



REGLAS FISCALES RESILIENTES EN AMÉRICA LATINA

Alberto Barreix y Luis F. Corrales (editores)



Reglas fiscales resilientes en América Latina

Alberto Barreix y Luis F. Corrales
Editores

Banco Interamericano de Desarrollo

**Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo**

Reglas fiscales resilientes en América Latina / Alberto Barreix, Luis F. Corrales, editores.

p. cm. — (Monografía del BID ; 767)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Fiscal policy-Latin America. 2. Finance, Public-Latin America. 3. Debts, Public-Latin America. 4. Budget-Latin America. I. Barreix, Alberto, editor. II. Corrales, Luis F., editor. III. Banco Interamericano de Desarrollo. División de Gestión Fiscal. IV. Título. V. Serie.
IDB-MG-767

Copyright © 2019 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

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 CNUDMI (UNCITRAL). 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 CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577
www.iadb.org

El Sector de Instituciones para el Desarrollo fue responsable de la producción de la publicación.

Colaboradores externos:

Coordinación de la producción editorial: Sarah Schineller (A&S Information Specialists, LLC)

Revisión editorial: Claudia M. Pasquetti y Santiago Arévalo

Diagramación: The Word Express, Inc.

Contenido

Prefacio.....	vii
Agradecimientos	ix
Acerca de los autores.....	xi
Capítulo 1: Las reglas fiscales en América Latina.....	1
Introducción	1
El contexto donde operan las reglas: la política fiscal en América Latina.....	2
¿Son efectivas las reglas fiscales? Breve repaso de la literatura y evidencia empírica para América Latina.....	7
Pruebas de falsificación.....	14
Contenido y lecciones aprendidas.....	16
Referencias	21
Anexo 1.1. Características pre-tratamiento.....	23
Anexo 1.2. Ejercicios de falsificación.....	26
Anexo 1.3. Países incluidos en el conjunto (<i>pool</i>) de controles para ejercicios de control sintético	39
Capítulo 2: Las reglas fiscales: tipologías, funciones y complementariedad con otras instituciones fiscales.....	41
Las reglas fiscales y su taxonomía.....	41
Tipos de reglas fiscales.....	43
Funciones de las reglas fiscales	46
La trilogía de la institucionalidad fiscal.....	48
Conclusiones y recomendaciones.....	56
Referencias	59
Capítulo 3: La regla fiscal de Chile: 16 años de experiencia.....	61
Antecedentes.....	61
La regla fiscal y sus modificaciones a través del tiempo	63
Efectos de la regla fiscal.....	69
Referencias	72

Capítulo 4: Las leyes fiscales en la historia de Perú	73
Antecedentes.....	73
Las leyes fiscales	73
El impacto de la legislación fiscal.....	78
Conclusiones	81
Referencias	82
Capítulo 5: La regla fiscal de Panamá	83
Antecedentes.....	83
Características de la regla fiscal de Panamá.....	85
La regla fiscal en la práctica	90
El Consejo Fiscal Independiente.....	92
Conclusiones	94
Referencias	95
Anexo 5.1. Las cuentas nacionales de Panamá.....	97
Capítulo 6: La regla fiscal en México	101
Antecedentes.....	101
Descripción de la regla fiscal mexicana.....	102
Evaluación de la regla fiscal mexicana y perspectivas futuras.....	112
Referencias	116
Anexo 6.1: Fondos de estabilización y ahorro de largo plazo del sector público.....	117
Capítulo 7: La regla fiscal de Colombia: antecedentes, desempeño y perspectivas.....	119
Antecedentes.....	119
El proceso de aprobación y diseño de la regla.....	122
El desempeño fiscal bajo la regla e implicaciones de su funcionamiento	126
El futuro de la regla fiscal en Colombia	131
Referencias	136
Anexo 7.1. Reglas fiscales de Colombia.....	137
Anexo 7.2. Proyecto de regla fiscal.....	138
Anexo 7.3. Gobierno nacional central de Colombia	139
Anexo 7.4. Detalle sobre desviaciones cíclicas permitidas	140
Capítulo 8: Las reglas fiscales en Paraguay	141
La situación fiscal de Paraguay	141
La Regla Fiscal de la República del Paraguay de 2013	142
Efectos de la regla fiscal.....	143
Perfeccionando la regla fiscal.....	146
Referencias	148

Capítulo 9: La adopción de reglas fiscales en El Salvador..... 149
Antecedentes..... 149
Contexto macroeconómico y desempeño fiscal 149
Esfuerzos para estabilizar las finanzas públicas, 2004-18 152
La regla fiscal contenida en la ley de responsabilidad fiscal..... 153
Consideraciones finales..... 160
Referencias 162
Anexo 9.1. Reformas fiscales impulsadas en El Salvador, 2004-15..... 164

Capítulo 10: El proyecto de regla fiscal del gasto corriente en Costa Rica..... 167
Introducción y desempeño fiscal 167
La regla fiscal costarricense: antecedentes, análisis y ejercicio de simulación 170
Conclusiones 179
Referencias 181

Prefacio

Tanto en América Latina como en el mundo entero, las reglas fiscales han representado toda una revolución para el control de grandes agregados macrofiscales. Este control no es menor, en el sentido de que la disciplina fiscal constituye una de las piezas clave para la consecución de la preciada estabilidad macroeconómica de los países, lo cual implica un mejor ambiente para la inversión y el crecimiento.

Los países de la región de América Latina se caracterizan porque una de sus principales fuentes de ingresos, incluidos los ingresos fiscales, son los recursos naturales con los que cuentan. En el pasado, la enorme dependencia de dichos recursos llevó a una alta volatilidad de la política fiscal y la economía en general. Asimismo, los gobiernos también han experimentado problemas de economía política que hacen que la política fiscal tienda a tener déficits sucesivos a través del tiempo, que atentan contra la sostenibilidad fiscal, y que también, posteriormente, conducen a la implementación de severas reformas y ajustes fiscales muchas veces impopulares y costosos.

La impopularidad de estas medidas suele hacer que los gobiernos deban optar por ajustar aquellas líneas de gasto que sean más fáciles de recortar. Es el caso, por ejemplo, del gasto en capital físico o la inversión social, lo cual tiene repercusiones negativas sobre la productividad de las economías de cara al futuro, pues el capital físico se deprecia y disminuye la igualdad de oportunidades. De esta manera, la indisciplina fiscal

genera costos económicos y sociales elevados a través del tiempo.

Las reglas fiscales son mecanismos que tratan de imponer límites en la política fiscal por medio de cotos a uno o varios de los agregados fiscales: deuda, balance, gasto e ingresos. Además, la revolución de las reglas fiscales ha traído consigo diseños presupuestarios más adecuados, dentro de los cuales se encuentran los que protegen la inversión en capital físico, otros que buscan la estabilización macroeconómica tomando en cuenta la posición del ciclo en la que se hallan las economías, y los que consideran la importancia de los recursos naturales en los ingresos del gobierno, entre otros.

Por otro lado, las reglas fiscales llevan, en un diseño más completo, a buscar su complemento en un entramado de instituciones fiscales adicionales, como el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), y de instituciones de control fiscal, como los consejos fiscales independientes, formando una trilogía de nueva institucionalidad fiscal. Esta trilogía (reglas fiscales, instituciones fiscales adicionales e instituciones de control fiscal) puede constituir un marco institucional de disciplina fiscal que potencie la estabilidad macroeconómica, su consistencia inter-temporal, la transparencia y la rendición de cuentas.

América Latina abarca un conjunto de experiencias heterogéneas, tanto en términos de la maduración de estas reglas, como de su diseño y efectividad. A partir de este cúmulo de

experiencias vale la pena rescatar importantes lecciones aprendidas para fortalecer la institucionalidad en toda la región. Este trabajo contiene el recuento de una selección de reglas fiscales que atesoran gran valor por su relevancia para la región, y reúne también las experiencias mencionadas. Además, en sus páginas se incluyen reglas fiscales más recientes que tienen interesantes diseños, muchas de las cuales han sido implementadas en un contexto de consolidación fiscal, y teniendo a la vista los claros y oscuros de experiencias anteriores. Así, el trabajo también presenta la evolución de estas nuevas reglas fiscales y evalúa sus diseños a la luz de la experiencia regional e internacional.

Este trabajo se inicia con una evaluación de impacto de la experiencia de tres países incluidos en la selección de experiencias de país, lo que opera como aperitivo para motivar al lector a fin de que continúe leyendo acerca de las diferentes reglas fiscales que coexisten en América Latina. Sin duda, este informe servirá como una plataforma para continuar discutiendo y mejorando la institucionalidad fiscal y, por lo tanto, mejorando las vidas de los ciudadanos de la región.

Nicolás Eyzaguirre

Ex Ministro de Hacienda de Chile

Agradecimientos*

Los editores extienden un agradecimiento a los autores de los capítulos aquí contenidos: Carlos Acevedo, Emmanuel Agüero, Martín Ardanaz, Juan Carlos Benítez, Rodrigo Cerda, Santiago Díaz de Sarralde, Andrés Escobar, Carlos Garcimartín, Felipe Larraín, Waldo Mendoza, Santiago Peña y Ernesto Revilla. El enorme acervo de conocimientos de estos especialistas ha sido un insumo fundamental para la elaboración de cada uno de los capítulos, y su gran caudal de conocimientos técnicos enriqueció el análisis.

Esta publicación no habría sido posible sin las valiosas revisiones realizadas por Martín Ardanaz, Yuliño Anastacio, Juan José Barrios, Mauricio Cárdenas, Humberto Colman, Rodrigo Cubero, Juan Echeverry, Nicolás Eyzaguirre, Marco Fernández, Priscilla Gutiérrez, Guillermo Lagarda, Valerie Lankester, José Larios, Aldo Lema, Ramiro López Ghio, Róger Madrigal, Emilio Pineda, Jordi Prat, Juan Carlos Quirós, Axel Radics, Alejandro Rasteletti, Danilo Rivera, Juan Robalino, Jerónimo Roca, Mauricio Soto y Leonardo Villar. También los autores desean expresar su gratitud al Fondo de Transparencia del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por el financiamiento parcial de este trabajo.

Por último, cabe reconocer a Dayanna Quirós por su apoyo de investigación y en la integración de todo el documento; a Sarah Schineller por su colaboración en la edición; a Ida Fernández, Diana Champi y Susana Román y a la Representación del Banco en Costa Rica por su apoyo administrativo, y especialmente, a María Josefina Barreix por la confección de la carátula.

Los autores de cada capítulo son los siguientes:

Capítulo 1	Martín Ardanaz, Alberto Barreix y Luis Fernando Corrales.
Capítulo 2	Martín Ardanaz, Alberto Barreix, Luis Fernando Corrales y Santiago Díaz de Sarralde.
Capítulo 3	Rodrigo Cerda y Felipe Larraín.
Capítulo 4	Waldo Mendoza.
Capítulo 5	Andrés Escobar.
Capítulo 6	Ernesto Revilla.
Capítulo 7	Juan Carlos Benítez, Luis Fernando Corrales y Carlos Garcimartín.
Capítulo 8	Carlos Acevedo.
Capítulo 9	Rodrigo Cerda, Felipe Larraín y Santiago Peña.
Capítulo 10	Emmanuel Agüero, Alberto Barreix y Luis Fernando Corrales.

* Cabe extender un agradecimiento personal de Alberto Barreix a los doctores Willem Buján, Henry Fox, Iván Kafarella y al personal del CIMA de Costa Rica por su excelencia y humanismo.

Acerca de los autores

Carlos Acevedo

Ha sido presidente del Banco Central de Reserva de El Salvador y representante de Centroamérica ante el Directorio del Fondo Monetario Internacional (FMI). Fue miembro del Comité Ad Hoc constituido por la Secretaría de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) para el diseño del Fondo Verde para el Clima. Tiene un PhD en Economía de Vanderbilt University y una maestría en Economía de Duke University. Previamente, obtuvo sendas licenciaturas en Economía y Filosofía en la Universidad Centroamericana José Simeón Cañas (UCA).

Emmanuel Agüero

Actualmente se desempeña como economista y estratega senior de inversión en el mercado de valores de Costa Rica. Anteriormente, trabajó como economista en Aldesa Valores y de los países andinos para Moody's Analytics. Ha sido consultor del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en temas de política fiscal y análisis macroeconómico. Además, se ha presentado como expositor en foros del Banco Central de Costa Rica y de la Universidad Nacional de Costa Rica. Posee una maestría en Teoría Económica y Empírica de Paris School of Economics y de la Universidad Panthéon Sorbonne de París.

Martín Ardanaz

Es especialista de la División de Gestión Fiscal del BID. Actualmente se dedica a analizar los factores

determinantes del desempeño fiscal y la eficiencia del gasto público en América Latina y el Caribe, tanto a nivel nacional como subnacional. Su investigación se centra en la economía política de las finanzas públicas en países en desarrollo, tema sobre el cual ha publicado artículos y capítulos en volúmenes como *World Development*, *Constitutional Political Economy* y el *Oxford Handbook of Latin American Economics*. Tiene un doctorado en Ciencia Política de la Universidad de Columbia.

Alberto Barreix

Es economista líder principal en el BID. Está a cargo del asesoramiento técnico en proyectos de reforma fiscal de América Latina y el Caribe, especialmente en temas de política tributaria. Previamente, fue coordinador del Comité de Política Fiscal del Mercado Común del Sur (Mercosur) y director del Departamento de Política Fiscal de la Dirección General Impositiva de Uruguay. Posee un doctorado de la Universidad de Harvard, una maestría en Administración Pública de la John F. Kennedy School of Government y del Programa de Tributación Internacional de Harvard Law School, donde asimismo se ha desempeñado como investigador principal.

Juan Carlos Benítez

Actualmente se desempeña como asesor de asistencia técnica en el Departamento de Finanzas Públicas del FMI. Previo a ello, fue consultor en la división de Gestión Fiscal del BID y economista en

la División de América Latina y el Caribe en el Centro de Desarrollo de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) en París. Posee una maestría en Políticas Públicas de la Universidad de Chicago.

Rodrigo Cerda

Actualmente se desempeña como director de presupuesto del gobierno de Chile. Anteriormente, fue director alterno del Centro Latinoamericano de Políticas Económicas y Sociales UC (CLAPES UC) y profesor adjunto del Instituto de Economía de la Universidad Católica de Chile. Entre 2010 y 2014, durante el primer gobierno del Presidente Sebastián Piñera, fue coordinador general de asesores y coordinador macroeconómico del Ministerio de Hacienda. Entre sus numerosas publicaciones se destacan los temas de macroeconomía y política fiscal. Tiene un doctorado y una maestría en Economía de la Universidad de Chicago, además de un magíster en Macroeconomía Aplicada de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

Luis Fernando Corrales

Ha sido consultor para la División de Gestión Fiscal del BID, y becario de investigación del BID y de CLAPES UC. Ha trabajado en el área de fiscalización del Sistema de Administración Financiera de la Contraloría General de la República de Costa Rica. Posee una licenciatura en Economía de la Universidad Nacional de Costa Rica (UNA) y un magíster en Economía por la Pontificia Universidad Católica de Chile, y es candidato a MPA/ID de la John F. Kennedy School of Government de la Universidad de Harvard.

Santiago Díaz de Sarralde

Ocupa el cargo de director de Estudios e Investigaciones Tributarias en el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT). Entre otras funciones, se ha desempeñado como: subdirector general de Estudios Tributarios en el Instituto de Estudios Fiscales; jefe del gabinete técnico del Se-

cretario General de Financiación Territorial; director de estudios tributarios y estadísticas de la Agencia Estatal de Administración Tributaria de España, y director de gabinete del Secretario de Estado de Hacienda y Presupuestos del Ministerio de Economía y Hacienda. Posee un doctorado en Economía y es profesor titular de Economía Aplicada en la Universidad Rey Juan Carlos.

Andrés Escobar

Es presidente de la firma de consultoría EConcept AEI y profesor de la facultad de Economía de la Universidad de los Andes. Ha sido investigador de Fedesarrollo, director de Estudios Económicos y subdirector general del Departamento Nacional de Planeación, y viceministro técnico de Hacienda. Formó parte del Grupo Asesor de Expertos que en 2009 recomendó la adopción de una regla fiscal para Colombia y del subcomité de PIB potencial que apoya al Comité Consultivo de la misma. Posee un magíster en Economía de la Universidad de los Andes, y candidato al PhD en Economía de la Universidad de Nueva York.

Carlos Garcimartín

Actualmente se desempeña como economista de país para Panamá en el BID. Anteriormente, ocupó el cargo de jefe de departamento en el Ministerio de Hacienda de España y en el Servicio de Estudios Estadísticos de la Agencia Tributaria de España. Ha trabajado como consultor y asesor externo para diversos organismos, entre ellos: el BID, la Comisión Europea, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), el Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF), la Secretaría General Iberoamericana (SEGIB), el Consejo Económico y Social de España, etc. Ha sido profesor en diversas universidades, y posee un doctorado en Economía por la Universidad Complutense de Madrid.

Felipe Larraín

Asumió como ministro de Hacienda del presidente Sebastián Piñera por segunda ocasión, cargo que

anteriormente desempeñó entre 2010 y 2014. Ha publicado 14 libros y más de 120 artículos en revistas especializadas y libros en América Latina, Estados Unidos, Europa y Asia. Ha trabajado como consultor de las Naciones Unidas, el Banco Mundial, el BID y el FMI. Además, ha sido asesor económico de varios gobiernos en América Latina y el Caribe. Posee un máster y un doctorado en Economía de la Universidad de Harvard, y es ingeniero comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

Waldo Mendoza

Es profesor e investigador en el Departamento de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Actualmente también ocupa el cargo de presidente del Consejo Fiscal Peruano. Ha sido miembro del directorio del Banco Central de Reserva del Perú (de enero de 2015 a julio de 2016) y viceministro de Hacienda (2005-06) en el Ministerio de Economía y Finanzas. Cuenta con varias publicaciones, entre ellas, *Macroeconomía Intermedia para América Latina* (tercera edición, 2018) y *Cómo investigan los economistas: guía para elaborar y desarrollar un proyecto de investigación* (2014). Posee un doctorado en Economía de la PUCP.

Santiago Peña

Entre 2000 y 2009 fue funcionario del Banco Central del Paraguay, específicamente en el Departamento de Estudios Monetarios y Financieros de la Gerencia de Estudios Monetarios y en el Departamento de Operaciones de Mercado Abierto. Luego trabajó en el Departamento de África del FMI, institución en la que permaneció hasta ser designado como ministro de Hacienda de la República del Paraguay. Posee un máster en Administración Pública con énfasis en Política Económica de la Universidad de Columbia.

Ernesto Revilla

Actualmente se desempeña como jefe de investigación económica en Citibank para América Latina. Previamente fue jefe de la Unidad de Política de Ingresos de la Subsecretaría de Ingresos de México, y coordinador de asesores en dicha Subsecretaría; director general en la Unidad de Coordinación con Entidades Federativas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), y economista del Banco Mundial para el Este Asiático. Obtuvo la licenciatura en Economía en el ITAM y el doctorado en Economía en la Universidad de Chicago.

Las reglas fiscales en América Latina

Martín Ardanaz, Alberto Barreix y Luis Fernando Corrales¹

Introducción

Las reglas fiscales son mecanismos empleados para apoyar la disciplina fiscal (sostenibilidad), que asignan objetivos numéricos a los agregados presupuestarios (Debrun et al., 2008; Kopits y Symansky, 1998). En el mundo, las reglas fiscales tuvieron una primera oleada de implementación al final de los años noventa, con la firma del tratado de Maastricht. La segunda oleada fue a principios de la década de 2000, e incluyó a varios países emergentes y los tratados supranacionales de países de ingreso bajo (principalmente, en el continente africano). Luego de la crisis financiera internacional de 2008–09, las reglas fiscales existentes se empezaron a reformar para incluir nuevas características. Las así constituidas recibieron el nombre de “reglas fiscales de segunda generación”, reglas que, además de buscar evitar una dinámica de deuda insostenible, fueron diseñadas con el objetivo de mejorar el manejo de la política fiscal a lo largo del ciclo económico, incluyendo instituciones de monitoreo y aplicación (*enforcement*) (Caselli et al., 2018).

En las últimas dos décadas, el uso de reglas fiscales ha experimentado un gran crecimiento alrededor del mundo: mientras que en 1990 solo

tenían vigencia en seis países, en 2015 se implementaron en 91 países. América Latina y el Caribe (ALC) no se ha mantenido al margen de estas tendencias de reformas a los marcos fiscales basadas en reglas. Desde comienzos de 2000, los países de la región comenzaron a adoptar reglas fiscales de diversa índole y en la actualidad ya existen 14 países que cuentan con algún tipo de regla fiscal. El cuadro 1.1 presenta una breve descripción de tales reglas y sus principales características de diseño.²

¹ Los autores agradecen la valiosa revisión de Nicolás Eyzaguirre y Juan Robalino.

² Vale la pena mencionar que antes de adoptar reglas fiscales varios países contaban con fondos soberanos con mecanismos para estabilizar los precios de los productos básicos (*commodities*) relevantes. Dado que los países de América Latina y el Caribe tienden a ser oligo-productores y productores de *commodities*, se genera una dinámica de fuerte volatilidad debido a que esos pocos bienes con precios muy variables son las principales fuentes de ingreso nacional. Así, y sin que sea su objetivo, estos fondos tuvieron algún impacto en la macroeconomía. En particular, se pueden mencionar el Fondo Nacional del Café (1940) y la Ley de Reserva del Cobre (1985). Por último, varias de las reglas fiscales actuales vinculan la regla fiscal con los recursos naturales (como sucede en Chile, Colombia y Panamá), como se verá en los siguientes capítulos.

El objetivo de este trabajo es, precisamente, presentar la experiencia adquirida con la implementación de reglas fiscales en algunos países seleccionados de la región. En particular, se consideran los casos de Chile, Colombia, El Salvador, México, Panamá, Paraguay y Perú, una muestra que incluye un nivel de variación importante en el diseño de reglas fiscales, desde el punto de vista de la cobertura institucional, incluida la existencia de instituciones complementarias, y de los mecanismos para enfrentar shocks inesperados.

La experiencia con las reglas fiscales a lo largo del tiempo ha sido variada, destacándose las reglas pioneras de Chile, Colombia y Perú, de principios de la década de 2000, así como las de más reciente implementación, en Panamá y Centroamérica. Asimismo, se agrega a esta lista la reciente regla de Costa Rica, por ser la primera que limita exclusivamente el crecimiento del gasto corriente, condicionándolo al nivel de endeudamiento y al crecimiento del producto interno bruto (PIB).

Este capítulo se estructura de la siguiente manera. Primero, se presenta una breve descripción del comportamiento de la política fiscal en América Latina, subrayando el contexto general donde operan las reglas fiscales. Luego de un breve repaso por la literatura empírica, se presenta evidencia sobre los impactos de las reglas en el desempeño fiscal de algunos países seleccionados incluidos en el trabajo. Finalmente, se exponen los casos de estudio, subrayando las principales lecciones desprendidas de la experiencia con la implementación de reglas fiscales en dichos países.

El contexto donde operan las reglas: la política fiscal en América Latina

En los últimos 25 años, América Latina ha experimentado abruptos vaivenes económicos, como las crisis atravesadas por México (1994), Brasil y Ecuador (1999), Argentina (2001), Uruguay y Paraguay (2002), en un marco de eventos internacionales de gran impacto, como la crisis asiática de 1998-99, el auge del precio de los productos

básicos (*commodities*) en 2004-08, la crisis financiera internacional de 2008-09 y el fin del ciclo de los productos básicos de 2014-16. Estos altibajos, sumados a las frecuentes catástrofes naturales (terremotos, tsunamis, huracanes y sequías), han dejado en evidencia que la volatilidad económica sigue siendo una de las principales características de la región (Fuentes, 2014). Por otra parte, la bonanza del llamado superciclo de los productos básicos (*commodities*) de 2003 a 2014-16, y las bajísimas tasas de interés y la asequible disponibilidad de crédito a partir de la crisis financiera internacional (de 2008 a la fecha) en los países desarrollados, proveyeron oportunidades de financiamiento a los países de la región. Sin embargo, estos recursos disponibles no fueron siempre bien asignados por los países y, sobre todo en algunos casos, se careció de un criterio de responsabilidad fiscal que asegurase la sostenibilidad de la deuda. A continuación, se describen brevemente y de forma agregada las principales características de la deuda, el balance, el gasto y los ingresos de la región.

Deuda y balance fiscal. En términos porcentuales, América Latina ha dejado atrás los tiempos de deudas asfixiantes y balances fiscales sin control (decenio de 1980), a pesar de que en los últimos 25 años el nivel de deuda presenta períodos de alzas y reducciones pronunciadas. En efecto, la última década muestra una estabilización con tendencia al alza, en especial en países como Argentina, Belice, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Jamaica y Haití. Por su parte, los países cuya deuda como porcentaje del PIB ha disminuido son Bolivia (7,5%), Nicaragua (1,9%), Perú (1,2%) y Panamá (1,1%).

Desde hace varios decenios, la deuda pública y el balance fiscal han sido una constante preocupación en la región. Más aún, a finales de la década de 1980, y debido a la crisis de la deuda latinoamericana, el endeudamiento promedio alcanzó niveles cercanos al 96% del PIB, con países que registraron un nivel de deuda superior al 100%, como fue el caso de Nicaragua y Panamá. A lo largo del

CUADRO 1.1. Resumen de las reglas fiscales de América Latina

País	Regla de gasto	Regla de balance	Regla de la deuda	Regla de ingresos	Características de diseño			
					Cobertura	¿Clausulas de escape bien definidas?	¿Metas estructurales?	¿Mecanismos de monitoreo? (Consejo Fiscal)
Argentina	El gasto corriente primario neto del gobierno general (GG) no puede aumentar más rápidamente que la inflación.	—	—	—	Gobierno general	No	No	No
Bahamas	El gasto corriente del sector público no puede aumentar más que el crecimiento del PIB nominal a largo plazo (después de cumplir con la meta de 2020–21).	Disminución del objetivo de déficit fiscal hasta 2010–21 (0.5% del PIB posteriormente).	<=50% del PIB.	—	Sector público	Sí	No	Sí
Brasil	El gasto primario real del gobierno central (GC) no puede crecer más rápido que la inflación anual.	—	Razones (razões) deuda neta/ ingresos netos limitadas a ciertos umbrales para los GSN.	—	Gobierno general	Sí	No	No
Chile	—	Balance estructural del GC debería ser el 0% del PIB (anteriormente –1% del PIB).	—	—	Gobierno central	No	Sí	Sí
Colombia	—	Objetivo de déficit fiscal estructural decreciente del GC hasta 2022 (1% del PIB a partir de entonces).	—	—	Gobierno central	No	Sí	Sí

(continúa en la página siguiente)

CUADRO 1.1. Resumen de las reglas fiscales de América Latina (continuación)

País	Regla de gasto	Regla de balance	Regla de la deuda	Regla de ingresos	Características de diseño			
					Cobertura	¿Cláusulas de escape bien definidas?	¿Metas estructurales?	¿Mecanismos de monitoreo? (Consejo Fiscal)
Costa Rica	Limita el aumento del gasto corriente del sector público no financiero (SPNF), según la razón deuda del GC/PIB y la tasa de crecimiento del PIB.	—	—	—	SPNF	Sí	No	No
Ecuador	El gasto total del GC no puede aumentar más que el crecimiento del PIB potencial.	El balance primario no puede ser negativo.	<=40% del PIB.	—	Gobierno central	Sí	No	No
El Salvador	<= 20% del PIB.	—	<= 60% del PIB (incluyendo la deuda en pensiones).	>= 18,5% del PIB.	SPNF	Sí	No	No
Honduras	El gasto corriente del GC no puede crecer más que el crecimiento del PIB real (promedio de los 10 años anteriores) más la inflación (año siguiente).	Déficit fiscal de SPNF <= 1% del PIB (a partir de 2019).	—	—	SPNF	Sí	No	No
Jamaica	—	Balance general del GC no puede ser negativo.	Disminuir la deuda del sector público al 60% del PIB o inferior hacia 2025–26.	—	SP	Sí	No	No

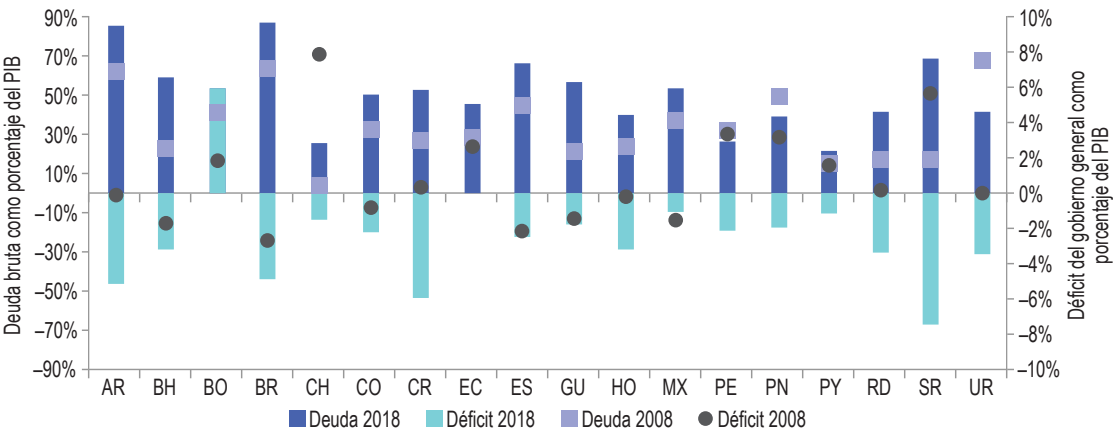
(continúa en la página siguiente)

CUADRO 1.1. Resumen de las reglas fiscales de América Latina (continuación)

País	Regla de gasto	Regla de balance	Regla de la deuda	Regla de ingresos	Características de diseño				¿Mecanismos de monitoreo? (Consejo Fiscal)
					¿Clausulas de escape bien definidas?	Cobertura	¿Metas estructurales?	¿Metas de monitoreo?	
México	El gasto corriente estructural del sector público no puede crecer más que el aumento del PIB potencial. Esto abarca todos los gastos corrientes primarios excepto los desembolsos regidos por reglas automáticas.	Metas de los requisitos de endeudamiento del sector público establecidas en consonancia con la sostenibilidad de la deuda.	—	—	No	Sector público federal	Sí	No	No
Panamá	El gasto corriente del SPNF no puede superar el crecimiento del PIB potencial más inflación.	Meta del déficit fiscal decreciente hasta 2022 (1,5% del PIB a partir de entonces).	—	—	Sí	SPNF	No	No	No
Paraguay	(i) El aumento anual del gasto primario del sector público no puede superar la tasa de inflación más 4%. (ii) La factura salarial del sector público solo puede aumentar de acuerdo con los aumentos proporcionales del salario mínimo.	Déficit anual del GC <=1,5% del PIB.	—	—	No	Sector público	No	No	No
Perú	La tasa de crecimiento real del gasto no financiero del gobierno general no debe ser mayor al límite superior del rango de $\pm 1\%$ del promedio de los últimos 20 años.	El déficit fiscal anual del SPNF no puede ser mayor al 1% del PIB.	La deuda bruta total del SPNF no debe ser mayor a 30% del PIB.	—	Sí	SPNF	No	Sí	Sí

Fuente: Elaboración propia con legislación de cada país.

GRÁFICO 1.1. Deuda bruta y déficit como porcentaje del PIB en países seleccionados, 2008 y 2018



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI.

período comprendido entre 1990 y 2015, los niveles de gasto público superaron los ingresos totales, con excepciones puntuales en 2006 y 2007. Así, el sesgo del déficit ha caracterizado el comportamiento de la política fiscal de la región, y a pesar de que los niveles de deuda actuales son más bajos que los observados a comienzos de los años noventa, en los últimos 10 años se ha observado un nuevo incremento de la deuda pública (gráfico 1.1).

