

Finanzas públicas ortodoxas ¿un concepto pasado de moda?

¿Qué pasa en Uruguay?

Camila Delgado | Tania Dos Reis | Ana Claudia Franchi | Nicolás Prieto

OCTUBRE 2012

El presente documento analiza la vigencia del concepto de finanzas públicas ortodoxas, desde una perspectiva basada en el deber ser en cuanto a política fiscal para países que siguen un modelo de crecimiento a la Rodrik. Agradecemos especialmente a nuestro docente Gerardo Licandro, por sus valiosos aportes que nos han orientado en gran medida. Sin perjuicio de ello, las opiniones del presente ensayo comprometen únicamente a los autores.

Índice

INTRODUCCIÓN	3
MODELO DE CRECIMIENTO “A LA RODRIK”	5
FINANZAS PÚBLICAS EN CASOS DE APLICACIÓN DEL MODELO	7
¿QUÉ PASA EN URUGUAY?	10
CRÍTICAS Y RECOMENDACIONES	16
Reducción del gasto (Efecto Salter- Swan).....	16
Progreso técnico (Efecto Balassa- Samuelson).....	17
Mejorar estructura de la demanda interna	17
CONCLUSIONES.....	20
BIBLIOGRAFÍA	21
REFERENCIAS.....	22
ANEXOS	23
ANEXO I: tasas de crecimiento del PIB	24
ANEXO II: Consumo Privado de China.....	26

INTRODUCCIÓN

El presente ensayo ha sido realizado a los efectos de su presentación ante la Academia Nacional de Economía, con el objetivo de responder a la pregunta: “Finanzas públicas ortodoxas, ¿un concepto pasado de moda?”.

Es importante como primer paso, definir el concepto de ortodoxia en que se basará el análisis; entendemos por finanzas públicas ortodoxas aquellas que abogan por el mantenimiento del equilibrio fiscal a lo largo del ciclo y la sostenibilidad inter-temporal de las cuentas públicas.

Partiendo entonces de ese concepto, la respuesta a la pregunta puede plantearse desde diferentes perspectivas; se puede analizar por ejemplo si es este un concepto presente en la discusión académica y en las recomendaciones de política a nivel internacional.

A nivel global, la crisis financiera y de sobre-endeudamiento de los países desarrollados genera un conflicto entre la necesidad de asegurar la sostenibilidad inter-temporal y las urgencias de corto plazo por lograr una reacción de la actividad económica, que no puede encontrar sustento en el crecimiento de la demanda privada. En efecto, la crisis de 2008 resultó en un cese del financiamiento bancario al consumo privado, uno de los principales impulsores de la demanda global en el quinquenio anterior. Dada la imposibilidad de las economías desarrolladas de lograr una salida a la crisis con crecimiento hacia afuera, el peso del ajuste se pasó al gasto público y a la política monetaria, las que entraron inicialmente en fase expansiva en 2008-2009. A partir de 2010, la política fiscal comienza a sentir la necesidad de corrección hacia la sostenibilidad, lo que termina generando mayores presiones sobre los bancos centrales del mundo desarrollado para generar la reactivación económica y financiar las cuentas públicas.

Esta necesidad de políticas macro activas, si bien no responde a un cambio generalizado de paradigma sino a las necesidades de corto plazo que enfrenta la economía global, ha logrado poner en entredicho en algunos sectores la necesidad del manejo “ortodoxo” de la política fiscal.

Está entonces planteado un debate fundamental acerca de las ventajas de mantener una política de gasto de largo plazo, de forma que se puedan sobrellevar los diferentes momentos del ciclo económico con tranquilidad, para lo cual se requiere mucha prudencia y un gran acuerdo institucional y político

para limitar el gasto cuando es necesario. Desde esta perspectiva entonces, el concepto de finanzas públicas ortodoxas está todavía vigente.

El debate público en Uruguay está en un estadio diferente al global por varias razones. En primer lugar, Uruguay no tuvo una crisis financiera como la que se observó en los países desarrollados. En segundo lugar, la demanda por productos uruguayos se mantuvo fuerte, como resultado del crecimiento del consumo de los países asiáticos, el creciente rol energético de los commodities agrícolas y la baja tasa de interés global derivada de la actual fase expansiva de la política monetaria en los países desarrollados. En tercer lugar, importantes países de la región pudieron desarrollar políticas anti-cíclicas que permitieron mantener elevada la demanda regional. Finalmente, el pequeño tamaño de nuestro sistema financiero y su buena salud determinaron que Uruguay no tuviera la necesidad de rescatar al mismo como fuera el caso en gran parte del mundo desarrollado.

A pesar de las diferentes condiciones estructurales de Uruguay, a nivel doméstico han surgido cuestionamientos al manejo ortodoxo de las finanzas públicas basados en argumentos de carácter social.

Al mismo tiempo, Uruguay ha intentado seguir un modelo de crecimiento hacia afuera inspirado en el éxito de los nuevos tigres asiáticos, sobre la base de un tipo de cambio real elevado.

En este ensayo se sostiene la tesis que, aún en el marco global actual de conflictos para la consolidación fiscal, un gasto interno controlado con un fuerte ahorro público consiste en una de las bases para generar un tipo de cambio real elevado y crecimiento hacia afuera.

El trabajo se divide en 5 capítulos, el primero de los cuales constituye un análisis del modelo de crecimiento a la Rodrik y sus principales postulados; el segundo, una revisión de cómo se han comportado las finanzas públicas en los países clave del modelo de crecimiento a la Rodrik; en el tercer capítulo, el foco es nuestro país, realizando un análisis profundo del comportamiento del gasto. En el cuarto capítulo se presentan críticas y recomendaciones de medidas correctivas, y finalmente un capítulo con conclusiones.

MODELO DE CRECIMIENTO “A LA RODRIK”

Rodrik¹ plantea un modelo de crecimiento para economías en desarrollo basado en una inserción internacional por diversificación de exportaciones, tanto en productos como en destinos. El objetivo de esta estrategia es la búsqueda de ventaja competitiva, es decir, encontrar aquellos sectores o rubros de producción en los que sería óptimo que el país focalizara. Para lograr esto, es importante tanto la iniciativa privada como el rol facilitador del gobierno.

La recomendación de política en este contexto se puede resumir en:

- Identificar los sectores más productivos, incentivando en una primera instancia todas las nuevas actividades y ex post detectando aquellos sectores y firmas improductivas, a los cuales el gobierno deberá desincentivar.

Para lograr este objetivo, Rodrik identifica, como una de las claves para el crecimiento, mantener un tipo de cambio real subvaluado.² Una de las herramientas propuestas, además de la diversificación de exportaciones antes mencionada, es la asociación público privada; una forma de asegurar que la intervención estatal sea eficiente.

