



NOTA TÉCNICA N° IDB-TN-02820

Instituciones fiscales en los países de la Región Andina y retos derivados del proceso de descarbonización

Leandro Gastón Andrian

Jorge Hirs

Oscar Valencia

Banco Interamericano de Desarrollo

Departamento de Países del Grupo Andino

Noviembre 2023



Instituciones fiscales en los países de la Región Andina y retos derivados del proceso de descarbonización

Leandro Gastón Andrian

Jorge Hirs

Oscar Valencia

Catalogación en la fuente proporcionada por la

Biblioteca Felipe Herrera del

Banco Interamericano de Desarrollo

Andrián, Leandro.

Instituciones fiscales en los países de la Región Andina y retos derivados del proceso de descarbonización / Leandro Gaston Andrian, Jorge Hirs, Oscar Valencia.

p. cm. - (Nota técnica del BID ; 2820)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Fiscal policy-Andes Region. 2. Public debt-Andes Region. 3. Expenditures, Public-Andes Region. 4. Petroleum-Prices-Andes Region. 5. Climatic change mitigation-Economic aspects-Andes Region. I. Hirs, Jorge. II. Valencia Arana, Oscar. III. Banco Interamericano de Desarrollo. Departamento de Países del Grupo Andino. IV. Título. V. Serie.

IDB-TN-2820

Códigos JEL: E61, E62, H63, G13, Q02

Palabras claves: reglas fiscales, marcos fiscales de mediano plazo, coberturas contra el precio del petróleo, sostenibilidad fiscal

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2023 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO (<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

En alcance a la sección 8 de la licencia indicada, cualquier mediación relacionada con disputas que surjan bajo esta licencia será llevada a cabo de conformidad con el Reglamento de Mediación de la OMPI. Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Instituciones fiscales en los países de la Región Andina y retos derivados del proceso de descarbonización

1) Introducción

Durante las últimas décadas, la deuda pública aumentó de forma sostenida en todo el mundo, alcanzando en 2020 niveles superiores al 100% del PIB¹. Los países de la Región Andina no han estado ajenos a esta dinámica. Así, antes de la pandemia, la deuda pública como porcentaje del PIB se incrementó en 17 puntos porcentuales del PIB en Colombia, 33 p.p. en Ecuador y 20 p.p. en Bolivia entre 2001 y 2019, mientras que el Perú ha sido el único país con una reducción en su deuda de -1 p.p. del PIB al cierre de 2019 (ver el Gráfico 1.1). Asimismo, la necesidad de mayores recursos para hacer frente al choque generado por la pandemia del COVID-19 generó un incremento significativo de la deuda durante los años 2020 y 2021 en los países de la región. Si bien estos aumentos de la deuda se han producido en un contexto de tipos de interés mundiales más bajos, los cambios en las condiciones de financiación a nivel global podrían tener importantes consecuencias negativas para los países que cuentan con un elevado nivel de endeudamiento (Rogoff, 2020; BID, 2022). Dada la coyuntura actual, se imponen tres prioridades, en mayor o menor medida, de forma transversal para los países de la Región Andina: (i) mejorar la eficiencia del gasto público y la recaudación tributaria; (ii) disminuir el nivel de la deuda pública², y (iii) mantener la sostenibilidad fiscal conservando el apoyo a la recuperación económica y la protección de la población pobre (BID, 2022).

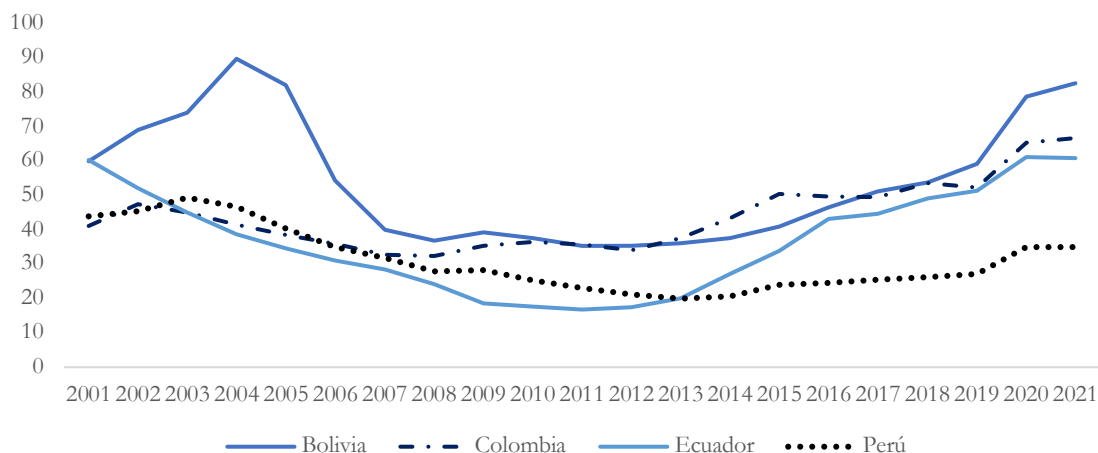
Por otro lado, los países de la Región Andina con abundancia de recursos naturales no renovables deberán hacer frente a diversos retos fiscales derivados del proceso de descarbonización que se presenta a nivel global. En el corto plazo, los países podrían enfrentar una mayor volatilidad de los ingresos fiscales derivados de las Industrias Extractivas (IE), mayores presiones en el gasto público y un incremento en el riesgo de incumplimiento de las metas fiscales. Además, menores ingresos derivados de las IE podrían afectar negativamente la inversión pública en la región, poniendo en riesgo el crecimiento económico y el incremento en el nivel de vida de la población (De la Cruz *et al.*, 2020). En el mediano plazo,

¹ Fondo Monetario Internacional (2022).

² Elevados niveles de deuda pública pueden generar un efecto negativo sobre el crecimiento económico y la inversión privada (Fatas *et al.*, 2019; Yared, 2019), así como una menor capacidad de respuesta de los gobiernos ante choques adversos, como desastres naturales, crisis financieras o guerras (Obstfeld, 2013; Battaglini y Coate, 2016; Romer y Romer, 2018). Adicionalmente, los países con mayor endeudamiento presentan una mayor sensibilidad a los efectos de contagio, lo que genera una mayor vulnerabilidad de las economías ante choques macroeconómicos (Burriel *et al.*, 2020). Las crisis derivadas de la insostenibilidad de la deuda pública también pueden afectar a las instituciones financieras y las empresas privadas, reduciendo su acceso a los sistemas financieros y a los mercados de exportación (Borensztein y Panizza, 2008; Hébert y Schreger, 2017).

los países enfrentan riesgos derivados de los cambios en las cadenas de valor y su transformación en esquemas de producción libres de emisiones. Esta transformación podría tener implicaciones en las bases impositivas y la necesidad de replantear el gasto público para financiar inversiones que contribuyan a la mitigación de los riesgos derivados del cambio climático. Por otro lado, los países de la Región Andina, principalmente aquellos exportadores de petróleo, se encuentran altamente expuestos a una caída de la demanda mundial por combustibles fósiles. Esto podría generar “activos varados” o activos abandonados que implicarían que algunos yacimientos de petróleo, gas y carbón permanezcan sin utilizarse, afectándose también la infraestructura desarrollada para la explotación, el transporte y el procesamiento de este tipo de materias primas (Binsted *et al.*, 2019). En este sentido, contar con instituciones fiscales adecuadas es de vital importancia para mantener la estabilidad macroeconómica y continuar haciendo frente a los retos del desarrollo de la región.

Gráfico 1.1. Deuda bruta en los países andinos (% del PIB)

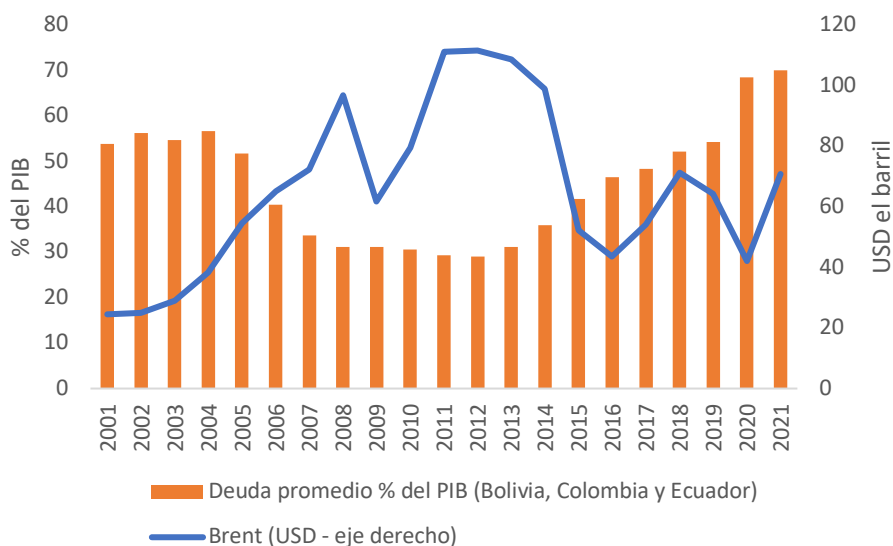


Fuente: *Perspectivas de la Economía Mundial* (FMI).

Un mayor nivel de deuda no es perjudicial por definición. Los gobiernos pueden emitir deuda pública por buenas y malas razones. Las buenas razones incluyen la suavización fiscal intertemporal (ante choques como el del COVID-19), el estímulo fiscal y la gestión de activos (Fatas *et al.*, 2019). En cambio, las malas razones que generan una mayor deuda pública están relacionadas principalmente con los ciclos políticos y la captura de rentas (Buchanan y Wagner, 1977; Rogoff y Sibert, 1988; Yared, 2010), las transferencias intergeneracionales (Cukierman y Meltzer, 1989; Tabellini, 1991; Song *et al.*, 2012), la manipulación estratégica (Persson y Svensson, 1989; Alesina y Tabellini, 1990) y los problemas del fondo común (Olson, 1965; Ostrom, 1990; Alesina y Perotti, 1996; Tornell, Aaron y Philip Lane, 1999).