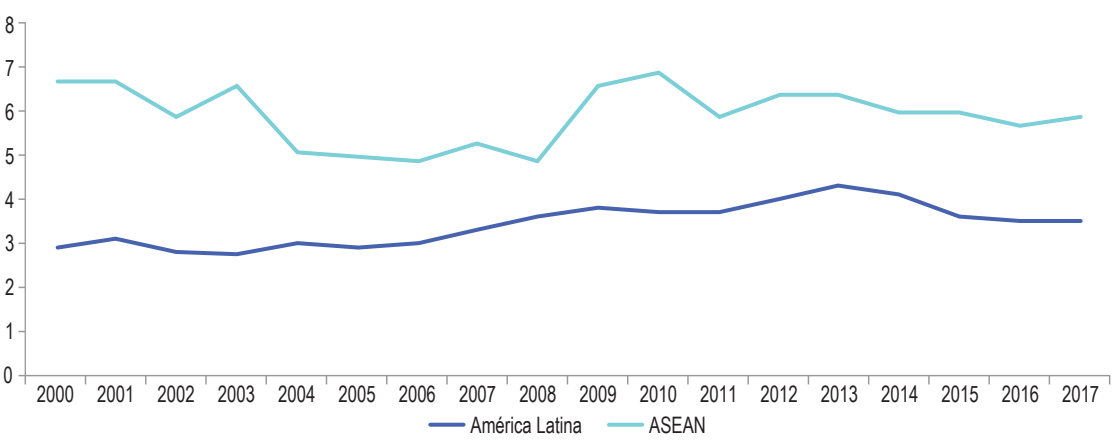
Prociclicidad del gasto e inversión pública. El gasto público en América Latina puede considerarse procíclico. Si bien se trata de una característica usual en países en desarrollo, el sesgo procíclico de América Latina y el Caribe es particularmente notorio y se encuentra ampliamente documentado en la literatura (Ardanaz e Izquierdo 2017; Kaminsky, Reinhart y Végh, 2004).³ Por su parte, la composición del gasto tiene también un sesgo contra la inversión pública que ha perdido terreno frente al gasto corriente, tanto como porcentaje del gasto total como en términos per cápita (Izquierdo et al., 2018). De hecho, en los últimos 20 años el nivel de inversión promedio se ha mantenido casi constante como porcentaje del PIB, encontrándose por debajo de los niveles promedio de regiones que han experimentado un alto crecimiento (gráfico 1.2).

Ingresos. Los ingresos públicos han estado aumentando sostenidamente en los últimos años, en especial debido a un crecimiento de los ingresos tributarios. En relación a ello, los sistemas tributarios de la región se caracterizan por una alta participación de los impuestos indirectos (impuestos al consumo, como el IVA), por encima de los impuestos directos (como el impuesto a la renta), debido a que, entre otros factores, la recaudación de los primeros es mucho más sencilla.

Si bien los países de América Latina y el Caribe han aumentado su presión fiscal (gráficos 1.3 y 1.4) en su proceso de convergencia a la OCDE, todavía se encuentran claramente por debajo en términos del producto, pero sobre todo si se los compara en la relación dólares de paridad, la cual es aproximadamente de tres a seis veces mayor, dependiendo de la subregión de ALC de que se trate. En definitiva, desde el inicio de la

³ De acuerdo con Izquierdo et al. (2018), el 75% de los países en desarrollo presenta una correlación positiva entre el ciclo del producto y el componente cíclico del gasto primario para el período 1980-2016, a diferencia de lo que sucede en los países desarrollados, donde cerca del 80% tiene un comportamiento anticíclico.

GRÁFICO 1.2. Inversión pública como porcentaje del PIB, América Latina y ASEAN, 2000–17



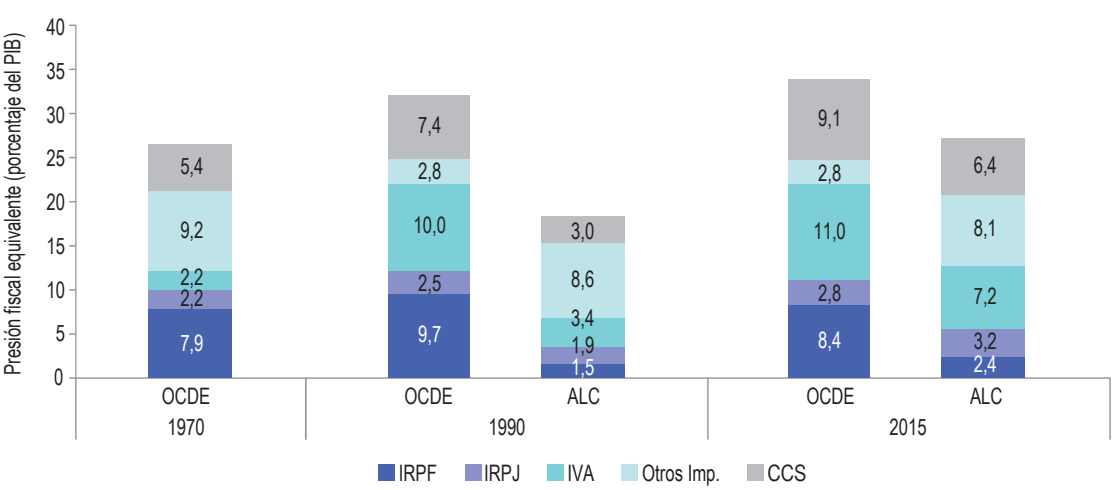
Fuente: Armendariz y Carrasco (2019).

crisis financiera occidental (2008) hasta la consolidación del fin de súper ciclo de los *commodities*, la región ha incrementado su recaudación de forma casi idéntica al crecimiento del producto, aunque los gastos han superado ese crecimiento en casi un 80% y la deuda ha hecho lo propio con los ingresos en un 150%.

¿Son efectivas las reglas fiscales?
Breve repaso de la literatura
y evidencia empírica para
América Latina

Existe una amplia literatura que estudia el vínculo entre las reglas y el desempeño fiscal, tanto a

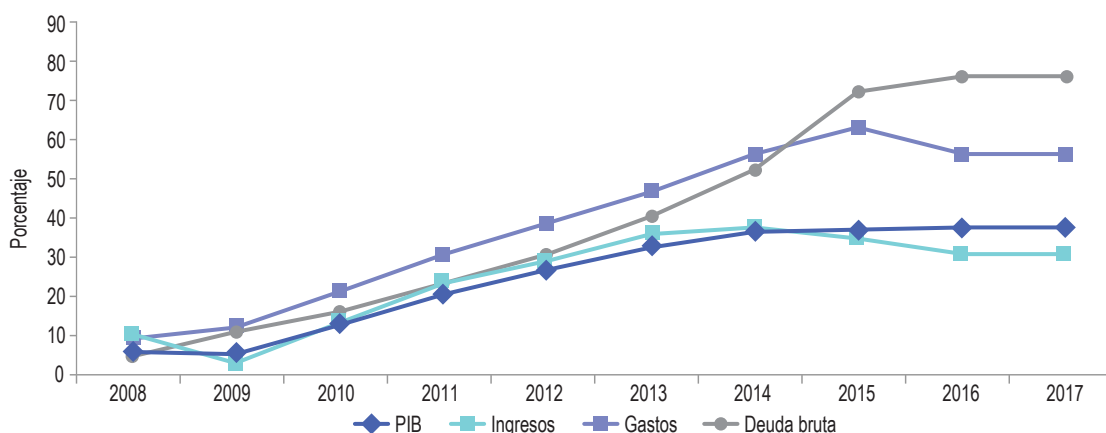
GRÁFICO 1.3. Presión fiscal equivalente, OCDE y América Latina y el Caribe, 1970, 1990 y 2015



Fuente: Barreix et al. (2017).

Nota: La presión fiscal promedio y el PIB per cápita fueron ponderados por igual PIB. América Latina y el Caribe y sus subregiones no incluyen a Argentina. Mercosur incluye a Brasil, Chile, México, Paraguay y Uruguay. El Caribe incluye a Bahamas, Barbados, Belice, Jamaica y Trinidad y Tobago. La OCDE excluye a Chile, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Israel, México y República Checa.

GRÁFICO 1.4. Gobierno general de América Latina: promedio simple de crecimientos acumulados del PIB, ingresos, gastos y deuda bruta, 2008–17



Fuente: Basado en FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones) y CEPAL (Panorama Fiscal, varias ediciones).

Nota: Los países de América Latina incluidos en la serie son: Argentina, Brasil, Bolivia, Belice, Barbados, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Perú, República Dominicana, Uruguay y Trinidad y Tobago.

nivel teórico como empírico.⁴ La evidencia empírica muestra correlaciones condicionales robustas entre la adopción de reglas fiscales y menores niveles de déficit, deuda y/o gasto público (Debrun et al., 2008; FMI, 2009). A su vez, ciertas características del diseño de las reglas, como el contar con una base legal sólida y amplia cobertura institucional, así como la presencia de instituciones de monitoreo y de mecanismos que faciliten la respuesta frente a shocks inesperados, están asociadas con una mayor disciplina fiscal (Eyraud et al., 2018; FMI, 2009). Sin embargo, y a pesar del consenso general que existe en la literatura sobre la efectividad de las reglas para constreñir la política fiscal, resulta difícil establecer relaciones de causalidad, debido a los problemas de endogeneidad que existen entre reglas y desempeño fiscal (Poterba, 1997). Por ejemplo, una trayectoria fiscal insostenible puede convertirse, en primer lugar, en un determinante importante de la decisión de aprobar una regla fiscal. Asimismo, la decisión de cumplir una regla fiscal puede estar fuertemente condicionada por el contexto político-institucional y, por lo tanto,

el compromiso político con la disciplina puede afectar tanto la adopción de reglas como los resultados fiscales.

Más allá de estas dificultades metodológicas, estudios recientes que utilizan estrategias de identificación apropiadas han demostrado que las reglas fiscales tienen efectos directos importantes sobre el desempeño fiscal, tanto a nivel nacional como local (Caselli y Reynaud, 2019; Asatryan, Castellón y Stratmann, 2018; Guerguil et al., 2017; Grembi et al., 2016). Estas investigaciones están basadas fundamentalmente en estudios de panel o casos de estudio de países fuera de la región. Con el objetivo de contribuir a esta literatura reciente pero en referencia a la región de América Latina, la presente sección evalúa el impacto de la implementación de la regla fiscal en algunos países seleccionados, utilizando la metodología del control sintético.⁵

⁴ Para una revisión, véase Heinemann et al. (2018); Alesina y Passalacqua (2016) y Wyplosz (2012).

⁵ De los siete casos de estudio presentados en este trabajo, ya se cuenta con evaluaciones para Chile (Mbaye

En dicha metodología se construye un escenario contrafactual para cada país seleccionado, que sirve de referencia para estimar lo que hubiese sucedido con el desempeño fiscal si la regla no se hubiera implementado. Para medir el desempeño fiscal se utilizan cuatro agregados fiscales (deuda, déficit, gasto e ingresos, considerando a todos como proporción del PIB), tratando de valorar los efectos que las reglas fiscales pueden tener sobre ellos. Por ejemplo, una regla de gasto brinda lineamientos operativos sobre cuánto se puede gastar, con miras a alcanzar la sostenibilidad fiscal. De esta forma, es lógico esperar un efecto sobre el balance fiscal, a través de un mejor resultado operativo, y a largo plazo, sobre la deuda.

El método de control sintético (MCS), desarrollado originalmente para estudiar el impacto del conflicto bélico sobre la economía (Abadie y Gardeazábal, 2003), se ha utilizado en diversas ramas de la literatura económica,⁶ incluyendo recientemente el análisis de las reglas fiscales a nivel país (Mbaye y Ture, 2018; Eliason y Lutz, 2018). Con esta metodología se pueden estimar los efectos de tratamiento en muestras pequeñas, mediante un diseño similar al de las técnicas de diferencias en diferencias, pero donde no se les da el mismo peso a las variables control y tampoco resulta necesario cumplir con el supuesto de tendencias paralelas.⁷ En el presente estudio, se calculan ponderaciones para cada una de las variables que afecta el desempeño fiscal, con el objetivo de construir un contrafactual que se asemeje lo más posible a las características del país bajo estudio en el período pre-tratamiento. Luego, el impacto del tratamiento (la adopción de regla fiscal) se mide a través de la diferencia entre el país elegido y su contraparte sintética (construido a partir del conjunto de países o donantes).

Para determinar el conjunto de países elegidos para crear el control sintético de las reglas fiscales se utilizaron todos los países disponibles dentro de la base de datos de FMI (2018) para

el gobierno general. Además, se utilizó la base de datos de reglas fiscales del FMI (2017) para descartar todos aquellos países que cuentan con algún tipo de regla fiscal.⁸ De esta forma, el período de tiempo que se toma para los ejercicios comienza en 1999 —por disponibilidad de datos en las variables explicativas para todos los países del conjunto— y termina en 2015, incluyendo un total de 40 países dentro del total de control.⁹

Las variables explicativas que se usaron para aproximar los determinantes del desempeño fiscal en el período pre-tratamiento de los países son las mismas que utiliza la literatura empírica (Persson y Tabellini, 2003) y pueden agruparse en tres grupos: económicas, político-institucionales y fiscales. Los niveles de ingresos de cada país se aproximaron mediante el logaritmo del PIB per cápita, a partir de datos del FMI (2018). Además, se utilizó la población económicamente activa (PEA) como porcentaje del total de la población (Banco Mundial, 2018). Si bien se trata de una medida del factor trabajo, tiene la ventaja de capturar implícitamente a la

y Turé, 2018), mientras que los casos de El Salvador y Paraguay son demasiado recientes para una evaluación. Esto reduce el total a cuatro casos de estudio potenciales: Colombia, México, Panamá y Perú. En el caso de México, no se han encontrado resultados significativos de la regla fiscal.

⁶ Por ejemplo, para evaluar los efectos de distintos eventos, como los desastres naturales y sus consecuencias sobre el crecimiento (Cavallo et al., 2013), o de políticas específicas, como el impacto de los regímenes impositivos sobre la movilidad laboral en Europa (Kleven, Landais y Sáez, 2013), el consumo de cigarrillos en California (Abadie et al., 2010) o la apertura comercial alrededor del mundo (Billmeier y Nannicini, 2013).

⁷ Bajo dicho supuesto, el resultado de interés varía de forma muy parecida en el grupo de tratamiento y el de control; es decir que los resultados reflejan tendencias iguales (o paralelas), en ausencia de la intervención bajo estudio.

⁸ Esta base de datos se encuentra disponible hasta 2015.

⁹ El anexo 1.3 contiene la lista completa de los países que componen el conjunto de control (*pool*).

población que podría representar algún tipo de contingencia fiscal.¹⁰

El análisis también incluyó la expectativa de vida, para medir las contingencias fiscales relacionadas con las pensiones y la salud (Banco Mundial, 2018), y para aproximar la calidad institucional, se utilizó una medida de la antigüedad del régimen democrático, tomada de la base de datos de instituciones políticas (Cruz, Keefer y Scartascini, 2017). Además, se consideraron las variables de gasto e ingresos tributarios para el año inmediatamente anterior al de entrada en vigor de la regla fiscal, con el fin de que el control sintético estuviese construido con países con niveles de rezago similares en las variables fiscales de interés. En el caso de las regresiones con variable dependiente de gasto, se incluyó la deuda como variable fiscal para realizar este ajuste.

Caso comparativo: Panamá

En 2008 entró en vigor en Panamá una regla fiscal que controla dos variables, el déficit y la deuda. En concreto, el déficit no puede ser mayor al 1% del PIB, mientras que la deuda tiene que encontrarse por debajo del 40%.¹¹ Sin embargo, antes de adoptar esta regla, Panamá promulgó la Ley Núm. 06 de 2005 durante la administración de Torrijos, la cual establecía que el crecimiento en el presupuesto de gastos corrientes¹² no podía ser mayor al crecimiento de los ingresos corrientes. Esta ley entró en vigor a partir de 2006, razón por la cual se toma este año como inicio del período de tratamiento para este país. El cuadro A1.1.1 (del anexo 1.1) muestra la existencia de relativo balance en las características pre-tratamiento entre Panamá y su contraparte sintética, con errores de predicción de la variable dependiente relativamente bajos.¹³ El cuadro 1.2 muestra la ponderación de los países que tuvieron algún peso dentro de la construcción del Panamá sintético para las variables fiscales de interés.

Entre los principales resultados de la comparación entre Panamá y el Panamá sintético (gráfico 1.5),

CUADRO 1.2. Ponderaciones de países en Panamá sintético

País	Deuda	Gasto	Balance	Ingresos
Arabia Saudita		38%	5%	
Azerbaiyán	3%	3%		
China	2%	36%	26%	
Costa Rica		7%		
Egipto	19%	12%	38%	44%
El Salvador	38%		11%	29%
Georgia		4%		
Guinea	21%			
Honduras			20%	15%
Mozambique	9%			
Nigeria				8%
Paraguay				4%
Túnez		1%		
Ucrania	9%			

Fuente: Elaboración propia.

se destacan los importantes efectos encontrados en las variables de deuda y de gasto. En efecto, si el país no contara con una regla fiscal, la deuda y el gasto se hubiesen ubicado, respectivamente, 25 y 12 puntos porcentuales del PIB por encima del valor actual. Los efectos para el caso del balance fiscal son menos claros y no se encontraron efectos relacionados con los ingresos, un resultado esperable pues la regla no opera sobre dicha variable.

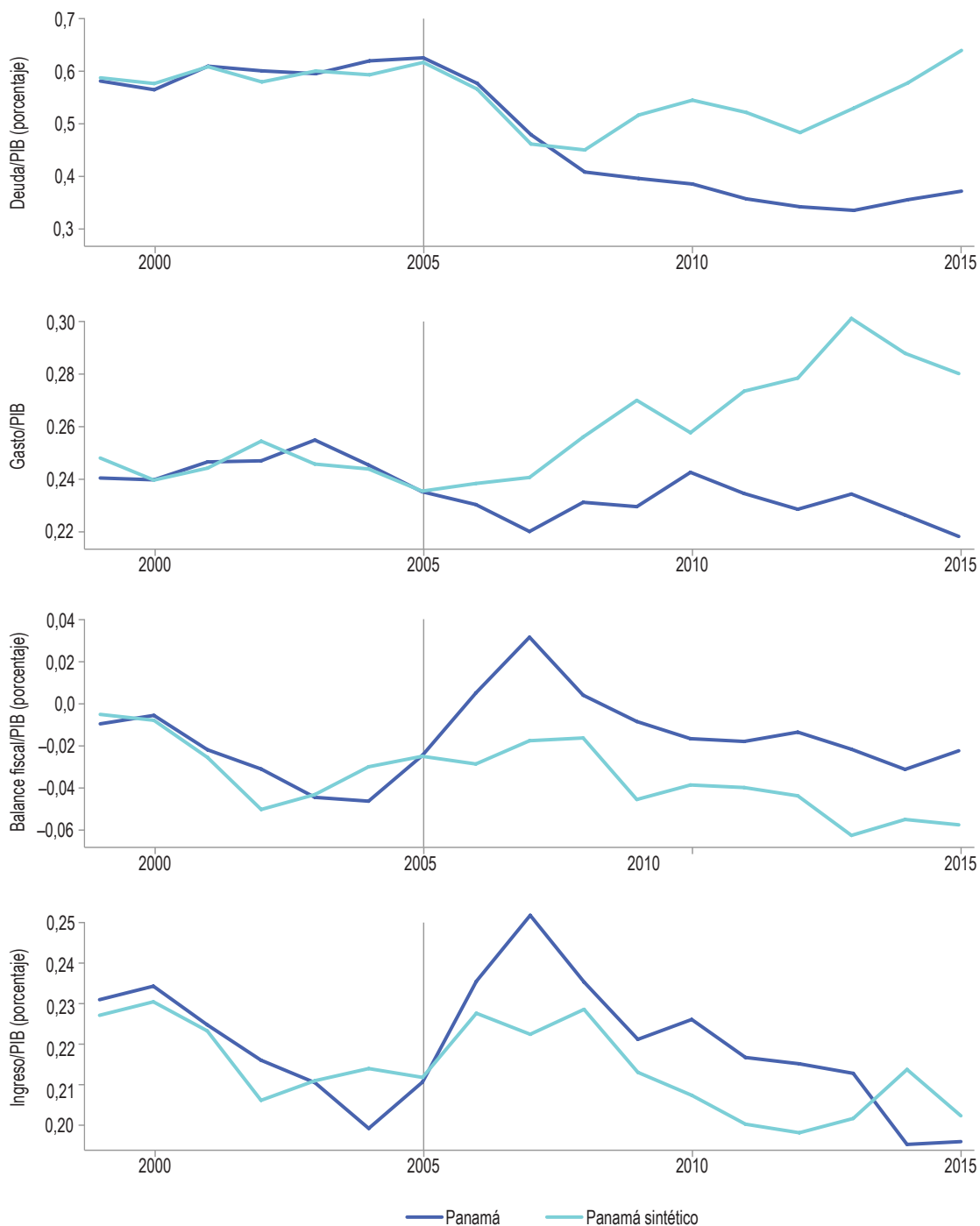
¹⁰ Por ejemplo, es usual que los grupos que están fuera de la PEA incluyan a jóvenes en período de estudio y a personas jubiladas, dos poblaciones estrechamente vinculadas a gastos por educación y por pensiones. De esta forma, entre más grande sea la PEA, menor será la probabilidad de que se presenten contingencias fiscales, y viceversa.

¹¹ Con un período específico de transición.

¹² Sin incluir intereses y otros pagos producto de tributos de uso específico de todas las instituciones que integran el Presupuesto General del Estado.

¹³ El balance aquí se refiere a la similitud en los niveles de las variables que predicen el comportamiento fiscal entre Panamá y su contraparte sintético.

GRÁFICO 1.5. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: Panamá vs. Panamá sintético, 1999–2015



Fuente: Elaboración propia.

Actualmente, y tras diversas modificaciones desde 2006, la regla fiscal de Panamá es una combinación de una meta de deuda como porcentaje del PIB (por debajo del 40%) y una regla de balance, donde la última determina el balance meta de la regla fiscal en función de los aportes provenientes del Canal de Panamá. Vale la pena destacar que Panamá ha crecido en el período sistemáticamente más de lo estimado. Un ejemplo de ello es que los cálculos de rendimiento del canal en valores nominales, luego de la ampliación de su capacidad operativa, han estado muy cerca del rendimiento efectivo, pero como proporción del PIB, casi un 20% menor que el crecimiento del mismo y también la inflación prevista ha sido superior. En términos generales, se puede afirmar que la regla fiscal ha sido efectiva, principalmente en lo concerniente a la meta de deuda, mientras que los resultados de la regla de balance han sido más erráticos en cuanto al cumplimiento, lo que se asocia a diversos factores (como los tratados en el capítulo 2 de esta publicación).

En primer lugar, la entrada en vigor de la regla fiscal fue muy cercana a la crisis internacional de 2008–09, cuyo impacto negativo provocó que se invocara la cláusula de escape y el mecanismo de corrección correspondiente. En 2011 se invocó de nuevo la cláusula de escape, pero esta vez por causa de fenómenos climatológicos. Además, el diseño de la regla de balance tiene debilidades en la forma del cálculo, lo que ocasiona errores de previsión en los aportes del Canal de Panamá y, por lo tanto, en las diferencias entre el déficit esperado y el real. Tanto es así que las autoridades actualmente están debatiendo la manera de modificar dicho cálculo para evitar los desvíos de la meta de balance.

Caso comparativo: Perú

La legislación referente a la regla fiscal de Perú ha experimentado diversos cambios. La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, aprobada en 2003 (año de tratamiento), estuvo dirigida

CUADRO 1.3. Ponderaciones de países en Perú sintético

País	Deuda	Gasto	Balance	Ingresos
Argentina	2%	22%		6%
Azerbaiyán	2%	21%	2%	3%
China	11%			
Costa Rica	23%	14%	7%	22%
Egipto	1%			4%
El Salvador	16%	37%		
Georgia	27%		52%	43%
Ghana	9%		11%	13%
India			28%	
Jordania		0%		
Nigeria		6%		
Ucrania	9%			

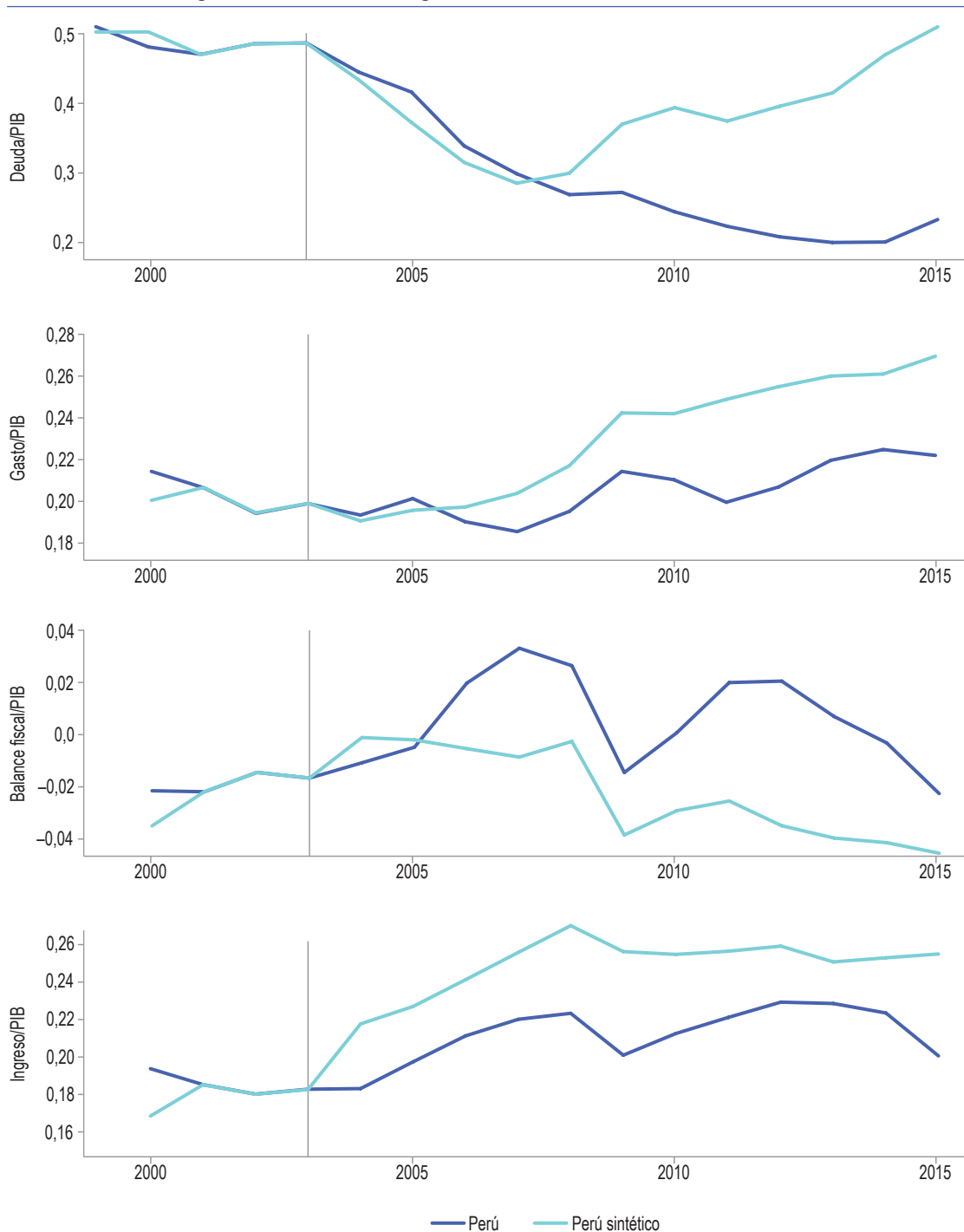
Fuente: Elaboración propia.

a crear reglas fiscales para el gobierno central, los gobiernos locales y los gobiernos regionales, al tiempo que ampliaba las fuentes de financiamiento del déficit, permitiendo la emisión de bonos en moneda local y extranjera.¹⁴ En particular, los controles que puso la regla en aquel momento fueron un límite al déficit fiscal del 1% del PIB y otro al crecimiento del gasto de hasta el 3% en términos reales. El cuadro A1.1.2 (anexo 1.1) muestra el balance de las características pre-tratamiento junto con el error de estimación, el cual sugiere un ajuste bastante bueno del modelo. El cuadro 1.3 muestra las ponderaciones utilizadas para la construcción del caso control sintético de Perú.

De acuerdo con las trayectorias de las variables, se puede apreciar un claro efecto de la regla sobre el desempeño fiscal, principalmente sobre la deuda (gráfico 1.6), la cual disminuyó alrededor de 28 puntos porcentuales del PIB con respecto a

¹⁴ En el período anterior a 2003, el financiamiento provenía solamente de organismos internacionales. Para mayor detalle, véase el capítulo 4 (“Las leyes fiscales en la historia de Perú”).

GRÁFICO 1.6. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: Perú vs. Perú sintético, 1999–2015



Fuente: Elaboración propia.

su unidad de comparación. Por su parte, el gasto se ubicó 4 puntos porcentuales del PIB por debajo y el déficit fiscal fue 2 puntos porcentuales menor que su control sintético. Al igual que en el caso de Panamá, no se verificaron efectos para el caso de los ingresos fiscales. En resumen, la regla fiscal de Perú ha sido claramente positiva y estuvo favorecida por la parte alta del ciclo (en especial, el súper ciclo de los productos básicos) y una definición austera (restricción) del resultado meta y el crecimiento del gasto público.

Caso comparativo: Colombia

Por medio de la Ley Núm. 1473 de 2011, Colombia aprobó una regla fiscal de balance estructural que permite desviaciones de brecha del producto y por ciclo energético de sus valores de largo plazo. El cuadro A1.1.3 (anexo 1.1) muestra el balance del ajuste en los ejercicios de control sintético para las cuatro variables fiscales estudiadas (deuda, gasto, balance e ingresos). Se puede decir que el ajuste econométrico es bueno al considerar que los errores de ajuste estimado para cada ejercicio son bajos para las cuatro variables. A su vez, el cuadro 1.4 muestra las ponderaciones de los países que forman parte del caso control sintético de Colombia.

A diferencia de Panamá y Perú, los resultados de Colombia sugieren que el desempeño fiscal empeoró a partir de la introducción de la regla fiscal. Por ejemplo, los niveles de deuda del país están alrededor de 6 puntos porcentuales por encima de la deuda correspondiente al control sintético, con efectos menos claros para el resto de las variables. Sin embargo, y para contextualizar brevemente tales resultados, es importante señalar que entre 2014 y 2016 Colombia experimentó shocks negativos en los precios del petróleo que impactaron fuertemente sobre las finanzas públicas, representando para el gobierno central un aumento significativo del déficit fiscal del 66%, porcentaje que se acercó al 4% en 2016.

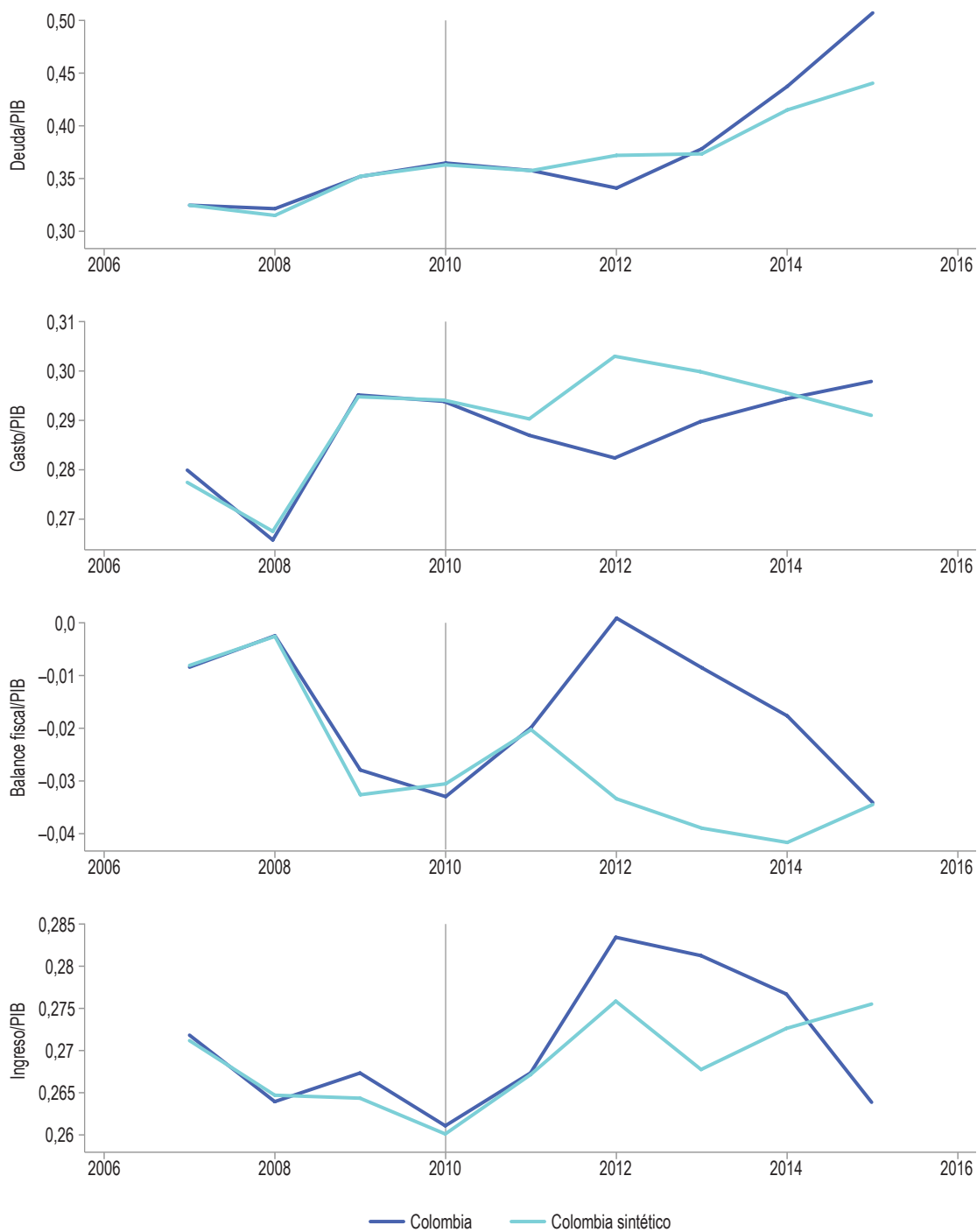
CUADRO 1.4. Ponderaciones de países en Colombia sintético

País	Deuda	Gasto	Balance	Ingresos
Albania	0,6%			
Argelia	3,2%			
Argentina	6,9%			0,5%
Azerbaiyán			6,8%	
China			14,7%	
Costa Rica	39,6%	36,1%	38,4%	22,4%
Ghana			1,1%	
Guyana	20,9%		13,3%	
Jordania		8,8%		
Kazajistán			0,5%	
Kirguistán		28,2%		19,4%
Madagascar		3,9%		
Moldavia		21,3%		22,3%
Paraguay		1,7%		31,3%
Ucrania	14,3%		25,2%	4,1%
Uzbekistán	14,5%			

Fuente: Elaboración propia.