Lograda dicha asociación, el desafío para los hacedores de política radica en incentivar a los sectores más productivos. Ello puede lograrse a través de la mejora de la competitividad del sector exportador, para lo cual es fundamental lograr un tipo de cambio real competitivo.

¿Cómo obtener un tipo de cambio real competitivo? En palabras de Rodrik “Maintaining a real undervaluation requires either higher saving relative to investment or lower expenditure relative to income. This can be achieved through fiscal policy (a large structural surplus), incomes policy (redistribution of income to high savers through real wage compression), saving policy (compulsory saving schemes and pension reform), capital account management (taxation of capital account inflows, liberalization of capital outflows), or currency intervention (building up foreign exchange reserves). Experience in East Asia as well as elsewhere (for example, Tunisia) shows that

¹ Hausmann, R.; Rodrik, D. (2002)

² Rodrik, D. (2008)

countries that target the real exchange rate (that is, follow a policy of “competitiveness”) can have a fair amount of success.”³

En nuestro país, muchas veces se insiste en controlar el tipo de cambio nominal como forma de alcanzar dicha competitividad, cuando en economías pequeñas y abiertas, tomadoras de precios, lo que corresponde es controlar los fundamentos del tipo de cambio real.

Entre dichos fundamentos, dos dependen directamente de la política fiscal:

- Déficit fiscal.
- Composición del gasto público.

El sentido en el que operan estos fundamentos es: a mayor déficit fiscal, más bajo el tipo de cambio real, y por lo tanto menor competitividad. Dentro del déficit fiscal a su vez, existe un componente cíclico más difícil de controlar, por lo que la principal herramienta para controlar este fundamento se reduce al control del gasto.

Con respecto a la composición del gasto, es importante tener en cuenta que aumentos del mismo en bienes transables tienen efectos contrarios al aumento en no transables, por lo que, dado que nuestra economía no controla precios internacionales, es necesario favorecer el gasto en bienes transables en detrimento del gasto en bienes no transables, para mejorar la competitividad.

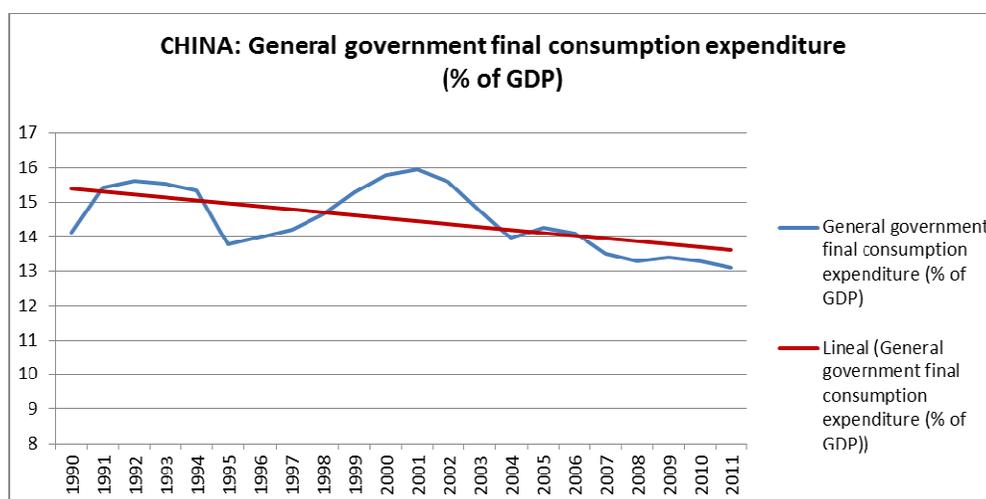
³ Rodrick (2008) además demuestra que la depreciación del tipo de cambio real así lograda (con disciplina fiscal) no implica mayor inflación. Adicionalmente, la inflación no tiene efecto sobre el tipo de cambio real en sus estimaciones.

FINANZAS PÚBLICAS EN CASOS DE APLICACIÓN DEL MODELO

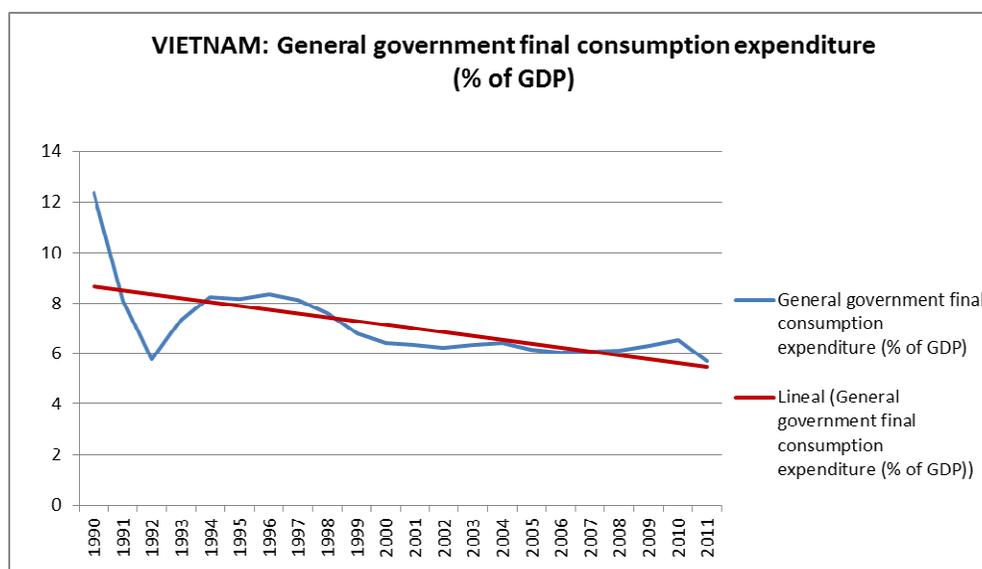
En el presente capítulo se analiza el comportamiento del gasto público en países que han logrado altas tasas de crecimiento⁴ a través de un modelo de inserción internacional a la Rodrik: China, Vietnam, India y Rusia.

Como se ha mencionado anteriormente, el modelo requiere una mejora de la competitividad, lo que indirectamente implica un comportamiento ortodoxo de las finanzas públicas en el sentido del control del gasto público.