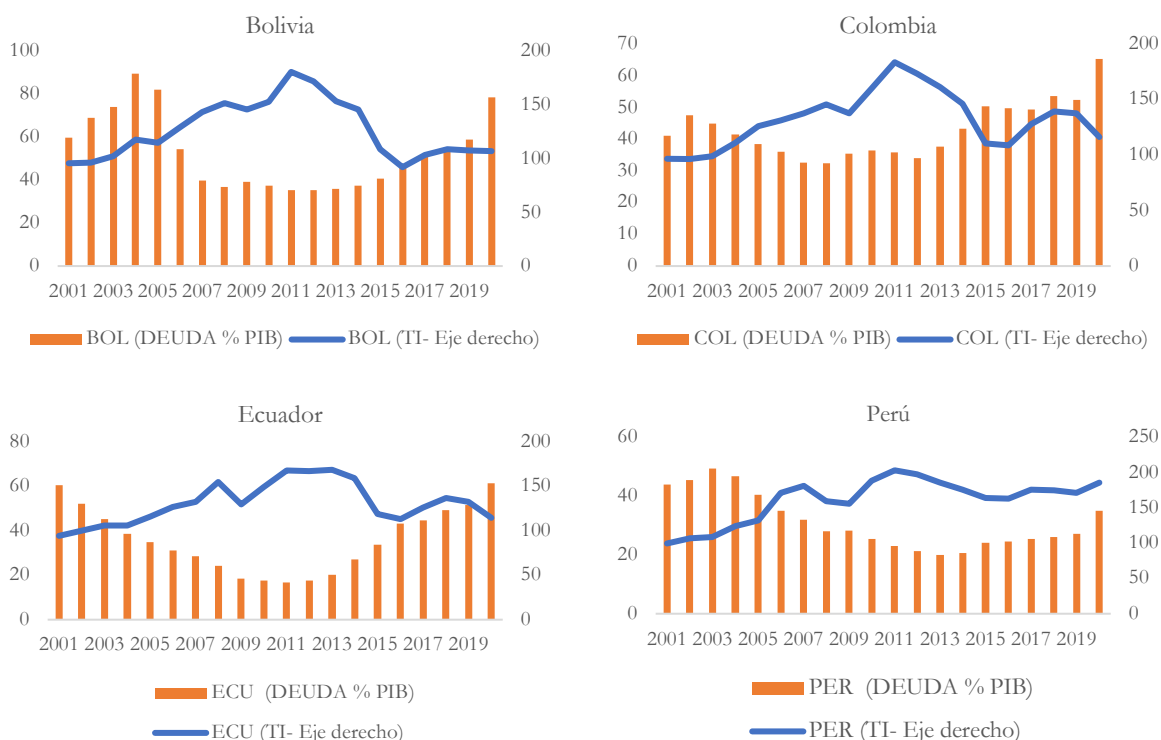
De hecho, la suavización intertemporal parece ser una de las razones principales del aumento de la deuda pública. La evolución de deuda ha ido de la mano del ciclo de los precios de las materias primas exportadas por los países andinos (ver el Gráfico 1.2). En tiempos de aumentos (caídas) del precio de las materias primas, la deuda ha tendido a caer (aumentar). Así, la evolución de la deuda ha estado ligada a las mayores o menores necesidades de financiamiento de los gobiernos, producto de la variación de los ingresos fiscales provenientes de las materias primas. En el caso de Bolivia, el país presentó una reducción importante en su deuda pública en el período 2005-2014. En contraste, en el caso de Colombia, la deuda pública presentó un incremento durante este período, siendo más pronunciado en la posterior baja de precios del petróleo. Esto podría indicar la existencia de una relación asimétrica entre la deuda pública y el precio de las materias primas ante incrementos y reducciones en los precios internacionales asociados con inflexibilidades de gasto (Andrián *et al.*, 2020) generadas en períodos de bonanzas. En este sentido, parte de la acumulación de deuda pública observada (principalmente antes del choque del COVID-19) puede explicarse por distorsiones políticas que generan inconsistencias temporales y sesgos hacia el consumo presente (Yared, 2019; Barreix y Corrales, 2019); una de las principales causas de indisciplina fiscal en la mayoría de los países a nivel global es el problema del fondo común. Por tanto, una solución adecuada para los problemas de disciplina fiscal requiere de instituciones y reglas que permitan una gestión adecuada de las finanzas públicas (Wyplosz, 2012; Barreix y Corrales, 2019).

Gráfico 1.2. Deuda promedio y precio Brent



Fuente: *Perspectivas de la Economía Mundial* (FMI).

Gráfico 1.3. Deuda bruta y términos de intercambio en países andinos



Fuente: *Perspectivas de la Economía Mundial* (FMI) y Banco Mundial (2020).

La denominada trilogía de la institucionalidad fiscal se encuentra compuesta por: (i) el establecimiento de reglas fiscales; (ii) la instauración de consejos fiscales independientes y (iii) la existencia de marcos fiscales de mediano plazo (Barreix y Corrales, 2019). Las reglas fiscales pretenden eliminar el problema de la inconsistencia temporal de las finanzas públicas y limitar la acumulación de deuda estableciendo límites a los déficits presupuestarios. Diferentes países han establecido reglas fiscales en los últimos años, pasando de menos de veinte países con alguna regla fiscal en la década de 1990 a cerca de cien países en 2018 (Eyraud *et al.*, 2018). Siguiendo esta dinámica, Colombia, Ecuador y Perú también han instaurado reglas fiscales en los últimos años.

2) Instituciones macrofiscales

Si bien, en teoría, unas reglas fiscales bien diseñadas y aplicadas pueden eliminar el sesgo deficitario de los países, los resultados empíricos muestran que no siempre es así (Caselli y Reynaud, 2020; Barbier-Gauchard *et al.*, 2021; Debrun y Kumar, 2007; Heinemann *et al.*, 2018). Esta falta de eficacia se debe a que las reglas fiscales no pueden prever perfectamente los choques exógenos. Además, estas reglas pueden ser manipuladas, ya que muchos de los objetivos se construyen sobre la base de supuestos proyectados sobre diferentes variables macroeconómicas, tanto locales como globales. El diseño e implementación de

reglas fiscales puede ser incluso más complejo en los países con abundancia de recursos naturales. Esto se debe a que los ingresos provenientes de la explotación de los recursos naturales muestran un elevado nivel de volatilidad e incertidumbre que dificulta el diseño y cumplimiento de los arreglos fiscales (Ossowski y Halland, 2016; Cueva, 2008). En el caso de los países andinos, el efecto de los precios internacionales de materias primas es particularmente problemático al momento de proyectar adecuadamente las metas fiscales, lo que da lugar a desviaciones sobre las metas propuestas. Esto puede generar una amplia capacidad de maniobra por parte de los gobiernos que, a su vez, puede traducirse en una pérdida de eficiencia en las reglas fiscales aplicadas (Wyplosz, 2012). En este sentido, diversos trabajos han mostrado que contar con una regla fiscal no es suficiente para lograr los objetivos fiscales propuestos, estas deben estar respaldadas por instituciones fiscales de alta calidad (Wyplosz, 2012; Eyraud *et al.*, 2018; Caselli y Reynaud, 2020).

Los consejos fiscales independientes permiten fortalecer la institucionalidad fiscal de los países e incrementar la efectividad de las reglas fiscales. Estos consejos fiscales se encargan de monitorear el cumplimiento de la regla fiscal y evaluar la consistencia de los parámetros de los presupuestos aprobados con relación a las metas fiscales planteadas. Asimismo, estos consejos comunican públicamente los resultados de los análisis que realizan respecto a la sostenibilidad fiscal y permiten un debate público informado que puede elevar los costos reputacionales de los gobiernos ante desvíos no justificados de la regla fiscal (Barreix y Corrales, 2019). De esta manera, la existencia de consejos fiscales tiende a reducir sesgos en las proyecciones fiscales y mejorar el cumplimiento de las metas establecidas (Beetsma *et al.*, 2018; Blanco *et al.*, 2020).

Por otro lado, la elaboración de marcos fiscales de mediano plazo también permite mejorar el cumplimiento de las metas fiscales planteadas por los gobiernos. Estos documentos desarrollan de forma clara los objetivos y las restricciones macrofiscales que presentan los países en términos presupuestales, indicando además los programas de gasto que se encuentran como prioridades estratégicas para las autoridades. La combinación de los marcos y las reglas fiscales permite armonizar la planificación presupuestaria para alcanzar los objetivos trazados. Adicionalmente, la elaboración de un marco fiscal con amplio nivel de detalle permite incrementar la transparencia de la gestión fiscal por parte del gobierno y realizar un mejor seguimiento al cumplimiento de metas (Barreix y Corrales, 2019).

Bajo este contexto, a continuación se realiza una descripción del estado de la institucionalidad fiscal de los países de la Región Andina.