Dicho esto, también es cierto que durante la vigencia de la regla fiscal Colombia realizó una serie de ajustes tributarios que no tuvieron impacto. De hecho, los ingresos permanecieron estancados (15,2% del PIB en 2011 y 15,1% en 2016) debido a que, a pesar de los sucesivos ajustes tributarios, algunos de ellos supusieron reducciones en la recaudación fiscal, como la disminución de las cargas a la seguridad social (“parafiscales”) en pos de combatir la informalidad laboral y reducir el costo de la mano de obra. En tanto, el gasto del gobierno central subió un 1,3% del PIB (del 18% al 19,3%), pese a la reducción de la inversión pública (del 6,2% al 3,3%) en el mismo período, en particular por las erogaciones de gasto corriente derivadas de los Acuerdos de Paz. Seguidamente se presentan los resultados de las cuatro variables consideradas (gráfico 1.7).

GRÁFICO 1.7. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: Colombia vs. Colombia sintético, 2006–16



Fuente: Elaboración propia.

Pruebas de falsificación

Para evaluar la significancia de los efectos estimados, se realizaron una serie de pruebas de falsificación, asignando (artificialmente) la regla fiscal a cada uno de los países del panel de donantes y aplicándoles el MCS por separado. Cuando mediante este procedimiento se obtienen efectos cuya magnitud es igual o superior al identificado para el país de interés, se considera que la evidencia de que las reglas fiscales son efectivas no es significativa. Por el contrario, si los efectos estimados son inferiores a los registrados para el país objeto de estudio, se estima que el efecto de la regla es estadísticamente significativo.

El gráfico 1.8 presenta los resultados de la prueba para la deuda en los tres países seleccionados. Como se observa, en los casos de Panamá y Perú el efecto de reducción del nivel de deuda es inusualmente alto (en relación a los efectos estimados para el resto de los países), mientras que en Colombia el resultado no parece tan claro.

Finalmente, comparando el valor de los errores de predicción (RMSE, por sus siglas en inglés) pos y pre-tratamiento para los diferentes países se obtiene la proporción de placebos donde la razón de RMSE pos y pre-tratamiento es mayor o igual a la unidad tratada. En particular, las probabilidades de estimar un efecto sobre la deuda de la magnitud obtenida para los casos de Panamá, Perú y Colombia, bajo una asignación aleatoria, son de 0,025, 0,026, y 0,1 respectivamente, niveles que resultan de uso convencional en las pruebas de significancia estadística (para mayor detalle, véase el anexo 1.2).

Contenido y lecciones aprendidas

Este trabajo trata de las experiencias obtenidas a partir de la implementación de reglas fiscales en países seleccionados de América Latina. La lista comienza con Chile, país pionero, sigue con Perú,

Colombia y México, y termina con los últimos países en adoptar tales reglas, como Panamá, El Salvador, y Paraguay.¹⁵ Si bien se trata de casos con distintos tipos de reglas y etapas de madurez, resulta claro que las lecciones aprendidas a partir de estas experiencias serán sumamente útiles para los países que se encuentren frente a la posibilidad de reformar o implementar una regla fiscal. A continuación, se reseñan algunas de dichas lecciones.

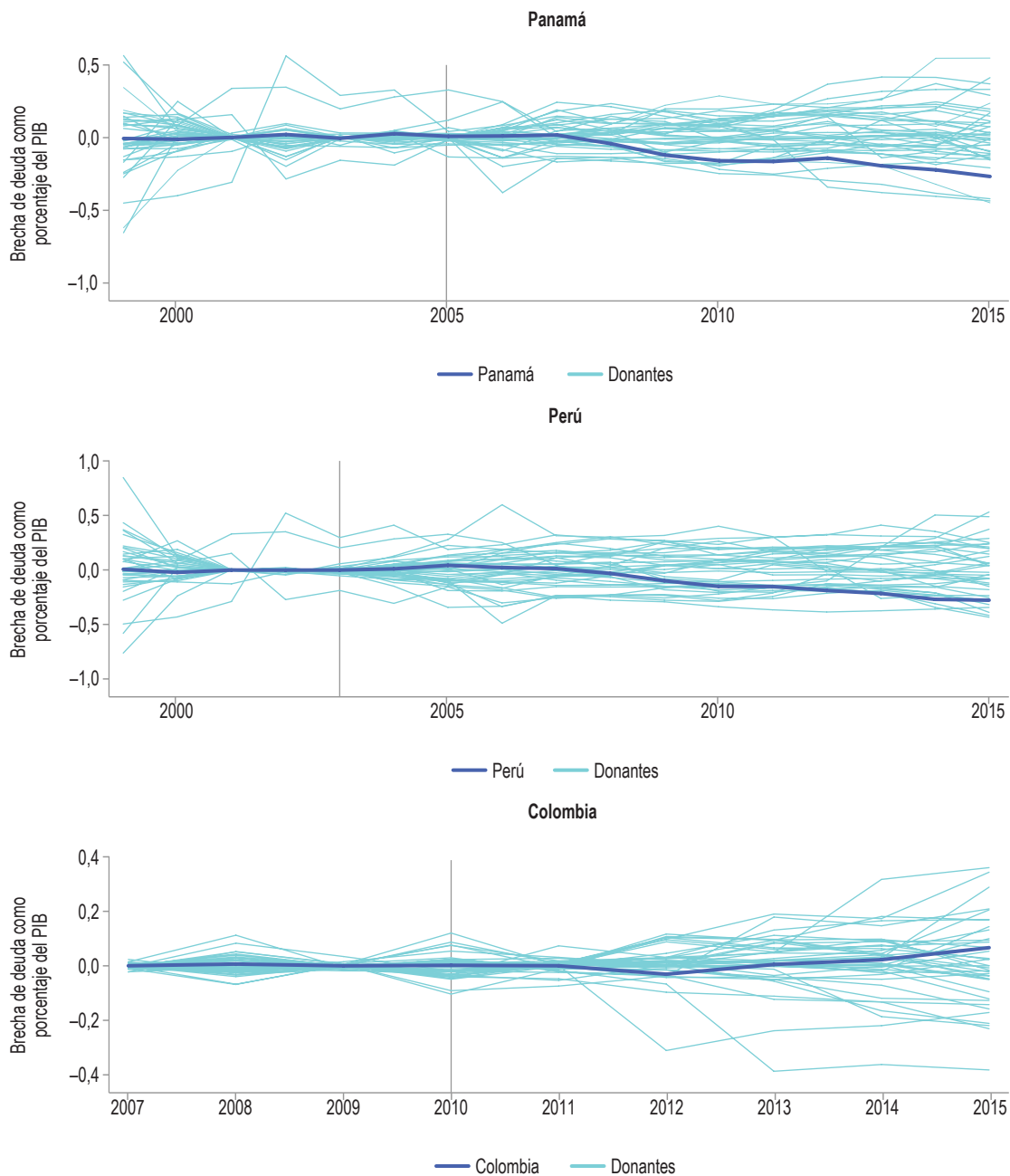
Los ocho casos de estudio

En materia de reglas fiscales, **Chile** es uno de los pioneros de la región. Seis años antes de su formalización en 2006, el Presidente Ricardo Lagos anunció la adopción de una regla de balance estructural y, al año siguiente (2001), comenzó a utilizarse. La idea de fondo era aprovechar los tiempos de bonanza económica para ahorrar los incrementos en la recaudación sobre los años normales y tener mayor margen para el gasto en momentos menos favorables. Asimismo, el nivel comprometido para el resultado estructural apuntaba a controlar la relación deuda/producto en el largo plazo (más allá del ciclo). De esta forma se pretendía inducir una política fiscal acíclica que ayudara a suavizar los efectos del ciclo económico y el precio de los *commodities*, y vigilar la sostenibilidad fiscal.

Esta regla tiene la particularidad de que se ajusta por el precio del cobre del largo plazo, permitiendo gastar solo los ingresos cupríferos que corresponden a ese valor. La importancia que para el país tienen las exportaciones de este *commodity* hace que los ingresos fiscales sean muy sensibles a los movimientos del precio internacional de este bien. Los ahorros se materializan cuando el precio corriente es mayor que el precio de largo plazo y se acumulan en dos fondos distintos: el Fondo de

¹⁵ La regla fiscal de Costa Rica fue aprobada a finales de 2018.

GRÁFICO 1.8. Test de placebo para el control sintético de la deuda



Fuente: Elaboración propia.

Nota: Las líneas celestes representan la brecha o diferencia en los niveles de deuda para cada uno de los países del panel de donantes versus su contraparte sintética, mientras que la línea oscura muestra las diferencias para los países bajo estudio.

Reserva de Pensiones, destinado al pago futuro de pensiones mínimas, y el Fondo de Estabilización Económica y Social, que tiene un propósito estabilizador para los casos de crisis económica. Con el tiempo, esta regla ha sido objeto de diversas mejoras, hitos que se recogen en el capítulo 3.

Perú cuenta con una de las posiciones fiscales más sólidas de América Latina. No obstante, en años anteriores la situación fiscal del país era complicada, alcanzando su nivel máximo de deuda (90% del PIB) en 1990. Esta situación motivó la introducción de restricciones en la dinámica de las variables fiscales, en pos de asegurar la sostenibilidad en el largo plazo, materializadas a través de límites al crecimiento del gasto, el nivel de deuda y el nivel de déficit fiscal. Además, se creó el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) —cuyos recursos provienen de las privatizaciones y las concesiones, así como de los ingresos extraordinarios de las exportaciones, y cuyo objetivo es hacer frente a situaciones excepcionales— y el Consejo Fiscal del Perú (2016), fortaleciendo así la institucionalidad fiscal. Vale la pena señalar que, en los últimos años, esta disciplina fiscal se ha traducido en un restablecimiento de la solvencia de las cuentas fiscales.

Luego de la crisis económica y fiscal de 1998, y el acuerdo de ajuste macroeconómico firmado con el FMI al año siguiente, el gobierno nacional central (GNC) de **Colombia** dispuso una serie de reformas para mejorar la responsabilidad fiscal. Las más importantes incluían una fuerte restricción al aumento de los gastos de funcionamiento, una reforma al sistema de transferencias a las entidades territoriales y una ley de responsabilidad fiscal. Al día de hoy, este cuerpo legislativo continúa vigente, habiendo sido complementado durante la década pasada a través de reformas adicionales en materia tributaria y pensional. Por otro lado, la creciente participación de las rentas provenientes del petróleo en los ingresos del GNC motivó un importante debate sobre el manejo apropiado de estos recursos para garantizar la sostenibilidad fiscal y macroeconómica del país, contrarrestando también las posibles vulnerabilidades de la economía

frente a una caída brusca del precio. Estos factores, así como la naturaleza procíclica de la posición fiscal, impulsaron la adopción de una regla fiscal con ajuste estructural, cuyos principales objetivos fueron mejorar el potencial anticíclico de la política fiscal e internalizar los movimientos de ingresos provenientes de la actividad petrolera.

En cuanto a institucionalidad fiscal, **México** presenta una evolución significativa. Este fortalecimiento se viene dando desde hace dos décadas, producto de episodios recurrentes de crisis macroeconómicas, gatilladas por desequilibrios fiscales. La regla fiscal mexicana ha atravesado dos etapas: la regla que estuvo vigente del 2006 al 2014, y su reforma, que rige a partir del 2015. En efecto, la reciente regla fiscal mexicana se ha construido sobre la anterior para resolver algunas de las debilidades que presentaba. En particular, la regla fiscal del período 2006-14 establecía ciertos límites que el sector público debía balancear en su presupuesto. Con el propósito de hacer operativa la deuda, se estipuló que los excesos en los ingresos debían ahorrarse en fondos de estabilización para ser utilizados cuando los ingresos estuviesen por debajo de lo presupuestado. La regla poco a poco se fue debilitando a raíz del uso de excepciones y una sobreutilización de la cláusula de escape. Asimismo, no se eliminó la prociclicidad de la política fiscal, se reunieron pocos ahorros durante la bonanza del petróleo y se generaron grandes discrepancias entre el gasto presupuestado y el ejecutado. En respuesta, el gobierno mexicano modificó su regla para convertirla en una de balance estructural implícito, similar a las implementadas en Chile, Noruega y Suiza, y se incluyó un límite al crecimiento del gasto corriente que no puede ser mayor que el crecimiento del PIB potencial (definido como promedio simple de los últimos 10 años de crecimientos observados).

En 2006, y de manera informal, **Panamá** puso en marcha una regla de control de gasto que dos años más tarde se cristalizó en una regla fiscal tradicional, con la aprobación de la Ley de Responsabilidad Social Fiscal. La regla estaba basada en dos variables, el **déficit y** la deuda,

y se dispuso que el déficit del SPNF en términos de caja no debía superar el 1% del PIB y que la deuda pública neta del SPNF (es decir, la deuda bruta menos el patrimonio del Fondo Fiduciario para el Desarrollo) debía reducirse hasta alcanzar un 40% en siete años, contados a partir de 2008. Esta regla fue modificada para introducir una definición de balance ajustado, que agrega al balance fiscal las contribuciones estimadas (3,5% del PIB hasta 2019) provenientes de las participaciones del Estado en el Canal de Panamá. Asimismo, los recursos excedentes al aporte estimado del canal se ahorran en el Fondo de Ahorro de Panamá (FAP). Este proceso ha logrado disminuir la deuda por debajo del 40%, dando una nítida señal de sostenibilidad. Sin embargo, en el caso del balance fiscal, se han invocado varias veces las cláusulas de escape debido a diversas circunstancias, como la crisis económica internacional. Esta situación se ha mantenido y las autoridades están comprometidas a seguir mejorando su institucionalidad fiscal, en función de las lecciones extraídas de su experiencia.

En el caso de **El Salvador**, vale la pena considerar que la Ley de Responsabilidad Fiscal fue aprobada a finales de 2016 y que introdujo un conjunto de límites para las diversas variables fiscales, incluyendo los gastos y los ingresos como porcentaje del PIB. Además, se establecieron dos instancias para la estabilización de las finanzas públicas —el período de consolidación fiscal y el período de sostenibilidad fiscal— y se asumió el compromiso de adoptar medidas para los ingresos y los gastos que permitieran un ajuste de al menos un 3% del PIB durante los tres años del período de consolidación fiscal, fortaleciendo la sostenibilidad fiscal en los siete años siguientes. A fines de 2018, la regla fiscal fue ajustada debido a un recalcule técnico que redujo el PIB cerca de un 9%, aparejando cambios en todas las razones con agregados fiscales referidos a producción (PIB), retrasando tres años los plazos de su aplicación. Este arreglo de múltiples restricciones puede considerarse, implícitamente, como una combinación

de regla de deuda y una de balance. En el capítulo 9 se esbozan algunas definiciones relacionadas con lo que podría suceder función de este arreglo.

Paraguay se distingue por ser un país comprometido con la estabilidad macroeconómica y que busca fortalecer aún más su institucionalidad fiscal, de cara a los desafíos de desarrollo que tiene por delante. Entre 2003 y 2017, el país creció a un promedio de 4,6% por año y la tasa de inflación disminuyó del 14% al 3,5%, mientras que en el período 2002-18 la deuda bruta se redujo de casi el 60% al 20,2% del PIB. Sin embargo, el país presenta mucha volatilidad en los ingresos —fruto de las variaciones de los precios de los productos básicos, que constituyen la base de su exportación—, la cual se ve trasladada al gasto público. Esta situación impide la acumulación de activos de largo plazo para hacer frente a las eventuales crisis sin afectar la estabilidad de los programas sociales. En 2013, Paraguay adoptó una regla fiscal explícita, que establece límites para los déficits fiscales y el crecimiento del gasto primario, acotando el impacto del ciclo en el alza, y aún en la actualidad se continúan impulsando diversas medidas para perfeccionar la regla, lo que incluye la creación de un consejo fiscal, la rendición de cuentas y la mayor transparencia por medio de informes técnicos anuales, y la creación de un fondo soberano.

El trabajo finaliza con un anexo del caso de **Costa Rica**, que trata la recientemente aprobada regla fiscal (diciembre de 2018), razón por la cual en este capítulo se realiza un análisis ex ante de dicha regla. En principio está dirigida exclusivamente a limitar el gasto corriente, condicionado al nivel de endeudamiento del gobierno central y al crecimiento del producto, lo cual encuentra su justificación en el alto nivel de deuda y el déficit fiscal provocado, en parte, por un fuerte crecimiento del gasto corriente y el bajo nivel de inversión pública (inferior al 2% en promedio decenal, el más bajo de la región). La regla ha suscitado una fuerte oposición entre las entidades descentralizadas públicas y al momento del presente trabajo no existen datos suficientes para analizar su desempeño.

Lecciones aprendidas

Como se verá en los próximos capítulos, los casos de estudio presentan una gran variedad de experiencias con distintos tipos de reglas que responden a problemáticas y coyunturas específicas de cada país. Sin embargo, y más allá de estas singularidades que los diferentes capítulos rescatan, aún es posible extraer algunas lecciones comunes que pueden servir a los países de la región para mejorar sus marcos fiscales basados en regla. Primero, *las reglas pueden plantear disyuntivas* (trade-offs) *entre distintas características deseables*, como pueden ser la simplicidad, la capacidad para responder a shocks (flexibilidad) y el compromiso con la sostenibilidad fiscal. En este sentido, por un lado, los casos de México y Paraguay muestran que contar con metas nominales de balance puede comprometer la capacidad de la política fiscal para suavizar el ciclo económico; por el otro, los casos de Colombia y Panamá enseñan que la introducción de metas estructurales orientadas a dotar de mayor flexibilidad a la política fiscal plantea importantes desafíos de implementación, tornando complejo su cumplimiento efectivo, y que puede ser apropiado considerar varias condiciones antes de su introducción formal.¹⁶

Una segunda lección relacionada tiene que ver con *la importancia de los detalles de diseño* de la regla. Por ejemplo, varios países han introducido cláusulas de escape, aunque a menudo dichas cláusulas no han sido bien definidas por la legislación o han sido sobreutilizadas en la práctica, minando así la credibilidad de la propia regla.¹⁷ Asimismo, El Salvador presenta una combinación de reglas cuya coherencia y jerarquía en términos operativos no está suficientemente definida, lo cual podría dificultar su desempeño.

Tercero, *las reglas pueden generar efectos no deseados*. Es el caso, por ejemplo, de Colombia, donde la observancia de la regla ha requerido de recortes importantes de los niveles de inversión, generando preocupaciones sobre su impacto en

el crecimiento de mediano plazo. En este sentido, Perú presenta una de las primeras reglas de gasto en la región orientadas a limitar el crecimiento del gasto corriente, lo que de manera indirecta podría proteger la inversión pública. También viene a colación la experiencia de México, donde la regla anterior (vigente hasta 2013) ofrecía incentivos para desvirtuar el proceso presupuestario a través de la sub-presupuestación oportunista de distintas partidas de gasto del Poder Legislativo.

La cuarta lección se refiere a la importancia que tiene entender *las interacciones entre la regla fiscal y el resto de las instituciones presupuestarias*, como son los marcos fiscales de mediano plazo y los consejos fiscales independientes. Por ejemplo, la experiencia previa con un marco fiscal de mediano plazo (MFMP) con una estructura detallada en Colombia permitió la inclusión de las metas de la regla fiscal en la estrategia de mediano plazo del MFMP. A su vez, varios de los países reunidos en el presente trabajo (Chile, Colombia, Paraguay, Perú) cuentan con la figura del Consejo Fiscal, que tiene la responsabilidad de monitorear el cumplimiento de las metas y mitigar los potenciales problemas ocasionados por la denominada “contabilidad creativa”.

Por último, vale la pena señalar que *la mera introducción de una regla fiscal no garantiza su cumplimiento efectivo*. De hecho, los casos de estudio relevan grados de cumplimiento heterogéneos, con varios países que han encontrado dificultades para cumplir con las metas estipuladas en las reglas. En la actualidad, la construcción de reglas fiscales resilientes continúa siendo tanto una necesidad como un importante desafío para los países de la región.

¹⁶ Para un mayor detalle sobre estas condiciones, véase Ter-Minassian (2010).

¹⁷ Casos de este tipo pueden darse cuando se deja demasiado margen para la discreción gubernamental en la aplicación de las cláusulas de escape o cuando se carece de disposiciones que especifiquen la vía de regreso a la regla (mecanismos de corrección).

Referencias

- Abadie, A., A. Diamond y J. Hainmuellener. 2010. Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California's Tobacco Control Program. *Journal of the American Statistical Association*, 105(490): 493-505.
- Abadie, A. y J. Gardeázabal. 2003. The economic costs of conflict: A case study of the Basque Country. *American Economic Review*. 93(1): 113-132.
- Alesina, A. y A. Passalacqua. 2016. The Political Economy of Government Debt. In: *Handbook of Macroeconomics* (Vol. 2, pp. 2599-2651). Amsterdam: Elsevier.
- Ardanaz, M. y A. Izquierdo. 2017. Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times? Washington, D.C.: BID. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.18235/0000847> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Armendáriz, E. y H. Carrasco. 2019. El gasto en inversión pública de América Latina: Cuánto, quién y en qué. Nota técnica. Washington, D.C.: BID.
- Asatryan, Z., C. Castellón, C. y Stratmann, T. 2018. Balanced Budget Rules and Fiscal Outcomes: Evidence from Historical Constitutions. *Journal of Public Economics*. 167: 105-119.
- Barreix, A., L. Corrales, S. Díaz y C. Garcimartín. 2017. *Actualización de la presión fiscal equivalente en América Latina y el Caribe*. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.18235/0000879> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Banco Mundial. 2018. *Indicadores de Desarrollo Mundial*. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <https://datos.bancomundial.org/indicador> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Billmeier, A. y T. Nannicini. 2013. Assessing Economic Liberalization Episodes: A Synthetic Control Approach. *Review of Economics and Statistics*, 95(3): 983-1001.
- Caselli, F., L. Eyraud, A. Hodge, F. D. Kalan, Y. Kim, V. Lledo, S. Mbaye, A. Popescu, W. H. Reuter, J. Reynaud, E. Ture y P. Wingender. 2018. Second Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility and Enforceability. Documento de antecedentes técnicos. Nota para discusión del Fondo Monetario Internacional (FMI). Washington, D.C.: FMI.
- Caselli, F. G. y J. Reynaud. 2019. Do Fiscal Rules Cause Better Fiscal Balances? A New Instrumental Variable Strategy. Documento Núm. 19/49. Washington, D.C.: FMI.
- Cavallo, E., S. Galiani, I. Noy y J. Pantano. 2013. Catastrophic natural disasters. Natural Disasters and economic growth. *Review of Economics and Statistics*. 95(5): 1549-61.
- Cruz, C., P. Keefer y C. Scartascini. 2017. The Database of Political Institutions 2017 (DPI2017). Base de datos. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/en/database-political-institutions-2017-dpi2017> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Debrun, X., L. Moulin, A. Turrini, J. Ayuso-i-Casals y M. S. Kumar. 2008. Tied to the Mast? National Fiscal Rules in the European Union. *Economic Policy*, 23(54): 298-362.
- Eliason, P. y B. Lutz. 2018. Can Fiscal Rules Constrain the Size of Government? An Analysis of the "Crown Jewel" of Tax and Expenditure Limitations. *Journal of Public Economics*, 166: 115-144.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo y M. C. A. Pattillo. 2018. Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability. Notas de discusión del Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/04/12/Second-Generation-Fiscal-Rules-Balancing-Simplicity-Flexibility-and-Enforceability-45131> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2009. Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustained

- ble Public Finances. Documento de discusión del Departamento de Asuntos Fiscales. Washington, D.C.: FMI.
- . 2017. Base de datos de reglas fiscales. Marzo 2017. Washington, D.C.: FMI.
- . 2018. *Panorama de la Economía Mundial (WEO)*. (Octubre.) Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Fuentes, J. A. (ed.). 2014. *Inestabilidad y desigualdad: La vulnerabilidad del crecimiento en América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Grembi, V., T. Nannicini y U. Troiano, 2016. Do Fiscal Rules Matter? *American Economic Journal, Applied Economics*, 1–30.
- Guerguil, M., P. Mandon y R. Tapsoba. 2017. Flexible Fiscal Rules and Countercyclical Fiscal Policy. *Journal of Macroeconomics*, 52:189–220.
- Heinemann, F., M. D. Moessinger y M. Yeter. 2018. Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *Eur. J. Polit. Econ.*, 51: 69–92.
- Izquierdo, A., J. Puig, D. Riera-Crichton y G. Vuletin. 2018. El gasto y el ciclo. En: A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin (ed.), *Mejor gasto para mejores vidas*, pp. 23–48. Washington, D.C.: BID.
- Kaminsky, G., C. Reinhart y C. Végh. 2004. When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies. Documento de trabajo de NBER Núm. 10780. Cambridge, MA: NBER. Disponible en: <https://www.nber.org/papers/w10780> (visitado el 26 de septiembre de 2019).
- Kleven, H. J., Landais, C. y Sáez, E. 2013. Taxation and international migration of superstars: Evidence from the European football market. *American economic review*, 103(5): 1892–1924.
- Kopits, M. G. y M. S. A. Symansky. 1998. Fiscal policy rules (Núm. 162). Washington, D.C.: FMI.
- Mbaye, S. y E. Ture. 2018. What Makes Fiscal Rules Effective: Lessons from Case Studies. Second-Generation Fiscal Rules background paper. Washington, D.C.: FMI.
- Persson, T. y G. Tabellini. 2003. The economic effects of constitutions: What do the data say. Cambridge, MA: MIT Press. Disponible en: <http://www.people.fas.harvard.edu/~iversen/PDFfiles/Persson%26Tabellini2003.pdf>.
- Poterba, J. M. 1997. Demographic structure and the political economy of public education. *Journal of Policy Analysis and Management: The Journal of the Association for Public Policy Analysis and Management*, 16(1): 48–66.
- Wyplosz, C. 2012. Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences. En: *Fiscal policy after the financial crisis*, pp. 495–525. Chicago, IL: University of Chicago Press.

Anexo 1.1. Características pre-tratamiento

CUADRO A1.1.1. Datos de Panamá

	Deuda		Gasto		Balance		Ingresos	
	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético
Logaritmo PIB per cápita	8,4	9,3	8,4	9,8	8,4	9,1	8,4	9,1
PEA como porcentaje de la población	43,6%	38,7%	43,6%	42,9%	43,6%	39,8%	43,6%	34,1%
Antigüedad régimen democrático (años)	18,0	16,0	18,0	17,6	18,0	17,5	18,0	18,4
Expectativa de vida (en años)	75,4	63,9	75,4	72,5	75,4	70,6	75,4	67,6
debt/PIB (2001)	60,9%	60,8%						
debt/PIB (2003)	59,5%	60,0%						
debt/PIB (2005)	62,5%	61,6%	62,5%	40,2%				
Gasto/PIB (2000)			24,0%	24,0%				
Gasto/PIB (2004)			24,6%	24,5%				
Gasto/PIB (2005)	23,6%	21,6%	23,6%	23,6%	23,6%	24,4%	23,6%	24,5%
Balance/PIB (2000)					-0,6%	-0,6%		
Balance/PIB (2003)					-4,4%	-4,4%		
Balance/PIB (2005)					-2,5%	-2,5%		
Ingreso/PIB (2000)							23,4%	23,0%
Ingreso/PIB (2003)							21,1%	21,1%
Ingreso/PIB (2005)							21,1%	21,2%
Ingreso tributario/PIB (2005)	8,2%	12,8%	8,2%	10,4%	8,2%	13,5%	8,2%	13,2%
Error medio de predicción (RMSE)	0,014188		0,010423		0,010440		0,007014	

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO A1.1.2. Datos de Perú

	Deuda		Gasto		Balance		Ingresos	
	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético
Logaritmo PIB per cápita	8,9	9,1	8,9	9,5	7,8	8,4	8,9	8,9
PEA como porcentaje de la población	47%	46%	47%	44%	39%	46%	47%	46%
Expectativa de vida (en años)	71	71	71	71	69	68	71	71
Antigüedad régimen democrático (años)	21	21	22	21	18	13	22	20
debt/PIB (2001)	47,1%	47,1%						
debt/PIB (2002)	48,6%	48,6%						
debt/PIB (2003)	48,7%	48,7%	48,7%	56,9%				
Ingreso tributario/PIB (2003)	13,6%	13,5%	13,6%	13,8%	11,5%	12,8%	13,6%	13,5%
Gasto/PIB (2001)			20,7%	20,7%				
Gasto/PIB (2002)			19,5%	19,5%				
Gasto/PIB (2003)	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%	19,6%	20,5%	19,9%	19,9%
Balance/PIB (2001)					-3,9%	-3,9%		
Balance/PIB (2002)					-3,6%	-3,6%		
Balance/PIB (2003)					-4,1%	-4,0%		
Ingreso/PIB (2001)							18,6%	18,6%
Ingreso/PIB (2002)							18,1%	18,1%
Ingreso/PIB (2003)							18,3%	18,3%
Error de predicción (RMSE)	0,01041		0,00478		0,00064		0,01216	

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO A1.1.3. Datos de Colombia

	Deuda		Gasto		Balance		Ingresos	
	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético	Tratado	Sintético
Logaritmo PIB per cápita	16,2	13,4	16,2%	11,9%	16,2%	12,3%	16,2%	13,18%
PEA como porcentaje de la población	50%	44%	50%	42,2%	50%	47,3%	50%	44,01%
Antigüedad régimen democrático (años)	35,5	34,6	35,5%	25,5%	35,5%	31,2%	35,5	22,4
Expectativa de vida (en años)	73	73	73	72	73	73	73	72
debt/PIB (2007)	32,5%	32,5%						
debt/PIB (2009)	35,2%	35,2%						
debt/PIB (2011)	35,7%	35,7%	35,7%	38,6%				
Gasto/PIB (2007)			28,0%	27,8%				
Gasto/PIB (2008)			26,6%	26,8%				
Gasto/PIB (2010)			29,4%	29,4%				
Gasto/PIB (2011)	28,7%	28,5%			28,7%	29,01%	28,7%	28,6%
Balance/PIB (2007)					-0,84%	-0,81%		
Balance/PIB (2008)					-0,25%	-0,26%		
Balance/PIB (2011)					-1,9%	-2,03%		
Ingreso/PIB (2007)							27,1%	27,1%
Ingreso/PIB (2008)							26,4%	26,5%
Ingreso/PIB (2011)							26,7%	26,7%
Ingreso tributario/PIB (2011)	19,1%	19,0%	19,1%	16,4%	19,1%	18,08%	19,1%	16,4%
Error de ajuste	0,0033303		0,0015086		0,002642		0,0016318	

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 1.2. Ejercicios de falsificación

Las pruebas de falsificación o placebo son útiles para entender si la diferencia encontrada en el período pos-tratamiento está capturando un efecto significativo u obedece a un caso fortuito. El ejercicio que se realizó consiste en hacer la estimación del conjunto de control para cada uno de los países en el *poo* y calcular la razón de los errores de estimación pos-tratamiento respecto a los errores pre-tratamiento. Mientras mayor es la razón, mayor es el efecto de implementación de la regla fiscal.

En el caso de Panamá, se encuentra un claro efecto de tratamiento de la regla, dado que la relación del error de estimación pos-tratamiento y pre-tratamiento es mayor para Panamá en el caso de la deuda y el gasto. El único país que lo supera es Armenia, y no entra dentro de los países que cuentan con ninguna ponderación para la elaboración del control sintético de Panamá (ver cuadro 1.2). Para el caso del balance y del ingreso, las pruebas no son tan claras, por lo que no sería posible determinar que la regla haya tenido un efecto de tratamiento.