A continuación se presentan gráficas del consumo del gobierno para los países seleccionados, en porcentaje del PIB, durante el período 1990-2011:

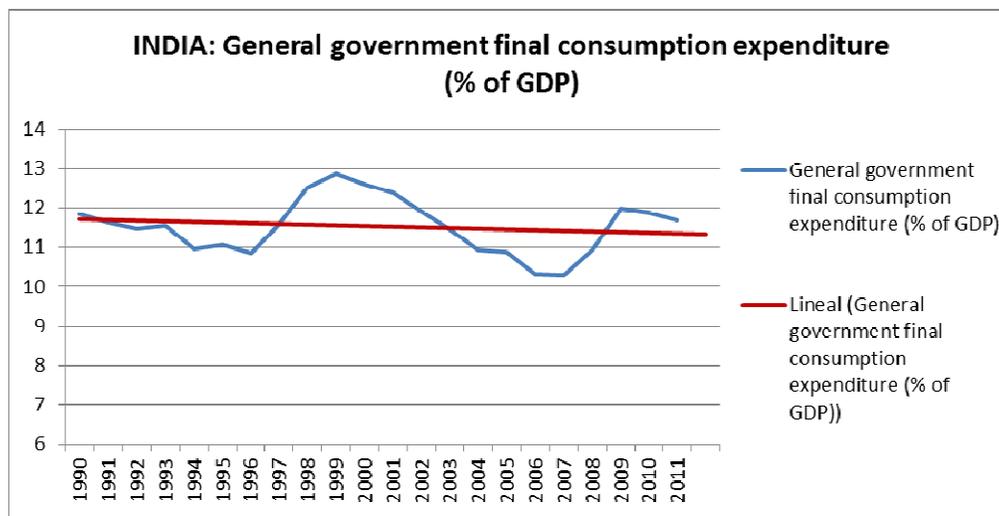


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

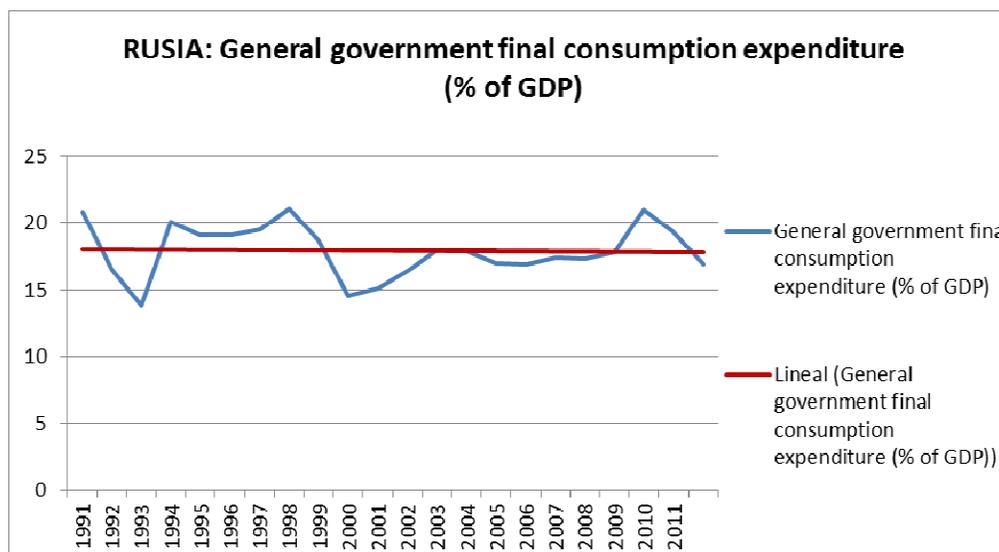


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

⁴ Ver Anexo I: tasas de crecimiento del PIB para el período 1990-2011, en porcentajes.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

De las gráficas anteriores se desprende que el comportamiento del gasto público ha tenido una tendencia decreciente en todos los países analizados, tal como recomienda el modelo. Sorprende el caso de China, que tratándose de un país comunista ha logrado disminuir el gasto público y también el consumo privado⁵.

Se puede concluir en base a estas observaciones que estos países han mantenido una coherencia entre su modelo de inserción internacional y sus finanzas públicas, y, volviendo a la pregunta inicial, se observa que también en

⁵ Ver Anexo II: Consumo Privado de China.

Finanzas públicas ortodoxas ¿un concepto pasado de moda?

los países que han crecido “a la Rodrik” las finanzas públicas ortodoxas son un concepto vigente.

¿QUÉ PASA EN URUGUAY?

Para el caso uruguayo se realizó un análisis de la política de inserción internacional verificando que responde, en cuanto a la diversificación de exportaciones y asociación público privada, a las recomendaciones brindadas por Rodrik.

El trabajo efectuado por Uruguay XXI sobre la concentración de las exportaciones uruguayas⁶ concluye, analizando los resultados del Índice de Concentración de Herfindahl- Hirschmann en productos y en destinos, que las exportaciones uruguayas se han diversificado en destinos, aunque no en productos. El Departamento de Economía de la Universidad Católica del Uruguay⁷ analizó también la concentración de las exportaciones y arribó a las mismas conclusiones, por lo que es posible concluir que Uruguay se aproxima en este sentido a un modelo de diversificación de las exportaciones a la Rodrik, principalmente en cuanto a destino de las exportaciones.

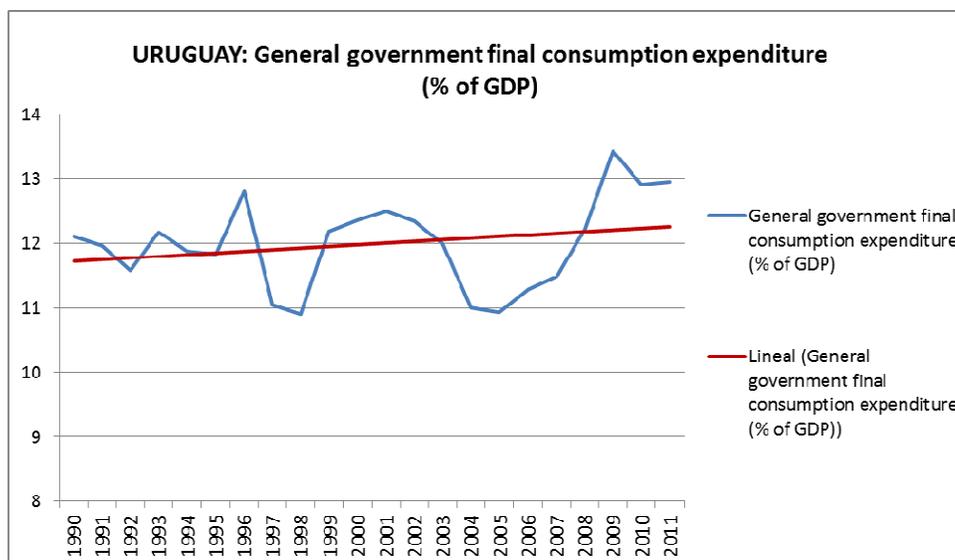
Con respecto a la asociación público privada, la Ley N° 18.786 “Ley de participación público privada”, abre un camino para su aplicación tal como propone el modelo, lo que resulta clave para el correcto incentivo a los sectores más productivos.