2.1) Reglas fiscales en la Región Andina

Como se mencionó anteriormente, uno de los principales objetivos de las reglas fiscales es eliminar el problema de la inconsistencia temporal de las finanzas públicas y limitar la acumulación de deuda mediante el establecimiento de límites a los déficits presupuestarios. Asimismo, en países con abundancia de recursos naturales, el establecimiento de reglas fiscales también puede estar motivado por el deseo de reducir la prociclicidad de la política fiscal, así como promover el ahorro y la sostenibilidad macrofiscal, teniendo en cuenta la volatilidad que presentan los ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales. Los países andinos tienen como característica común una participación importante de las industrias extractivas (IE) dentro de su dinámica económica. Por lo cual, los choques en los mercados de materias primas tienen un impacto significativo en los balances fiscales de la región. Las buenas prácticas internacionales en términos fiscales sugieren adoptar reglas que aislen el componente de las industrias extractivas dentro de los balances. Dentro de este tipo de arreglos, se incluyen las reglas fiscales que actúen sobre balances primarios sin recursos de las IE (balances estructurales), con mecanismos de corrección que permitan anclar la deuda. Esto con el objetivo de desacoplar el impacto de la volatilidad del precio de las materias primas sobre las políticas fiscales y enfrentar, con ayuda de las reglas, las presiones para incrementar el gasto, especialmente durante auge (Ossowski y Halland, 2016).

La evidencia empírica ha mostrado una alta heterogeneidad en los resultados conseguidos por países ricos en recursos naturales que han establecido reglas fiscales, siendo el problema de la imprevisibilidad y volatilidad de los ingresos derivados de la explotación de los recursos uno de los principales inconvenientes registrados para el cumplimiento de las metas (Ossowski y Halland, 2016). En este sentido, las reglas fiscales flexibles parecen tener un mejor comportamiento en el control de los agregados fiscales que las reglas fiscales con mayor rigidez. Además, el cumplimiento de las reglas fiscales muestra una correlación positiva con la existencia de instituciones fiscales sólidas y comprometidas con la disciplina fiscal (Sharma y Strauss, 2013).

Una capacidad de gestión adecuada de las finanzas públicas y un alto compromiso con la transparencia fiscal son requisitos de primer orden para el establecimiento de una regla fiscal, puesto que el no cumplimiento de los objetivos propuestos puede generar problemas de credibilidad y reputación para las autoridades económicas (Ossowski y Halland, 2016). Por lo cual, en ocasiones puede ser mejor retrasar la entrada en vigor de reglas fiscales si no se cuenta con una institucionalidad fiscal adecuada (Ter-Minassian, 2010; y Corbacho y Ter-Minassian, 2013). Algunos de los requisitos de gestión de las finanzas públicas con que deben contar los países para el adecuado funcionamiento de las reglas fiscales son: (i) la elaboración de presupuestos anuales y marcos de gasto de mediano plazo que guarden coherencia con los objetivos planteados en la regla fiscal; (ii) la capacidad para proyectar adecuadamente ingresos y gastos, y

generar planes de financiación realistas; (iii) la existencia de procesos de aprobación parlamentaria que impidan la introducción de cambios fiscales que sean incompatibles con la regla; (iv) la capacidad técnica para garantizar una adecuada ejecución presupuestal y control del gasto público que incluya la posibilidad de introducir correcciones en caso de ser necesarias; (v) los sistemas contables adecuados que garanticen una correcta revelación de las cuentas fiscales e impidan el uso de “trucos contables” que puedan poner en riesgo la estabilidad fiscal; (vi) la existencia de un control externo fiscal independiente y mecanismos de monitoreo y corrección (Corbacho y Ter-Minassian, 2013; Ossowski y Halland, 2016) .

A continuación, se detallan las reglas fiscales adoptadas por los países andinos. A modo de síntesis, el Cuadro 2.1 reporta las reglas fiscales por país.

Cuadro 2.1. Reglas fiscales en países de la Región Andina

País	Regla de gasto	Regla de balance	Regla de deuda	Regla de ingreso	Cobertura	Cláusulas de escape	Metas estructurales	Consejo fiscal
Colombia		X			Gobierno central	X	X	X
Ecuador	X	X	X		Gobierno central	X		
Perú	X	X	X		SPNF	X		X

Fuente: basado en Barreix y Corrales (2019).

2.1.1) Colombia

En Colombia, la regla fiscal se creó mediante la Ley 1473 de 2011. Esta regla aplicaba al Gobierno Nacional Central (GNC) debido a la alta representatividad de las cuentas fiscales del GNC sobre el Balance del Sector Público no Financiero (SPNF) y el comportamiento de la deuda pública. La regla fiscal promulgada por esta Ley estableció metas sobre el balance estructural, permitiendo desviaciones en sus metas derivadas de cambios en la brecha del producto y el ciclo energético³. De igual modo, la regla permitía —bajo circunstancias especiales— un gasto adicional contracíclico con el fin de efectuar políticas contracíclicas en

³ Por diseño, la regla era sobre todo una de ingresos estructurales (De la Cruz *et al.*, 2020). Esto se debe a que, primero, se calculaban los ingresos estructurales, ajustando los ingresos fiscales por fluctuaciones asociadas al PIB y a los precios del petróleo. Luego, se establecía una meta de balance estructural (sin metodología de cálculo específico). Finalmente, los gastos totales eran ajustados para cerrar la restricción presupuestaria. Así, determinados los ingresos estructurales (I^E) y el balance estructural (B^E), el gasto total estructural (G^E) satisfacía la siguiente ecuación: $B^E = I^E - G^E$.

casos de desaceleración económica pronunciada. Asimismo, la regla fiscal incluía una cláusula de escape que hacía posible la suspensión del cumplimiento de las metas planteadas ante eventos extraordinarios que comprometían la estabilidad macroeconómica (Barreix y Corrales, 2019). Esta cláusula de escape fue utilizada por las autoridades económicas en 2020 debido a los gastos extraordinarios necesarios para hacer frente al choque generado por la pandemia del COVID-19.

Cabe señalar que la Ley 1473 de 2011 también creó el Comité Consultivo para la Regla Fiscal, siendo este un comité autónomo de consulta al cual el Gobierno colombiano debe escuchar en temas referentes a la estabilidad fiscal. No obstante, sus pronunciamientos carecían de carácter vinculante. Finalmente, la Ley que promulgó la regla fiscal también estableció que la institucionalidad fiscal existente (Plan Nacional de Desarrollo, Marco Fiscal de Mediano Plazo, Marco de Gasto de Mediano Plazo y el Presupuesto General de la Nación) debían guardar concordancia con las metas establecidas por la regla (Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021; Barreix y Corrales, 2019).

Aunque las autoridades fiscales colombianas siempre cumplieron con los objetivos establecidos por la regla, la deuda pública se incrementó de forma continua desde el establecimiento de la norma (ver Arbeláez *et al.*, 2021). Este comportamiento se explica, en parte, por los ajustes cíclicos, permitidos por la regla, realizados durante distintos años. De hecho, la regla permitía desviaciones sustanciales en el déficit fiscal debido a la brecha calculada entre el ingreso fiscal por petróleo observado y el estructural⁴. A pesar del incremento de la deuda, la regla fiscal tuvo logros claves para la institucionalidad fiscal colombiana. Entre los principales logros se destaca el convertirse en un ancla para el debate sobre política fiscal en el país y la contención del aumento desmedido del gasto público (Minhacienda, 2021; Barreix y Corrales, 2019).

Teniendo en cuenta las debilidades observadas de la regla fiscal, en 2021 las autoridades económicas realizaron cambios a la regla fiscal con el fin de mejorar el cumplimiento de las metas fiscales y lograr la reducción de la deuda pública. Dentro de los principales aspectos incluidos en la nueva regla fiscal colombiana, destacan: (i) la incorporación de un ancla (55% del PIB) y un límite de deuda (71%

⁴ Los ingresos fiscales por la venta de petróleo se calculaban como la diferencia entre el precio proyectado para el año de la regla y el precio de largo plazo (Plp_t). Así, para el año t , el Plp_t se calculaba como el promedio móvil centrado de orden 9. Esto es:

$$Plp_t = \left[\sum_{i=-4}^{i=-1} P_{t-i} + E_t \sum_{i=4}^{i=0} P_{t+i} \right] / 9$$

Esto implica que una caída del precio del petróleo que se proyecta como temporaria (o incluso si el precio del petróleo se recupera parcialmente en el mediano plazo) genera ciclos petroleros mayores a que si se proyectara que la caída del precio del crudo es permanente. Esto último permitía grandes desviaciones entre ingresos observados y estructurales, que se trasladaban a desviaciones permitidas por la regla fiscal entre el déficit estructural y el observado.

del PIB)⁵; (ii) la inclusión de mecanismos que internalicen los cambios observados en el nivel de endeudamiento para asegurar la convergencia de la deuda con el ancla a través de pisos al balance primario neto estructural⁶ ⁷; (iii) la definición de las metas operativas sobre el balance primario neto estructural; (iv) el fortalecimiento de la metodología del cálculo del balance estructural; y v) el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal mediante la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), como consejo independiente con independencia técnica, operativa y legal. Por último, la nueva regla fiscal establece un régimen de transición durante el período 2022-2025, en el que se realizaría una convergencia gradual hacia el ancla de deuda pública. Esta convergencia gradual se establece con el fin de preservar el proceso de recuperación económica después del choque generado por el COVID-19⁸. En este sentido, las metas establecidas en la Regla Fiscal serían consistentes con la convergencia de la deuda neta a niveles cercanos al ancla en 2032 (Minhacienda, 2021).