En Perú, las pruebas de placebo muestran que solamente hay pruebas significativas para el caso de la razón deuda/PIB, no existiendo contundencia para los otros tres agregados fiscales, pues hay muchos países para los cuales el efecto pos-tratamiento es mucho más elevado.

Por último, en el caso de Colombia solo se encuentran diferencias significativas en el balance fiscal, el que en los últimos años muestra un cierto deterioro debido a los shocks de los precios del petróleo. En el resto de los casos no hay evidencia de que exista un efecto significativo por la introducción de la regla fiscal.

Para resumir los resultados de las pruebas placebo, el cuadro A1.2.1 informa los siguientes datos estadísticos: **A** la proporción de placebos que tienen un error cuadrático medio de predicción (RMSE) pos-tratamiento mayor o igual a la unidad tratada, **B** la proporción de placebos donde la razón de RMSE pos-tratamiento y pre-tratamiento es mayor o igual a la unidad tratada y **C** la proporción de placebos con RMSE pre-tratamiento igual o mayor a la unidad tratada.

En términos generales, se busca que **A** y **B** sean bastante pequeñas, y que **C** sea bastante grande. En el caso de Panamá, para los ejercicios de deuda y gasto se encontraron razones de **A** y **B** suficientemente pequeñas, y una razón de **C** bastante alta. Sin embargo, no se encontró lo mismo para los casos de balance e ingresos. En relación con Perú, los resultados obtenidos solo sugieren un efecto significativo de la regla fiscal en el caso de la deuda, no encontrándose en las demás variables evidencia contundente de impacto por la implementación de la regla fiscal.

GRÁFICO A1.2.1. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Panamá, 1999–2015

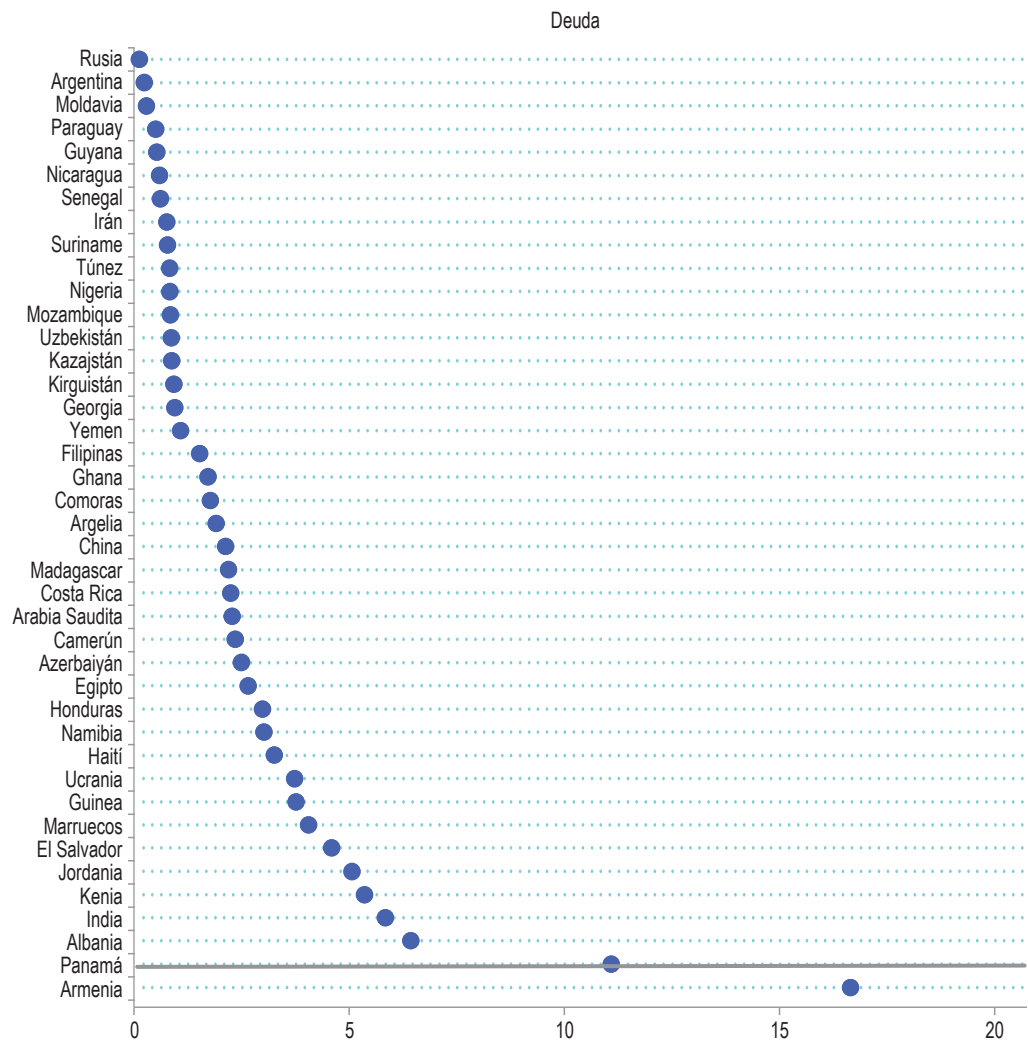


GRÁFICO A1.2.1. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Panamá, 1999–2015

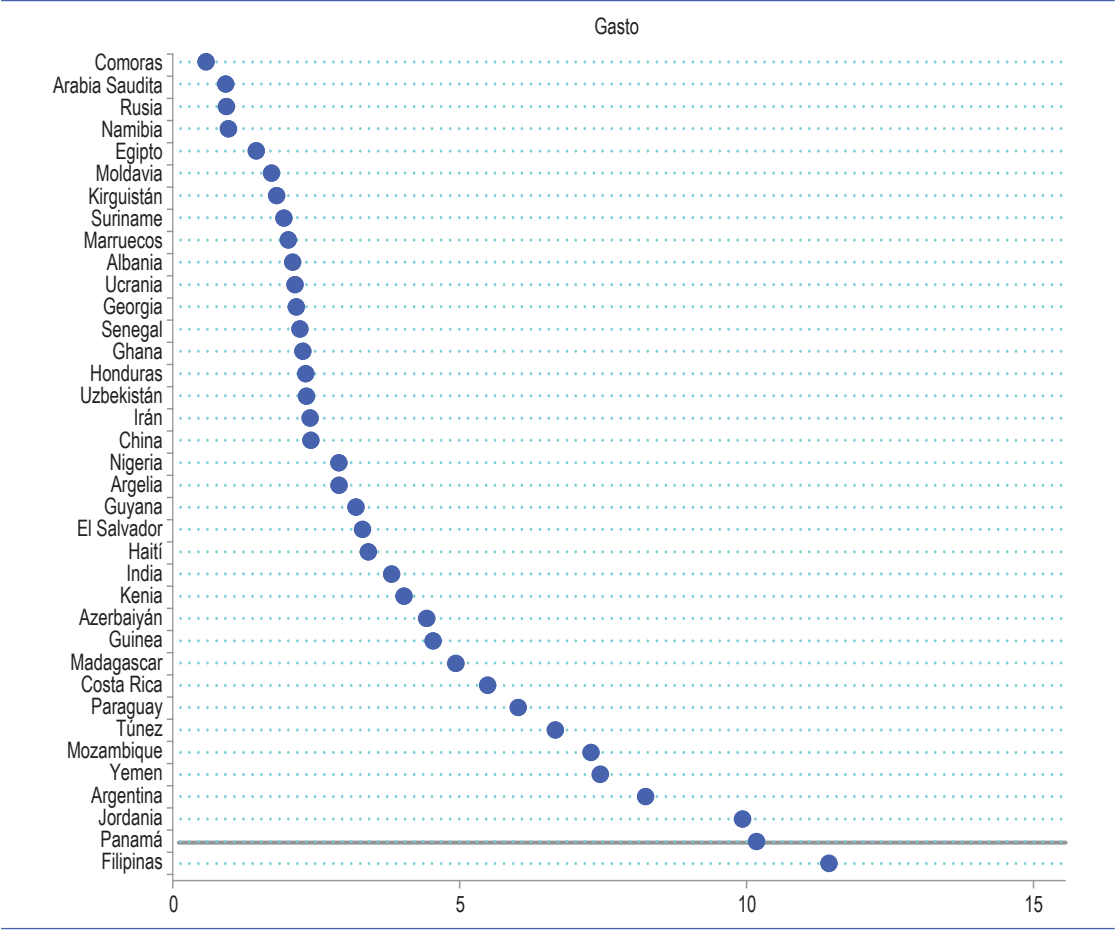


GRÁFICO A1.2.1. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Panamá, 1999–2015

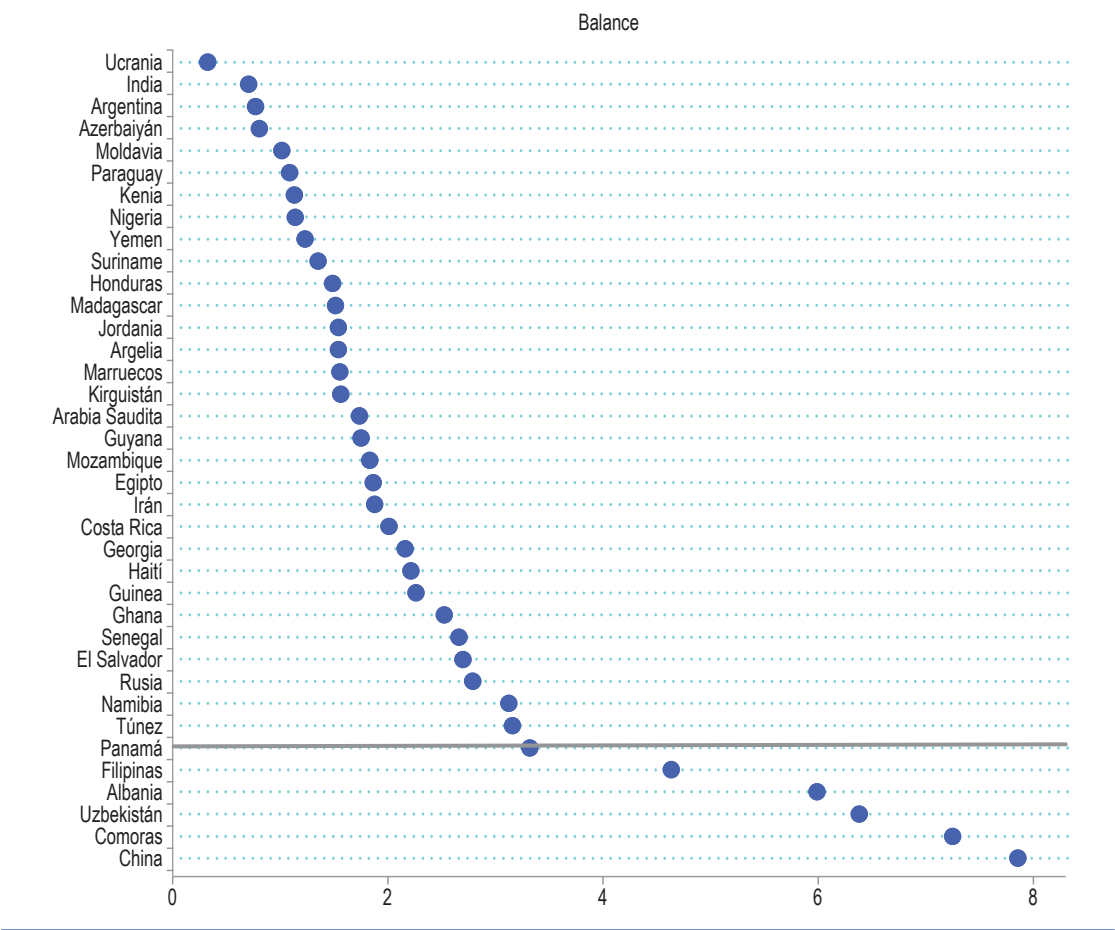
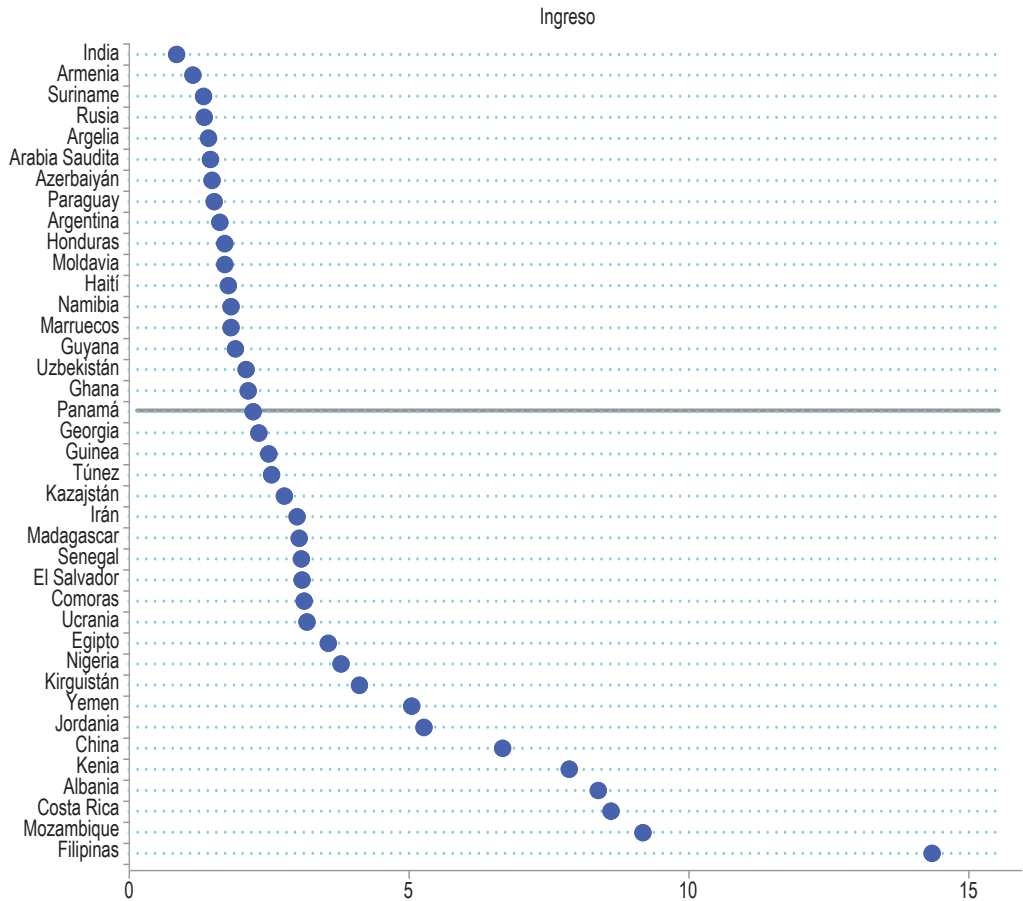


GRÁFICO A1.2.1. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Panamá, 1999–2015



Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO A1.2.2. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Perú, 1999–2015

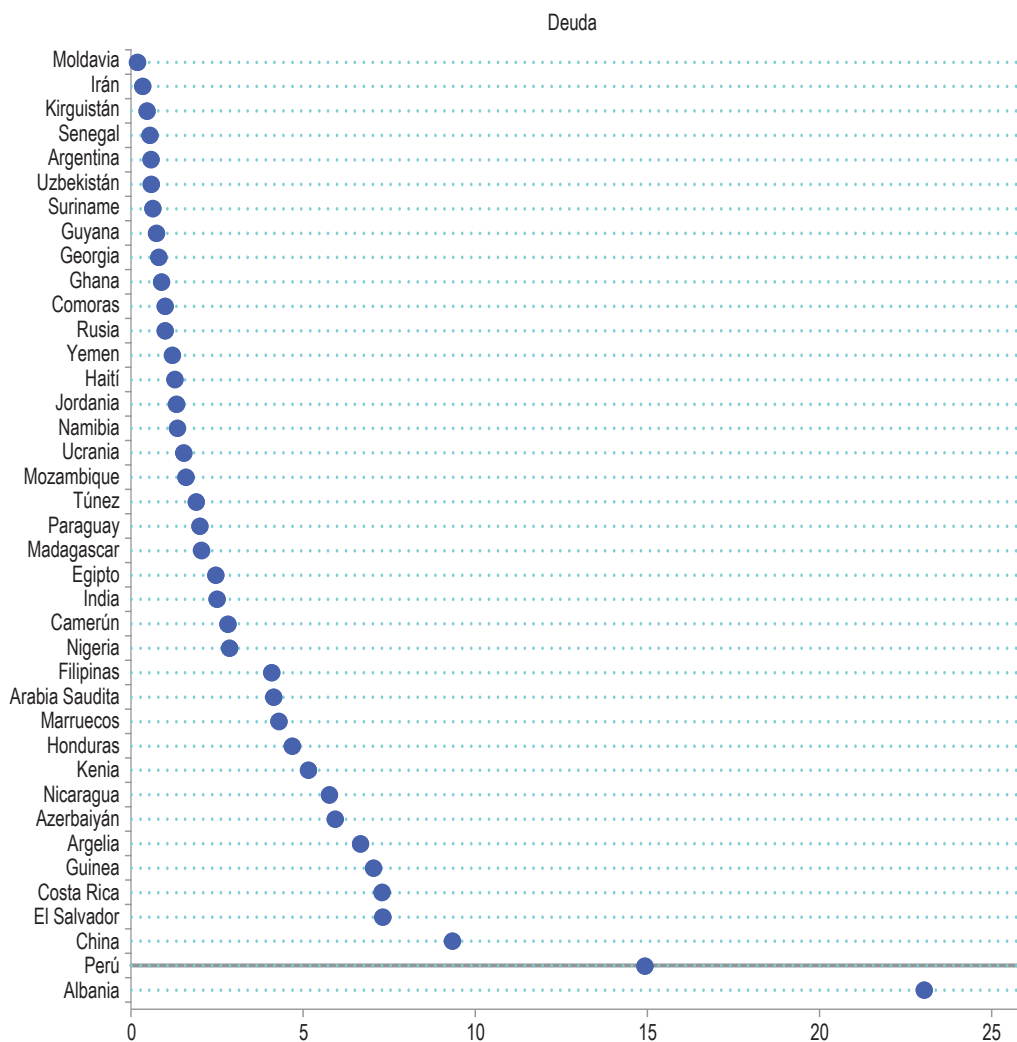


GRÁFICO A1.2.2. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Perú, 1999–2015

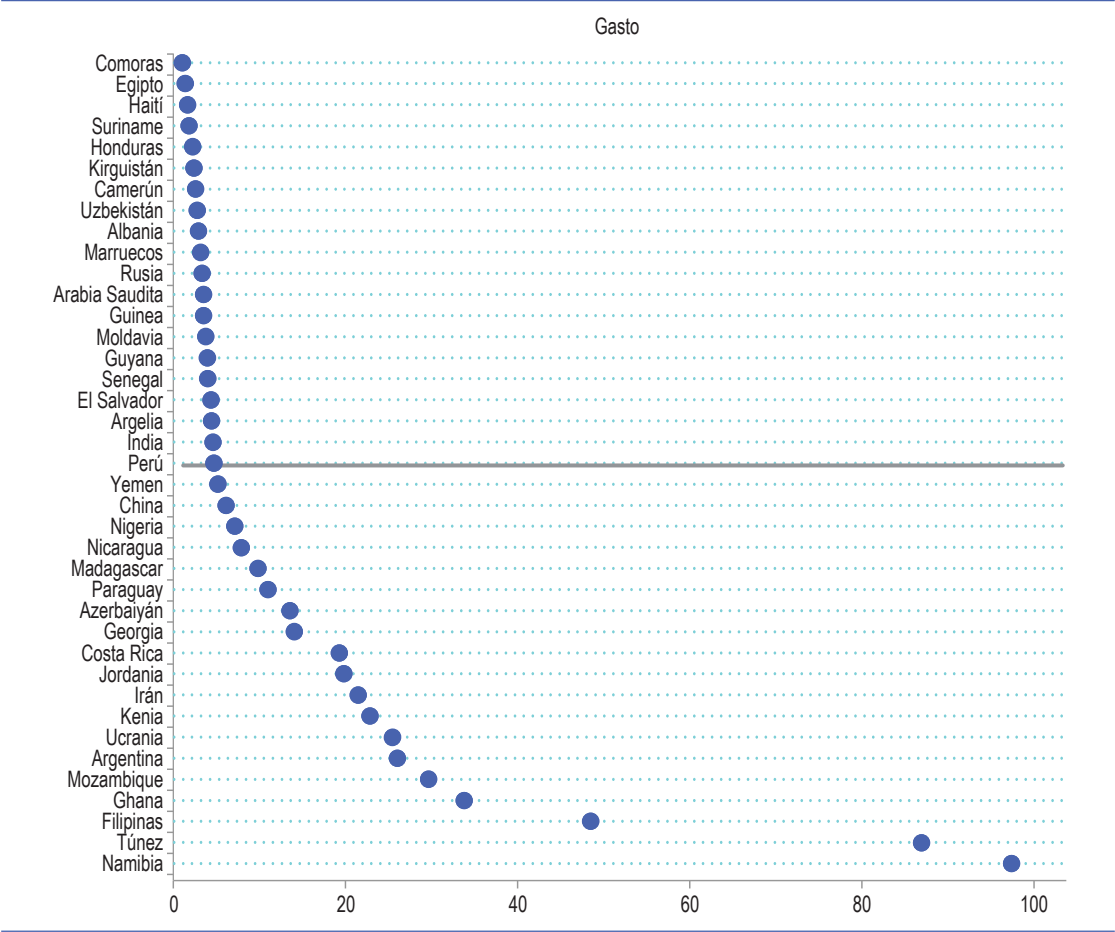


GRÁFICO A1.2.2. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Perú, 1999–2015

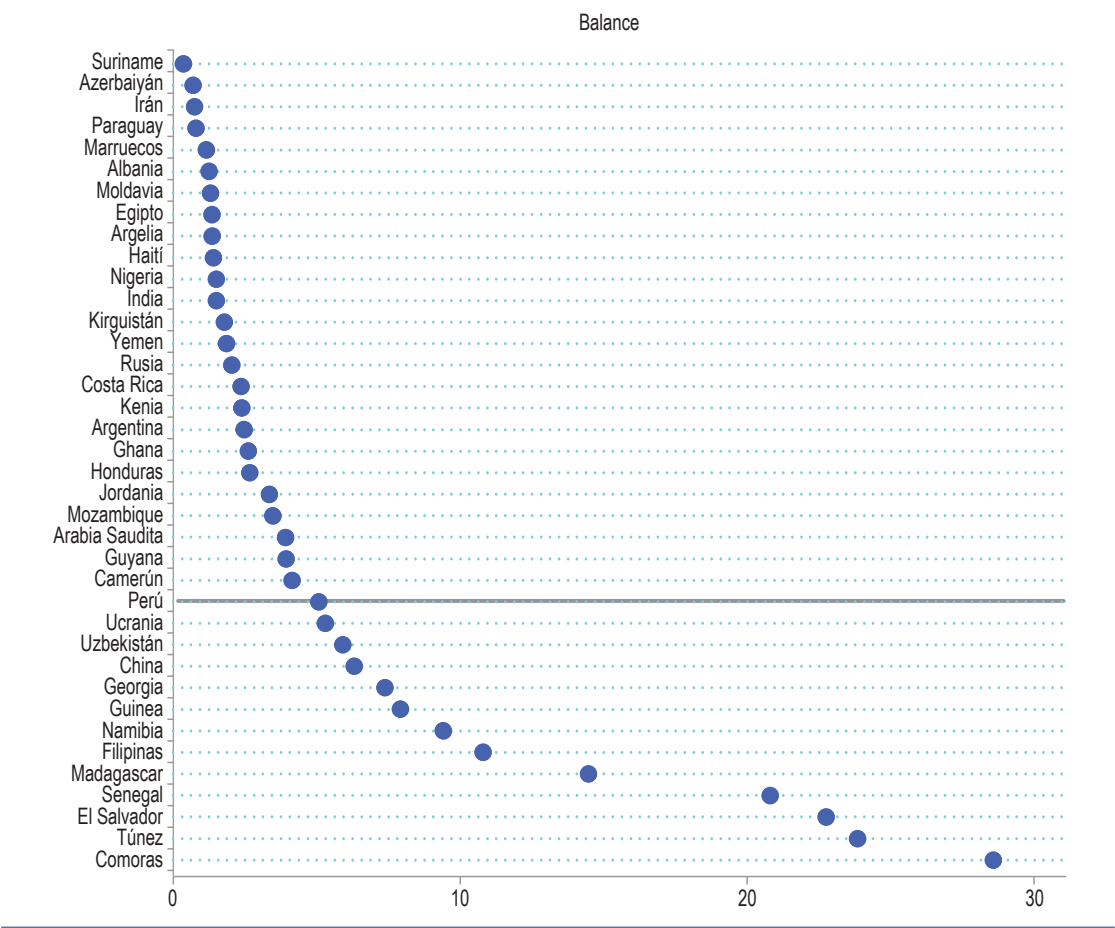
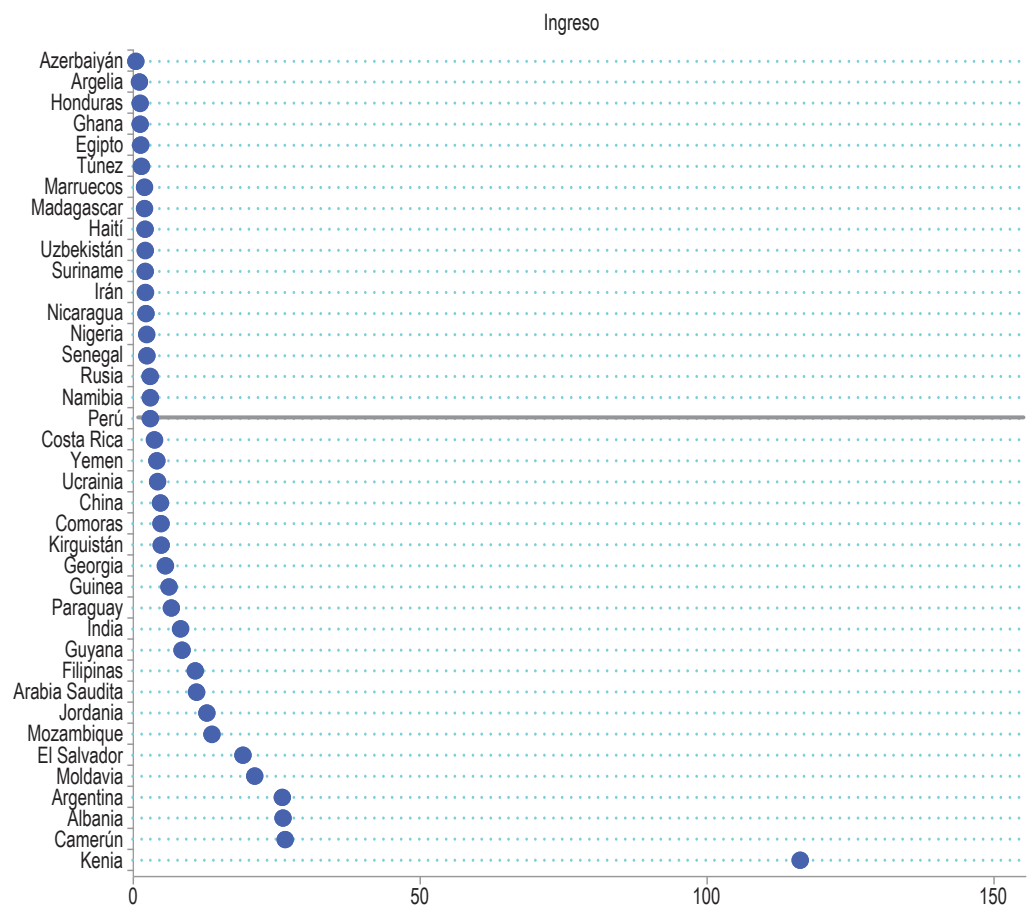


GRÁFICO A1.2.2. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Perú, 1999–2015



Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO A1.2.3. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Colombia, 2007–15

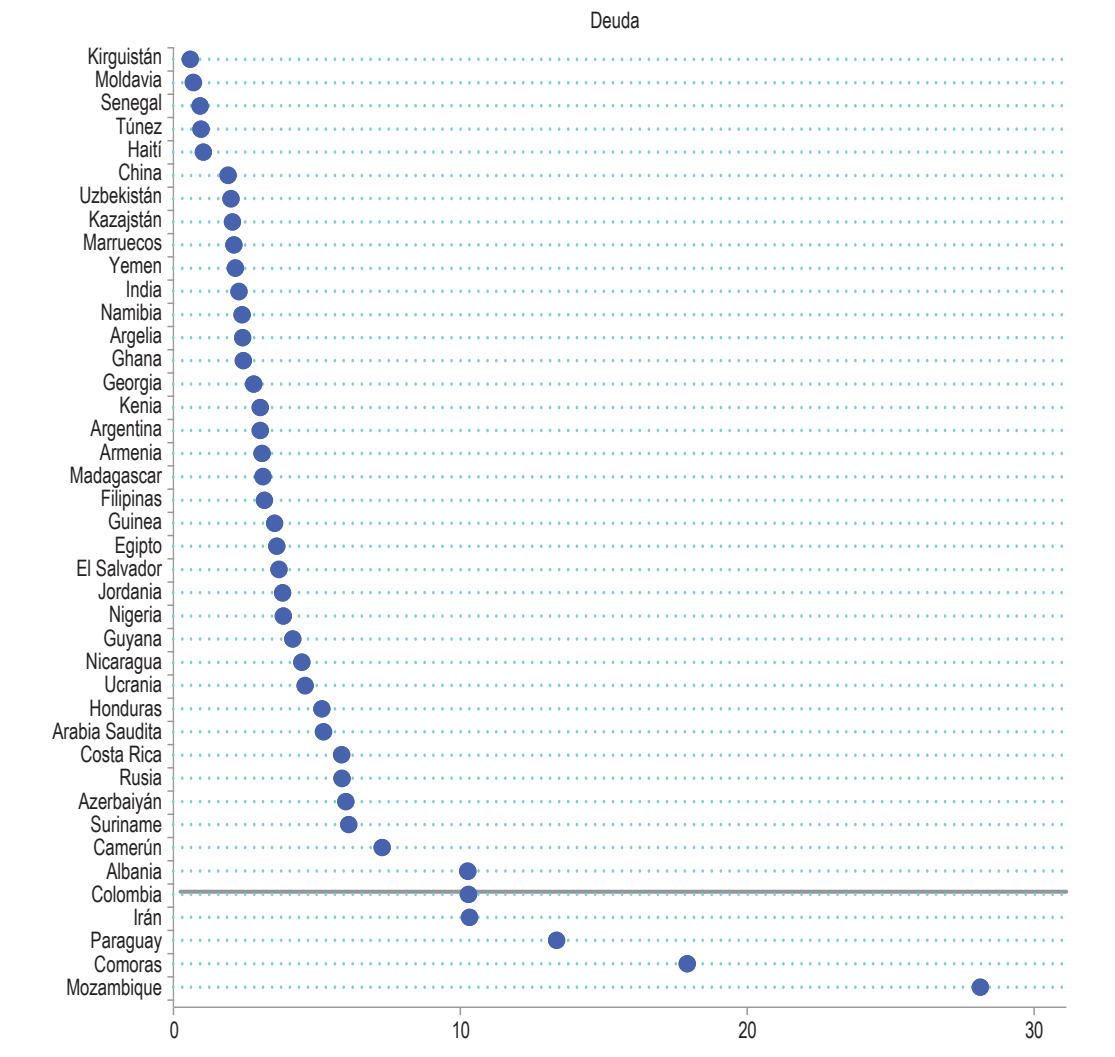


GRÁFICO A1.2.3. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Colombia, 2007–15