Uruguay entonces, como país que sigue este modelo de inserción internacional, debería tener un comportamiento en cuanto a finanzas públicas que permita la mejora de la competitividad, pero cuando se analiza el gasto público de Uruguay se obtienen datos que no van en el mismo sentido que el de los países anteriormente analizados. El gasto público uruguayo ha sostenido una tendencia creciente dentro del período, tal como se observa en el siguiente gráfico:

⁶ Uruguay XXI. Concentración de las exportaciones de Uruguay y la de sus competidores. *Documento de trabajo N°2, Departamento de Inteligencia Competitiva*. Agosto, 2011.

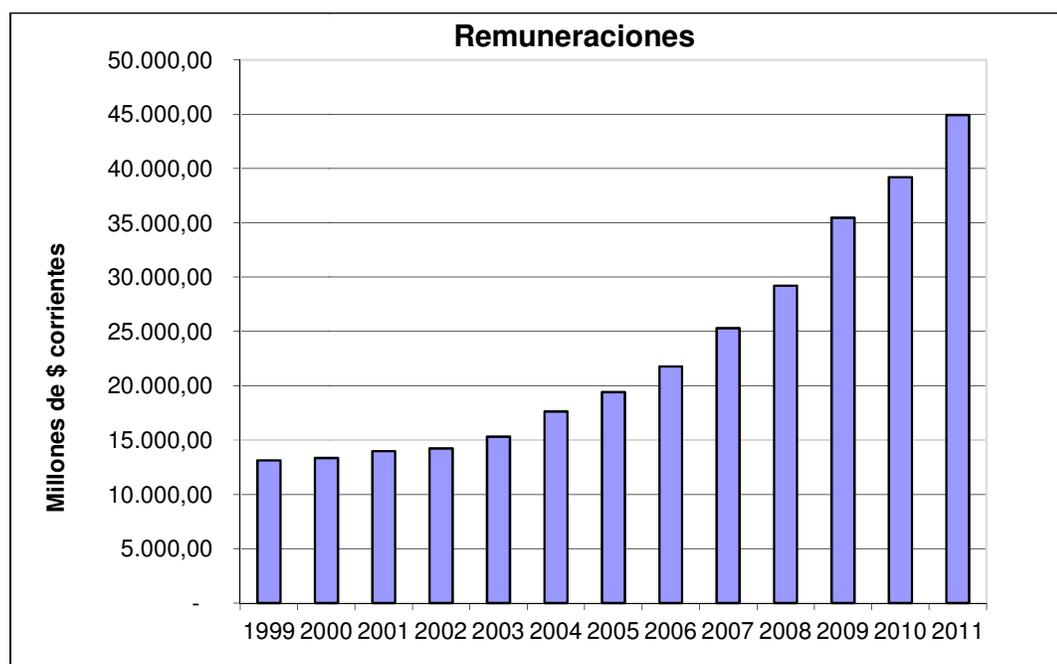
⁷ Plottier, C; Vázquez, S; Zuasabar, A.. Diversificación y dinamismo exportador, ¿todas son buenas noticias? *V Jornadas Académicas Cámara de Industria del Uruguay*. Noviembre, 2011.

Finanzas públicas ortodoxas ¿un concepto pasado de moda?



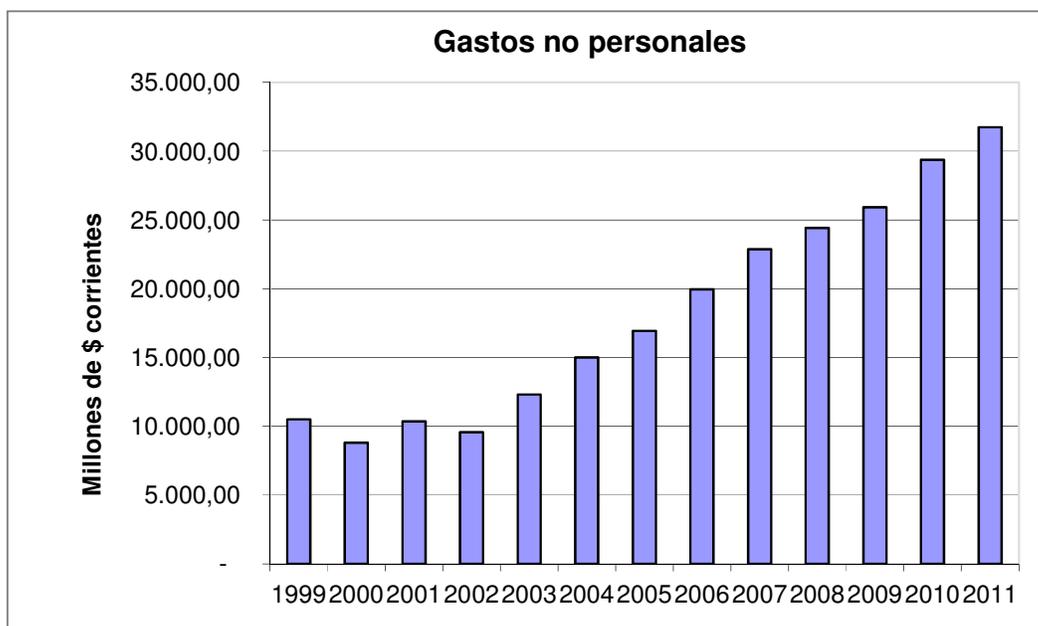
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

Con respecto a la composición del gasto se puede observar que los aumentos de mismo se han dado mayormente en bienes no transables, aumentando la proporción de éstos en el total. A continuación se presenta el gasto del gobierno central y el Banco de Previsión Social (BPS), desagregado en remuneraciones, gastos no personales, pasividades y transferencias realizadas:

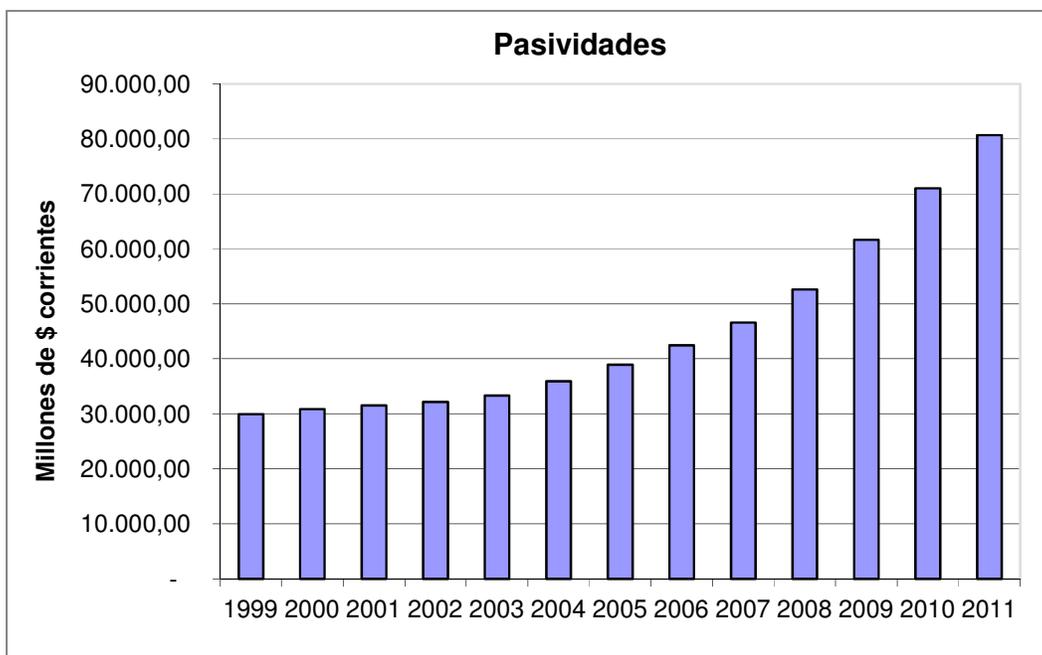


Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

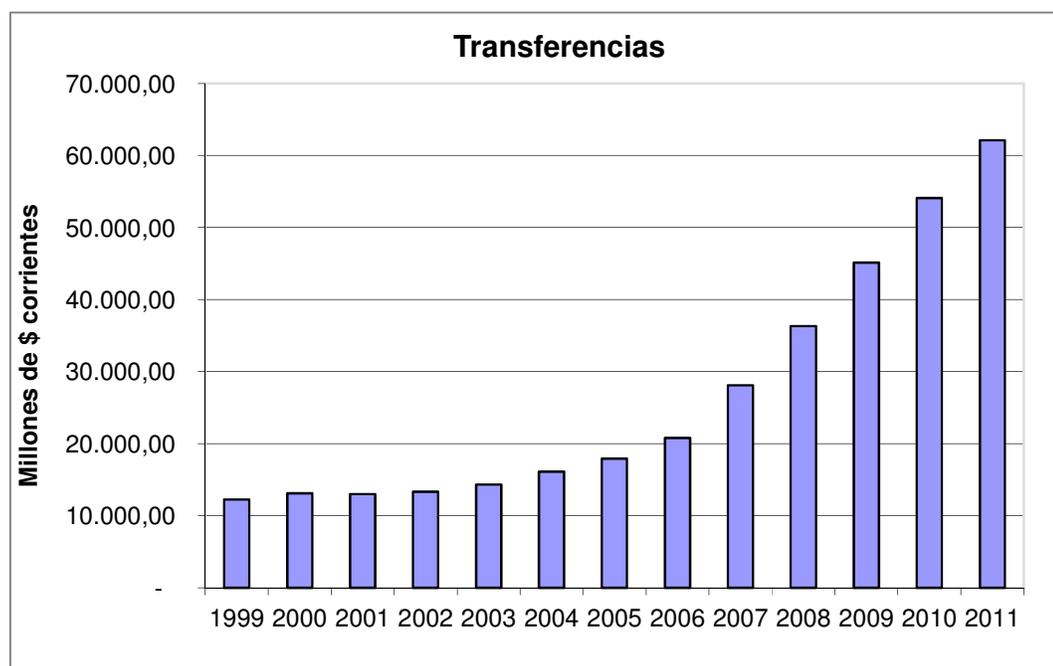
Finanzas públicas ortodoxas ¿un concepto pasado de moda?



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

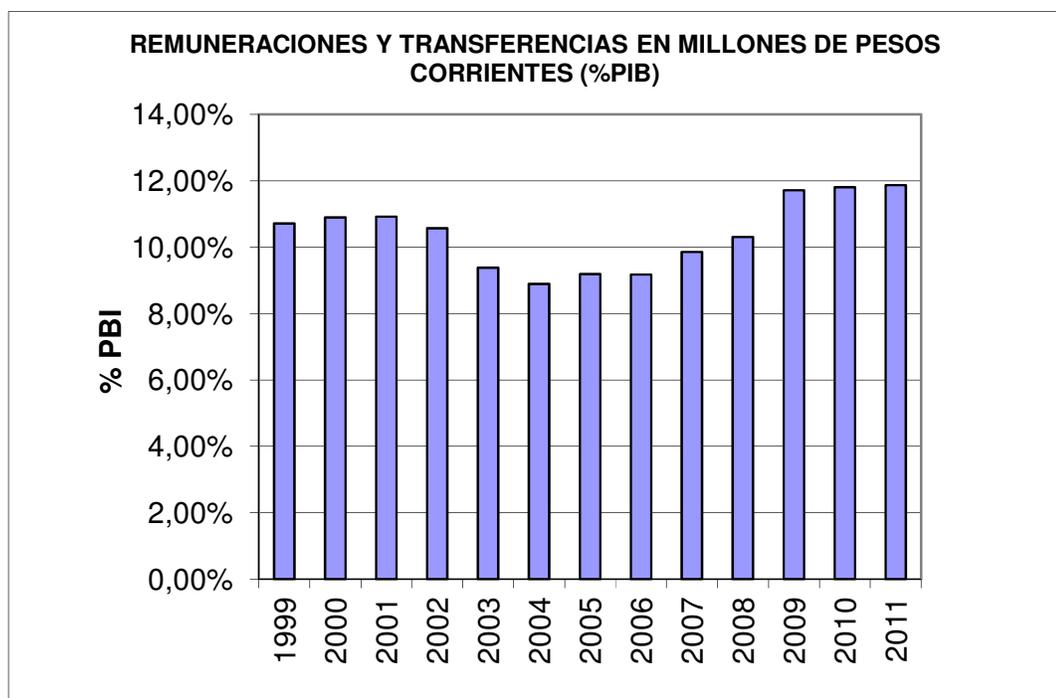


Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.