2.2.2) Perú

La institucionalidad fiscal del Perú ha presentado importantes cambios durante los últimos años. En 2013, se promulgó la Ley para el Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), cuya operación entró en vigor desde 2015. Esta Ley incluyó el establecimiento de nuevas reglas fiscales, así como la creación de un Consejo Fiscal Independiente y del Fondo de Estabilización Fiscal (fondo soberano). La LFRTF contemplaba una regla de balance ajustado por el ciclo, una regla de deuda y la continuación de una regla de ingreso previamente vigente, aplicadas al SPNF. No obstante, como consecuencia de problemas de capacidades técnicas y comunicación que impedían el adecuado funcionamiento de la institucionalidad fiscal, en 2016, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) promulgó el Marco de Responsabilidad

⁵ De acuerdo a Minhacienda, el límite de deuda (71% del PIB) “se define como el nivel de endeudamiento a partir del cual se empiezan a generar riesgos sustanciales sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, y por lo tanto aumenta el riesgo de que la deuda pública entre en una senda explosiva que derive en un episodio de cesación de pagos”. El ancla de la deuda (55% del PIB) “se define como el nivel al cual se tiene como objetivo converger en el mediano plazo”. “La diferencia entre estos dos valores correspondería a un margen prudencial, estimado como el incremento que podría tener la deuda dados los choques adversos típicos que enfrenta la economía.” (2021, p.55),

⁶ Balance primario más ingresos financieros.

⁷ En cada año, el valor mínimo que tomará el balance primario estructural (*ps*) será el siguiente, en función del nivel de deuda neta (*bn*) que se observe en el año anterior es igual:

$$ps(\% \text{ del PIB}) = \begin{cases} 0.2 + 0.1(bn_{t-1} - 55) & \text{si } bn_{t-1} \leq 70 \\ 1.8 & \text{si } bn_{t-1} > 70 \end{cases}$$

Donde 0,2% del PIB corresponden a los ingresos financieros (calculados como el promedio histórico 2000-2019).

⁸ Así, se establece un régimen de transición para 2022-2025 que asegura que la política fiscal tenga una convergencia gradual hacia una postura consistente con la convergencia de la deuda pública a su ancla, sin que se ponga en riesgo el proceso de reactivación económica. De esta manera, se establecen límites al balance neto estructural del GNC para los próximos años (-4,7% para 2022, -1,4% para 2023, -0,2% para 2024 y 0,5% para 2025; como porcentaje del PIB).

y Transparencia Fiscal (MRTF) para el Sector Público No Financiero (Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021). Este nuevo marco incluyó cambios como: (i) modificaciones de las reglas fiscales creadas en 2013, cambiando la regla de balance cíclico ajustado por una regla de balance fiscal, y estableciendo límites a la deuda, el déficit fiscal y el crecimiento del gasto, entre otros; (ii) el establecimiento de un Marco Macroeconómico Multianual; y (iii) la creación del Fondo de Infraestructura Pública y Servicios Públicos. El MRTF establece cláusulas de escape para las reglas fiscales en casos de desastres naturales o choques externos significativos (Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021; Barreix y Corrales, 2019). Cabe resaltar que la regla fiscal del Perú limita no solo el crecimiento del gasto público total (que no puede variar +/-1% por encima de la tasa de crecimiento de la economía a largo plazo), sino también el del gasto corriente (que no puede exceder la tasa de crecimiento de la economía menos 1 punto porcentual). Por tanto, esta regla, al contener el crecimiento del gasto corriente más rígido, sirve como protección de la inversión pública (Izquierdo *et al.*, 2018), pues impone un tope al crecimiento del gasto corriente y como mínimo, la inversión crece a la misma tasa⁹ (De la Cruz *et al.*, 2020)¹⁰.

Por otra parte, en 2019, las autoridades peruanas establecieron un nuevo Reglamento de Organización y Funciones del MEF. Entre los principales cambios, se encuentra la incorporación del control de riesgos fiscales y financieros como una de las funciones del MEF. Adicionalmente, dentro de las funciones del MEF incluidas en el nuevo reglamento, se establece que este deberá proponer, ejecutar y evaluar los lineamientos de política económica y financiera a través del Marco Macroeconómico Multianual de forma consistente con el Marco Normativo de responsabilidad y transparencia fiscal.

A pesar de la sólida posición fiscal de Perú respecto a otros países de la región, trabajos recientes encuentran que durante los últimos años se han presentado ciertas inconsistencias en la implementación de los acuerdos fiscales (Schmidt-Hebbel, 2022). Como primer punto, la existencia de tres reglas simultáneas en el

⁹ Para ver esta relación, sea X la tasa límite de crecimiento del Gasto No Financiero (GNF). Por definición, el GNF es igual al gasto corriente (GC) más la inversión (I). Entonces, en el caso límite de que GC y GNF crezcan a la tasa X, se tiene que $\Delta I = \frac{(X - \alpha^{GC} \Delta GC)}{\alpha^I} = \frac{X(1 - \alpha^{GC})}{\alpha^I} = X$, donde el operador Δ indica tasa de variación bruta y α^{GC} y α^I las participaciones del GC e I en el GNF en el período anterior. Así, en el caso límite de que el gasto corriente crezca a la misma tasa que el gasto total, la inversión lo hará en igual tasa. Más aún, si GC crece a una tasa menor que el GNF, la inversión crecerá a una tasa mayor que GC.

¹⁰ Como consecuencia del choque de la pandemia, se suspendieron las reglas fiscales en 2020 y 2021. Con el fin de lograr una consolidación fiscal, en 2022 el Gobierno de Perú aprobó una ley que propone establecer que el déficit fiscal no debe ser mayor a 2,4% del PBI en 2023; a 2,0% del PBI en 2024; a 1,5% del PBI en 2025; y a 1,0% del PBI de 2026 en adelante. También se propone que la deuda pública no debe ser mayor a 38% del PBI y que en un horizonte máximo de 10 años debe ubicarse por debajo del 30,0% del PBI.

país podría ser restrictiva y conllevar problemas de coordinación entre distintos objetivos de política. En segundo lugar, los cambios frecuentes en la cobertura de aplicación de la regla, los objetivos cuantitativos y la imposición de límites temporales o suspensión en las reglas podrían haber generado problemas de credibilidad en la institucionalidad fiscal.

2.2.3) Ecuador

En el caso de Ecuador, en 2018 se introdujo una reforma a la institucionalidad fiscal del país. El nuevo marco de responsabilidad fiscal, que se encuentra aún en proceso de implementación, impone un límite al crecimiento del gasto¹¹ y restringe el déficit, a la par que reafirma el objetivo de mantener el peso de la deuda por debajo del 40% del PIB en el mediano y el largo plazo¹². La cobertura de la regla fiscal ecuatoriana es el Gobierno central (Barreix y Corrales, 2019; Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021). Vale la pena resaltar que el Ministerio de Economía y Finanzas de Ecuador ha presentado importantes transformaciones en los últimos años con el fin de fortalecer su institucionalidad fiscal. El Decreto Ejecutivo n.º 7 de 2017 promulgó la fusión de los Ministerios Coordinadores, pasando el Ministerio Coordinador de la Política Económica a fusionarse con el Ministerio de Finanzas, dando paso al denominado Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Actualmente, el MEF se encuentra aún en proceso de implementación de la reestructuración interna. Dentro de los principales cambios del proceso de modernización de este Ministerio, destacan: (i) la creación de una Dirección General de Gasto Público y Equidad, responsable de la calidad del gasto; (ii) la puesta en marcha de una Subsecretaría de Ingresos y Activos del Estado; (iii) la creación de la Dirección Nacional de Riesgos Fiscales y una Subsecretaría de Análisis, Seguimiento y Consistencia Macroeconómica encargada de elaborar un informe anual de Proyecciones Macroeconómicas a tres años y, iv) la creación de la Subsecretaría de Política Económica y Planificación y la Subsecretaría de Asuntos Monetarios y Financieros en el Viceministerio de Economía (Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021).

2.2.4) Bolivia

¹¹ Las autoridades ecuatorianas manifiestan que su regla fiscal protege la inversión. Sin embargo, y de acuerdo con las autoridades, la regla fiscal de Ecuador solo dictamina el origen y el destino de los recursos públicos. En este sentido, a pesar de que Ecuador no cuenta con un piso al crecimiento de la inversión pública (o un tope al crecimiento del gasto corriente como en Perú), la regla es más restrictiva en cuanto al ajuste del gasto si se la compara con la regla colombiana, pues esta última solo limita el gasto total del Gobierno central, sin discriminar por proyecto o rubro del gasto – corriente versus de capital—. (De la Cruz *et al.*, 2020; y Armendáriz *et al.*, 2021).

¹² El nuevo sistema también incorpora algunos elementos que podrían reducir la prociclicidad fiscal, como es el caso del nuevo fondo de estabilización o de las cláusulas de escape para hacer frente a situaciones extraordinarias.

Finalmente, en Bolivia, no existe una regla de disciplina fiscal para la ejecución del presupuesto del sector público que permita mantener los equilibrios fiscales y garantice la sostenibilidad de las finanzas del sector público. Dentro de la institucionalidad fiscal boliviana, el Decreto Supremo n.º 0429 de 2010, establece que dentro de las atribuciones del Ministerio de Economía y Finanzas se encuentran formular, desarrollar y reglamentar la política fiscal y presupuestaria plurianual de mediano y largo plazo (Arenas de Mesa y Mosqueira, 2021), pero, a la fecha, el país no cuenta con una regla fiscal establecida.

2.2) Consejos fiscales en la Región Andina

El establecimiento de reglas fiscales en un marco institucional adecuado se encuentra relacionado positivamente con la obtención de una mayor disciplina fiscal y la reducción de altos niveles de deuda pública (Wyplosz, 2012; Eyraud *et al.* 2018; Caselli y Reynaud 2020). Los consejos fiscales están íntimamente ligados a las reglas fiscales. Se trata de organismos ejecutivos o legislativos que tienen como principal responsabilidad realizar un escrutinio imparcial de las políticas y los resultados fiscales obtenidos por parte de las autoridades económicas gubernamentales. Estos organismos tienen como objetivo, entre otros, reducir los sesgos fiscales y fomentar una mayor transparencia en la política fiscal, contribuyendo así a aumentar los costos políticos de darse un eventual incumplimiento de las metas fiscales planteadas (Hemming, 2013). No obstante, los consejos fiscales requieren estructuras institucionales robustas que garanticen su adecuado funcionamiento. Adicionalmente, los consejos fiscales deben ser conformados por personas de alta capacidad técnica y una reputación de gran prestigio en asuntos fiscales. En países ricos en recursos naturales, es deseable que los miembros de estos consejos fiscales tengan conocimiento y experiencia en el manejo de ingresos derivados de la explotación de materias primas (Ossowski y Halland, 2016).

