósito



Fuente: Elaboración propia con base a datos de las Estadísticas Monetarias y Financieras armonizadas. Las OSD incluyen a las instituciones que captan recursos del público en forma de depósito a Excepción del Banco Central

Como se muestra la figura 4, en épocas de crisis económica o ante situaciones de déficits fiscales crecientes, se registra un aumento significativo en el stock de títulos soberanos en poder de las otras sociedades de depósitos (OSD) a nivel nacional (la mayoría Bancos Comerciales). Esto debido en algunos casos por motivos precautorios en los bancos comerciales o también debido a reglamentaciones que otorgan un incentivo a los bancos comerciales para adquirir títulos soberanos ⁹

Gráficamente es evidente que la cúspide en el crecimiento de la tenencia de títulos soberanos por parte de las OSD, tanto en Costa Rica como en Honduras, ocurrió durante la crisis financiera internacional (2009-2010). Esto es consistente con el fenómeno llamado como el bucle soberano (Sovereign-Bank Diabolic Loop), descrito por Diniz y Guimaraes. Como se mencionó, en períodos turbulentos el sistema bancario tiende a aumentar su exposición al riesgo soberano para autoprotgerse, aunque parezca contradictorio, debido a varios factores tales como: manejo de liquidez, respaldo para colaterales, o inclusive garantizar salvataje por parte del gobierno en situaciones extremas. El problema de este comportamiento surge cuando aumenta el riesgo soberano de forma acelerada o se lleva a cabo una reestructuración de deuda pública. Ambos eventos desencadenan un círculo vicioso que se autoalimenta, en el cual los incrementos de las tasas de interés de los títulos soberanos reducen los precios de los títulos valores gubernamentales que se encuentran en los activos de los tenedores, aumentando la necesidad de mayores requerimientos de capi-

⁹por ejemplo, en el caso de Honduras las resoluciones No. 294-7/2012, No. 372-9/2013, No. 451-10/2013, No. 16-1/2014, No. 362-9/2016, No. 72-02/2018 entre otras, permiten computar como inversiones obligatorias Bonos del Gobierno y de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica.

tal, en el caso de los bancos comerciales, implicando desapalancamiento. Esta condición podría, ulteriormente, contribuir a una ralentización de la actividad económica, debido a la menor oferta de crédito, que a la vez afecta la generación de ingresos (tributarios) por parte del gobierno y que obligaría a la emisión de más deuda pública que es adquirida por los bancos comerciales, creando el bucle en mención.

Generalmente esta situación prospera en un ambiente de dominancia fiscal. Existe un riesgo respecto a los efectos negativos que puede ocasionar en la política monetaria la persistencia de déficits en las finanzas públicas, pudiendo causar un aumento de los costos de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), esto impulsado en gran medida a que al incrementarse las tasas de interés de los títulos valores (letras y bonos) del gobierno por la internalización del riesgo soberano. Esta situación puede distorsionar las operaciones que realizan los bancos centrales a través de la emisión de sus propios títulos en el sentido de competir en cuanto a los rendimientos esperados, ocasionando un mayor costo para el proceso de absorción monetaria.

De igual manera, bajo este contexto un banco central podría verse obligado a tener una política monetaria más laxa, inclusive en un contexto donde se presentan presiones inflacionarias crecientes, dificultando los ajustes necesarios para garantizar la estabilidad de precios. Los bancos centrales también podrían verse en la obligación de financiar temporalmente al gobierno ¹⁰

En resumen, a nivel macroeconómico, los déficits fiscales crónicos generan varias repercusiones entre las se encuentran: 1. Menor oferta de crédito, 2. Reducción de los ingresos tributarios. 3. Efecto crowding-out. 4. Posible aumento de mora crediticia en el sistema bancario 5. Aumento en el costo de política monetaria (déficit cuasifiscal), entre otros.

Los ajustes fiscales.

Frente a un riesgo creciente de enfrentar inestabilidad macroeconómica, en específico en el sistema financiero, es inevitable llevar a cabo un ajuste que corrija el balance de las finanzas públicas coherente con una trayectoria sostenible de la deuda pública. Es en este punto donde los casos de Costa Rica y Honduras divergen y es el motivo principal que explica su situación actual.