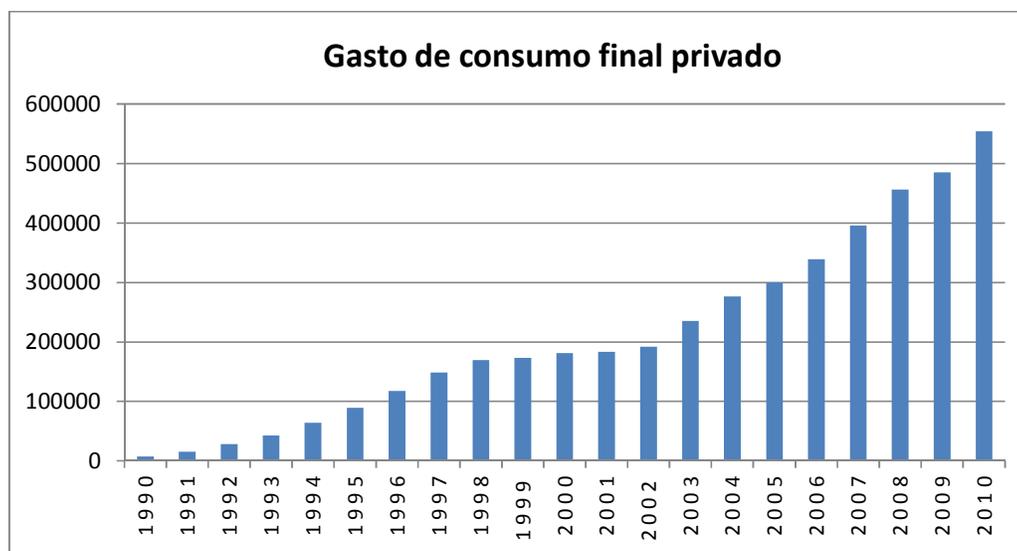
Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Si bien todos los rubros han aumentado, si se observa como porcentaje del PIB la suma de remuneraciones y transferencias (principales rubros en el gasto del Gobierno en No Transables) en el período analizado, se percibe una suba importante, especialmente desde la asunción del gobierno del Frente Amplio en el 2005. En la siguiente gráfica es importante tener en cuenta que se presentan los datos en precios corrientes, por lo cual el aumento resulta aún más importante si se considera la fase expansiva del ciclo del producto de dicho período, es decir, aumentó el gasto en no transables en proporción del PIB aún sobre un PIB en crecimiento.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEF.

Si se analiza por otra parte el comportamiento del consumo privado en Uruguay, se observa un crecimiento sostenido desde 1990, con una meseta provocada por la crisis del 2001. A continuación, se presenta una gráfica con el consumo privado entre 1990 y 2010 en millones de pesos corrientes:



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Este crecimiento continuo se explica por varios motivos. Por una parte, acompaña el crecimiento de la demanda agregada y del producto. Por otra parte, es incentivado por políticas expansivas del Gobierno, tales como las reducciones arancelarias periódicas al consumo, planes sociales (desde el 2005 plan de emergencia y plan de equidad), gran desarrollo y falta de regulación de instituciones de intermediación financiera, generando un “boom” de crédito al consumo masivo que impacta, sobre todo, en los sectores de ingresos bajos y medios bajos de la población. En lo que respecta al consumo privado, la tendencia es entonces creciente, y no se vislumbran intenciones políticas de trabajar para cambiar dicha tendencia.

En base a estas observaciones, se puede concluir que en Uruguay, si bien la ortodoxia en finanzas públicas es un concepto vigente en la discusión política, en la práctica no se observa un control del gasto que refleje tal orientación de política, lo que resulta en una inconsistencia en la aplicación del modelo de inserción internacional.

CRÍTICAS Y RECOMENDACIONES

Como resultado de este análisis, puede plantearse una crítica al comportamiento de las finanzas públicas en Uruguay, al no responder éstas al deber ser de un país que sigue un modelo de inserción internacional a la Rodrik.

Es así que, para completar el impacto en mejora de la competitividad del país, se hace necesario controlar los fundamentos del tipo de cambio real. Para ello, en lo que respecta a las finanzas públicas es importante controlar el gasto tanto en magnitud como en composición.

¿Qué medidas podrían tomarse en este sentido? Las recomendaciones se basan en controlar los fundamentos del tipo de cambio real:

Reducción del gasto (Efecto Salter- Swan)

Esta recomendación está directamente vinculada a las finanzas públicas, y dada la dificultad que implica definir una reducción del gasto, es importante aprender de la experiencia actual de los países de la Unión Europea, quienes en momento de crisis deben pensar reducciones de gasto porque no existe otra alternativa, dado que no se controló el mismo previa y debidamente en algunos países.

Uruguay debe aprovechar el momento de bonanza actual para volverse más estricto con respecto al gasto, para lo cual se proponen las siguientes medidas, que se basan en el principio de recomendar cambios no demasiado radicales, de forma que puedan ser factibles de aplicación ya que no implican conflictos de intereses a la clase política:

- Mejorar control de excesos de presupuesto: es notorio que diversos organismos públicos mantienen un permanente exceso de gastos fuera de presupuesto, tal que permanecen continuamente observados por el Tribunal de Cuentas⁸, pero dado que dichas observaciones no tienen mayor impacto, continúan con sus prácticas incidiendo en los resultados fiscales. La legislación uruguaya prevé que, para aquellos ordenadores de gastos que no tengan en consideración las observaciones del Tribunal de Cuentas, la Asamblea General

⁸ El análisis de las características de dichos excesos y su permanencia a lo largo del tiempo, independientemente del partido de turno en el gobierno, es material interesante para una investigación al respecto.

puede disponer sanciones que incluyen la inhabilitación futura para ordenar los mismos; sería bueno preguntarse por qué nuestros legisladores jamás aplican estas disposiciones, y trabajar para que tengan un mayor compromiso con el control del gasto de los organismos.

- Establecer reglas fiscales que limiten los aumentos de gasto en períodos de bonanza, especialmente los incrementos en gastos que suponen un compromiso permanente en el tiempo, como podrían ser los salarios en el contexto de inamovilidad de los funcionarios públicos.

Progreso técnico (Efecto Balassa- Samuelson)

Si bien este fundamento no está directamente relacionado con las finanzas públicas, es necesario mencionarlo debido al contexto tan particular del Uruguay actual, en que su producción se encuentra cercana a la correspondiente a la frontera de posibilidades de producción, con lo que únicamente es posible mejorar la productividad con progreso técnico.