Colombia y Perú son los únicos países que cuentan con consejos fiscales independientes, aunque el caso peruano presenta un mayor nivel de desarrollo. En Colombia, funciona el Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF) como una institución de carácter técnico e independiente, conformada por académicos y exfuncionarios expertos en política fiscal, para controlar el cumplimiento de las reglas, opinar sobre cualquier modificación y determinar la meta de déficit fiscal anual. Si bien las declaraciones del Comité no son vinculantes, se las entiende como requisito antes de tomar una decisión que afecte la regla fiscal. Como se mencionó anteriormente, en 2021 se realizó una modificación tanto de la regla fiscal como de la normatividad que rige el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Bajo la nueva norma aprobada en 2021, aún en etapa de implementación, se creó el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), constituido como un consejo

fiscal independiente, con equipo técnico propio e independencia operativa y legal frente al Gobierno. Esta modificación se realizó con el fin de fortalecer la institucionalidad fiscal del país, potenciando el análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas y disminuyendo la probabilidad de que la política fiscal se encuentre sujeta a sesgos que afecten la estabilidad macroeconómica (Minhacienda y Crédito Público, 2021).

En el caso del Perú, el Consejo Fiscal es una comisión autónoma y técnica, adscrita al MEF, cuyo objeto es contribuir con la transparencia del manejo de las finanzas públicas, a través del análisis técnico independiente de la política macrofiscal¹³. Este consejo emite opinión no vinculante mediante informes relacionados con : (i) la modificación y el cumplimiento de las reglas macrofiscales; (ii) las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual; (iii) la evolución de las finanzas públicas en el corto, mediano y largo plazo; (iv) el cálculo del resultado fiscal estructural (Barreix y Corrales, 2019). Corresponde al Consejo Fiscal establecer anualmente su programa de trabajo, el cual puede incluir el desarrollo de estudios o proyecciones, de manera directa o a través de terceros, que considere útil para el cumplimiento de sus funciones. Los estudios los propone la Dirección de Estudios Económicos y los aprueban los miembros del Consejo. Su implementación y funcionamiento se financia con cargo al presupuesto institucional del MEF, sin demandar recursos adicionales al Tesoro Público.

Cuadro 2.2. Consejos fiscales en países de la Región Andina

Consejo Fiscal		Colombia	Perú
	Nombre del Consejo Fiscal	Comité Consultivo para la Regla Fiscal	Consejo Fiscal
	Año de inicio	2012	2015
Información general	Cobertura	Gobierno central	Sector Público No Financiero
	Análisis positivo	SÍ	SÍ
	Análisis normativo	SÍ	NO
	Elaboración de proyecciones	Yes	NO
	Evaluación de proyecciones	NO	SÍ
	Recomendaciones	SÍ	SÍ
	Sostenibilidad de largo Plazo	NO	NO
Análisis <i>ex ante</i>	Coherencia con los objetivos (más allá de las reglas fiscales)	NO	NO

¹³ Decreto Supremo n.º 287-2015.

	Cálculo del costo de las medidas	NO	NO
	Seguimiento de las reglas fiscales	SÍ	SÍ
Análisis <i>ex post</i>	Análisis <i>ex post</i>	SÍ	SÍ
	Coordinación de la política fiscal	NO	NO
	Mandato más allá de la política fiscal	NO	NO
Independencia	Legal	SÍ	SÍ
	Operacional	NO	SÍ

Fuente: IMF Fiscal Council Dataset: The 2021 Update.

2.3) Marcos de Gasto de Mediano Plazo

La adecuada gestión fiscal requiere de una perspectiva de mediano y largo plazo en el manejo de las cuentas públicas. El robustecimiento de los vínculos entre los presupuestos anuales y los objetivos fiscales de mediano y largo plazo puede generar mejoras en el manejo fiscal y la asignación de los recursos, además de reducir los sesgos de corto plazo y la tendencia a la prociclicidad presente en los países con abundancia de recursos naturales. En este sentido, en los países ricos en recursos naturales, los Marcos Fiscales de Mediano Plazo (MFMP) pueden ayudar a vincular presupuestos anuales con objetivos de desarrollo de largo plazo. Adicionalmente, estos pueden contribuir a un mejor análisis de la volatilidad de los ingresos fiscales y proporcionar un marco para analizar adecuadamente la asignación de los recursos derivados de la explotación de materias primas, generando además una mayor transparencia en la discusión fiscal. Dentro de los factores que pueden contribuir al adecuado funcionamiento de los Marcos de Gasto de Mediano Plazo en los países ricos en recursos naturales, se encuentran: (i) el gradualismo y la secuenciación correcta en la elaboración de los marcos fiscales; (ii) un compromiso político de alto nivel con la elaboración de estos marcos; (iii) una alta capacidad para proyectar los principales agregados fiscales; (iv) una alta integración del Marco de Gasto con el proceso presupuestario tanto a nivel nacional como subnacional; (v) alta coordinación entre las agencias gubernamentales y (vi) disciplina presupuestaria y compromiso público así como diseminación de los análisis elaborados (Ossowski y Halland, 2016).

Perú cuenta con un sólido marco fiscal de mediano plazo. El Marco Macroeconómico Multianual (MMM) es el documento oficial más relevante en materia fiscal. Este documento contiene las proyecciones macroeconómicas y los supuestos en los que estas se basan por un período de cuatro años, que comprende el año para el cual se está elaborando el presupuesto del sector

público y al menos los tres años siguientes. La Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) del MEF elabora y publica el MMM¹⁴ en agosto y se actualiza en abril. Según Suescún (2018), el Marco de Gasto de Mediano Plazo peruano cuenta con cierta sofisticación con relación a sus pares regionales, al incluir el análisis de los riesgos fiscales por pasivos contingentes, sentencias judiciales, garantías a subnacionales, empresas públicas, SPNF, desastres naturales y asociaciones público-privadas (APP) y estimación del espacio fiscal. Sin embargo, resta que incorpore un análisis de los pasivos contingentes a largo plazo relacionados con los sistemas de pensiones y salud. Otra limitación del MGMP existente en Perú es que aún es agregado, es decir, fija techos de gasto por ministerios, sin entrar en el nivel de detalle de las asignaciones a programas prioritarios o estratégicos. En este sentido, los MGMP no reflejan los objetivos o metas claves establecidas en la planificación gubernamental, así como tampoco consideran las evaluaciones de desempeño de políticas y programas. De este modo, buscan no solo transparentar las asignaciones de recursos a los objetivos estratégicos, sino también a las intervenciones costo-efectivas, contribuyendo a la eficiencia del gasto y rendición de cuentas.

Como parte de la institucionalidad fiscal definida en Colombia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) difunde anualmente el denominado Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), en donde se enfatizan los resultados y propósitos de la política fiscal. El MFMP colombiano es uno de los más completos en la Región Andina e incluye: (i) la estrategia de consolidación fiscal a mediano plazo, con el detalle de medidas de recursos y gastos; (ii) la estrategia de manejo de la deuda a mediano plazo; (iii) una evaluación de las principales actividades cuasifiscales realizadas por el sector público; (iv) una estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios existentes; (v) el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia fiscal anterior; (vi) la gestión de riesgos fiscales (macroeconómicos, precios de materias primas, pasivos contingentes por jubilaciones, empresas públicas, deudas judiciales); e (vii) indicadores de gestión presupuestal y de resultado de los objetivos, planes y programas desagregados para mayor control del presupuesto.

¹⁴ El MMM se elabora desde el año 2000. El MMM tiene como base legal el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, cubre los tres niveles de gobierno e incluye: lineamientos de política económica; una declaración de Principios de Política Fiscal; las previsiones de los ingresos fiscales totales como del resultado fiscal; las principales variables macroeconómicas, una evaluación de las contingencias explícitas; el nivel de endeudamiento público y una proyección del perfil de pago de la deuda de largo plazo; análisis determinístico y estocástico de la deuda pública; los indicadores que evalúen la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano y largo plazo; un análisis sobre riesgos fiscales; una relación completa de los gastos tributarios; una proyección multianual de los principales compromisos fiscales mandatorios u obligatorios por ley, etc.

Además de un MFMP, en Colombia se cuenta con un Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP). Este marco fue introducido mediante el Decreto 4730/2005, es elaborado por el MHCP y el Departamento Nacional de Planeación (DNP), y es presentado al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) para su aprobación y revisión anual. El MGMP se elabora a partir de las proyecciones fiscales del MFMP y contiene los techos previstos para los gastos de funcionamiento y de inversión para cada uno de los sectores que forman parte del Presupuesto General de la Nación (PGN). Así, el MGMP refleja las necesidades de gasto que requiere la implementación de las políticas y programas del Plan Nacional de Desarrollo. No obstante, el MGMP debería llevarse a una periodicidad anual, con proyecciones (actuariales o no) de rubros del gasto (salud y jubilaciones) que puedan comprometer la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Otra limitación importante de este marco de gasto es su agregación, ya que se fijan techos de gasto por ministerios sin entrar en el nivel de detalle de las asignaciones a programas prioritarios o estratégicos. En este sentido, el MGMP no refleja los objetivos o metas claves establecidos en la planificación gubernamental. Además, este marco no considera las evaluaciones de desempeño de políticas y programas.