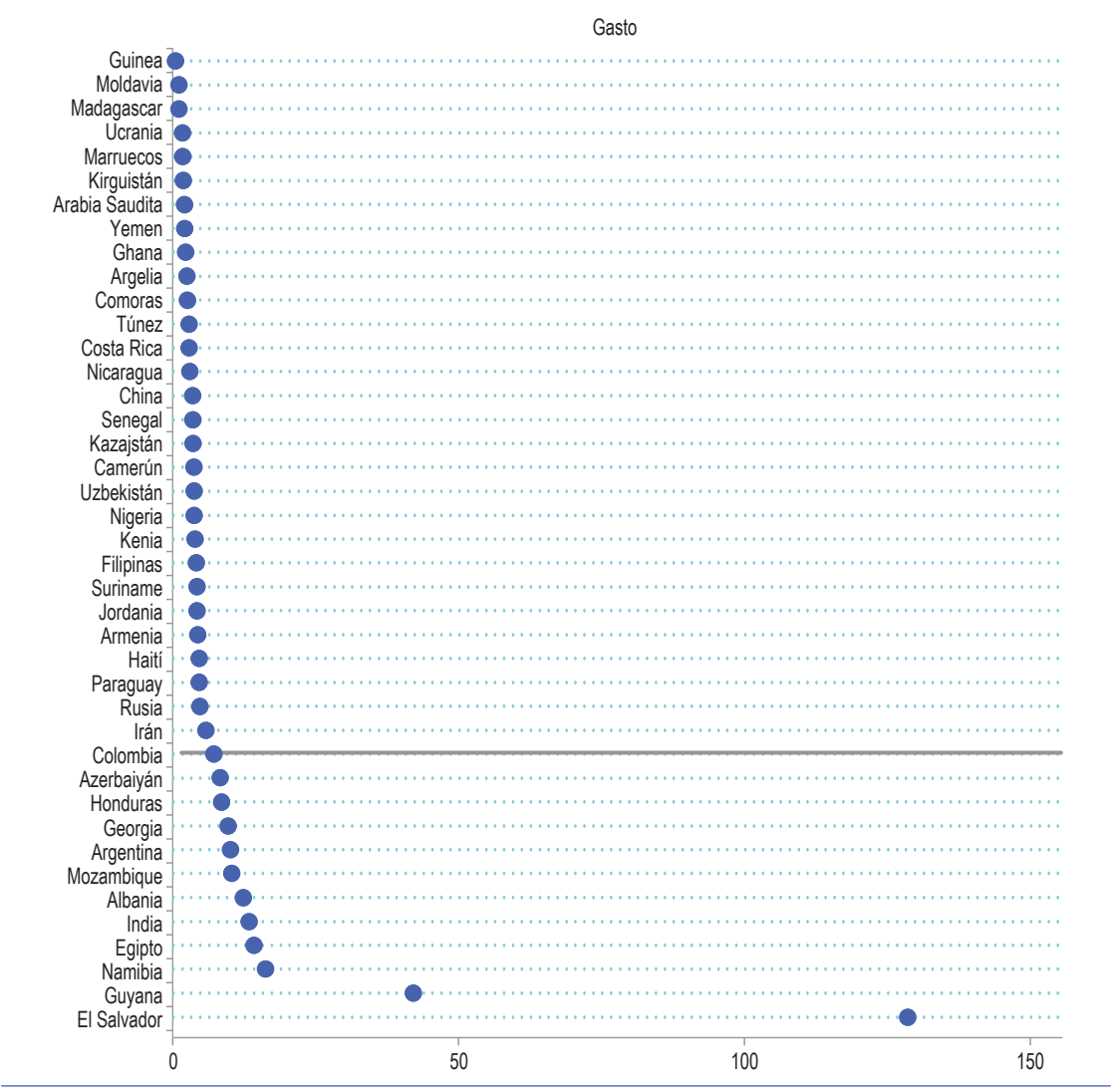


GRÁFICO A1.2.3. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Colombia, 2007–15

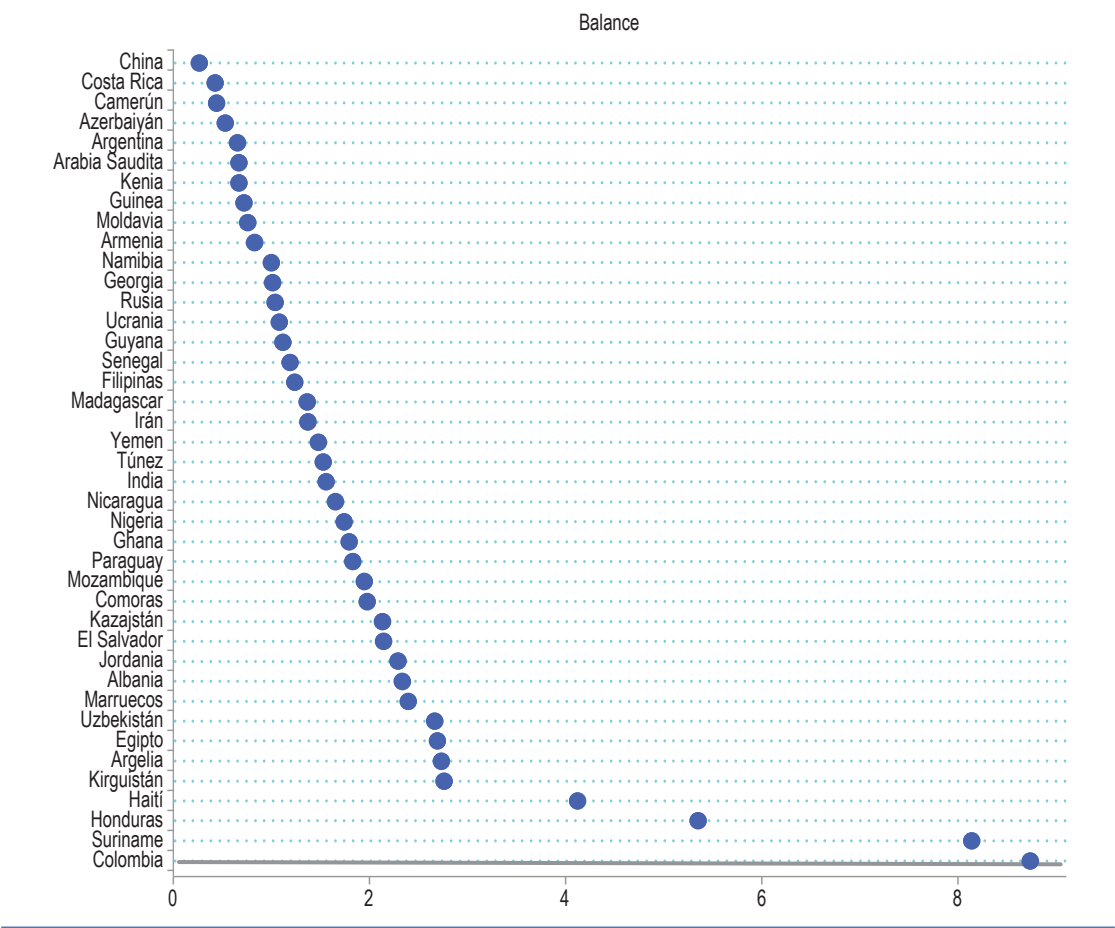
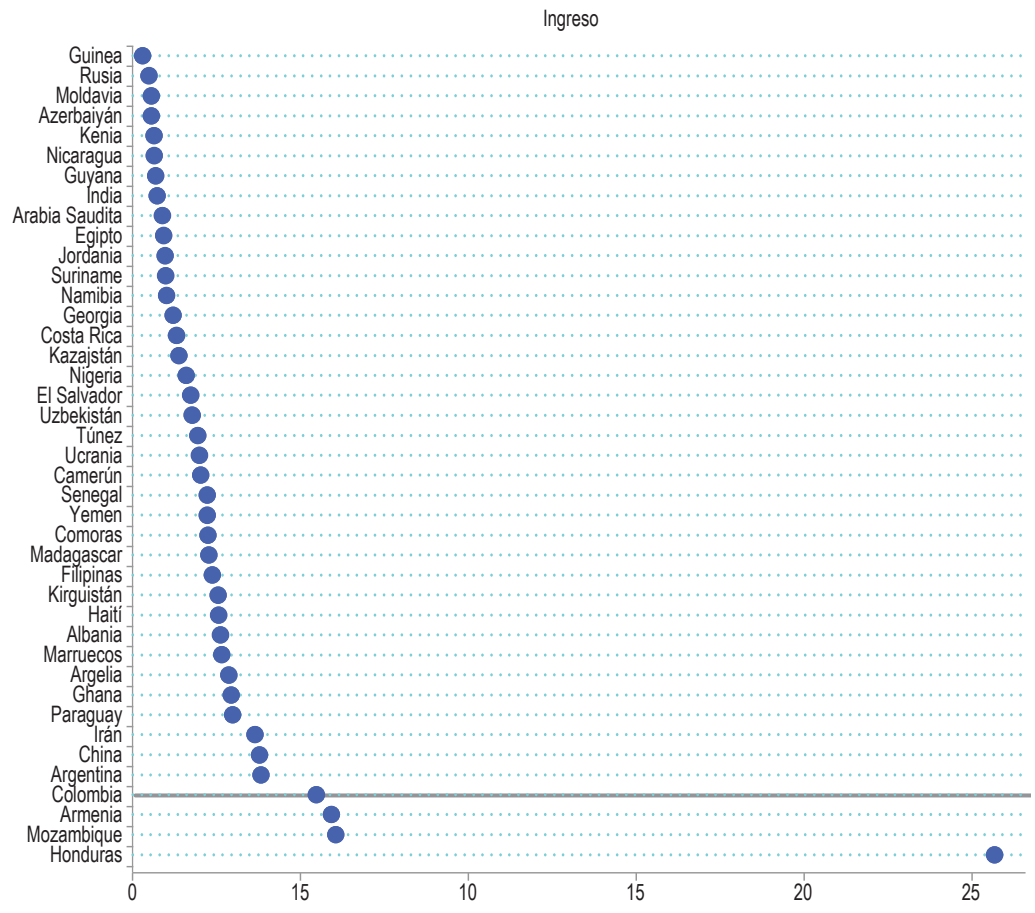


GRÁFICO A1.2.3. Deuda, gastos, balance fiscal e ingresos: pruebas de falsificación, Colombia, 2007–15



Fuente: Elaboración propia.

Anexo 1.3. Países incluidos en el conjunto (*poo/*) de controles para ejercicios de control sintético

CUADRO A1.3.1. Estadísticas resumen de pruebas placebo para Colombia, Panamá y Perú

Colombia 2007–15				
	Deuda	Gasto	Balance	Ingreso
A	75%	100%	53%	85%
B	10%	28%	0%	8%
C	98%	95%	100%	98%
Panamá 1999–2015				
	Deuda	Gasto	Balance	Ingreso
A	30%	28%	53%	95%
B	3%	3%	25%	55%
C	98%	92%	69%	84%
Perú 1999–2015				
	Deuda	Gasto	Balance	Ingreso
A	11%	79%	51%	55%
B	3%	50%	32%	55%
C	92%	58%	70%	37%

Fuente: Elaboración propia.

CUADRO A1.3.2. Países incluidos en el ejercicio de control sintético

Albania	India
Arabia Saudita	Irán
Argelia	Jordania
Argentina	Kazajistán
Armenia	Kenia
Azerbaiyán	Kirguistán
Bielorrusia	Madagascar
Camerún	Marruecos
China	Moldavia
Comoras, Islas	Mozambique
Costa Rica	Namibia
Egipto	Nicaragua
El Salvador	Nigeria
Filipinas	Paraguay
Georgia	Suriname
Ghana	Senegal
Guinea	Túnez
Guyana	Ucrania
Haití	Uzbekistán
Honduras	Yemen, Rep. de

Fuente: Elaboración propia.

Las reglas fiscales: tipologías, funciones y complementariedad con otras instituciones fiscales

Martín Ardanaz, Alberto Barreix, Luis Fernando Corrales y Santiago Díaz de Sarralde¹

Este capítulo discute el papel que desempeñan las reglas fiscales en la política fiscal, las potenciales ventajas y desventajas de los distintos tipos de reglas, y su relación con otras instituciones fiscales. En particular, el capítulo inicia con un repaso de los diferentes tipos de reglas fiscales según la variable de política fiscal afectada por la restricción numérica (como el gasto, el déficit o la deuda) y las funciones que cumplen, tanto a nivel de disciplina fiscal como de resultados. Posteriormente, se abordan las funciones de las dos instituciones fiscales que, junto con las reglas, completan la *trilogía de la institucionalidad fiscal*, los Consejos Fiscales Independientes y los Marcos Fiscales de Mediano Plazo (MFMP), así como la forma en que dichos instrumentos se complementan para fortalecer la disciplina fiscal. Finalmente, se destacan algunas recomendaciones de política pública que surgen de la experiencia con la implementación de este tipo de herramientas.

Las reglas fiscales y su taxonomía

La política fiscal desarrollada en el marco de una economía mixta de mercado, con un gobierno democrático y elecciones periódicas, con frecuencia se enfrenta al riesgo de la indisciplina fiscal, entendida esta como la existencia de un sesgo al déficit, a la aplicación de políticas procíclicas desestabilizadoras y a la acumulación de un nivel de deuda pública no sostenible. Las razones de este fenómeno pueden encontrarse en las fallas del mercado y del de sector público. Empezando por los últimos, su fundamento teórico se encuentra en el denominado “problema de los recursos de propiedad común” (*common pool problem*) y puede considerarse como intrínseco al sistema democrático, donde la demanda de gasto público

¹ Los autores agradecen la valiosa revisión de Nicolás Eyzaguirre y Jerónimo Roca, así como la colaboración prestada por Dayanna Quirós.

por parte de los votantes (en especial, de los grupos de interés) no internaliza completamente el costo de su financiamiento. Dicho costo se diluye y se desplaza entre los contribuyentes de manera intertemporal.²

Al mismo tiempo, la oferta gestionada por los políticos responde a las demandas de los grupos de interés y tiene por objetivo maximizar sus votos en las elecciones. De esta forma se provocan ciclos político-económicos, con el consecuente riesgo de elevar el nivel del gasto por encima de los ingresos y conducir la deuda a niveles insostenibles. Asimismo, otros factores estructurales de la configuración del sector público pueden dificultar el ejercicio de la disciplina fiscal y condicionar la sostenibilidad. Buenos ejemplos de ello son el régimen político, la naturaleza de las leyes electorales y la necesidad de crear coaliciones, la transparencia, y la jerarquía del proceso presupuestario³ y su carácter descentralizado (sea de forma interna o a través de un proceso de integración regional).

En este contexto, surge el interés por desarrollar reglas fiscales que puedan ayudar a reducir los sesgos deficitarios, reforzar la disciplina fiscal y contribuir a la sostenibilidad de las cuentas públicas. A su vez, es deseable que a la larga, la regla contribuya al buen desempeño macroeconómico en general, es decir, una regla que tenga una función estabilizadora de las finanzas públicas y de la actividad económica en el corto plazo.

En particular, a la hora de diseñar las reglas fiscales deben considerarse particularidades a nivel macro y micro, así como los *trade-offs* entre las tres características deseables de las reglas fiscales: simplicidad, flexibilidad y aplicabilidad (Caselli et al., 2018). Desde un punto de vista macro, el objetivo básico es favorecer la sostenibilidad de las cuentas públicas, limitando los sesgos al déficit y el crecimiento desordenado de la deuda pública y, como efecto lógico añadido, mitigar los ciclos económicos de los países con predominancia de exportaciones de productos básicos (*commodities*) y acceso al financiamiento volátil.

Con ese propósito, con frecuencia se establecen límites para uno o varios de los agregados presupuestarios (la deuda, el gasto, el balance y los ingresos). Por su parte, las consideraciones micro incorporan matices respecto a las consecuencias de implementar una regla en términos de equidad de la política fiscal (¿deben limitarse de igual forma todos los tipos de gasto?) y su contribución al desarrollo económico (¿son equiparables los gastos corrientes y los de capital? ¿cómo deben considerarse los gastos corrientes de educación?).

Para recorrer apropiadamente el camino de la política fiscal de forma plurianual, incluyendo en el análisis las consideraciones micro y macro, es necesario incorporar instituciones fiscales como los **Marcos Fiscales de Mediano Plazo (MFMP)**, los cuales pueden contener un nivel de detalle que permita asignar el gasto de manera eficiente dentro de los programas públicos, convirtiéndose en un componente clave para el desempeño de las reglas fiscales. Sobre los MFMP se puede decir que cuentan con análisis de sostenibilidad de deuda y una proyección de los agregados macrofiscales a través del tiempo. Por otra parte, los MFMP evitan, entre otros efectos, la tendencia a comprometer hoy gastos para el futuro; estos rinden frutos políticos sin violar las reglas fiscales en el presente, pero comprometen su cumplimiento a futuro.

Por otro lado, las consideraciones en cuanto a la eficacia práctica de la regla orientan a los diferentes gobiernos respecto de la necesidad de restringir su complejidad, evitar su manipulación (especialmente en términos de “contabilidad

² Este problema se ve exacerbado en los regímenes presidenciales de América Latina, ya que como en los sistemas parlamentarios gobiernan los partidos (o sus coaliciones), estos son quienes terminan pagando el costo político cuando el déficit se hace insostenible, y cuando la participación política es baja y pesa mucho la base votante de los grupos de interés.

³ El trabajo de Von Hagen y Harden (1995) constituye una referencia importante en esta materia.

creativa”)⁴ y reforzar su credibilidad, limitando y sancionando las posibles desviaciones de su estricto cumplimiento. En la actualidad, muchas reglas fiscales están incorporando características para robustecer su funcionamiento y mejorar su observancia a partir de las lecciones aprendidas en el pasado. Pero estos objetivos no pueden alcanzarse sin la figura del **Consejo Fiscal Independiente (CFI)**, institución que por medio de dictámenes ejerce un papel de vigilancia sobre el cumplimiento de la regla por parte de los responsables correspondientes y sobre otros elementos básicos, como la coherencia entre los supuestos del presupuesto y el MFMP, generando así efectos en la reputación de las autoridades.⁵

Es posible afirmar que las reglas fiscales de primera generación tuvieron como objetivo principal la sostenibilidad de mediano y largo plazo, especialmente en cuanto a la trayectoria de la deuda pública, mientras que las de segunda generación sumaron la estabilización de la actividad económica en el corto plazo. Con el paso del tiempo, la consolidación de las reglas fiscales incorporó una tercera dimensión al considerar también los límites al gasto corriente, con el propósito de dar más espacio a la inversión destinada al desarrollo. La razón fundamental de dicha incorporación radica en la inconsistencia dinámica, esta vez referida a la subinversión en infraestructura física (y más aún en la baja del ciclo), lo que redundaba en un traspaso del problema hacia las generaciones futuras.

Tipos de reglas fiscales

Las reglas fiscales imponen restricciones a la política fiscal a través de límites numéricos para los agregados presupuestarios (Schaechter et al., 2012). Como ya se mencionó, se utilizan para corregir incentivos distorsionados del sistema fiscal y contienen limitaciones para los gastos en exceso o realizados de manera inoportuna. Además, recientemente se han comenzado a utilizar para lograr consolidaciones fiscales y asegurar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo (Schaechter et

al., 2012; Cordes et al., 2015; Cottarelli, 2009). Es posible encontrar cuatro tipos principales de reglas: i) de balance;⁶ ii) de deuda; iii) de ingresos, y iv) de gastos, aunque también pueden usarse de forma combinada. A continuación, se brinda una descripción de cada uno de ellos.

Reglas de balance. Este tipo de reglas, por lo general, define límites numéricos al balance fiscal. El balance presupuestario puede definirse de distintas maneras, dependiendo de los objetivos de la administración y su capacidad para calcular variables no observables (por ejemplo, el producto potencial). Entre las definiciones habituales se encuentran el balance general, el balance estructural y el balance ajustado cíclicamente.⁷ Además, hay características que pueden ser agregadas, como la denominada “**regla de oro**”, que excluye los gastos de capital del cálculo del balance, con el objetivo de proteger la inversión.

Dos ventajas importantes de las reglas de balance tienen que ver con que ofrecen una guía práctica muy clara, sencilla de comunicar y de controlar, y tienen un vínculo directo con la deuda. Sin embargo, este tipo de reglas también presenta desventajas, entre las que se incluyen: i) pueden tener efectos procíclicos y limitar

⁴ La contabilidad creativa puede presentarse de diferentes formas, por ejemplo, ocultando pasivos contingentes, incluyendo ingresos transitorios como permanentes o ajustando solamente los activos al alza.

⁵ En las páginas siguientes se retoma el análisis de estos temas (el Consejo Fiscal Independiente y el Marco Fiscal de Mediano Plazo).

⁶ Algunas de ellas, como la de Chile, son una mezcla de regla de balance estructural con un fondo de estabilización basado en la posición cíclica del precio del cobre y de la producción.

⁷ El balance estructural es aquel que ajusta por desvíos de los valores de largo plazo de variables importantes para la política fiscal. En particular se busca eliminar los ingresos y los gastos extraordinarios (*one off's*) para calcular el valor de largo plazo del balance. El balance cíclicamente ajustado tiene un espíritu similar, pero solamente ajusta por la posición del ciclo en que se encuentra la economía.

la capacidad estabilizadora de la política fiscal, dado que no necesariamente obligan a tener superávit en las épocas de expansión ni permiten incurrir en déficits en las fases recesivas,⁸ producto de las políticas anticíclicas; ii) soportan un alto riesgo de incumplimiento en etapas de crisis, por la dificultad de alcanzar el equilibrio; iii) no tienen mecanismos claros que incentiven el comportamiento prudente de los gobiernos en las etapas de expansión (excepto que se trate de un balance cíclicamente ajustado), ya que el superávit no es obligatorio; iv) pueden incentivar la “contabilidad creativa”,⁹ especialmente en el caso de las reglas de balance estructural o cíclicamente ajustado, evitando así el cumplimiento de la regla a favor del sesgo al déficit del gobierno, y v) al igual que en el caso anterior, dependen de algunas variables que están en menor medida en control de las autoridades hacendarias, un problema que se trata de abordar utilizando reglas de balance estructural o de balance cíclicamente ajustado.¹⁰

Una buena alternativa para corregir la prociclicidad es definir la regla sobre el balance estructural o el balance cíclicamente ajustado. Una regla basada en el **balance estructural** permite la existencia de déficits nominales en épocas recesivas y obliga a generar superávits en fases expansivas. Tales reglas promueven las políticas anticíclicas y con frecuencia vienen acompañadas de la creación de un Fondo de Estabilización,¹¹ cuyos recursos pueden servir para afrontar una crisis y ampliar el margen operativo fiscal, reduciendo el peso de la deuda, si bien algunos países también los utilizan para la seguridad social. Por ejemplo, en Chile existen dos fondos soberanos, de los cuales uno está destinado a cubrir un programa de pensiones solidarias y el otro a la estabilización económica. Sin embargo, es probable que sea más fácil crear este tipo de fondos en países que cuentan con ingresos de *commodities* significativos (o ingresos de carácter transitorio, como las privatizaciones), como sucede con el caso del cobre en Chile.

Aunque esta última alternativa (regla basada en el balance estructural) parece más adecuada

que la anterior (regla de balance), en la práctica no se encuentra exenta de problemas. Por un lado, se enfrenta a la dificultad de cuantificar el saldo estructural (variable no observable), por la complejidad inherente a la cuantificación del ciclo. Además, la posibilidad de articular el “equilibrio a lo largo del ciclo”, con objetivos plurianuales, deja abierta la puerta para posponer los ajustes a los últimos años, pervirtiendo así la regla y su eficacia. Por último, una regla basada en el saldo estructural es más difícil de comunicar y controlar adecuadamente, al tiempo que su manipulación es más sencilla.

Reglas de deuda. Introducen límites cuantitativos al monto de la deuda, generalmente en relación con el PIB. Por definición, las reglas de este tipo son la más efectivas para asegurar la convergencia a un objetivo de deuda, aunque también es cierto que suelen verse afectadas por factores que están fuera del control de las autoridades (como los intereses y el tipo de cambio).

La principal ventaja de una regla orientada a la limitación de la deuda es su sencillez y vinculación directa con el objetivo de sostenibilidad de las finanzas públicas,¹² garantizando la

⁸ La excepción se da cuando se trata de una regla de un balance ajustado cíclicamente.

⁹ Esta modalidad tiene como objetivo la manipulación de datos: alguna empresa o institución proporciona un cuadro de situación sesgado, que se aproxima a la imagen deseada, pero sin reflejar la realidad.

¹⁰ Por ejemplo, cuando se tienen metas de balances estructurales o balances cíclicamente ajustados, es importante contar con una definición clara de los ingresos aislados (*one-off revenues*), para poder diferenciarlos de los ingresos permanentes.

¹¹ No debe confundirse con los fondos que se crean para los ciclos de los productos básicos. Sin embargo, con las reglas de balances ajustados, en los períodos de expansión se genera un ahorro fiscal que puede ser incluido en un fondo o en reservas internacionales, o bien utilizado para reducir deuda.

¹² En relación con el procedimiento para fijar el objetivo de deuda en función de las características de cada país, consúltase OCDE (2015).

convergencia hacia las metas de deuda pública y facilitando la comunicación y el monitoreo de las autoridades. Sin embargo, este tipo de reglas también presenta importantes desventajas: i) su utilidad práctica en el corto plazo es limitada, lo que dificulta la toma de decisiones; ii) tiene efectos procíclicos en caso de cumplirse sin holgura, volviéndose limitante en épocas recesivas; iii) puede no resultar creíble frente a episodios de crisis que requieran de una intervención puntual del sector público que implique pasivos contingentes; iv) incentiva la referida “contabilidad creativa”; v) depende de variables que quedan fuera del control directo de los gobiernos (como las tasas de interés o de cambio), y vi) al existir un rezago entre las medidas presupuestarias y su efecto en la deuda, las acciones de política para remediar resultados adversos suelen ser tardías.

Reglas de gasto. Su propósito es restringir el gasto primario, gasto total o gasto corriente, y tales límites pueden fijarse en términos de tasas de crecimiento, términos absolutos o como porcentaje del PIB. Además, se pueden combinar con condiciones macroeconómicas que determinen los propios límites, como el crecimiento del PIB o el nivel de deuda. En la misma línea, de acuerdo con Cordes et al. (2015) con frecuencia las reglas de gasto se combinan con reglas de balance en países avanzados y con reglas de deuda en países emergentes, otorgando a las autoridades un ancla nominal.

Este tipo de reglas presentan cuatro ventajas básicas: i) su comunicación es sencilla, pues el público comprende fácilmente el control del gasto; ii) su control es relativamente fácil, dado que el gasto es una variable que el gobierno puede controlar sin mayor complejidad (dependiendo del nivel de gasto discrecional del presupuesto); iii) brindan una guía operativa clara a la hora de presupuestar, y iv) ponen un coto al déficit público, dado que controlar el gasto es controlar la fuente principal de sesgos deficitarios. No obstante, al igual que en el caso anterior, estas reglas

también tienen desventajas, entre las que se cuentan: i) pueden provocar cambios negativos en la distribución del presupuesto; si el objetivo es el gasto total pueden sacrificarse los gastos de capital para cumplir la regla; ii) si no están bien definidas y controladas pueden dar lugar a la “contabilidad creativa”; iii) en términos de sostenibilidad, pueden perder efectividad al no disponer de una cobertura amplia de las instituciones del sector público;¹³ iv) su efectividad también depende de la dinámica de los ingresos,¹⁴ por lo que suelen acompañarse con reglas de ingreso o de déficit, y v) las reglas de gasto que se definen en términos de porcentaje del PIB, pueden volverse procíclicas.

Reglas de ingreso. Las reglas ligadas a la evolución de los ingresos se utilizan menos por el poco grado de control que tiene el gobierno sobre dicha evolución, ya que se encuentra vinculada a la coyuntura económica, y porque carecen de vinculación directa con la deuda y de carácter anticíclico. Este tipo de reglas determinan máximos y mínimos para los ingresos fiscales y su rol principal es potenciar la recaudación y evitar las cargas tributarias excesivas. Además, suelen restringir el uso corriente de los ingresos extraordinarios (*windfall revenues*).¹⁵

Como en los casos anteriores, también presentan desventajas. Primero, y a pesar de que la limitación de impuestos puede generar cierta certidumbre tributaria en el mediano plazo, hay que decir que estas reglas no garantizan la

¹³ También debería incluirse a las empresas o entidades públicas que constituyen un riesgo fiscal mediante un indicador simple de solvencia; por ejemplo, la razón de deuda para los activos de cada empresa o entidad.

¹⁴ Lo que podría resultar importante para los países que no disponen de una carga tributaria adecuada.

¹⁵ Debe considerarse que una visión más amplia de la presión fiscal desarrollada por el BID y el CIAT incluye los ingresos por contribuciones a la seguridad social privadas o actuariales y los ingresos por recursos naturales (Barreix et al., 2017)

CUADRO 2.1. Definición, características, ventajas y desventajas de cada tipo de regla fiscal

Tipo de regla	Definición	Ventaja	Desventaja
Balance	<ul style="list-style-type: none">• Incorpora un objetivo numérico para el balance fiscal, el balance estructural o el balance cíclicamente ajustado.	<ul style="list-style-type: none">• Vinculación directa con la sostenibilidad de las finanzas públicas.• No incentiva la disciplina fiscal en etapas de expansión.• Sencillez en el caso del balance sin ajustar.	<ul style="list-style-type: none">• Puede tener efectos procíclicos, aunque presenta una función estabilizadora cuando se define sobre el balance estructural o el balance cíclicamente ajustado.• Presenta un alto riesgo de incumplimiento en episodios agudos de crisis.• Incentiva la “contabilidad creativa”.• Depende de variables que están fuera del control directo de los gobiernos.• Sus métodos de cálculo son más complejos y debatibles.• Dificultad para cuantificar el balance estructural o cíclicamente ajustado.• Difícil de comunicar y controlar, para el caso del balance estructural o cíclicamente ajustado.
Deuda	<ul style="list-style-type: none">• Establece límites explícitos a la relación entre deuda y PIB.	<ul style="list-style-type: none">• Vinculación directa con la sostenibilidad de las finanzas públicas.• Sencillez.	<ul style="list-style-type: none">• Puede tener efectos procíclicos.• Puede no ser creíble en episodios de fuerte crisis.• Utilidad práctica limitada en el corto plazo por el rezago de las medidas de política para reflejarse en la deuda.• Incentiva la “contabilidad creativa”.• Depende de variables fuera del control directo de los gobiernos.
Gasto	<ul style="list-style-type: none">• Estipula límites sobre el gasto total, primario o corriente. Estos límites pueden ser en términos absolutos, en tasas de crecimiento o como porcentaje del PIB.	<ul style="list-style-type: none">• Sencillez.• Es fácil de poner en funcionamiento.• Representa una guía operativa clara.• Se controla la fuente principal de sesgos deficitarios.	<ul style="list-style-type: none">• Si se define como porcentaje del PIB, puede volverse procíclica.• Puede provocar cambios negativos en la composición del presupuesto.• Incentiva la “contabilidad creativa”.• Si la cobertura no es amplia, pierde efectividad.• Su efectividad depende de la dinámica de los ingresos.
Ingresos	<ul style="list-style-type: none">• La regla establece techos o pisos para los ingresos en términos absolutos o como porcentaje del PIB.	<ul style="list-style-type: none">• Puede mejorar la política y la administración tributaria.• Evita cargas tributarias excesivas.• Restringe el uso corriente de ingresos extraordinarios.	<ul style="list-style-type: none">• No está ligada a la sostenibilidad de las finanzas públicas ni tiene carácter anticíclico.• En etapas expansivas puede inducir a un menor esfuerzo de la administración tributaria.• Si la administración tributaria es débil, tiene poca efectividad.

Fuente: Elaboración propia.

sostenibilidad fiscal, ya que carecen de límites para el gasto, lo que debilita la credibilidad de la política fiscal. Asimismo, los aumentos de los ingresos en las etapas expansivas pueden inducir a relajamientos de la eficiencia de la administración tributaria, una condición que resulta difícil de revertir en las etapas recesivas. Finalmente, el monitoreo de los ingresos depende de manera crítica de la capacidad de la administración tributaria,

razón por la cual su uso no es recomendable en países con administraciones débiles.

El cuadro 2.1 presenta un resumen de las principales ventajas y desventajas de cada tipo de regla.

Funciones de las reglas fiscales

Como ya se ha expresado, las reglas fiscales fueron creadas para contener el sesgo al déficit que

inherentemente tienen quienes están en el poder. Más aún, incluso cuando el presupuesto se encuentra balanceado, las reglas fiscales pueden ser beneficiosas, dado que los responsables políticos podrían haber distorsionado los incentivos a corto plazo para optar por una trayectoria fiscal de altos déficits en el presente a costa de una austeridad futura. La distorsión más común está relacionada con las preocupaciones de los políticos por su reelección (Alesina y Tabellini, 1990).

En suma, las reglas fiscales tratan de preservar la disciplina fiscal por medio de mecanismos tales como el compromiso y la señalización. Al mismo tiempo, las reglas pueden cumplir otras funciones, que van más allá de la disciplina fiscal, como proteger la inversión pública y la contribuir a la estabilidad financiero-monetaria. A continuación, se presenta una breve explicación de cada una de ellos.