En este sentido las medidas de reducción de gasto que se tomen para favorecer la competitividad, no deberían afectar la incorporación de progreso técnico, por lo que, aquellos conceptos de gasto relacionados a innovación, como pueden ser transferencias a determinados sectores productivos, que se presume requieren de asistencia por fallas de mercado (externalidades, bienes públicos o rendimientos crecientes a escala), fondos de la Agencia Nacional de Investigación e Innovación, etc., no deberían ser recortados. Sí es importante, cuidar que dicho gasto resulte efectivamente en mejoras técnicas que permitan expandir la frontera de posibilidades de producción y priorizar la Inversión en infraestructura.

Mejorar estructura de la demanda interna

La estructura de la demanda interna debería reflejar un mayor peso de los bienes transables.

Dicha estructura de la demanda se compone tanto de gasto público como de gasto privado, por lo que existen esas dos vías para impulsar la apreciación del tipo de cambio real desde éste fundamento.

La demanda privada de bienes transables se puede fomentar desde el incentivo a la inversión y al ahorro privados, dado que la inversión se compone principalmente por bienes transables.

En este sentido sería importante:

- Desincentivar los préstamos al consumo, controlando fundamentalmente las prácticas de las financieras que prestan fondos propios con excesiva facilidad y escasa información adecuada a los clientes. Es deseable que los fondos para prestar se destinen principalmente a emprendimientos y no a consumo, lo que podría incentivarse desde los impuestos a uno y otro tipo de préstamo, cuidando de que la instrumentación asegure el objetivo del instrumento.

- Incentivar la apertura de nuevas empresas, lo que pueden lograrse mediante instrumentos fiscales (exoneraciones para nuevos emprendimientos) y/o mecanismos de reducción de trabas administrativas (aspecto en el que se ha estado trabajando pero requiere mejoras).

Con respecto al gasto público es importante priorizar dentro de la composición del gasto la proporción de bienes transables. Gasto en no transables por excelencia son los salarios y remuneraciones, los que una vez aprobados difícilmente algún gobierno posterior se atreva a cargar sobre su partido político el estigma de haber reducido salarios, empleos, pasividades etc., y únicamente estará alguien dispuesto a aceptar ese tipo de medidas cuando se llegue a situaciones como las que está viviendo la Unión Europea actualmente. Teniendo en cuenta esa realidad, se plantean las siguientes recomendaciones que pueden resultar aplicables:

- Mantener la cantidad óptima de funcionarios públicos, reduciendo el personal por medio de incentivos de retiro.

- Asociar parte del ingreso del funcionariado público a productividad, de forma de poder contar con una medida de la misma que permita detectar dónde son necesarios los incentivos a retiros.

- Mejorar el control de la evasión en aportes a la seguridad social especialmente, de forma que el balance entre aportes y pagos de pasividades sea más equilibrado.

- Priorizar la inversión pública en infraestructura: carreteras, puertos, banda ancha, etc.

Éstas son algunas de las medidas que se podrían tomar para favorecer la competitividad desde el control de los fundamentos del tipo de cambio real, con

las que fácilmente se podría contar con apoyo político ya que no se trata de cambios radicales que pongan en juego intereses encontrados.

Existen otras, como la revisión de duplicación de funciones entre los diferentes organismos estatales, exceso de funcionarios, inamovilidad de los mismos, que si bien suelen estar presentes en la discusión, requieren de un liderazgo político fuerte que esté dispuesto a llevarlas a cabo a pesar del costo político que pueda causarle.

CONCLUSIONES

Como resultado de este análisis podemos concluir en respuesta a la pregunta inicial, que el concepto de finanzas públicas ortodoxas se encuentra vigente tanto a nivel de políticas como del debate académico internacional y nacional.

En particular en nuestro país, desde el enfoque de éste ensayo, resulta especialmente importante que cobre aún más vigencia. Se requiere para completar adecuadamente el modelo de inserción internacional, que desde los hacedores de política se asuma un compromiso con la mejora de la competitividad desde el control de los fundamentos del tipo de cambio real, adaptando las finanzas públicas a un comportamiento más ortodoxo.

Existen muchas medidas que actualmente cuentan con acuerdo político y podrían aplicarse, si existiera un claro compromiso en ese sentido. Las recomendaciones de medidas presentadas en éste trabajo constituyen un primer acercamiento a propuestas de solución. Existe espacio para profundizar la investigación en éste sentido, buscando otras medidas que puedan contribuir al control del gasto sin implicar conflictos políticos, analizando más en detalle dónde radican las ineficiencias en los organismos públicos.

De la misma manera se puede profundizar el análisis en las medidas más radicales, especialmente en aquellas en las que existe acuerdo generalizado, pero no llegan a ser aplicadas por razones de costo político.

BIBLIOGRAFÍA

- Azar, P.; Bertino, M.; Bertoni, R.; Fleitas, S; García, U.; Sanguinetti, C.; Sienna, M.; Torrelli, M. (2008) *¿De quiénes, para quiénes y para qué? Las finanzas públicas en el Uruguay del siglo XX*. Montevideo: Instituto de Economía, Universidad de la República Oriental del Uruguay. Recuperado el 4/10/12: www.ccee.edu.uy/ensenian/catecuru/material/Capitulo_I_y_síntesis_final_Historia_Ec_Regimenes_fiscales.pdf
- Azar, P.; Fleitas, S. *Gasto público total y social: el caso uruguayo en el siglo XX*. Editorial: Revista de Historia Económica, Volumen 30, Edición 01, Año 2011.
- Hausmann, R.; Rodrik, D. (2002) *Economic development as self-discovery*. Working paper 8952, National Bureau of economic research.
- Ley de Participación Público-Privada - Nº 18.786 de 2011. Recuperado el 01/10/12: http://www.mef.gub.uy/ppp/documentos/ley_ppp_18786.pdf.
- Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal, Ejercicio 2011. Recuperado el 01/10/12: https://mail-attachment.googleusercontent.com/attachment/u/0/?ui=2&ik=bce35f57cd&view=att&th=13a78e0122902dfd&attid=0.1&disp=inline&safe=1&zw&saduie=AG9BP8rkGAfco2uC_I_vHwLp7Q&sadet=1350867541945&sads=FDi7_NNXEbskdrx6CEyxFB1h_Hk.
- Plottier, C; Vázquez, S; Zuasnabar, A. *Diversificación y dinamismo exportador, ¿todas son buenas noticias?* V Jornadas Académicas Cámara de Industria del Uruguay. Noviembre, 2011.
- Rodrik, D. (2002) *Feasible globalization*. Working paper 9129, National Bureau of economic research.
- Rodrick, D. (2008) *The Real Exchange Rate and Economic Growth*. Brooking papers in economic activity.
- Uruguay XXI. *Concentración de las exportaciones de Uruguay y la de sus competidores*. Documento de trabajo N°2, Departamento de Inteligencia Competitiva. Agosto, 2011.