Para Honduras la corrección fiscal se realizó entre los años 2013-2016 de forma in-

¹⁰En Septiembre 2018 el Banco Central de Costa Rica prestó ₡498 mil millones al Ministerio de Hacienda por un período de 90 días. Así mismo la Ley del Banco Central de Honduras permite en su artículo 40 otorgar créditos al Gobierno.

mediata y enérgica, complementada por la firma en diciembre de 2014 de un acuerdo de contingencia (stand by) con el FMI con una duración de 36 meses hasta diciembre de 2017. Uno de los primeros pasos de la reforma fue la aprobación del Decreto Legislativo No.278-2013 ¹¹ (Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, Control de las Exoneraciones y Medidas Antievasión), este decreto permitió aumentar sustancialmente los ingresos y también reducir los gastos públicos, teniendo como resultado pasar de un déficit del Gobierno Central de 7.9% del PIB en el 2013 a un déficit de 4.4% del PIB en el 2014, representando un ajuste total de 3.5% del PIB en tan sólo un año.

En cuanto al posterior acuerdo con el FMI, este se centraba en asegurar la consolidación de las finanzas públicas, con énfasis en el control de la masa salarial, mejorar procesos de la política fiscal, como la elaboración y publicación de un marco macrofiscal, y finalmente como uno de los puntos focales mejorar el desempeño de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica. Otro paso importante en la reforma fiscal de Honduras fue la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal (Decreto 25-2016) de abril de 2016, que establece una serie de reglas fiscales ¹² que han permitido reducir aún más el déficit en las finanzas públicas, llegando a 2.1% del PIB a nivel de Gobierno Central para el año 2018.

También se tomaron otras decisiones importantes que ayudaron a fortalecer este proceso de estabilización fiscal, tales como una reforma tributaria que incluyó la modificación del Código Tributario y que también permitió la creación de una nueva administración tributaria (Servicio de Administración de Rentas de Honduras-SAR). De igual manera, por el lado de la gestión del gasto, se optó por un registro universal de los empleados públicos y sus respectivos salarios, junto a otras medidas de contención de gasto que no se detallarán en el documento, pero que coadyuvaron a la contención de las erogaciones.

A pesar del éxito cuantitativo de la reforma fiscal en Honduras, en términos de saneamiento de las finanzas públicas, su contraparte en cuanto a bienestar social y desarrollo económico no ha tenido avances igual de exitosos.

Como se menciona en el informe de la quinta y sexta revisión del Acuerdo Stand By (2014-2017), el FMI hace las siguientes acotaciones ¹³ "La reducción del desempleo sigue siendo un desafío, así como la pobreza que afecta a más de la mitad de la población.

¹¹Algunas medidas del Decreto: El aumento del impuesto sobre ventas (ISV) del 12% al 15% para las mercancías y servicios en general, incremento al ISV de las bebidas alcohólicas y cigarrillos, del 15% al 18%, Aumento del impuesto a los derivados del petróleo, Reducción del subsidio vigente a la energía eléctrica.

¹²Techo máximo de déficit fiscal para el Sector Público Combinado igual al 1% del PIB a partir del año 2019. El crecimiento del gasto corriente no podrá ser mayor que el promedio anual de los últimos 10 años del crecimiento real del PIB más la proyección de la inflación y La deuda flotante del Gobierno al cierre del año fiscal no deberá ser mayor al 0.5% del PIB nominal.

¹³<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/10/27/pr17410-imf-completes-fifth-and-sixth-reviews-under-sba-with-honduras>

Resolver estos problemas requerirá esfuerzos significativos para mejorar la cobertura de los programas sociales y asegurar ingresos fiscales adecuados, incluso mediante la racionalización de las exenciones fiscales y el fortalecimiento de la aplicación de impuestos.” En conclusión el reto principal que enfrenta el gobierno hondureño a mediano plazo es reducir el nivel general de pobreza, principalmente mediante la generación de empleo que requerirá estrategias para promover mayor crecimiento económico.

En síntesis la lección de este proceso de consolidación fiscal, muestra que un plan de ajuste implementado exitosamente puede tener efectos estabilizadores provechosos, pero no garantiza necesariamente mantener o mejorar las condiciones de bienestar de la población, por lo tanto el diseño e implementación del ajuste fiscal es relevante para mitigar los efectos contractivos que puedan generarse en la economía. El análisis sobre el éxito de una reforma económica debe incluir incuestionablemente la valoración sobre las consecuencias que pueda tener su implementación en el bienestar general de la población.

Para el caso de Costa Rica, el 3 de diciembre de 2018, la Asamblea Legislativa aprobó (luego de más de un año de discusión) la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, la cual incluye, entre sus reformas más importantes, la transformación del impuesto general sobre las ventas a un impuesto al valor agregado (IVA), con lo que se gravará con una tarifa del 13% una mayor cantidad de servicios que estaban exentos. De igual forma, se hacen varias reformas en el impuesto sobre la renta, como la aplicación de la renta global, y el aumento hasta un 25% del impuesto para las personas físicas. Con las medidas expuestas anteriormente se estableció como objetivo ampliar la recaudación tributaria en 422,000 millones de colones lo que equivale aproximadamente a un 1.1% del PIB esperado para el año 2019.