Mecanismos de disciplina fiscal

Compromiso. Las reglas pueden funcionar como una estrategia para el compromiso fiscal, imponiendo límites fiscales al gobierno y, por lo tanto, restringiendo la discrecionalidad fiscal (Alesina y Tabellini, 1990). También pueden permitir un proceso de consolidación fiscal más gradual, si la deuda es excesiva y la regla resulta creíble. Es el caso, por ejemplo, de Suecia, país donde luego de una crisis financiera a principios de los años noventa, y con el propósito de apoyar la consolidación fiscal, se adoptó una regla (1997) que tuvo éxito en restringir el crecimiento de los gastos y disminuir la deuda pública (Andersen, 2013). De esta forma, las reglas pueden corregir los incentivos de los responsables políticos al aumentar los costos de los déficits excesivos por medio de sanciones administrativas e imposiciones de obligatoriedad en el cumplimiento de la deuda. Lo importante es que el incumplimiento afecte la reputación de las autoridades, generando costos electorales.¹⁶

Señalización. En un contexto donde existen problemas de comunicación y acceso a la informa-

ción, las reglas también pueden ser una estrategia de señalización para mejorar la transparencia y revelar las preferencias y los planes fiscales del gobierno a los mercados públicos y financieros (Debrun y Kumar, 2007). Los gobiernos fiscalmente responsables pueden asimismo estar interesados en revelar su solvencia crediticia a los inversores a través de la aplicación de reglas que autoridades con menor disciplina y prudencia no podrían implementar.

Mecanismos que exceden la disciplina fiscal

Protección de la inversión. Independientemente de que las reglas establezcan límites sobre el gasto, con frecuencia es conveniente diferenciar entre los diferentes capítulos de gasto público, en especial entre gasto de capital y gasto corriente, para evitar cambios negativos en la composición del gasto. Dos motivos fundamentales se encuentran detrás de esta distinción: primero, el ciclo presupuestario de inversión no tiene por qué coincidir con el ciclo económico; en segundo lugar, en los periodos de ajuste la inversión suele ser el elemento del gasto que sufre los mayores recortes, ya que es menos sensible política y socialmente, en comparación con gran parte de los gastos corrientes y las transferencias sociales (Ardanaz e Izquierdo, 2017).¹⁷ Es evidente que esto va en detrimento de la capacidad productiva del país y, por lo tanto, del crecimiento potencial de la economía. Pero, además, representa un problema intergeneracional, pues la menor capacidad productiva deberá ser absorbida por las generaciones futuras. Estas razones sugieren la necesidad de proteger la inversión pública mediante límites

¹⁶ Las sanciones pueden no ser efectivas; el punto clave es que quien detenta el poder pague un costo si pretende abusar del sistema mediante una política fiscal irresponsable.

¹⁷ Para evidencia acerca del desempeño de distintas reglas sobre la inversión pública durante periodos de ajuste fiscal, véase Ardanaz et al. (2019).

acotados al gasto corriente (como se verá más adelante) en una región como América Latina y el Caribe (ALC), donde la infraestructura física es un factor limitante para el crecimiento de la productividad. Sin embargo, también existen problemas conceptuales, como el gasto (corriente) de educación, que puede considerarse como formación en capital humano, en especial en la era del conocimiento.

Otra alternativa que contempla esta distinción es la denominada “regla de oro”, que permite límites menos estrictos para la inversión, pero no para los gastos corrientes. Por ejemplo, el déficit solo está permitido cuando se trata de financiar gastos de capital, teniendo en cuenta su potencial impacto sobre el crecimiento futuro y el carácter plurianual del gasto en infraestructura. Sin embargo, tampoco esta regla se halla exenta de problemas e interrogantes: además de que no existe acuerdo respecto de cuáles se consideran gastos de capital (si se trata solo de infraestructura o también alcanza la educación y la salud), la segmentación de los objetivos por partidas siempre torna complejos el diseño y el control de las reglas, abriendo vías para la manipulación contable de sus efectos.

Por último, es necesario destacar que la inversión pública registra solamente el capital físico, cuando lo recomendable sería incluir también al capital humano, ya que la región tiene carencias muy serias. En efecto, entre 2006 y 2015 el gasto de educación pública en América Latina y el Caribe (ALC) ha sido en promedio del 4,8% frente al 5,1% para la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en términos relativos similares, pero el ingreso per cápita de los países desarrollados de ALC fue más de cuatro veces superior en valores corrientes y más de 2,5 veces mayor en paridad de poder de compra, que el promedio de la región. Además, resulta perentorio mejorar la efectividad del gasto de educación, dado los bajos niveles de eficiencia registrados en ALC (Elacqua y Martínez, 2018). El margen para mejorar esta diferencia en términos

de recursos probablemente requiera de un esfuerzo especial, incluyendo una excepción a la regla de gasto, con el propósito de fortalecer la inversión en capital humano (educación) dentro de la economía del conocimiento.

Estabilidad financiera y monetaria. La implementación de una regla fiscal puede tener efectos positivos sobre la política monetaria y la estabilidad del mercado financiero. En efecto, cuando se cuenta con una política fiscal ordenada también se beneficia su credibilidad, lo que debería disminuir la incertidumbre de los mercados financieros y las primas de riesgo país, así como la volatilidad de estas últimas. Esto suele generar un círculo virtuoso, pues el gobierno obtiene acceso a créditos internacionales menos costosos. Por otro lado, en el mercado interno hay una menor presión sobre las tasas de interés, ya que el gobierno tiene menos necesidades de financiamiento y, por lo tanto, goza de un margen de maniobra mayor en el mercado de créditos. Esto evita que haya dominancia fiscal y, por lo tanto, la política monetaria tiene más control sobre la inflación. El gráfico 2.1 muestra las diferencias entre el riesgo soberano, medido por el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (*Emerging Markets Bonds Index* [EMBI, por sus siglas en inglés]),¹⁸ y la inflación,¹⁹ sugiriendo que podría haber efectos positivos de la regla fiscal.

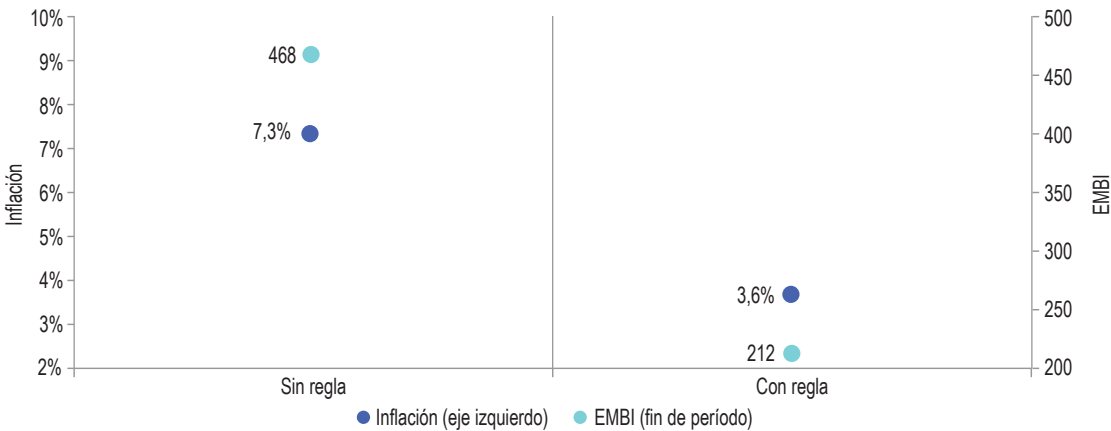
La trilogía de la institucionalidad fiscal

Las reglas fiscales fortalecen su efectividad dentro de la fórmula de institucionalidad fiscal con la inclusión de dos elementos clave: el Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo (MFMLP) y el Consejo Fiscal Independiente (CFI). El primero fortalece la consistencia temporal de la política fiscal,

¹⁸ Se utilizó el EMBI del final de cada año para calcular los promedios.

¹⁹ Inflación anual medida con el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

GRÁFICO 2.1. EMBI e inflación para países de América Latina y el Caribe, con y sin regla fiscal, promedio 2000–18



Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg (s/f) y FMI (2018).

dando un marco plurianual a las autoridades, con el objetivo de asegurar la sostenibilidad fiscal de las políticas del gobierno. El segundo es un consejo integrado por expertos en materia macrofiscal que, de forma independiente, monitorea constantemente la aplicación de la política fiscal. Este consejo cumple un papel de vigilancia de las autoridades para evitar sesgos deficitarios y garantizar la integridad de la contabilidad fiscal. A continuación, se explican las generalidades de estas dos instituciones fiscales (las que, junto con la regla, conforman la denominada “trilogía fiscal”), así como su importancia en el marco del funcionamiento de las reglas fiscales.

Consistencia de mediano y largo plazo

La regla fiscal y el presupuesto se ven fortalecidos con el uso de los Marcos Fiscales de Mediano y Largo Plazo (MFMP),²⁰ ya que los MFMP traducen los objetivos y las restricciones macrofiscales en presupuestos agregados y programas detallados de gasto que responden a prioridades estratégicas. Un MFMP bien implementado implica que el gasto público se vea limitado por la disponibilidad de recursos, la asignación del presupuesto responda a prioridades estratégicas y los

servicios públicos sean proporcionados de manera costo-eficiente (Banco Mundial, 2013). Más aún, los MFMP configuran una importante herramienta para alcanzar los grandes objetivos de la administración del gasto público,²¹ por lo que guardan una relación de complementariedad con las reglas fiscales, cuyas definiciones determinan tanto los objetivos presupuestarios como las metas fiscales. Además, la inconsistencia intertemporal de las autoridades en el poder puede no ser detectada cuando los marcos fiscales no están bien confeccionados.

Los MFMP pueden dividirse en tres tipos, dependiendo del nivel de detalle que alcancen (véase el diagrama 2.1).²² En primer lugar están

²⁰ En esta sección se utiliza la expresión “Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo” como el término general para englobar a los Marcos Macro Fiscales, los Marcos Presupuestarios y los Marcos de Desempeño. Dentro de los términos generales utilizados se encuentran los Marcos de Gasto de Mediano Plazo (Banco Mundial, 2013) y los Marcos de Mediano Plazo (Filc y Scartascini, 2007).

²¹ Específicamente, los grandes objetivos de la administración del gasto público son la disciplina fiscal, la priorización y la eficiencia técnica (Campos y Pradhan, 1996).

²² Es importante mencionar que los términos utilizados para cada nivel de detalle podrían no coincidir

los **Marcos Macro Fiscales de Mediano Plazo (MMMP)**; Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018) mencionan que en este nivel el MFMP suele contener análisis de sostenibilidad de deuda, proyecciones de variables macroeconómicas y fiscales a mediano plazo, así como la estrategia macrofiscal de las autoridades. Estas proyecciones son clave para determinar los objetivos de la deuda, el déficit y el gasto de mediano plazo. Las proyecciones que alimentan los MMMP pueden ser elaboradas por el mismo ministerio de Hacienda, o utilizar pronósticos macroeconómicos independientes de instituciones con probada credibilidad técnica. Tales pronósticos deben estar sujetos al escrutinio de un ente fiscalizador, como una oficina de contraloría autónoma, un consejo fiscal (del que se hablará más adelante) u otro ente consultivo similar.

En el segundo nivel de detalle se encuentran los **Marcos Presupuestarios de Mediano Plazo (MPMP)**, los cuales contienen tanto las proyecciones macrofiscales de los MMMP como las proyecciones de gasto para las unidades administrativas. La implementación de una política comprende programas y acciones que se llevarán a cabo en un plazo mayor a un año y, por lo tanto, tendrán consecuencias sobre los costos de años futuros, y ahí es donde radica la importancia del MPMP (Vega, 2012). Este instrumento permite mapear una trayectoria de gasto que sea consistente con los objetivos de disciplina fiscal dictados por mecanismos tales como las reglas fiscales o por los objetivos de la administración de turno. De esta forma, no solo se incrementan las chances de dar cumplimiento a los objetivos fiscales, sino que las agencias de gasto²³ pueden definir sus planes de gasto en función de las proyecciones de mediano plazo.

Por último, en el nivel más detallado se encuentran los **Marcos de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)**, donde se incluyen elementos presupuestarios en materia de programas y resultados esperados. Este tipo de marco fiscal requiere de una gran capacidad de la agencia gubernamental encargada de presupuestar y, por lo

tanto, debe contar con herramientas bien desarrolladas, incluidos el **Presupuesto Plurianual (PP)** y las metodologías de presupuestación excepcionales, como la **Presupuestación Base Cero (PBC)**.²⁴ Además, es usual que los MGMP se enfoquen en los resultados de los programas que se financian, razón por la cual cuentan con indicadores para evaluar el desempeño del gasto y alinear los incentivos. Por último, parece importante incluir dentro de la asignación del gasto algunas buenas prácticas, como el uso de mediciones de impacto de las políticas que se están financiando, el análisis costo beneficio (ACB) y las prácticas de Presupuestación por Resultados (PpR) mediante modelos causales bien especificados, entre otras.²⁵

En términos generales, dentro de los objetivos que persiguen los MFMP se encuentran la disciplina fiscal, la estabilidad macrofiscal, la asignación estratégica de recursos y la gestión operativa eficiente. Un MFMP correctamente implementado genera credibilidad por parte de los agentes económicos, lo que se traduce en una mayor predictibilidad de las cuentas públicas y contribuye a la estabilidad macrofiscal, dentro de los límites determinados por la regla. En especial, se trata de limitar las asimetrías de información entre el Poder Ejecutivo y el Congreso, por una parte, y entre las autoridades y los votantes, por

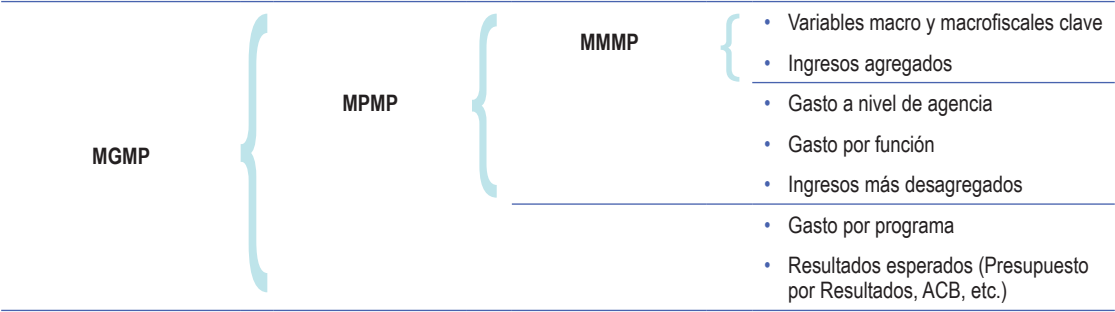
exactamente con los recogidos por otros autores. Sin embargo, tampoco existe consenso en la literatura para la denominación de los marcos fiscales, de manera que los términos aquí presentados (basados en Filc y Scartascini, 2007, y Banco Mundial, 2013) pueden tomarse como una propuesta para homogenizar los conceptos básicos en esta materia.

²³ Por agencias de gasto se hace referencia a unidades gubernamentales que trabajan con objetivos comunes; por ejemplo, ministerios, departamentos, institutos y otros.

²⁴ Se recomienda consultar a Durán et al. (2018) para conocer la experiencia de México en la implementación de dicha metodología y las lecciones aprendidas.

²⁵ Para un análisis sobre la manera de mejorar el gasto público, véase Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018).

DIAGRAMA 2.1. Clasificación de Marcos Fiscales de Mediano Plazo según el nivel de detalle informativo



Fuente: Basado en Filc y Scartascini (2007).

la otra. En otras palabras, en el supuesto de un escenario sin MFMP, la información disponible para la toma de decisiones de los agentes económicos se vuelve escasa, generando un mayor nivel de incertidumbre. Por lo tanto, la complementariedad es el factor que asegura la estabilidad macrofiscal existente entre la regla fiscal y el MFMP.

Los objetivos de asignación estratégica de recursos y eficiencia técnica van de la mano con ofrecer más y mejores bienes públicos. En este sentido, los MFMP presentan algunos beneficios importantes, los que de acuerdo con el Banco Mundial (2013) son: i) introducen realismo presupuestario; ii) dirigen el gasto hacia metas y estrategias sectoriales de mediano plazo; iii) empoderan las agencias de gasto, iv) destinan a los presupuestos asignaciones para varios años (Presupuesto Plurianual); v) relacionan los presupuestos con los resultados, y vi) generan mayor transparencia fiscal y rendición de cuentas.

Implementación. Cabe destacar que la implementación de este instrumento (MFMP) cuenta con desafíos que las autoridades deben identificar para abordarlos de manera correcta. Efectivamente, en la medida en que instrumentar este tipo de herramientas reviste cierta complejidad, se requiere tomar en consideración algunos aspectos clave, como la necesidad de determinar el tamaño de cada presupuesto, asegurar que los planes sectoriales utilicen supuestos comunes, permitiendo la

comparación de sus costos, y lograr compensaciones equilibradas entre los diferentes sectores e instituciones (Vega, 2012).

Frente a esta situación, surge el interrogante de cuál será **el nivel de gobierno al que se dará cobertura**. Para un país que comienza a aplicar este instrumento la pregunta no es trivial, ya que podría existir un *trade-off* entre su capacidad operativa y el nivel de gobierno que desee abarcar. De acuerdo con el Banco Mundial (2013), una cobertura amplia de gobierno es más efectiva, ya que un MFMP con cobertura acotada al gobierno central, por ejemplo, alcanzaría solo las transferencias para el resto del sector público, dejando fuera del control a las demás partidas de gasto, que pueden ser importantes, en tanto que si fuera a nivel de todo el sector público debería incluir el destino (tipo de gasto) de esas transferencias en el organismo que la recibió. No obstante, si la autoridad encargada de la presupuestación no tiene capacidad para controlar tantas líneas de gasto, brindando cobertura a un nivel de gobierno amplio, podría redundar en un esfuerzo infructuoso. Por todo ello, parece más recomendable ir ampliando el nivel de cobertura de manera gradual.

Siguiendo el análisis de cobertura, suele cuestionarse la inclusión del gasto discrecional, que se encuentra dentro de los márgenes de control de las autoridades presupuestarias. Sin embargo, y de acuerdo con el Banco Mundial (2013),

en principio se deberían cubrir todos los programas de gasto, puesto que la práctica de distinguir entre gasto discrecional y no-discrecional quita fuerza al impacto del MFMP en los resultados fiscales; en otras palabras, puede afirmarse que entre mayor sea la cantidad de gasto excluida del escrutinio del marco fiscal, menor será la ganancia de eficiencia en el proceso presupuestario.

Otra de las preguntas que no resultan triviales tiene que ver con cuál es el **período de tiempo** que debe abarcar el MFMP y con cuánta frecuencia debe ser revisado. De acuerdo con la evidencia, por lo general estos marcos abarcan entre tres y cuatro años, período en el que es usual que el primer año coincida con el presupuesto anual, el segundo funcione con un presupuesto determinado (presupuestación plurianual), y el tercer y cuarto año sean indicativos de lo que se estaría gastando si las políticas gubernamentales y las proyecciones macrofiscales se mantuvieran invariantes. De manera que es frecuente que el contenido de los MFMP, desde el tercer año en adelante, sea revisado en función de los cambios del entorno macroeconómico o la inclusión y/o eliminación de programas por la adopción de políticas públicas, al tiempo que el contenido del segundo año se utiliza como base para el presupuesto del año siguiente.

Requerimientos. Para los países que recién están adoptando un MFMP, existen algunos determinantes que se deben ser tomados en consideración. En particular, el Banco Mundial (2013) señala cuatro elementos clave para promover una adopción exitosa de este tipo de marcos: i) compromiso con un nuevo enfoque de presupuestación, ii) adaptabilidad organizacional y técnica, iii) políticas macrofiscales e instituciones apropiadas, y iv) buenos sistemas presupuestarios y reformas apropiadas de gestión financiera pública. Asimismo, se podría agregar el problema de la iniciativa parlamentaria sobre el gasto, incluida la obligatoriedad de compensación mediante nuevos recursos o la reducción de otras partidas.

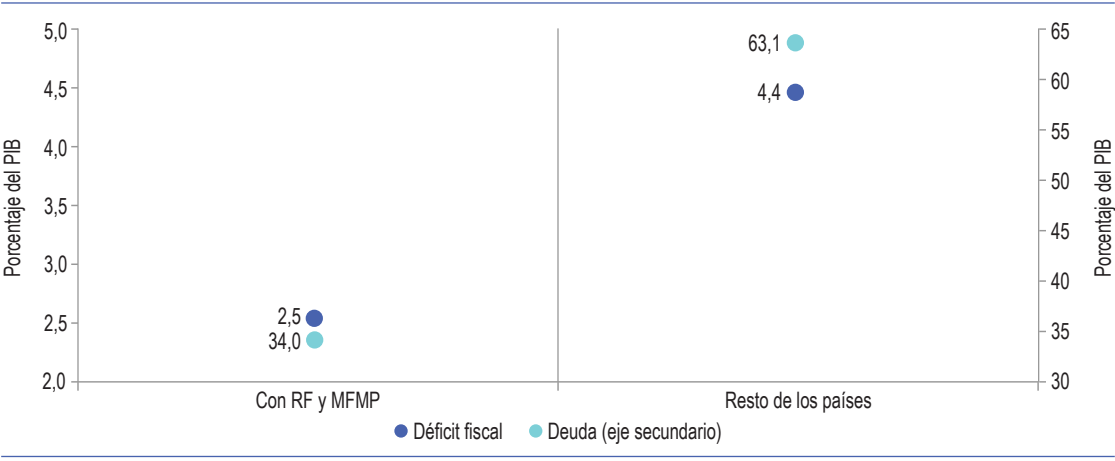
El **compromiso con un nuevo enfoque de presupuestación** tiene que contar con apoyo político concreto²⁶ para evitar que los gobiernos aprovechen su posición y adopten comportamientos oportunistas con el fin de beneficiar a su base electoral (*constituency*). Tiene que haber una buena disposición para aceptar que existen prioridades sectoriales y que los presupuestos no deben ser vistos como pisos para incrementar el gasto, sino más bien como techos para, eventualmente, recortarlos.

La **adaptabilidad organizacional y técnica** hace referencia a que la implementación de un MFMP tiene que venir acompañada de la capacidad de la autoridad encargada de la presupuestación, así como de las agencias ejecutoras del gasto del nuevo esquema presupuestario. Además, se debe asegurar que el personal cuente con el conocimiento técnico necesario para elaborar este marco fiscal, en particular los desafíos que involucran la modelación macrofiscal, los pronósticos de ingresos y el análisis de costos.

La introducción de un MFMP tiene que poder apoyarse en **políticas macrofiscales e instituciones apropiadas** que guíen y monitoreen las acciones tomadas dentro del propio marco. En efecto, su adopción puede resultar difícil en contextos de grandes desbalances e inestabilidad, en los que los hacedores de política toman decisiones que se basan más en las necesidades de corto plazo que en los problemas estructurales de largo plazo. De acuerdo con el Banco Mundial (2013), el MFMP puede ser visto como un mecanismo para realizar una consolidación fiscal únicamente cuando existen sistemas de presupuestación que apoyen dicha consolidación. Cuando no es

²⁶ Este apoyo debe manifestarse de la misma forma en que deben ser construidas las reglas y las instituciones que las respaldan, esto es, garantizando (en el caso de las reglas e instituciones, mediante el diseño) que el gobierno que transgrede las reglas pague costos políticos significativos. La mera declaración de apoyo político tiene efectos prácticamente nulos.

GRÁFICO 2.2. Deuda y déficit del sector público no financiero como porcentaje del PIB, promedio para países de América Latina y el Caribe, 2015–17



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI (Art. IV, varias ediciones) y FMI (2017).
Nota: Países con regla fiscal (RF) y MFMP: Chile, Colombia, México, Panamá, Paraguay y Perú.

así, su éxito puede verse disminuido. Por estas razones, se debe contar con **buenos sistemas presupuestarios y reformas apropiadas de gestión financiera pública**, puesto que la visión de mediano plazo y la coordinación entre las agencias ejecutoras del gasto son esenciales para el éxito del MFMP. Por último, vale la pena advertir que muchos de los cambios que se requieren en las líneas de gasto pueden no ser llevados a cabo por la incapacidad de implementación de las instituciones. En ese sentido, metodologías como Presupuestación Base Cero (PBC) y Presupuestación por Resultados (PpR) pueden convertirse en buenas herramientas para dar respuesta a tales necesidades de los gobiernos.

Los MFMP y los resultados fiscales

Los países de América Latina y el Caribe han experimentado una oleada de adopción de MFMP. De acuerdo con el Banco Mundial (2013), 11 países de ALC han implementado un MFMP, mientras que Kaufmann, Sanginés y García Moreno (2015) identifican un número de 21 países en los que se reporta algún tipo de MFMP. Sin embargo,

Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018) mencionan que solamente 10 países tienen el MFMP publicado y que su nivel de desarrollo es muy heterogéneo: mientras que algunos tienen un marco de pocas páginas, y solo con proyecciones macrofiscales, otros disponen de extensos reportes que analizan los riesgos fiscales y la sostenibilidad de la deuda. Los datos para ALC sugieren que los países que cuentan con una regla fiscal y un MFMP tienen en promedio un mejor balance fiscal (déficits menores en un 74% en aquellas economías con regla fiscal) y una deuda menor (85% menor que los países que no tienen reglas) que el promedio del resto de los países de la región (gráfico 2.2).²⁷

Como ya se mencionó, el objetivo principal de los MFMP es extender el horizonte de planificación hacendaria más allá del corto plazo, por lo que desde ese ángulo funcionan como anclas para que los gobiernos se comprometan con las metas fiscales, apoyando así los objetivos presupuestarios. Todo esto está fuertemente vinculado

²⁷ Sin embargo, para establecer una relación de causalidad, se requiere la realización de más estudios en la región.

con las reglas fiscales, que, precisamente, están llamadas a establecer los objetivos presupuestarios y las metas fiscales. En efecto, los países que han adoptado un MFMP han mejorado su posición fiscal en un promedio de más de 2 puntos porcentuales del PIB y las etapas más avanzadas de dichos marcos (por ejemplo, los marcos de gasto con metas a nivel de programas) han sido asociadas con una menor volatilidad del gasto público social (Vlaicu et al., 2014).

Mientras que las bondades de un MFMP bien elaborado aumentan las chances de cumplimiento de la regla fiscal, facilitando el control directo del gasto, la regla proporciona restricciones que definen hasta qué límites se puede mover el presupuesto. Además, estos marcos permiten mejorar la priorización del gasto y fomentar un buen desempeño del gobierno. Es otras palabras, a partir de las restricciones determinadas por las reglas fiscales, los encargados de política deben realizar una revisión del gasto a través de sectores, programas y proyectos para establecer la mejor forma de direccionarlo, por ejemplo, alcanzando las metas de desarrollo de mediano plazo al mismo tiempo que se cumple con la restricción que impone la regla. Por todo ello, se los considera una herramienta adecuada para la política pública.

En conclusión, un MFMP bien diseñado permite elaborar presupuestos anuales creíbles, proveer proyecciones macrofiscales de mediano plazo más precisas y entender el origen y la dimensión de los riesgos fiscales. Por lo demás, también emite alertas tempranas sobre la sostenibilidad de las políticas en curso, permitiendo implementar correctivos (Banco Mundial, 2013). Estas cualidades no son menores, puesto que un MFMP fortalece, como se dijo, la credibilidad y predictibilidad de la política fiscal, disminuyendo así la incertidumbre de los agentes económicos. Esto coadyuva a mitigar las dos grandes dificultades que presentan los presupuestos plurianuales (PP): i) como están basados en previsiones de ingresos, con el tiempo suelen tener errores crecientes de estimación, y ii) en la medida en que disponen la autorización de

un tope para gastar, se constituyen en un piso para los reclamos de los grupos de interés, incluidos los relativos a los gastos tributarios, en las rendiciones de cuentas anuales (Martirene, 2007). Vale la pena recordar que un presupuesto anual es básicamente una estimación de ingreso acompañada de una autorización máxima de gasto. Ahora bien, considerando la volatilidad de la región (sobre todo por la dependencia de los *commodities*) y la incertidumbre financiera y comercial global, tal vez sería más efectivo reducir el plazo de los presupuestos plurianuales a tres años (móviles),²⁸ por ejemplo, y contar con un MFMP con proyecciones robustas a cuatro años.

Control y monitoreo: el Consejo Fiscal Independiente

Los beneficios de combinar una regla fiscal con el MFMP se refuerzan con la inclusión de un control y monitoreo imparcial por medio de un Consejo Fiscal Independiente (CFI).²⁹ En efecto, Beetsma et al. (2018) han hallado que los CFI mejoran el cumplimiento de las reglas de balance y de gasto, al tiempo que mejoran la precisión de las proyecciones macroeconómicas.

Los objetivos de esta institución son potenciar el compromiso con las finanzas públicas sostenibles y prevenir sobre los posibles riesgos. Es decir que su rol es velar por el cumplimiento de la regla fiscal, razón por la cual un elemento clave es que se encuentre integrado por técnicos

²⁸ Es importante que sean tres años móviles, esto es, que los tres años futuros estén continuamente actualizados por la ejecución presupuestaria y las leyes que se aprueben.

²⁹ El CFI también se puede complementar con un Consejo de Productividad. Se trata de una institución independiente encargada de acompañar y vigilar el proceso de priorización del gasto, en función de las prioridades de desarrollo del país y la evidencia empírica. Este consejo debe estar conformado por investigadores con experiencia y capacidad técnica probada en políticas públicas.

independientes con los conocimientos y capacidades necesarios. Además de lo anterior, Beetsma et al. (2018) señalan que los CFI también pueden desempeñar otras funciones: i) revisar las estimaciones de los parámetros básicos para el programa financiero y las variables macroeconómicas y fiscales, ii) interactuar con los involucrados clave en el proceso presupuestal y el MFMP que lo acompaña, iii) elevar los costos de reputación de las decisiones financieramente irresponsables, y iv) monitorear el cumplimiento y evaluación de la regla fiscal, lo cual probablemente constituya su función cardinal.

La efectividad de estos consejos dependerá de factores fundamentales como la autonomía y el alcance de sus mandatos, la difusión del análisis y la reputación técnica de sus integrantes. La evidencia muestra que la revisión de proyecciones macroeconómicas reduce los sesgos de estimación, lo que pone de manifiesto que los CFI complementan pero no sustituyen a las demás instituciones presupuestarias (González, 2016). Asimismo, es recomendable que la independencia de los consejos fiscales se encuentre asegurada por medio de garantías legales y operacionales, lo que permitirá un desempeño efectivo a través de los ciclos políticos, mitigando la influencia del gobierno y los grupos de interés (Debrun et al., 2013).

En el fondo, el CFI tiene el espíritu de un órgano supervisor de la ejecución de la política fiscal, como si se tratase de una superintendencia regulatoria, aunque en la práctica su función se encuentra limitada a la parte técnica por un problema de economía política: los congresos son reacios a ceder poder en materia tributaria y de gasto público, en función de los intereses de sus electores. En otras palabras, los consejos fiscales pueden monitorear y asesorar en pro de la sostenibilidad y transparencia fiscal, pero están impedidos de hacer política fiscal. Más aún, si bien están abocados a monitorear el cumplimiento de la regla y garantizar su integridad contable, deben abstenerse completamente de hacer juicios de mérito sobre las partidas presupuestarias.

A continuación, se reseñan las experiencias de Chile, Colombia, Paraguay, Perú y México con esta institución.

Chile instituyó el Consejo Fiscal Asesor en el año 2014, varios años después de adoptar la regla de balance estructural, evidenciando un claro compromiso con la búsqueda de transparencia fiscal, lo que se tradujo en la creación de organismos consultivos incluidos en las buenas prácticas internacionales que aconsejan sobre la existencia de estas instancias formales entre el sector público y el Estado. Con el paso del tiempo, este consejo fiscal ha mejorado, habiendo sido aprobada recientemente la solicitud de creación de un nuevo consejo, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA).³⁰ Este sustituye al Consejo Fiscal Autónomo creado en 2013, el cual, sin embargo, ha demostrado su compromiso y cumplimiento de las funciones establecidas en el decreto, convirtiéndose en una referencia para otros países.

En 2012, **Colombia** creó el Comité Consultivo para la Regla Fiscal, disponiendo que su objetivo principal fuera la evaluación del cumplimiento de la regla fiscal. Este consejo regularmente publica metodologías, estimaciones y detalles técnicos que son consistentes con las metas, los límites y las características establecidas en la ley. Desde 2013 ha emitido actas periódicamente, pronunciándose sobre el cumplimiento de la regla.

El Consejo Fiscal Asesor de **Paraguay** fue introducido durante el año 2016, y su objetivo consiste en colaborar con el estudio, el análisis y la emisión de recomendaciones en materia de deuda pública y resultado fiscal. A diferencia de los casos de Chile y Colombia, no existe evidencia de que realice informes sobre el seguimiento de la

³⁰ El Consejo Fiscal Autónomo fue creado y su constitución publicada oficialmente el 16 de febrero del 2019 reemplazando al Consejo Fiscal Asesor que había sido creado mediante el Decreto Núm. 545 del 30 de abril de 2013 del Ministerio de Hacienda. Este consejo ha sido creado como un organismo autónomo, de carácter técnico y consultivo, y se encuentra dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio.

deuda y los resultados fiscales, si bien se ha pronunciado a través de recomendaciones para las autoridades económicas.