REFERENCIAS

- Banco Central del Uruguay: www.bcu.gub.uy
- Banco Mundial: www.bancomundial.org
- Instituto Nacional de Estadísticas: www.ine.gub.uy
- Ministerios de Economía y Finanzas: www.mef.gub.uy
- Tribunal de Cuentas: www.tcr.gub.uy

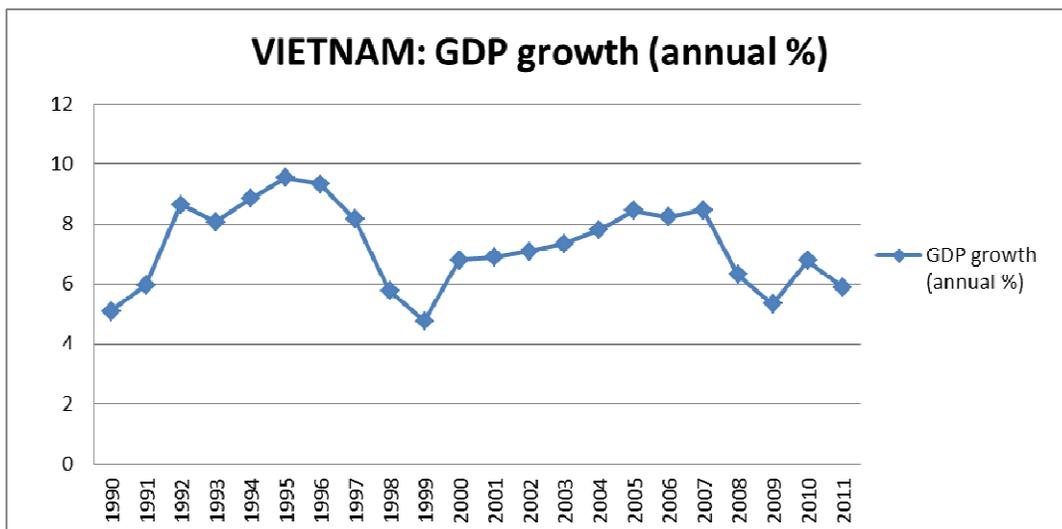
ANEXOS

ANEXO I: tasas de crecimiento del PIB para el período 1990-2011, en porcentajes.

Se observa en las gráficas a continuación, las tasas de crecimiento de los países seleccionados a modo ilustrativo, las cuales a lo largo del período analizado han permanecido con signo positivo completando altos niveles de crecimiento en la acumulación total:

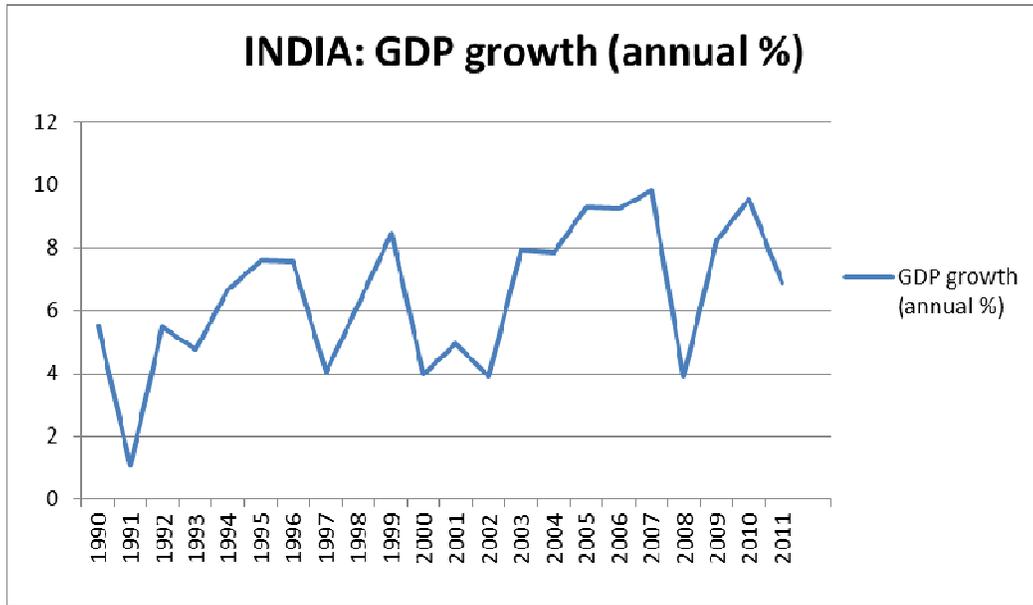


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

Finanzas públicas ortodoxas ¿un concepto pasado de moda?



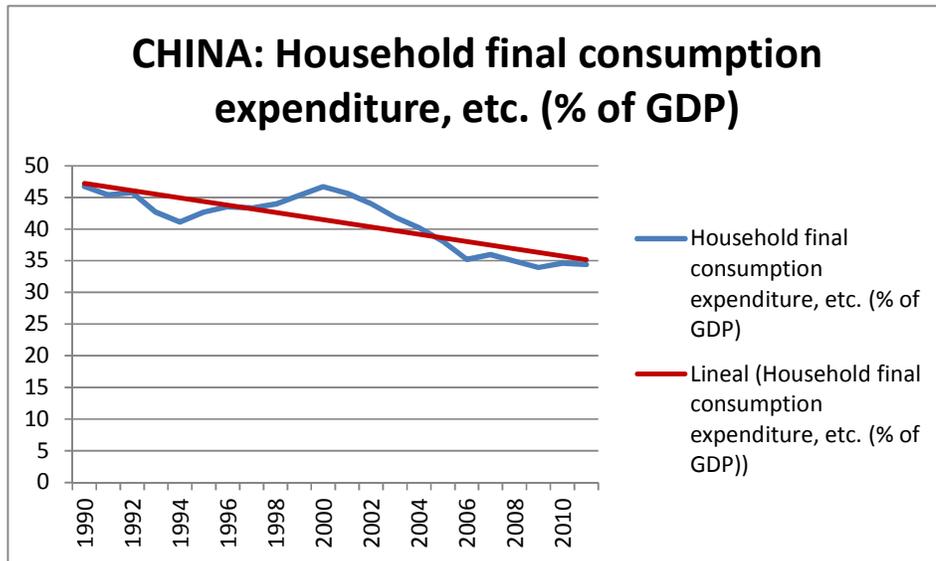
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial.

ANEXO II: Consumo Privado de China.

Se observa en la gráfica a continuación el descenso en el consumo privado de China como porcentaje del PIB para el período analizado.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.