

Deuda pública y Crecimiento

¿Qué tanto debe preocupar la elevación de la deuda del gobierno? A nivel global, la discusión sobre las implicancias del endeudamiento público se reavivó en los últimos años, en un contexto de fuerte incremento de las deudas soberanas en las economías avanzadas. En particular, dos temas han concentrado una mayor atención: (i) la causalidad entre la deuda pública y el crecimiento a mediano plazo, y (ii) la posible existencia de umbrales para la deuda pública que, si son rebasados, tienen impactos negativos y sensibles sobre el crecimiento.

La literatura económica sugiere que un elevado endeudamiento del gobierno podría afectar negativamente el crecimiento de mediano plazo debido a que: (i) induce tasas de interés más altas, lo que afecta la inversión y la acumulación de capital, (ii) el gobierno se ve obligado a implementar más impuestos distorsionantes para cumplir con los pagos de deuda en el futuro, (iii) introduce una mayor incertidumbre sobre la economía, y (iv) limita el uso de una política fiscal contracíclica, lo que implica más volatilidad y, por lo tanto, menor crecimiento.

En 2010, los profesores Rogoff y Reinhart publicaron un documento en el que señalaban haber encontrado que, por alguna razón, cuando los gobiernos de las economías avanzadas excedían niveles de endeudamiento de 90% del PIB, el crecimiento parecía ralentizarse de manera sensible². Posteriormente, la existencia del umbral de 90% establecido por estos

investigadores fue cuestionado por errores de estimación y omisiones en la muestra de países. Sin embargo, el debate sigue abierto.

En general, hoy existe un relativo consenso sobre la existencia de una relación negativa entre el tamaño de la deuda pública y el crecimiento, aunque no necesariamente se verifica causalidad. Además, se considera que la relación entre estas variables depende de factores idiosincráticos como la calidad institucional de cada país, y que no es clara la existencia de umbrales a partir de los cuales se intensifica el impacto de una variable sobre la otra. Finalmente, la evidencia parece indicar que la trayectoria de la deuda del gobierno es tan importante como su nivel para evaluar las implicancias fiscales sobre las perspectivas de crecimiento.

² Reinhart, C. y Rogoff, K. (2010): "Growth in a time of debt", Working Paper 15639, NBER.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Perú

Economista Jefe de Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com
+51 1 2112042

Francisco Grippa
fgrippa@bbva.com

Yalina Crispin
yalina.crispin@bbva.com

Vanessa Belapatiño
vanessa.belapatio@bbva.com

Ismael Mendoza
ismael.mendoza@bbva.com

Marlon Broncano
marlon.broncano@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países

Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital

Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Regulación

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

España y Portugal

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía, China y Geopolítica

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía

Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

América del Sur

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A: BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Peru) Tel: + 51 1 2112042 -
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com