Una cuarta experiencia internacional analizada es el caso de **Perú**, país que en 2015 creó un Consejo Fiscal con el objetivo principal de contribuir al análisis técnico independiente de la política macrofiscal, fortaleciendo asimismo la transparencia e institucionalidad en el manejo de las finanzas públicas. El consejo dispone de información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas, permitiéndole disponer de los datos que considere relevantes para realizar sus informes. En contraste con el caso de Paraguay, el CFI de Perú cuenta con un sitio web; en dicha página, a partir de 2016 se han venido publicando las actas que emite en cada sesión a propósito de los objetivos establecidos, dando así cumplimiento a su función.

El cuadro 2.2 sintetiza las principales funciones y la fecha de creación de consejos fiscales a nivel mundial.

Finalmente se encuentra el caso de **México**, el cual en 1998 y a diferencia de los anteriores países, estableció una Unidad de Estudios de Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados que cuenta con

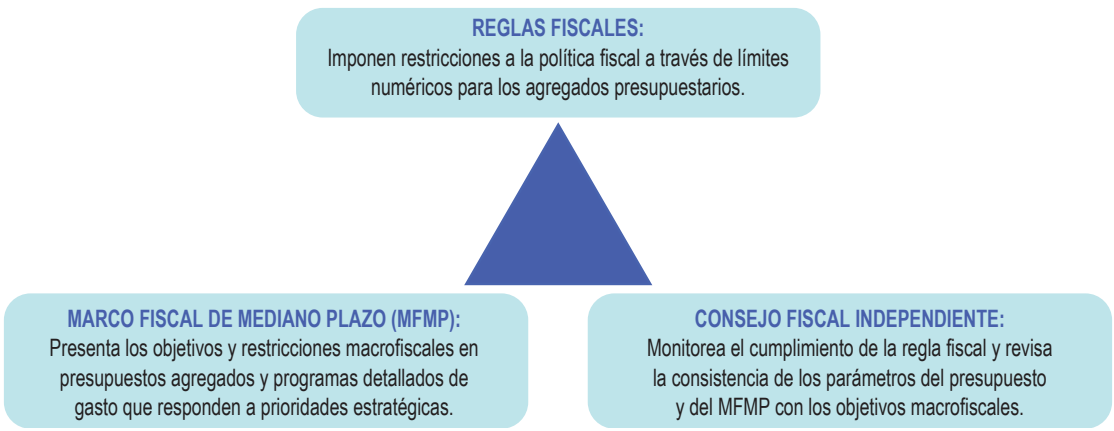
una serie de objetivos, incluido el análisis de la situación económica, las finanzas públicas y la deuda, y tiene un compromiso explícito con la emisión de informes. En la página web de esta unidad de estudios pueden encontrarse diversos documentos (desde 1999 en adelante) que proporcionan información pública relacionada con la economía del país.

A modo de corolario, vale la pena señalar que es importante que en América Latina se refuercen estas dos instituciones (el MFMP y el CFI) con miras a mejorar el cumplimiento de las reglas fiscales y fortalecer la estabilidad hacendaria en un mayor horizonte temporal. Se debe brindar mayor contenido a los MFMP: proyectar a plazos más largos; incluir el análisis de riesgos fiscales y acompañar obligatoriamente al presupuesto. En este sentido, la creación del Consejo Fiscal, en su doble función de vigilancia y asesoramiento, no solo mejorará el cumplimiento de la regla, sino que también contribuirá a elaborar presupuestos y MFMP más robustos y creíbles.

Conclusiones y recomendaciones

Las reglas fiscales resilientes han dado resultados positivos en términos de deuda, déficit, ahorro

DIAGRAMA 2.2. La trilogía institucional de la disciplina fiscal



Fuente: Elaboración propia.

CUADRO 2.2. Nombre, inicio de actividad y funciones de los consejos fiscales, por país

País	Nombre	Inicio de actividad (año)	Funciones			
			Análisis de sostenibilidad fiscal a largo plazo	Previsiones macroeconómicas y fiscales	Seguimiento del cumplimiento de las reglas fiscales	Apoyo a la legislatura en el análisis de presupuesto
Australia	Parliamentary Budget Office	2012	●			●
Austria	Fiscal Advisory Council	1970	●	■	●	
Bahamas	Consejo de la Responsabilidad Fiscal	2018	●	●	●	
Bélgica	Federal Planning Bureau	1989	●		●	
Canadá	Parliamentary Budget Office	2008	●	□		●
Dinamarca	Danish Economic Council	1962	●	□	●	
Eslovaquia	Council for Budget Responsibility	2011	●		●	
España	Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal	2014	●	■	●	
Estados Unidos	Congressional Budget Office	1974	●	□		●
Finlandia	National Audit Office of Finland	2013	●	■	●	
Francia	High Council of Public Finance	2013		■	●	
Irlanda	Irish Fiscal Advisory Council	2011		■	●	
Italia	Parliamentary Budget Office	2014	●	■	●	●
Países Bajos	Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis	1945	●	●		●
Portugal	Portuguese Public Finance Council	2012	●	■	●	
Reino Unido	Office for Budget Responsibility	2010	●	●	●	
Suecia	Swedish Fiscal Policy Council	2007	●	■	●	
Chile	Consejo Fiscal Asesor	2014	●	●	●	●
Colombia	Comité Consultivo para la Regla Fiscal	2012	●	●	●	
Paraguay	Consejo Fiscal Asesor	2016	●	●	●	●
Perú	Consejo Fiscal	2015	●	●		●
México	Unidad de Estudios de Finanzas Públicas	1998	●	●	●	●

Fuente: Elaboración propia con base en los distintos decretos y leyes de cada país, y en Von Trapp et al. (2016).

● Evalúa proyecciones, supuestos y metodología; ■ Solo evalúa proyecciones; □ Evalúa proyecciones, supuestos y metodología, y prepara escenarios alternativos.

público, riesgo país (EMBI) e inflación en América Latina. Ellas *per se* tienen el potencial de mejorar el desempeño fiscal. Sin embargo, para alcanzar un verdadero compromiso político-cultural con la sostenibilidad de las finanzas públicas es recomendable servirse de la trilogía institucional de la disciplina fiscal, complementando la regla con la supervisión técnica de un CFI y un MFMP elaborado con proyecciones sistemáticas y claras, que responda a la asignación de recursos según las prioridades estratégicas de la política fiscal. Asimismo, es importante que las reglas fiscales cuenten con la debida flexibilidad para enfrentar escenarios adversos, razón por la cual se necesita incluir una normativa clara que rijan la excepcionalidad, en especial en los casos de recesión económica o situaciones accidentales (por ejemplo, los desastres naturales), así como los mecanismos de corrección necesarios, determinando las metas y los periodos de ajuste para los agregados de la regla.

En relación a los países con gran riqueza de recursos naturales, sean renovables (hidroelectricidad u obra logística como el Canal de Panamá) o no renovables (petróleo, minería), es necesario conveniente incluir un componente que refleje los cambios de los precios en el ciclo, asociado a la creación de un fondo de estabilización con normas de gestión transparentes. Además, también

es posible que los diseños de reglas fiscales cuenten con un ajuste del ciclo económico.

Por otra parte, en el caso de países con bajos niveles de inversión pública o tendencia a reducir tal inversión (ajuste) en periodos de bajo crecimiento o recesión, parece particularmente útil establecer restricciones al crecimiento del gasto corriente, dejando fuera el gasto de capital, a partir de parámetros estructurales de la economía o que se encuentren ligados a la sostenibilidad fiscal, como el promedio de crecimiento del PIB y/o el nivel de endeudamiento. No menos importante es tomar en consideración los mecanismos de gestión de la regla fiscal. Así, se requiere de una adecuada fiscalización por parte de entes independientes —como el CFI— para evitar la “contabilidad creativa” y asegurar la aplicación precisa de la regla mediante la corrección de las estimaciones de los parámetros con los que se construyen los presupuestos que determinan sus agregados, complementados por un marco macrofiscal detallado de mediano plazo que se actualiza con cada presupuesto anual. Finalmente, para implementar eficazmente una regla fiscal y sus instrumentos complementarios, uno de los aspectos más relevantes consiste en contar con el apoyo político de la autoridad correspondiente y un consenso generalizado sobre la importancia de mantener la disciplina fiscal.

Referencias

- Alesina, A. y G. Tabellini. 1990. Voting on the Budget Deficit. *The American Economic Review*, 80 (1): 37-49.
- Andersen, T. M. 2013. The Swedish Fiscal Policy Framework and Intermediate Fiscal Policy Targets. *Swiss Society of Economics and Statistics*, 149 (2) 231-248.
- Ardanaz, M. y A. Izquierdo. 2017. Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times? Washington, D.C.: BID. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.18235/0000847>.
- Armendáriz, E. y H. Carrasco. 2019. El gasto en inversión pública de América Latina: Cuánto, quién y en qué. Documento para discusión Núm. 697. Washington, D.C.: BID.
- Banco Mundial. 2013. Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium-Term Expenditure Frameworks. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <http://documents.worldbank.org/curated/en/354601468330959258/pdf/Beyond-the-annual-budget-global-experience-with-medium-term-expenditure-frameworks.pdf>.
- Barreix, A., L. Corrales, S. Díaz y C. Garcimatín. 2017. Actualización de la presión fiscal equivalente en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.18235/0000879>.
- Beetsma, M. R. M., M. X. Debrun, X. Fang, Y. Kim, V. D. Lledo, S. Mbaye y X. Zhang. 2018. Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/03/23/Independent-Fiscal-Councils-Recent-Trends-and-Performance-45726>.
- Bloomberg. s/f. Información del sitio web. Disponible en: <https://www.bloomberg.com/markets/economics>.
- Campos, E. y S. Pradhan. 1996. Budgetary Institutions and Expenditure Outcomes. Documento de trabajo Núm. 1646. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <http://documents.worldbank.org/curated/en/481221468774864173/Budgetary-institutions-and-expenditure-outcomes-binding-governments-to-fiscal-performance>.
- Caselli, F., L. Eyraud, A. Hodge, F. D. Kalan, Y. Kim, V. Lledo, S. Mbaye, A. Popescu, W. H. Reuter, J. Reynaud, E. Ture y P. Wingender. 2018. Second Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility and Enforceability. Documento de antecedentes técnicos. Nota para discusión del FMI. Washington, D.C.: FMI.
- Cordes, T., T. Kinda, P. Muthoora y A. Weber. 2015. Expenditure Rules: Effective Tools for Sound Fiscal Policy? Documento de trabajo WP/15/29. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1529.pdf>.
- Cottarelli, C. (coord.). 2009. Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/121609.pdf>.
- Debrun, M. X., y M. M. S. Kumar. 2007. The Discipline-Enhancing Role of Fiscal Institutions: Theory and Empirical Evidence. Documento de trabajo Núm. 7-171. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Discipline-Enhancing-Role-of-Fiscal-Institutions-Theory-and-Empirical-Evidence-21097>.
- Debrun, X., T. Kinda, T. Curristine, L. Eyraud, J. Harris y J. Seiwald. 2013. The Functions and Impact of Fiscal Councils. Documento de políticas 16. Washington, D.C.: FMI.
- Durán, R., A. Barreix, L.F. Corrales y A. Rasteletti. 2018. Reingeniería del presupuesto de egresos de la federación en México: La experiencia de un presupuesto base cero moderno. Documento para discusión Núm. 595. Washington, D.C.: BID.

- Elacqua, G. y M. Martínez. 2018. "El gasto en educación: cuando cada centavo cuenta". En: A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin (eds.), *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*, pp.183-213. Serie Desarrollo en las Américas. Washington, D.C.: BID.
- Filc, G y C. Scartascini. 2007. Los marcos de mediano plazo y el proceso presupuestario en América Latina. Documento para discusión. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <http://asip.org.ar/wp-content/uploads/2016/05/Los-marcos-de-mediano-plazo-Scartascini.pdf>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2017. Base de datos de reglas fiscales. (Marzo.) Washington, D.C.: FMI.
- . 2018. *Panorama Económico Mundial (WEO)*. (Octubre.) Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>.
- González, H. 2016. Consejos fiscales: Experiencia internacional y lecciones para Chile. Libertad y desarrollo. Serie Informe Económico 259. (Septiembre.) Disponible en: <https://lyd.org/wp-content/uploads/2017/01/SIE-259-Consejos-Fiscales-Experiencia-Internacional-y-Lecciones-para-Chile-Septiembre2016.pdf>.
- Izquierdo, A., C. Pessino y G. Vuletin. 2018. *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*. Washington, D.C.: BID.
- Izquierdo, A., Puig, J., Riera-Crichton, D. y Vuletin, G. 2018. "El gasto y el ciclo". En: A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin (eds.), *Mejor gasto para mejores vidas: Cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*, pp. 23-48. Serie Desarrollo en las Américas. Washington, D.C.: BID.
- Kaufmann, J., Sanginés, M. y García Moreno, M. 2015. *Construyendo gobiernos efectivos: Logros y retos de la gestión pública para resultados en América Latina y el Caribe*. Washington, D.C.: BID. Disponible en: [file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Construyendo-gobiernos-efectivos-Logros-y-retos-de-la-gesti%C3%B3n-p%C3%BAblica-para-resultados-en-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Usuario/Downloads/Construyendo-gobiernos-efectivos-Logros-y-retos-de-la-gesti%C3%B3n-p%C3%BAblica-para-resultados-en-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe%20(1).pdf).
- Martirene, R. A. 2007. *Manual de Presupuesto Plurianual*. Santiago, Chile: CEPAL. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/5497-manual-presupuesto-plurianual>.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). 2015. Achieving Prudent Debt Targets Using Fiscal Rules. Nota de política Núm. 28, Departamento Económico. París: OCDE. Disponible en: <http://www.oecd.org/eco/achieving-prudent-debt-targets-using-fiscal-rules.htm>.
- Persson, R. y G. Tabellini. 2000. *Political economics: explaining economic policy*. Cambridge, MA: MIT.
- Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina y A. Weber. 2012. Fiscal Rules in Response for The Crisis – Toward A "Next-Generation" Rules. A New Data Set. Documento de trabajo Núm. 12-187. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>.
- Vega, A. 2012. Marcos fiscales y presupuestarios de mediano plazo. Santiago, Chile: CEPAL. Disponible en: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/3968>
- Vlaicu, R., M. Verhoeven, F. Grigoli y Z. Mills. 2014. Multiyear Budgets and Fiscal Performance: Panel Data Evidence. *Journal of Public Economics*, 111: 79-95.
- Von Hagen, J. e I. J. Harden. 1995. Budget processes and commitment to fiscal discipline. *European Economic Review*, 39(3-4): 771-779.
- Von Trapp, L., I. Lienert y J. Wehner. 2016. Principles for Independent Fiscal Institutions and Case Studies. *OECD Journal on Budgeting*, 15(2): 9-24.
- Wyplosz, C. 2012. Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences. En: *Fiscal policy after the financial crisis*, pp. 495-525. Chicago, IL: University of Chicago Press.

La regla fiscal de Chile: 16 años de experiencia

Rodrigo Cerda y Felipe Larraín¹

Antecedentes

Hasta comienzos de los años noventa, Chile tuvo una historia fiscal bastante agitada. Desde 1960 hasta 1975, mantuvo una secuencia de déficits fiscales que fluctuaban cerca del 3% del producto interno bruto (PIB). Los mayores déficits de esta naturaleza (Larraín y Selowsky, 1991) ocurrieron entre 1972 y 1974, cuando llegaron al 14,1% del PIB (1972); 10,5% (1973) y 6,6% (1974). Con posterioridad a 1974, el gobierno tomó medidas para reducir el déficit fiscal, que entonces llegó a acercarse mucho más a una posición de balance fiscal. Sin embargo, tal como otros países latinoamericanos, Chile sufrió las consecuencias de la crisis de la deuda de la década de los años ochenta. Entre 1978 y 1982, tuvo un tipo de cambio fijo que no pudo sostener ante una fuerte reducción del precio del cobre y el aumento de las tasas de interés externas. De esta forma, llevó a cabo una fuerte depreciación de su moneda, lo que acarreó consecuencias reales, ya que tanto empresas como personas estaban endeudadas en dólares. Como resultado, varios de estos agentes cayeron en la insolvencia y desencadenaron una crisis bancaria, que finalmente se evitó por medio de un rescate

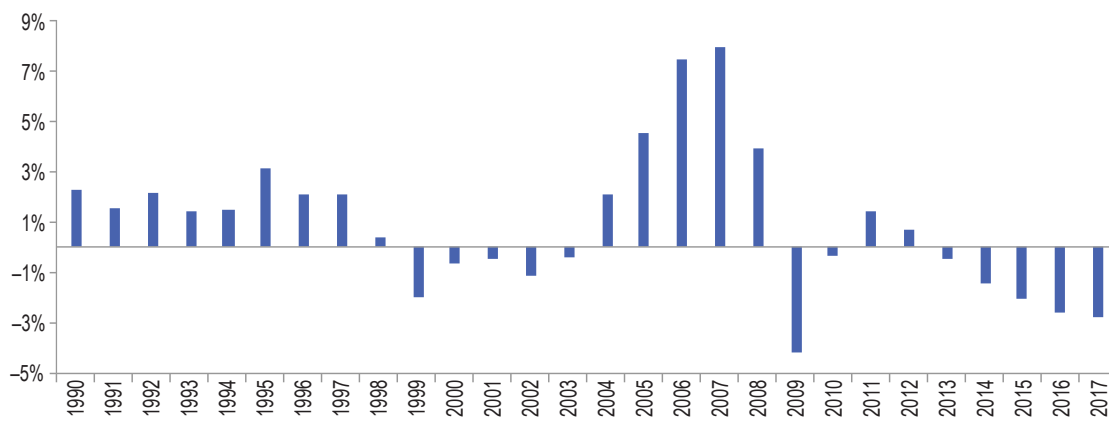
del fisco a través del Banco Central, que en ese momento no era autónomo (Caputo y Saravia, 2016). Esto evitó secuelas económicas mayores, pero al mismo tiempo elevó la deuda pública.

Estos episodios de desorden fiscal de las décadas de 1960 y 1970, junto al salvataje del sistema bancario de mediados de los años ochenta, fueron lo suficientemente importantes como para producir un fuerte cambio en la política fiscal a partir de mitad de la década de 1980 y principios de los años noventa. Como puede observarse en el gráfico 3.1, la situación fiscal pasó a ser superavitaria entre 1990 y 1998. Por otra parte, desde 1999 y hasta 2003, Chile tuvo déficits fiscales relativamente pequeños, a raíz de los efectos de la crisis asiática. En ese contexto, para asegurar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo, el país decidió implementar una regla fiscal a partir de la década de 2000, la cual se ha mantenido en operación hasta la fecha.

Sin embargo, tal como se puede ver en los gráficos 3.1 y 3.2, la búsqueda para mantener

¹ Los autores agradecen los comentarios recibidos por parte de Aldo Lema, Jerónimo Roca, Alberto Barreix y Luis Fernando Corrales.

GRÁFICO 3.1. Chile: déficit fiscal como porcentaje del PIB, 1990–2001



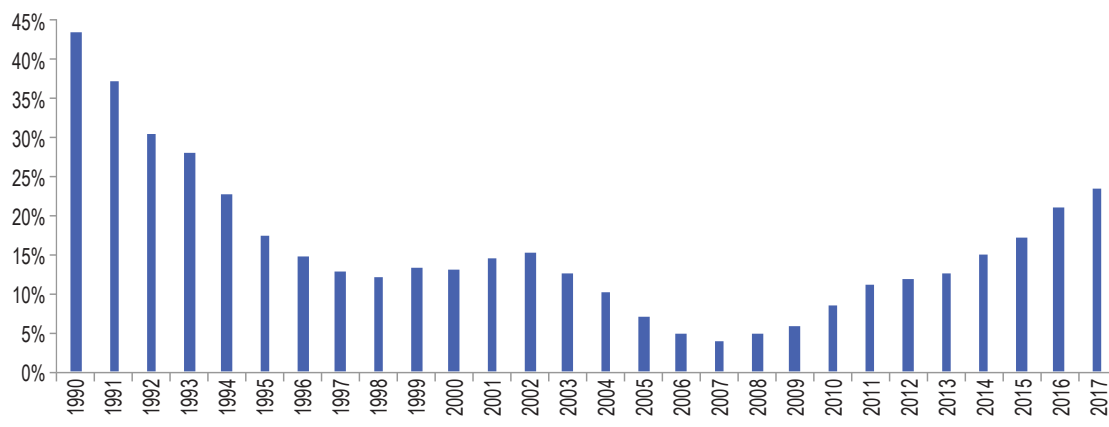
Fuente: FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones).

situaciones de superávit fiscal y disminuir la deuda pública es anterior a la implementación de la regla fiscal, que se aplicaría finalmente en 2001. De hecho, los superávits fiscales de entre 1990 y 1998 permitieron ir reduciendo de forma paulatina el nivel de deuda bruta, que en 1990 se encontraba en un 43,4% del PIB, y que llegó a un 12,2% en 1998 (véase el gráfico 3.2). Los déficits posteriores terminaron elevando la deuda bruta a un 14,5% del PIB en 2001. Fue precisamente en

ese momento que se implementó la regla fiscal en Chile.

La regla fiscal mencionada fue instaurada a comienzos de la década de 2000, como ya se ha señalado, y esto se hizo por decisión de la autoridad hacendaria de la época. Sin embargo, antes de que se anunciara dicha instauración, Chile ya contaba con el Fondo de Compensación del Cobre (creado en 1985 y activado en 1987) y el Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre (que en

GRÁFICO 3.2. Chile: deuda bruta como porcentaje del PIB, 1990–2001



Fuente: FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones).

2007 se fusionó con el Fondo de Estabilización Económica y Social [FEES]), que en la práctica operaron como una regla fiscal implícita y sentaron las bases financieras y políticas para su posterior adopción explícita. Así, este mecanismo tuvo un rol clave para crear la cultura de ahorrar en los buenos tiempos.

Posteriormente, en mayo de 2000, en su discurso anual dirigido a la nación, el Presidente Ricardo Lagos anunció la adopción de una regla de superávit estructural correspondiente al 1% del PIB en cada año de su gobierno (2000-06). En ese momento no existía ninguna ley que obligara al gobierno a cumplir con ello y, de hecho, recién en 2006 se aprobaría una ley al respecto.² En septiembre de 2001, el Ministerio de Hacienda publicó el primer documento técnico acerca de la idea de balance estructural (Marcel et al., 2001), con lo que estableció las bases metodológicas para su aplicación.

La idea provino de las estimaciones que realizaba el Fondo Monetario Internacional (FMI) para países en desarrollo, pero al original se le realizaron dos cambios. Lo que se buscaba con el uso de estos balances estructurales era que el gobierno ahorrara en períodos en los que el ciclo económico estuviera sobre su nivel de tendencia y no lo hiciera al ocurrir lo contrario. Para cumplir con ello, lo relevante era determinar las condiciones de largo plazo de la economía chilena, lo que a su vez precisaría la posición del ciclo económico, y a partir de estas condiciones de largo plazo se realizaban estimaciones de ingresos fiscales estructurales, que podían asemejarse al concepto de ingresos permanentes, es decir sostenibles en el mediano plazo, y con los cuales podían tomarse decisiones de gasto fiscal que pudieran mantenerse. De esta forma, la regla fiscal chilena es una regla de características *ex ante*, es decir cuya verdadera utilidad se encuentra en la formulación de la política fiscal (Marcel et al., 2001). El cálculo de los ingresos estructurales, dada una meta de balance fiscal estructural, permite obtener el gasto público compatible con la meta.

La regla chilena tiene diferencias con respecto a las reglas en las cuales se inspiró. En primer lugar, no se realizan ajustes cíclicos en el gasto público porque muy pocos programas de gasto dependen del ciclo económico. En segundo lugar, Chile es una economía que depende significativamente del cobre, como su principal exportación y, entonces, los cambios cíclicos del precio del cobre también afectan a los ingresos fiscales. Por lo tanto, la regla chilena también realiza un ajuste que consiste en efectuar una estimación del precio del cobre de mediano plazo, como insumo para estimar los ingresos estructurales. A continuación, se describen con más detalle la regla fiscal y los cambios que ha tenido a través del tiempo.

La regla fiscal y sus modificaciones a través del tiempo

Conceptualmente, la implementación de la política de balance (superávit/déficit) estructural busca obtener una medida del déficit fiscal, en el caso que la economía estuviese en sus niveles de tendencia. Para hacer esto, se remueven los efectos del ciclo económico y de shocks no permanentes sobre los ingresos fiscales efectivos. Esto permite tener una medida de ingresos estructurales. Para obtener esta última, la metodología tradicional (Bornhorst y et al., 2011) utiliza como eje de corrección las brechas de producto, es decir la diferencia entre el PIB de tendencia y el PIB efectivo, y se sugiere medir el balance fiscal estructural de la siguiente forma:

$$BE_t = \sum_{i=1}^I R_i \left(\frac{\bar{Y}_t}{Y_t} \right)^{\varepsilon_i} + RN \left(\frac{\bar{P}_t}{P_t} \right)^{\beta} - G_t \left(\frac{\bar{Y}_t}{Y_t} \right)^{\varepsilon_G} \quad (3.1)$$

² Es pertinente señalar que entre 2001 y 2006 la regla siempre fue respetada pese a que no era una norma, no era una ley. Esto muestra el compromiso preexistente en Chile con la estabilidad presupuestaria y da pie para sostener que la regla vino a asegurar e implementar ese compromiso con la estabilidad presupuestaria en forma legal.

Donde R_i son los ingresos fiscales provenientes de la categoría i . Estas categorías corresponden a distintos tipos de ingresos tributarios (impuestos de empresas, personales, al consumo, etc.). Por otro lado, RN son los ingresos por recursos naturales y G_t es el gasto público. Además, \bar{Y}_t es el PIB de tendencia, Y_t es el PIB efectivo y la razón \bar{Y}_t / Y_t es la brecha del producto. Esta brecha es mayor (menor) que 1 cuando el PIB de tendencia es mayor (menor) que el PIB efectivo, lo que tiende a ocurrir en la parte baja (alta) del ciclo económico. De forma similar es el precio efectivo del principal producto básico (*commodity*) de exportación (en el caso de Chile, el cobre), \bar{P}_t es el precio de largo plazo y (\bar{P}_t / P_t) es la brecha del precio del cobre. Finalmente, ε_i son las elasticidades de los ingresos tributarios; β es la elasticidad de los recursos naturales en relación con la brecha de precios y es la elasticidad del gasto en relación con la brecha de producto. En Chile se supone que $\varepsilon_g = 0$ porque no existen estabilizadores automáticos por el lado del gasto (como, por ejemplo, la eliminación de programas, o la disminución de beneficios en la parte baja del ciclo). Por lo tanto, para poder realizar estas estimaciones, se necesitan por un lado los parámetros de largo plazo (PIB de tendencia y precio del cobre de largo plazo) y por otro lado la estimación de elasticidades. Tomando en consideración esas características de la regla chilena, el nivel de gasto público se determina de la siguiente forma:

$$G_t = \sum_{i=1}^I R_i \left(\frac{\bar{Y}_t}{Y_t} \right)^{\varepsilon_i} + RN \left(\frac{\bar{P}_t}{P_t} \right)^{\beta} - \text{Meta de BE} \quad (3.2)$$

A continuación, se trata la obtención de los parámetros de largo plazo, las elasticidades y las metas de balance estructural.

Parámetros de largo plazo y elasticidades

Para tener estimaciones de los parámetros de largo plazo, se nombraron dos comités de expertos que entregan los parámetros clave para la

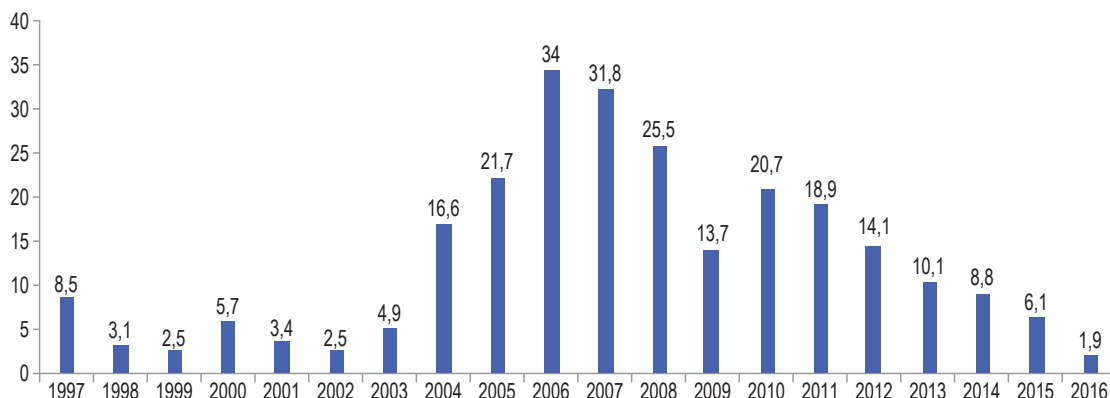
elaboración del presupuesto con base en los ingresos estructurales. En agosto de 2001 se creó el Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre de largo plazo, que básicamente reúne a un número de expertos externos al gobierno, que presentan proyecciones de su cotización con un horizonte de 10 años. La razón de la relevancia de este parámetro es que la economía chilena depende fuertemente del sector minero.

De forma similar, el cobre tiene también una alta preeminencia en los ingresos del sector público. La recaudación tributaria del sector minero proviene de las empresas mineras privadas y de la Corporación Nacional del Cobre (Codelco), que es de propiedad del fisco. El gráfico 3.3 muestra la recaudación derivada del cobre como porcentaje de los ingresos fiscales totales de cada año: a comienzos de la década de 2000 rondaba el 3%, pero como consecuencia del *boom* de los productos básicos, en 2006 llegó a un máximo del 34% de los ingresos fiscales.

Además, otro parámetro clave para estimar los ingresos estructurales es el crecimiento de tendencia de la economía. En julio de 2002 el Ministerio de Hacienda realizó una revisión de metodologías con el objeto de calcular el PIB tendencial; luego, para aplicar la revisión, en agosto del mismo año creó el Comité Consultivo del PIB Tendencial, otro grupo de expertos externos que entrega proyecciones a cinco años de los insumos para la estimación de dicho PIB (fuerza de trabajo, inversión fija y productividad total de los factores [PTF]). El crecimiento tendencial resultante se utiliza para proyectar la brecha de capacidad existente.

Estos comités son designados por el Ministro de Hacienda de turno, y reúnen entre 15 y 20 expertos cada uno. En 2017 se creó un registro público de expertos, donde pueden inscribirse las personas interesadas en formar parte de estos comités; posteriormente, a partir de este registro, el Ministro de Hacienda designa a los miembros del comité. Por otro lado, en la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, se

GRÁFICO 3.3. Chile: aporte de la minería a los ingresos fiscales como porcentaje del total



Fuente: Cochilco, Gobierno de Chile.

estiman las elasticidades para cada tipo de ingresos fiscales. Las elasticidades y su metodología de estimación son públicas, lo que otorga la debida transparencia a la metodología del balance estructural.

Simplicidad. Cabe mencionar que, como se ha mostrado en las líneas anteriores, una regla fiscal de balance estructural conlleva la estimación de parámetros que no son observables. En ese sentido, si bien estas características son deseables por su efecto anticíclico en la política fiscal, vuelven a la regla más compleja en términos de estimación y para su comunicación al público.

Cobertura. Además, es posible que la cobertura aún no sea suficientemente amplia, pues solamente se aplica al gobierno central. Quizás un punto para la reflexión sería considerar una cobertura más amplia, si es que existen potenciales contingencias fiscales en el resto del sector público no financiero (SPNF).

Metas de balance estructural

La meta inicial de balance estructural para cada año fue de un superávit del 1% del PIB para el

gobierno central. ¿Por qué se fijó la meta en un superávit estructural? De acuerdo con Engel, Marcel y Meller (2007), básicamente por tres razones: i) existía un déficit operacional sostenido en el Banco Central debido al rescate del sistema bancario realizado en los años ochenta, ii) había pasivos contingentes originados en la garantía estatal de pensiones mínimas, y iii) en caso de crisis externa había riesgo de no poder obtener financiamiento para cubrir el potencial déficit fiscal. Cuando se decidió aplicar esta meta de superávit estructural, el fisco tenía una deuda bruta cercana al 15% del PIB, junto con activos financieros por 4 puntos del PIB, con lo que la posición deudora neta era de 11 puntos del PIB.

Con el paso de los años, y a medida que Chile fue experimentando un aumento de los ingresos fiscales producto de la suba del precio del cobre, el fisco incrementó su ahorro, lo que permitió disminuir la deuda bruta a 5 puntos del PIB en 2006, mientras que ese mismo año Chile era acreedor neto por 6,6 puntos del PIB. Además, a esa fecha mejoró la situación patrimonial del Banco Central, y se habían identificado y cuantificado varios pasivos fiscales contingentes. En este escenario, el gobierno rebajó la meta de superávit estructural a un 0,5% del PIB a partir del año 2008. Asimismo, en

2009 y en el contexto de la fuerte crisis económica internacional de ese año, el gobierno rebajó la meta a un 0% del PIB, para poder dar un impulso adicional sobre el gasto público con la idea de dinamizar la economía. Lamentablemente, el cálculo del impulso fiscal para ese año fue mayor al concordante con una meta de equilibrio, debido a una mala estimación de la brecha del PIB, por lo que finalmente el balance estructural en 2009, llegó a un -3,1% del PIB (Corbo et al., 2010).