Paralelamente a las medidas tomadas en respecto a la captación de ingresos, se introdujeron una serie de modificaciones a la Ley de Salarios de la Administración Pública, para contener el gasto en remuneraciones y se estableció una serie de normas de responsabilidad fiscal para las autoridades gubernamentales, con el fin de fijar límites al endeudamiento estatal en momentos de crisis fiscal y, sobre todo, definir las responsabilidades específicas por el mal manejo del gasto público.

Tanto las reformas a los ingresos públicos, como un mejor control del gasto, mejoraría las expectativas de desempeño fiscal por parte de los agentes de los mercados doméstico e internacional, aumentando la posibilidad de una gestión de deuda con menor costo, con un efecto paulatino de corrección en el déficit fiscal en el tiempo¹⁴ consecuente con las siguientes magnitudes ¹⁵ :

¹⁴Esta corrección se mide como puntos porcentuales del PIB

¹⁵<https://www.nacion.com/economia/politica-economica/banco-central-proyecto-fiscal-permitiria-reducir/H4PIDMHEPJEJVHLR6R4TD7U74Q/story>/<https://www.elmundo.cr/banco-central-da-criterio->

Cuadro 2: Corrección del Déficit Fiscal como % del PIB

Año	magnitud
2019	0.9%
2020	1.7%
2021	2.8%
2022	3.7%

De acuerdo con las declaraciones de los técnicos del FMI en su última misión, la aprobación de esta ley “constituye un paso crítico hacia el restablecimiento de la confianza y, si se implementa en su totalidad, de la sostenibilidad fiscal. La reforma, además, representa un esfuerzo por el lado de ingresos y gastos, y lo que es más importante, controla los disparadores del gasto a futuro”.

No obstante, algunos organismos e instituciones internacionales se mantienen excépticos sobre los resultados que se obtendrán a partir de la implementación de la reforma antes mencionada. Prueba de ello es que después de la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, la agencia calificadora Moody’s el 5 de diciembre de 2018 rebajó las calificaciones de emisor a largo plazo y de bonos senior no garantizados del Gobierno de Costa Rica de Ba2 a B1, y cambió su perspectiva de calificación a negativa. De acuerdo con la calificadora, la mayor parte de la reducción prevista se basa en limitar el crecimiento de los gastos actuales, lo que será difícil frente a la oposición popular y en un entorno de desaceleración del crecimiento. En los próximos meses serán claves los resultados positivos obtenidos a partir de la reforma fiscal, que probablemente incidirán positivamente en las expectativas sobre el desempeño de las finanzas públicas de Costa Rica

Sin duda, Costa Rica y Honduras se muestran como casos de estudio sobre la importancia de lograr acuerdos políticos necesarios para implementar reformas estructurales ya sean fiscales o de otra índole, que garanticen la estabilidad macroeconómica de un estado. La implementación exitosa de estas reformas, ya seas inmediata o de manera paulatina, dependerá de varios factores, como ser el compromiso de los políticos para resistir las presiones de los grupos que indudablemente se verán afectados, y también del mecanismo para su implementación, que deberá considerar medidas para amortiguar los efectos negativos que suelen tener los ajustes fiscales en el bienestar de la población en el corto plazo.

Referencias

- Diaz, Wilfredo. (2018). El desempeño fiscal de la región CARD1 2007-2016: los retos y consecuencias de los ajustes fiscales en un entorno de rigideces y exoneraciones fiscales. URL: <http://www.secmca.org>.
- Diniz, Guimaraes (2017). How diabolic is the sovereign-bank loop? URL: <http://www.centreformacroeconomics.ac.uk/Discussion-Papers/2017/CFMDP2017-05-Paper.pdf>.
- Economic Research, National Bureau of (2016). The sovereign-bank diabolic loop and esbies. URL: <https://www.nber.org/papers/w21993>.
- Finanzas de Honduras, Secretaría de (s.f.). Memoria Anual 2009. URL: <http://www.sefin.gob.hn/data/seccionSEFIN/2009.pdf>.
- Internacional, Fondo MOnetario (2014). Comunicado de prensa: El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un acuerdo Stand-By por US 113.2 millones y un *linea de credito Standby* por US 75.4 millones para Honduras. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr14545>.