Pese a no poseer un Marco Fiscal de Mediano Plazo, en 2019, Ecuador presentó una programación presupuestaria multianual: la Programación Presupuestaria Cuatrianual (PPC) 2020-2023. Tiene por objeto prever un escenario que incorpore el cumplimiento de los gastos establecidos y programados para el año 2019, y por un período de tres años adicionales, sin que esto implique el compromiso definitivo de los recursos estimados, toda vez que dicha programación es de carácter referencial y se ajusta anualmente, dada la coyuntura y evolución de la economía nacional y mundial. En suma, Ecuador aún no cuenta con un Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), sino que presenta una programación presupuestaria cuatrianual, con un escenario macroeconómico (supuestos y contexto internacional), una evaluación de la sostenibilidad de la deuda, la programación fiscal cuatrianual y una descripción general de los subsidios, gastos tributarios y principales pasivos contingentes. No obstante, como se mencionó anteriormente, Ecuador se encuentra en medio de un proceso de fortalecimiento de sus instituciones fiscales.

En Bolivia, el Gobierno central está trabajando en la introducción de marcos fiscales y de gastos a mediano plazo. Para la formulación del Plan de Desarrollo Económico y Social (PDES) 2016-2020, las proyecciones fiscales estuvieron a cargo de la Dirección General de Análisis y Políticas Fiscales (DGAPF) y la Dirección General de Planificación y Ordenamiento Territorial (DGPOT). Por tratarse de un ejercicio de programación financiera y equilibrio general entre todos los sectores económicos, las proyecciones de inversión pública estuvieron a cargo del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (VIPFE),

las proyecciones del sector financiero y monetario del BCB (Banco Central de Bolivia), y las proyecciones del sector real y el sector externo a cargo del INE¹⁵. Sin embargo, las proyecciones fiscales a mediano plazo del PDES 2016-2020 no se actualizaron posteriormente. El presupuesto de inversión se sigue formulando de acuerdo con los proyectos del PDES, sin contrastarse ante las posibilidades de financiamiento. La DGAPF realiza proyecciones fiscales *ad hoc* para el grupo macroeconómico. Por su parte, la Dirección General de Programación y Gestión Presupuestaria (DGPGP) realizó por primera vez en el año 2017 un ejercicio de presupuesto plurianual que cubre el 100% del Gobierno central para el período 2018-2020. Este instrumento solo se enviaría a la Asamblea Legislativa de manera informativa sin implicar un obstáculo de la ejecución presupuestaria.

3) Otros instrumentos fiscales en países ricos en recursos naturales

Además de las reglas, los consejos y los marcos fiscales descritos en la sección anterior, se han establecido otros instrumentos fiscales por países con abundancia de recursos naturales con el fin de obtener un mejor manejo de las cuentas fiscales y disminuir la volatilidad asociada con los recursos derivados de la exportación de bienes básicos. Estos instrumentos permiten suavizar intertemporalmente la posición fiscal, proveyendo recursos adicionales a los gobiernos en épocas de vacas flacas sin recurrir a un mayor endeudamiento y mejorando, de esta manera, la sostenibilidad de la deuda en el mediano y largo plazo. Entre estos instrumentos resaltan los fondos soberanos y el uso de instrumentos financieros para reducir la exposición de los ingresos ante fluctuaciones en los mercados internacionales.

3.1) Fondos soberanos

Los fondos soberanos no imponen restricciones sobre la política fiscal de forma directa como es el caso de las reglas fiscales. En contraste, estos fondos tienen como fin mejorar la gestión fiscal influyendo de forma indirecta en las cuentas fiscales. Los fondos pueden establecerse con distintos objetivos, dando lugar a distintos tipos de fondos ligados a recursos naturales. Entre los principales objetivos, se destacan la estabilización fiscal y macroeconómica; el ahorro de recursos; la financiación del presupuesto; el desarrollo nacional y la gestión de la cartera. En este sentido, es importante diferenciar entre los fondos de estabilización, los fondos de ahorro y los fondos de financiamiento que se han generado a partir de los recursos obtenidos por la explotación de materias primas (Ossowski y Halland, 2016).

¹⁵ Los beneficios de un ejercicio de programación financiera como base de un MFMP se detallan en "Bolivia: avances en la Implementación del Marco Fiscal de Mediano Plazo" (FMI, 2015), Fiscal Affairs Department, IMFFMI

Los fondos de estabilización tienen como propósito reducir el impacto de corto plazo de la volatilidad de los ingresos procedentes de la explotación de los recursos naturales, ayudando a preservar la disciplina fiscal. De esta manera, cuando los precios de las materias primas son altos, los depósitos obligatorios en el fondo generan que estos recursos adicionales no estén disponibles en el corto plazo, ayudando a contener un incremento desmesurado del gasto público. En contraste, cuando los precios internacionales son bajos, se espera que el fondo realice una transferencia de recursos que permita amortiguar la necesidad de ajustes fiscales pronunciados en períodos cortos de tiempo. Dentro de las características de los fondos de estabilización, se encuentran, en la mayoría de los casos, normas operativas fijadas que definen la dinámica de los depósitos y los retiros realizados en el fondo. Además, algunos fondos imponen límites a la acumulación de activos. Por su parte, uno de los principales objetivos de los fondos de ahorro es transformar la riqueza generada por los recursos naturales en el corto plazo en otras formas de riqueza de más largo plazo, que permitan que las generaciones futuras también se beneficien de la explotación de los recursos realizada en el presente. Finalmente, los fondos de financiamiento combinan características tanto de estabilización como de ahorro (ver Ossowski y Halland [2016] para mayor detalle).

Uno de los casos de manejo adecuado de los recursos derivados de la explotación de recursos naturales mediante fondos soberanos es Botsuana. Este país pudo direccionar los recursos derivados de la explotación de diamantes a la financiación de gastos productivos, lo que le permitió obtener un incremento significativo en su PIB per cápita y una reducción en la dependencia de los recursos provenientes de la explotación de diamantes, aplicando con éxito la regla de Hartwick (Hartwick, 1977; Solow, 1986). Esta regla establece que los ingresos derivados de recursos naturales deben ser invertidos en activos financieros, humanos o de capital (Richaud *et al.*, 2019). Sin embargo, en otros casos, los conflictos entre los objetivos de política han generado que los fondos soberanos se hayan eliminado. Un ejemplo de esto es Ecuador, que eliminó su fondo en 2008, donde se realizaban depósitos al mismo tiempo que el Gobierno experimentaba problemas de liquidez y emitía deuda pública (Ossowski y Halland, 2016). En este sentido, los fondos de ahorro y estabilización solo tienen un elevado nivel de eficiencia si poseen una gobernanza sólida con normas de depósitos y retiros anclados en un marco de política bien diseñado (UNCTAD, 2019).

Actualmente, Colombia y Perú son los dos países de la región que cuentan con fondos soberanos. En el caso de Colombia, el Fondo de Ahorro y Estabilización petrolera fue creado mediante la Ley 209 de 1995. El objetivo de este fondo es el de ahorrar parte de los ingresos derivados de la explotación de petróleo en el

país, con el fin de estabilizar los ingresos de Ecopetrol¹⁶ y las entidades públicas que se benefician de los recursos de regalías y participaciones. En el caso de Perú, el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) fue creado mediante la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal en 1999. El objetivo del FEF peruano es la acumulación de recursos durante épocas de auge económico para luego utilizarlos en épocas de recesión económica o ante la materialización de contingencias, como desastres naturales (Salas *et al.*, 2018).

Cuadro 3.1. Fondos soberanos en países CAN

País	Fondo soberano	Activos (2018)	
		Dólares (miles de millones)	% PIB
Colombia	Fondo de ahorro y estabilización	3,1	0,9
Perú	Fondo de estabilización fiscal	5,8	2,6

Fuente: reportes oficiales y sitios web de los fondos soberanos. *Perspectivas de la Economía Mundial* (FMI) (abril de 2019).

3.2) Coberturas de precios

Las coberturas de precios permiten un reparto eficiente de riesgo entre agentes. En el caso del precio de las materias primas, existen distintos instrumentos financieros que pueden ser utilizados para cubrir el riesgo generado por la elevada volatilidad de los precios en los mercados internacionales. Estas coberturas disminuyen la volatilidad de los ingresos y pueden reducir los diferenciales de riesgo de la deuda soberana (Ma y Valencia, 2018). Dentro de los instrumentos disponibles para realizar este tipo de cobertura, se encuentran “los futuros, los contratos *forward*, las opciones y los *swaps*”¹⁷ (ver UNCTAD, 2019). Las opciones son uno de los instrumentos con mayores beneficios para la diversificación del riesgo, puesto que este tipo de instrumentos permite eliminar el riesgo de un descenso pronunciado en precios, manteniendo el potencial alcista de los precios, aunque con un costo económico asociado.

En contraste, otros instrumentos como “los futuros” o los *forward* pueden generar un problema de incompatibilidad de incentivos, ya que mientras que una venta por medio del uso de alguno de estos instrumentos a un mayor precio que el vigente en el mercado genera pocos réditos a las autoridades, una posible venta

¹⁶ Ecopetrol S.A. es una compañía organizada bajo la forma de sociedad anónima, del orden nacional, vinculada al Ministerio de Minas y Energía, siendo las entidades estatales colombianas dueñas de un 88,49% del paquete accionario de la compañía. Ecopetrol es la compañía más grande en Colombia y uno de los principales grupos de energía en América Latina, y es responsable del 60% de la producción de hidrocarburos en este país.

¹⁷ Acuerdo de intercambio financiero (por sus siglas en inglés).

a precios menores que los del mercado puede generar altos costos en términos políticos (Frankel, 2017). El uso de las coberturas no se encuentra muy extendido en los países dependientes de materias primas. No obstante, en América Latina, México ha hecho uso de este tipo de instrumentos para gestionar los riesgos asociados con la exportación de petróleo (uso de opciones). Factores como la falta de consenso para implementar este tipo de coberturas; el limitado acceso y la falta de contrapartes en el mercado interesadas en estos instrumentos en horizontes de largo plazo; la limitada capacidad de pago de los posibles costos así como la falta de capacidad interna pueden explicar, en parte, el bajo uso de este tipo de instrumentos por parte de los gobiernos. Aquellos países que han tenido mejores experiencias con este tipo de coberturas son aquellos que las han integrado dentro de un marco adecuado de gestión de riesgo y las han utilizado por períodos largos de tiempo (UNCTAD, 2019).

En los países de la Región Andina, Colombia modificó recientemente su marco legal para permitir que el Gobierno ejecute este tipo de transacciones financieras toda vez que eliminó la responsabilidad de los funcionarios públicos cuando tales operaciones se realizaban (Reuters, 2018). Adicionalmente, Ecuador utilizó este tipo de instrumentos en la década de los noventa, registrando pérdidas por cerca de USD 20 millones y generando una alta agitación política en el país que ocasionó que se dejaran a un lado este tipo de instrumentos (UNCTAD, 2019).

Finalmente, otra de las opciones que han sido planteadas para la cobertura de riesgos en el largo plazo es la emisión de deuda ligada al precio de las materias primas, lo cual sería la forma más directa de completar el mercado deuda para países productores de materias primas. En términos simples, este tipo de instrumentos vincularía las condiciones del pago de la deuda al precio de la materia prima, permitiendo ajustar el servicio de la deuda con base en las fluctuaciones en el precio internacional del bien básico, evitando así incrementos significativos en el crecimiento de la deuda en períodos de bajos ingresos fiscales por bajos precios internacionales de la materia prima exportada. No obstante, problemas de valoración de este tipo de activos y la falta de liquidez para este mercado potencial hacen que este tipo de instrumentos no hayan sido utilizados (Frankel, 2017).

4) Retos fiscales derivados del proceso de descarbonización

Los países de la Región Andina, principalmente aquellos exportadores de petróleo se encuentran altamente expuestos a una caída de la demanda global por combustibles fósiles generada por el proceso de descarbonización global (Elgoacem et al., 2019). Este proceso de descarbonización generaría “activos varados” o activos abandonados que implicarían que algunos yacimientos de petróleo, gas y carbón permanezcan sin utilizarse, afectándose además la

infraestructura desarrollada para la explotación, el transporte y el procesamiento de este tipo de materias primas (Binsted *et al.*, 2019). Además, pueden surgir posibles daños ambientales por el cierre inadecuado de la explotación. Trabajos como el de Solano-Rodríguez *et al.* (2019) argumentan que una acción climática mundial estricta podría reducir los ingresos fiscales procedentes del petróleo a USD1,3-2,6 billones en América Latina y el Caribe, frente a los 2,7-6,8 billones de dólares que se obtendrían si se explotaran las reservas de petróleo cerca a niveles potenciales.

En este sentido, parte del éxito de los países ricos en recursos naturales en el proceso de transición hacia una economía baja en carbono dependerá de su capacidad para diversificar sus economías y generar una adecuada capacidad productiva en otros sectores económicos (Elgoacem *et al.*, 2019). La diversificación económica incluye la apertura de otros mercados de destino para las exportaciones, así como la producción de nuevos bienes y servicios de mayor complejidad tecnológica y valor agregado. No obstante, uno de los efectos económicos de la alta dependencia de la exportación de bienes básicos es la denominada “enfermedad holandesa”, que tiene como principal consecuencia la pérdida de competitividad de los demás sectores transables de la economía (Banco Mundial, 2015). En este punto, la literatura destaca que una mayor diversificación productiva en países ricos en recursos naturales se correlaciona positivamente con el gasto en investigación y desarrollo, el capital humano, la existencia de instituciones que faciliten encadenamientos productivos y el desarrollo de infraestructura pública (Lashitew *et al.*, 2020).

Invertir adecuadamente en los recursos derivados de las industrias extractivas es de vital importancia en medio del proceso de descarbonización global. En términos generales, los países ricos en recursos naturales muestran resultados bajos cuando se evalúa la eficiencia de la gestión del gasto público. Esto es especialmente problemático en el contexto de la descarbonización, puesto que los países ricos en recursos naturales deberían tener niveles de inversión elevados que les permitan compensar el agotamiento o posible “abandono” de los recursos naturales mediante el desarrollo de infraestructura de alta calidad y capital humano (Elgoacem *et al.*, 2019). En este sentido, la efectividad del gasto público es indispensable para lograr un aprovechamiento adecuado de las rentas derivadas de los recursos naturales. Si bien los países de la Región Andina han experimentado una mejora en la calidad de sus procesos de planificación y priorización de la inversión pública durante los últimos años, existen importantes espacios de mejora en lo concerniente a la inversión pública en los gobiernos subnacionales y los proyectos realizados mediante asociaciones público-privadas que podrían impactar positivamente la eficiencia de la inversión pública (ver Armendáriz *et al.* [2021] para mayor detalle). En este sentido, transformar la riqueza de los recursos naturales en prosperidad económica requiere de una

mejora en la capacidad institucional de los países y la gestión de los recursos naturales.

Los países de la Región Andina requerirán de una sólida gestión fiscal en el proceso de descarbonización. Una adecuada gestión fiscal será determinante para canalizar adecuadamente los recursos para apoyar la diversificación productiva y adaptarse a los efectos del cambio climático y la disminución de los ingresos derivados de la explotación de materias primas (Elgoacem et al., 2019). En términos de ingresos, los países deberán desarrollar estrategias para diversificar los ingresos fiscales, por lo que podría ser necesaria la implementación de reformas. En términos de gasto público, es importante implementar una gestión orgánica del gasto que permita que las emisiones netas sean consistentes con los marcos fiscales de mediano plazo. Adicionalmente, el fortalecimiento de marcadores de presupuesto verde y una mayor eficiencia técnica y asignativa en la gestión de fondos públicos y activos varados será de gran importancia para las finanzas públicas en el proceso de descarbonización. En este contexto, será fundamental el desarrollo de instituciones fiscales idóneas que permitan tanto un adecuado manejo fiscal como la transformación de los recursos no renovables en riqueza futura. En términos de reglas fiscales, es importante que estas contemplen el proceso de transición de descarbonización global, estableciendo niveles prudentes de deuda pública acordes con la transición energética. Las reglas fiscales que contemplan ingresos por materias primas deberán ajustarse para tener en cuenta esta transición, sin dejar de considerar la importancia de las cláusulas de escape ante posibles choques climáticos. Un desafío importante para el adecuado funcionamiento de las reglas fiscales será el fortalecimiento de la metodología de cálculo del balance estructural, el cual deberá ser consistente con los límites de deuda, evitando que se presenten desviaciones pronunciadas entre el balance fiscal observado y el estructural. De igual modo, se hace necesario que los países de la región desarrollen marcos institucionales que sean consistentes con una transición sostenible que promueva el crecimiento económico. Para esto, es deseable que los planes de descarbonización empiecen a integrarse en los marcos fiscales de mediano plazo. La diversificación de riesgos a través de la profundización de los mercados de capitales mediante instrumentos como los bonos verdes puede apoyar a los países en el proceso de transición. Finalmente, incrementar la complementariedad de las inversiones verdes con el sector privado podría contribuir a un mayor crecimiento económico y una transición con menores presiones fiscales.

Si bien no es el foco de este estudio, los países de la región podrían recurrir a nuevas bases tributarias en el sector extractivo que les permitan obtener recursos en sectores ligados a la minería o bien revisar la estructura tributaria de las industrias extractivas para maximizar la obtención de recursos por parte del Gobierno sin crear desincentivos para la inversión privada (ver Andrián *et al.*

2022). Adicionalmente, los países de la región deben prestar especial atención a los territorios subnacionales, puesto que es en ciertas regiones del territorio en donde se produce la mayor explotación de recursos de industrias extractivas y son estas regiones las que podrían sufrir un mayor impacto durante el proceso de transición energética de no producirse un adecuado proceso de diversificación económica que incluya la mitigación de posibles efectos socioambientales.

Referencias

Alesina, A. y Tabellini, G. (1990). A positive theory of fiscal deficits and government debt, *Review of Economic Studies* 57(3), 403-414.

Alesina, A. y Perotti, R. (1996). Fiscal Discipline and the Budget Process, *The American Economic Review P&P*, 86(2), 401-407.

Andrián, L. G., Canavire-Bacarreza, G., Jiménez, J. P., Martínez-Vázquez, J. y Muñoz, A. (de próxima publicación). Dependencia de los gobiernos subnacionales de la Región Andina de los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales no renovables. Desafíos y reformas a corto y mediano plazo. Banco Interamericano de Desarrollo.

Andrián, L., Deza M. C. y Hirs, J. (2020). Las finanzas públicas y la crisis por COVID-19 en los países andinos. Banco Interamericano de Desarrollo.

Arbeláez, M. A., Benítez, M., Steiner, R. y Valencia, O. (2021). A Fiscal Rule to achieve debt sustainability in Colombia. IDB-DP-00781. Banco Interamericano de Desarrollo.

Armendáriz, E., Andrián, L., Contreras, E. y Hirs, J. (2021). Planificación y priorización *ex ante* de la inversión pública en los países andinos. Banco Interamericano de Desarrollo.

Arenas de Mesa, A. y Mosqueira, E. (2021). La transformación y el fortalecimiento institucional de los ministerios de hacienda en América Latina: del control al uso estratégico de los recursos públicos para el desarrollo. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Banco Interamericano de Desarrollo. <https://doi.org/10.18235/0003185>.

Banco Mundial (2015). Colombia. Systematic Country Diagnostic. Banco Mundial.

Banco Mundial (2020), *World Development Indicators database*.

Barbier-Gauchard, A., Baret, K. y Minea, A. (2021). National fiscal rules and fiscal discipline in the European Union. *Applied Economics*, 53(20), 2337-2359.

Barreix, A. y Corrales, L. (2019). Reglas fiscales resilientes en América Latina. Banco Interamericano de Desarrollo. <http://dx.doi.org/110.18235/0002003>.

Battaglini, M. y Coate, S. (2016). A Political Economy Theory of Fiscal Policy and Unemployment. *Journal of the European Economic Association* 14(2), 303-337.

Beetsma, R., Debrun, X., Fang, X., Kim, Y., Duarte Lledo, V., Mbaye, S. y Zhang, X. (2018). Independent Fiscal Councils: recent trends and performance. Documento de trabajo 18/68. Fondo Monetario Internacional.

BID (2022). Cavallo, E., Galindo, A., Nuguer, V. y Powell A. (Coordinadores). *Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2022. De la recuperación a la renovación: transformar la crisis en oportunidad.*

Blanco, F., Saavedra, P., Koehler-Geib, F. y Skrok, E. (2020). Fiscal rules and economic size in Latin America and the Caribbean. Foro de Desarrollo Latinoamericano. Banco Mundial.

Binsted, M., Iyer, G., Edmonds, J. A., Vogt-Schilb, A., Arguello, R., Cadena, A. ... Miralles-Wilhelm, F. (2019). Stranded Asset Implications of the Paris Agreement in Latin America and the Caribbean. Banco Interamericano de Desarrollo. doi:10.18235/0001803

Borensztein, E. y Panizza, U. (2008). The Costs of Sovereign Default. *International Monetary Fund Staff Papers* 56(4), 683-741.

Buchanan, J. y Wagner, R. (1977). *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes.* Academic Press.

Burriel, P., Checherita-Westphal, C. D., Jacquinot, P., Schonlau, M. y Stahler, N. (2020). Economic consequences of high public debt: evidence from three large scale DSGE models. Banco de España Working Paper No. 2029.

Caselli, F. y Reynaud, J. (2020). Do fiscal rules cause better fiscal balances? A new instrumental variable strategy. *European Journal of Political Economy*, 63, 101873.

Corbacho, A. y Ter-Minassian, T. (2013). Public Financial Management Requirements for Effective Implementation of Fiscal Rules, en R. Hemming, R. Allen y B. Potter (Eds.). *The International Handbook of Public Financial Management.* Palgrave Macmillan.

Cueva, S. (2008). Ecuador: Fiscal Stabilization Funds and Prospects. Country Department Andean Group Working Paper CSI-110. Banco Interamericano de Desarrollo.

Cukierman, A. y Meltzer, A. (1989). A Political Theory of Government Debt and Decits in a Neo-Ricardian Framework. *American Economic Review*, 79, 713-732.

De la Cruz, R., Loterszpil, M. y Manzano, O. (2020). Cómo acelerar el crecimiento económico y fortalecer la clase media: América Latina. Monografía 782. Banco Interamericano de Desarrollo.

Debrun, X. y Kumar, M. S. (2007). Fiscal Rules, Fiscal Councils and All That: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens? en Banca d'Italia (Eds.). *Fiscal Policy: Current Issues and Challenges*, 479-512.

Eyraud, L., Debrun, M. X., Hodge, A., Lledo, V. D. y Pattillo, M. C. A. (2018). Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability. Fondo Monetario Internacional.

Fatas, A., Ghosh, A. R., Panizza, U. y Presbitero, A. F. (2019). The Motives to Borrow in Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners. *International Monetary Fund*. WP/19/101.

Fondo Monetario Internacional. (2015). Bolivia: avances en la Implementación del Marco Fiscal de Mediano Plazo. Departamento de Asuntos Fiscales. Documento técnico. Fondo Monetario Internacional

Fondo Monetario Internacional. (2022). *Fiscal Monitor: Fiscal Policy from Pandemic to War*. Fondo Monetario Internacional.

Frankel, J. (2017). How to cope with volatile commodity export prices: Four proposals. CID Faculty Working Paper No. 335. Harvard University.

Hartwick, J. (1977). Intergenerational Equity and the Investing of Rents from Exhaustible Resources. *American Economic Review* 67(5), 972-974.

Hébert, B. y Schreger, J. (2017). The Costs of Sovereign Default: Evidence from Argentina. *American Economic Review* 107(10), 3119-45.

Heinemann, F., Moessinger, M. D. y Yeter, M. (2018). Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *European Journal of Political Economy*, 51, 69-92.

Hemming, R. (2013). The Role of Independent Fiscal Agencies, en R. Hemming, R. Allen y B. Potter (Eds.). *The International Handbook of Public Financial Management*. Palgrave Macmillan.

Izquierdo, A., Pessino, C. y Vuletin, G. (Eds.) (2018). Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos. *Serie Desarrollo en las Américas*. Banco Interamericano de Desarrollo.

Lashitew, A. A., Ross, M. L. y Werker, E. (2020). What Drives Successful Economic Diversification in Resource-Rich Countries? The World Bank Research Observer. doi:10.1093/wbro/lkaa001

Ma, Ch. y Valencia, F. (2018). Welfare Gains from Market Insurance: The Case of Mexican Oil Price Risk. WP/18/35. Fondo Monetario Internacional.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2021). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021*. Bogotá D.C.

Obstfeld, M. (2013). On Keeping Your Powder Dry: Fiscal Foundations of Financial and Price Stability. *Monetary and Economic Studies* 31, 25-37.

Elgouacem, A., Halland, H., Botta, E., y Singh, G. (2019). The fiscal implications of the low-carbon transition. OCDE, Paris, 2019.

Olson, M. (1965). *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups* (ed. rev. 1971). Harvard University Press

Ossowski, R. y Halland, H. (2016). *Fiscal management in resource-rich countries: essentials for economists, public finance professionals, and policy makers*. World Bank Publications. Banco Mundial.

Ostrom, E. (1990). Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action. *Natural Resources Journal*, 32(2) (Spring 1992), 415-417.

Persson, T. y Svensson, L. (1989). Why a Stubborn Conservative would Run a Deficit: Policy with Time- Inconsistent Preferences. *The Quarterly Journal of Economics*, 104, 325-345.

Reuters staff (2019, 26 de febrero). Petrolera colombiana Ecopetrol gana 3.726 mln dlr en 2018. *Reuters*.

Richaud, C., Galego Mendes Galego, A., Ayivodji, F., Matta, S. y Essl, S. (2019). Fiscal Vulnerabilities in Commodity Exporting Countries and the Role of Fiscal Policy. Banco Mundial.

Rogoff, K. (2020). Falling real interest rates, rising debt: A free lunch? *Journal of Policy Modeling*, 42(4), 778-790.

Rogoff, K. S. y Sibert, A. (1988). Election and Macroeconomic Policy Cycles. *The Review of Economic Studies*, 55(1), 1-16.

Romer, C. D. y Romer, D. H. (2018). Why Some Times are Different: Macroeconomic Policy and the Aftermath of Financial Crises. *30económica* 85(337), 1-40.

Salas, R., Camacho, D. y Alzamora, M. (2018). El fondo de estabilización fiscal en el Perú. *Revista Moneda* (174), 31-35.

Sharma, N. y Strauss, T. (2013). *Special Fiscal Institutions for Resource-Rich Developing Economies*. Overseas Development Institute.

Schmidt-Hebbel, K. (2022). Política y reglas fiscales: evaluación y propuestas de reforma para el Perú. En M. Ortiz y D. Winkelried (Eds.), *Hitos de la reforma macroeconómica en el Perú 1990-2020. La recompensa de los tamías* (pp. 144-164). Universidad del Pacífico.

Solano-Rodriguez, B., Pye, S., Li, P.-H., Ekins, P., Manzano, O. y Vogt-Schilb, A. (2019). Implications of Climate Targets on Oil Production and Fiscal Revenues in Latin America and the Caribbean. Banco Interamericano de Desarrollo. doi:10.18235/0001802

Solow, R. M. (1986). On the Intergenerational Allocation of Natural Resources Author. *Scandinavian Journal of Economics* 88(1), 141-149.

Song, M., Storesletten, K. y Zilibotti, F. (2012). Rotten parents and disciplined children: a politico-economic theory of public expenditure and debt. *Econometrica*, 80, 2785-2803.

Suescún, R. (2018). A Tool for Fiscal Policy Planning in a Medium-Term Fiscal Framework: The FMM-MTFF Model. IDB-TN-1537. Banco Interamericano de Desarrollo.

Tabellini, G. (1991). The Politics Of Intergenerational Redistribution. *Journal of Political Economy*, 99, 335-357.

Ter-Minassian, T. (2010). Preconditions for the Successful Introduction of Structural Fiscal Balance- Based Rules in Latin America and the Caribbean: A Framework Paper. Discussion Paper IDB-DP-157. Banco Interamericano de Desarrollo.

Tornell, A. y Lane, P. (1999). The Voracity Effect. *The American Economic Review*, 89(1), 22-46.

Wyplosz, C. (2012). Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences. *Fiscal policy after the financial crisis*, 495-525. University of Chicago ta es la .

Yared, P. (2019). Rising government debt: Causes and solutions for a decades-old trend. *Journal of Economic Perspectives*, 33(2), 115-40.

Yared, P. (2010). Politicians, Taxes, and Debt, *The Review of Economic Studies*, 77(2), 806-840.

UNCTAD. (2019). Managing commodity price risk in commodity-dependent developing countries.