En 2010 asumió una nueva administración que, de acuerdo con la ley de responsabilidad fiscal de 2006, debía emitir sus metas fiscales para su período de gobierno. En vista del déficit fiscal estructural que venía del año 2009 (3,1% del PIB), a lo que había que sumarle el terremoto de 8,8 grados de la escala de Richter acaecido en febrero de 2010 y que requirió un esfuerzo de aumento de la inversión pública para reconstruir el país, el gobierno anunció que reduciría paulatinamente el déficit fiscal estructural hasta converger a -1% del PIB al término de dicha administración.

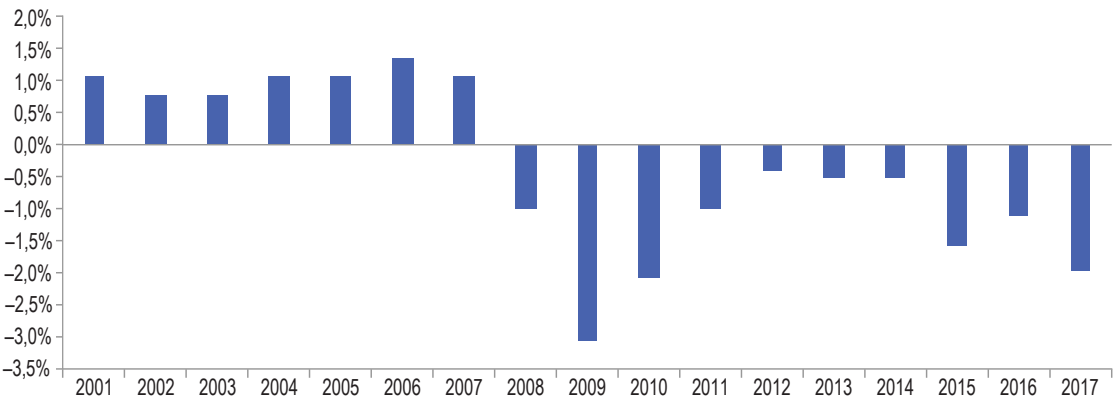
Finalmente, en 2013, el déficit fiscal estructural fue de -0,5% del PIB. Esta experiencia muestra lo difícil que es retornar a una situación de equilibrio estructural luego de una crisis económica, debido a las dificultades para retirar el estímulo

del gasto público, que pasa a ser bastante permanente. En 2014 asumió un nuevo gobierno, que aplicó un fuerte estímulo fiscal, el cual desencadenó un aumento del déficit estructural. En ese contexto, se decidió ir cerrando el déficit estructural en un cuarto de punto por año. El gráfico 3.4 muestra la evolución del balance estructural desde 2001 en adelante. El título del gráfico corresponde al balance cíclicamente ajustado (BCA). Se utiliza esta nomenclatura porque así es cómo se le llama al balance estructural en las estadísticas oficiales, pero además porque la forma de cálculo del balance estructural corresponde efectivamente a un ajuste por el ciclo económico. En el gráfico se observa que el impulso de 2008 y 2009, llevó al balance estructural a -1% del PIB en 2008 y a -3,1% del PIB en 2009. Posteriormente, el déficit estructural disminuyó, pero se volvió a ampliar de forma significativa en 2015 y 2016.

Fondos soberanos

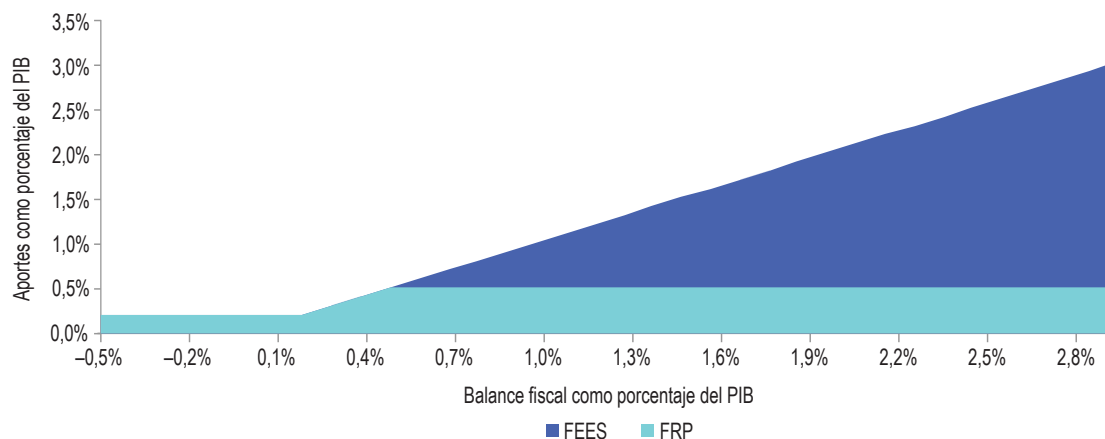
El espíritu de la regla fiscal chilena es que el sector público ahorre durante períodos de *boom* y desahorre durante en los períodos de crisis económica. Los ahorros podrían realizarse dentro o fuera de Chile. Si se efectúan en instrumentos

GRÁFICO 3.4. Chile: balance cíclicamente ajustado como porcentaje del PIB



Fuente: FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones).

GRÁFICO 3.5. Chile: aportes al Fondo de Reserva de Pensiones y al Fondo de Estabilización Económica



Fuente: Elaboración propia.

financieros dentro de Chile, estos se contabilizan en fondos conocidos con el nombre de otros activos del Tesoro público (OATP). Estos instrumentos financieros pueden ser realizados en moneda nacional (pesos chilenos) o en moneda extranjera. De manera alternativa, el gobierno podría desear que los ahorros se efectúen en el exterior. Para hacer este tipo de inversiones, la ley de responsabilidad fiscal de 2006 creó dos fondos soberanos en los que podían depositarse los ahorros mencionados.

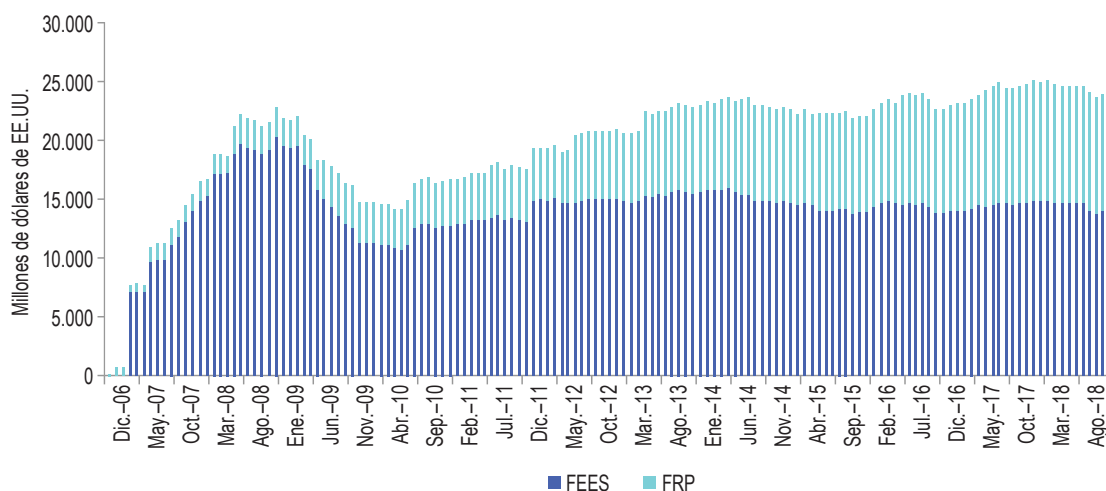
Se crearon dos fondos distintos porque obedecían a distintos propósitos. El primero de ellos es el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), cuyo objetivo era acumular ahorros que pudiesen ser ocupados para el pago de pensiones mínimas en el porvenir. Así, se buscaba ahorrar para el cumplimiento futuro de un pasivo contingente. La ley de responsabilidad fiscal requirió que el fisco depositara un mínimo de 0,2% del PIB del año anterior en el FRP, independiente de la situación fiscal. En la medida en que el superávit efectivo sea superior a 0,2% del PIB, los aportes al FRP deben aumentar en el tamaño del superávit hasta un 0,5% del PIB como máximo.

El segundo fondo soberano que se creó en 2006 fue el citado Fondo de Estabilización

Económica y Social (FEES), en el que se depositaba el resto del superávit fiscal. Este fondo fue concebido con la idea de que se lo utilice en caso de una crisis económica para financiar el déficit fiscal que se produzca al haber menores ingresos fiscales. El gráfico 3.5 ilustra la operatoria de los aportes a los fondos soberanos.

El gráfico 3.6 muestra la evolución del valor del *stock* de ambos fondos desde su creación en 2006. El inicio de la operación de los fondos soberanos coincidió con el *boom* de los precios de los productos básicos y el fuerte aumento de los ingresos fiscales por el cobre. En 2006 y 2007, Chile tuvo un superávit estructural que apuntaba al 1% del PIB, y entonces el superávit fiscal efectivo llegó al 7,5% y al 8,2% del PIB, respectivamente. Incluso en 2008, cuando el saldo estructural fue de -1% del PIB, el fisco tuvo un superávit del 4,3% del PIB. De esa forma, durante todos esos años, los fondos soberanos acumularon activos, que a mediados de 2008 llegaron a contabilizar más de US\$22.200 millones. Con la irrupción de la crisis de 2009, el gobierno decidió impulsar la economía, tuvo un déficit estructural del 3,1% del PIB y un déficit efectivo del 4,6% del PIB. El déficit se financió con el retiro en 2009 de cerca de

GRÁFICO 3.6. Chile: evolución del Fondo de Reserva de Pensiones y el Fondo de Estabilización Económica, en millones de dólares



Fuente: Ministerio de Hacienda de Chile.

US\$9.000 millones del FEES. Del FRP no se realizaron retiros porque estos están normados por ley, y el Fondo puede financiar pensiones solo desde 2017 en adelante. A partir de 2010, se buscó volver a niveles similares de *stock* del FEES, objetivo que recién se alcanzó a fines de 2013, dado que fue necesario financiar la reconstrucción posterior al terremoto de febrero de 2010 y la situación fiscal tuvo en promedio un pequeño superávit fiscal entre 2010 y 2013.

Perfeccionamientos de la regla

La metodología de cálculo de la regla fiscal no está establecida en la ley o en reglamento alguno, sino que se describe en documentos (metodológicos) publicados por la Dirección de Presupuesto de Chile. Estos documentos han servido para ir mejorando la metodología de cálculo del balance estructural a través del tiempo, pero como el proceso no lleva una discusión previa, puede haber cambios a la metodología de la regla fiscal que no sean los adecuados. Un acontecimiento en esa línea ocurrió en 2008 y 2009, cuando la

metodología del cálculo de ingresos estructurales fue interpretada como una metodología que solo debía estimar los ingresos permanentes de la economía, y debía excluir los cambios transitorios. Si bien esta es una interpretación que puede parecer razonable, determina incentivos inapropiados y permite que la política fiscal sea excesivamente expansiva. En efecto, en un escenario donde los cambios transitorios de los ingresos no pasan a formar parte de los ingresos estructurales, es posible aplicar una política fiscal expansiva, sin ver efectos en el balance estructural, mediante la disminución transitoria de los ingresos.

En 2010 y 2011, una comisión de expertos (Corbo et al., 2010) realizó una serie de recomendaciones, las cuales fueron consideradas en un documento oficial del gobierno (Larraín et al., 2011). Así, gracias a la mencionada comisión y al documento, estos cambios metodológicos se revirtieron y se presentaron sugerencias para mejorar la forma de cálculo del balance estructural. Asimismo, en 2013 se creó un Consejo Fiscal Asesor (CFA) del Ministerio de Hacienda, integrado por cinco expertos independientes que

pueden discutir los cambios metodológicos de la regla fiscal, así como revisar los cálculos de ingresos y de presupuesto antes que se informen al Congreso de la Nación. Finalmente, y como una forma de darle más transparencia a la regla fiscal, desde 2013 se publica un informe metodológico anual, con los parámetros y la metodología para realizar el cálculo del balance estructural.

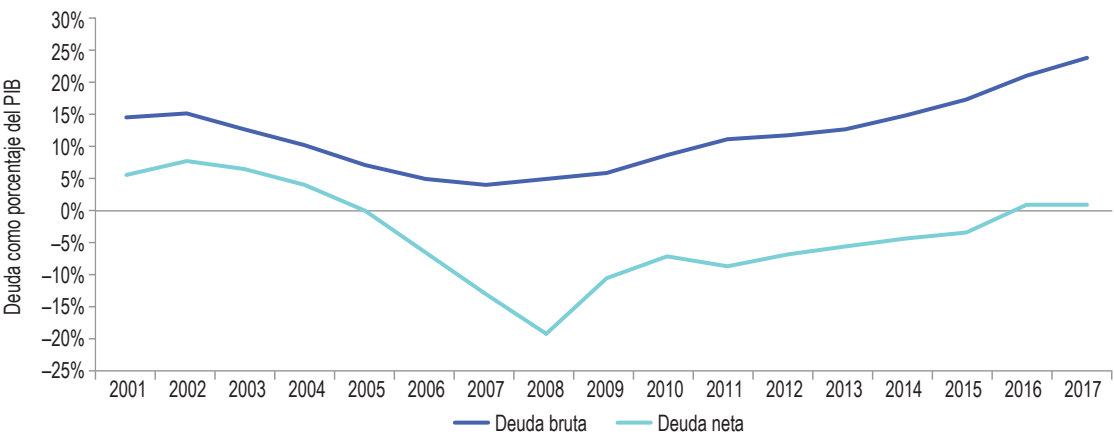
Efectos de la regla fiscal

La regla fiscal empezó a mostrar sus efectos prácticamente desde el mismo momento en que se implementó. Entre 2001 y 2007 los superávits estructurales permitieron aumentar el ahorro público y con esto disminuir la deuda bruta, la cual cayó del 15,7% del PIB en 2002 al 4,9% del PIB en 2008. Al mismo tiempo, Chile también incrementó sus activos financieros (sobre todo a través de la acumulación de fondos soberanos) de un 7,8% del PIB en 2002 a un 24,2% del PIB en 2008. Como consecuencia, desde 2005 el sector público del país pasó a ser acreedor neto, alcanzado un saldo positivo del 19,3% del PIB como corolario de su situación patrimonial en 2008 (gráfico 3.7).

En vista de estos resultados, las calificadoras de riesgo mejoraron paulatinamente la calificación de riesgo de Chile, que en 2012 alcanzó los máximos de AA3 (Moody's), AA (S&P) y A+ (Fitch) (véase el gráfico 3.8). Además, el mercado financiero también reconoció el comportamiento de la política fiscal chilena, al permitir tasas de colocación para bonos soberanos históricamente bajas, que constituyeron todo un récord para un país emergente en 2012 (véase el gráfico 3.9).

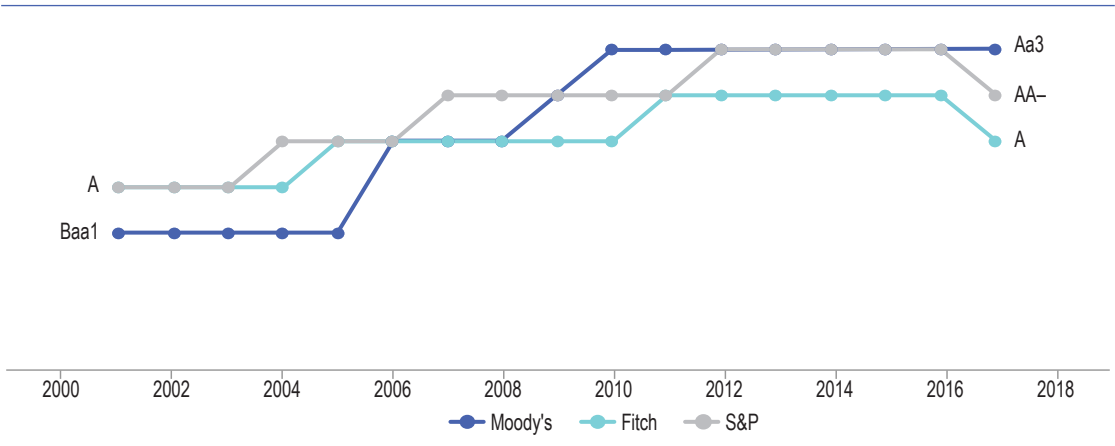
Con posterioridad a 2008, y debido a los fuertes déficits estructurales (en particular de 2008-09 y de 2015-16), la deuda bruta comenzó a elevarse hasta llegar a un 23,8% en 2016, mientras que la posición neta pasó desde ser acreedora a deudora de un 1,2% del PIB en 2016. Ambas cifras son aún bastante manejables y, de hecho, el caso de la deuda neta es todavía considerablemente bajo a niveles internacionales. Sin embargo, debido a los déficits fiscales, Chile ya ha visto la reducción de un nivel (*notch*) en su calificación de riesgo por parte de dos agencias calificadoras. Desde ese punto de vista, uno de los desafíos de política fiscal de corto plazo es disminuir los déficits fiscales (tanto estructurales como efectivos) para no continuar en la situación de aumento de deuda.

GRÁFICO 3.7. Chile: deuda bruta y deuda neta como porcentaje del PIB, 2001–17



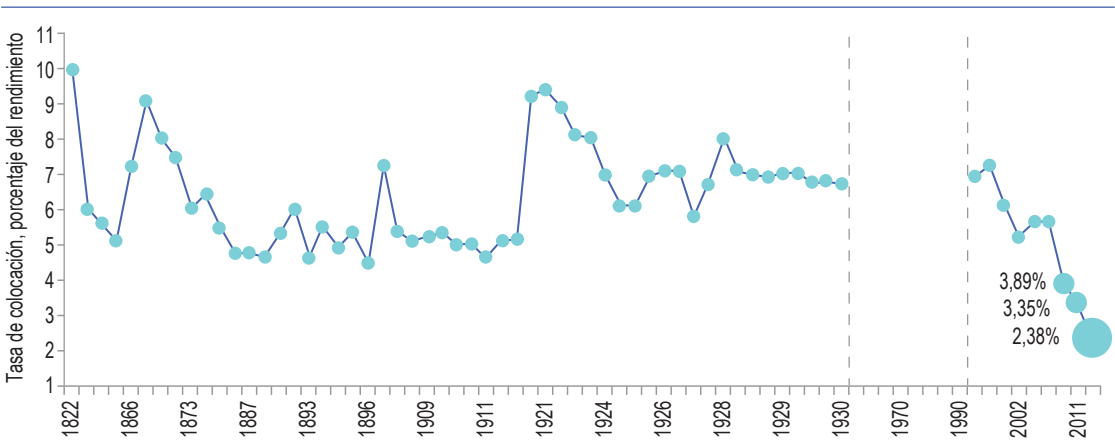
Fuente: FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones).

GRÁFICO 3.8. Chile: *ranking* de la deuda soberana



Fuente: Elaboración propia con datos de las calificadoras de riesgo (varios años).

GRÁFICO 3.9. Chile: tasa de colocación como porcentaje del rendimiento



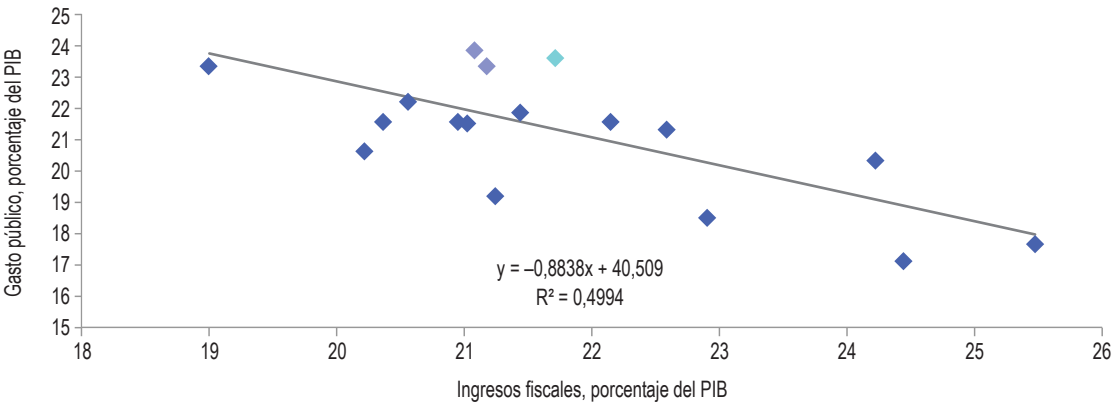
Fuente: Elaboración propia con datos de las calificadoras de riesgo (varios años).

La efectividad de la política fiscal parece haber cumplido su rol anticíclico desde que fue implementada. El gráfico 3.10 muestra justamente cómo se relaciona el gasto público sobre el PIB versus los ingresos fiscales sobre el PIB. Y lo que se observa es que existe una clara relación negativa, lo que indica que a medida que caen los ingresos fiscales, el fisco tiende a gastar más,

mientras que cuando los ingresos fiscales son mayores ocurre lo contrario con el gasto público, y por lo tanto el fisco ahorra más. Este es justamente el espíritu de la regla fiscal, que a la luz de los hechos se ha cumplido de forma bastante cabal.

En este sentido, se esperaría que esta regla tenga un impacto positivo en el crecimiento económico a través de la reducción de la volatilidad

GRÁFICO 3.10. Chile: política anticíclica



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda de Chile.

del crecimiento. En efecto, Frankel, Végh y Vuletin (2013) mencionan que Chile ha logrado pasar de tener una política fiscal procíclica a una anticíclica (graduado de prociclicidad). Los autores argumentan que este cambio en la correlación de la política fiscal y el ciclo se explica gracias a las mejoras en la institucionalidad fiscal chilena, pues tanto la regla fiscal estructural como la creación del CFA han introducido la responsabilidad en la política fiscal.

Por lo tanto, resta seguir mejorando la institucionalidad y transparencia de la regla, así como también tratar el tema de la fijación de metas fiscales estructurales para el futuro, considerando que en años recientes la regla ha sido una importante ancla anticíclica que ha permitido paliar los shocks externos de forma mucho más acotada (De Gregorio y Labbé, 2011) y también disminuir la volatilidad del ciclo económico (Larraín y Parro, 2008).

Referencias

- Bornhorst, F., G. Dobrescu, A. Fedelino, J. Gottschalk y T. Nakata. 2011. When and how to adjust beyond the business cycle? A guide to structural fiscal balances. Notas técnicas y manuales del FMI, 11(02). Washington, D.C.: FMI.
- Caputo, R. y D. Saravia. 2016. The Fiscal and Monetary History of Chile 1960-2010. Santiago, Chile: Banco Central de Chile.
- Corbo, V., R. Caballero, M. Marcel, F. Rosende, K. Schmidt-Hebbel, R. Vergara y J. Vial. 2010. Primer Informe: Comité asesor para el diseño de una política fiscal de Balance Estructural de segunda generación para Chile. Santiago, Chile: Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.
- De Gregorio, J. y F. Labbé. 2011. Copper, the real exchange rate and macroeconomic fluctuations in Chile. Documento de trabajo Núm. 640. Santiago, Chile: Banco Central de Chile.
- Engel, E., M. Marcel y P. Meller. 2007. Meta de superávit estructural: elementos para su análisis. Informe preparado para el Ministerio de Hacienda de Chile. Santiago, Chile: Ministerio de Hacienda.
- Frankel, J. A., C. A. Végh y G. Vuletin. 2013. On graduation from fiscal procyclicality. *Journal of Development Economics*, 100.1 (2013): 32-47.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). s/f. Revisión del Artículo IV, varias ediciones. Washington, D.C.: FMI.
- Larraín, F., R. Costa, R. Cerda, M. Villena y A. Tomaselli. 2011. Una política fiscal de balance estructural de segunda generación para Chile. Santiago, Chile: Estudios de finanzas públicas, Dirección de Presupuesto, Ministerio de Hacienda.
- Larraín, F. y F. Parro. 2008. Chile menos volátil. *El Trimestre Económico*, Vol. 75, Núm. 299, pp. 563-596.
- Larraín F. y M. Selowsky. 1991. The public sector and the Latin American crisis. San Francisco, CA: International Center for Economic Growth, ICS Press.
- Marcel, M., M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides. 2001. Balance Estructural del Gobierno Central: Metodología y Estimaciones para Chile: 1987-2000. Santiago, Chile: Estudios de finanzas públicas, Dirección de Presupuesto, Ministerio de Hacienda.

Las leyes fiscales en la historia de Perú

Waldo Mendoza Bellido¹

Antecedentes

Perú tiene una de las posiciones fiscales más sólidas de América Latina y el Caribe. Según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2017), la deuda pública bruta del gobierno general como porcentaje del PIB es de las más bajas de la región, después de Chile, y está un 34% por debajo del promedio de la deuda de América Latina y el Caribe.² Pero no siempre ha sido así; de hecho, la deuda pública alcanzó un pico del 90% del PIB en 1990 ¿Cuál es la relación que existe entre el desempeño fiscal sobresaliente de Perú de los últimos 27 años y el cambio en la Constitución Política y las leyes fiscales aprobadas en ese período?

En las tres secciones de este capítulo se intenta dar una respuesta a esta pregunta. En la sección 1 se describe e interpreta la legislación fiscal que se inicia con la Constitución Política de 1993 (véase Congreso de la República, 1993) y prosigue con las distintas leyes hasta su última actualización. La sección 2 muestra la evolución de los grandes agregados fiscales y su relación con la legislación fiscal. Por último, en la sección 3 se presentan las conclusiones e implicancias para la política fiscal.

Las leyes fiscales

La ecuación (4.1) del déficit fiscal que se expone a continuación es suficientemente general y permite comprender los distintos e intrincados cambios que se han producido desde el año 1993, tanto por la influencia de las leyes fiscales por el lado de los ingresos y los gastos, como por los cambios que se han producido en las modalidades de financiamiento del déficit fiscal.

$$DF = G + rB^g + Er^*B^{*g} - tY - tEP_x^*X_0 \quad (4.1) \\ = L^{bcrp} + L^b + EL^{*mul} + EL^{*b}$$

En esta ecuación DF hace referencia al déficit fiscal, G es el gasto primario, r es la tasa de interés de la deuda pública en moneda local, B^g representa el *stock* de deuda en moneda local, E es el tipo de

¹ El autor agradece los valiosos comentarios recibidos por parte de Alberto Barreix, Luis Fernando Corrales, José Larios, José Valderrama y la asistencia de Yuliño Anastacio, jefe de práctica de la PUCP.

² Mientras que la deuda como porcentaje del producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe asciende a un 58,1% en promedio, la de Perú y Chile son del 24,4% y el 21,3%, respectivamente.

cambio nominal, r^* es la tasa de interés de la deuda externa, B^{*g} es el stock de deuda externa en dólares, t es la tasa impositiva, Y es el PIB nominal, P_x^* es el precio en dólares de las exportaciones de materias primas, X_0 es el volumen de las exportaciones de materias primas, L^{bcrp} son los préstamos netos del Banco Central al sector público, L^b son los préstamos netos del sector privado al sector público, L^* son los préstamos netos de multilaterales para el sector público, y L^{*b} representa los préstamos externos netos al sector público.

La Constitución Política de 1993

En 1993 se promulgó la actual Constitución Política del Perú, que puso fin al marco institucional por el cual el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) podía fácilmente incurrir en déficit fiscales financiados con préstamos del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Según la nueva Constitución, “el Banco está prohibido de conceder financiamiento al erario, salvo la compra, en el mercado secundario, de valores emitidos por el Tesoro Público, dentro del límite que señala su Ley Orgánica” (artículo 84).³ Consecuentemente, los préstamos de los organismos multilaterales pasaron a ser la única fuente de financiamiento del déficit fiscal.⁴ Para conseguir un préstamo del Banco Mundial o del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), se debía llegar a un acuerdo previo con el FMI a través de una carta de intención. En ese documento, el gobierno peruano, a través del BCRP y el MEF, se comprometía a seguir las políticas sugeridas por dicho organismo. La ecuación (4.2) recoge esta modalidad acotada de financiar el déficit fiscal.

$$DF = G_0 + rB^g + Er^*B^{*g} - tY - tEP_x^*X_0 = EL^* \quad (4.2)$$

Es probable que la década de 1990 haya sido el período en el que la política macroeconómica nacional dependió más de los organismos multilaterales. Desaparecida la fuente de financiamiento fácil proveniente del BCRP, el gobierno peruano, por necesidad propia o por presión del FMI, tuvo

que idear las políticas fiscales de contención del gasto y de reconstrucción de los ingresos. El déficit fiscal se redujo de un 3% del PIB en 1993 a un 1% en 1998, todo el financiamiento del déficit provino del exterior y la deuda pública disminuyó de un 72,4% a un 43,9% del PIB en el mismo período. Luego de este período de ajuste, se promulgó la primera ley introductoria de una regla fiscal.

La Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal

En 1999 se promulgó la primera ley fiscal que impone reglas de comportamiento al MEF: la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (LPTF) (Ley Núm. 27245). Dicha Ley presenta dos reglas fundamentales: una de ellas determina un límite al balance fiscal como porcentaje del PIB, la otra fija un límite a la tasa de crecimiento del gasto público. Asimismo, en ella se crea un Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), el cual no alteró el mecanismo de financiamiento del déficit fiscal y siguió siendo dependiente del financiamiento proveniente de los organismos multilaterales.

La ecuación (4.3) refleja la regla del déficit y la ecuación (4.4) la regla del gasto. La regla del balance fiscal señala que el déficit no puede ser mayor que un 1% del PIB (α) y la regla del gasto indica que la tasa de crecimiento del gasto del gobierno en términos reales no puede ser superior a 2% (g). En términos generales,

$$DF = G + rB^g + Er^*B^{*g} - tY - tEP_x^*X_0 \quad (4.3) \\ = EL^{*mul} \leq \alpha Y$$

$$G \leq G_{t-1}(1 + g + \pi) \quad (4.4)^5$$

³ Esto institucionalizó la práctica de prohibir el financiamiento del BCRP.

⁴ La emisión de bonos públicos se inició recién en el año 2001.

⁵ La expresión proviene de restar la inflación de la tasa de crecimiento del gasto público nominal:

$$\frac{G - G_{t-1}}{G_{t-1}} - \pi \leq g$$

Donde π es la tasa de inflación. Dejando de lado el financiamiento, la ecuación (4.3) puede expresarse como en la ecuación (4.5).

$$G \leq (t + \alpha)Y + tEP_x^*X_0 - rB^g - Er^*B^{*g} \quad (4.5)$$

Esta es una regla claramente procíclica, pues hace depender el gasto público del PIB como del precio de las exportaciones de materias primas. Dadas las dos reglas, el gasto público efectivo debe ser el menor entre el nivel alcanzado en las ecuaciones (4.4) y (4.5), pues de lo contrario se estaría violando alguna de ellas.⁶ La situación anterior se representa en el gráfico 4.1. Allí, la desigualdad (4.5) se expresa con la recta DD_0 y la desigualdad (4.4) con la recta GG_0 ; el conjunto factible se encuentra sombreado y la recta GG_0 es horizontal, debido a que el gasto es independiente del PIB.

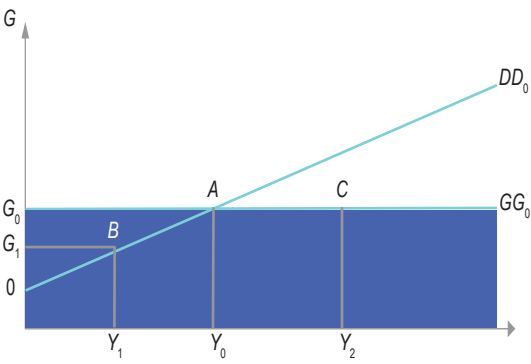
Si el nivel de la producción fuese Y_0 , habría una “divina coincidencia”: el gasto público sería consistente con la regla (4.4) y con la regla (4.5). Ahora bien, si el nivel de producción fuese menor a Y_0 , el gasto público estaría limitado por la regla (4.5) del límite de déficit, por ejemplo, si la producción fuese Y_1 , el gasto sería G_1 . Por último, si la producción fuese mayor a Y_0 el gasto público

estaría limitado por la regla (4.4) del gasto; por ejemplo, si la producción fuese Y_2 , el gasto sería G_0 . En el segmento AO el gasto estaría restringido por la regla del déficit y la política fiscal sería procíclica (el gasto público se movería junto con la producción). A la derecha de A , la política fiscal sería a cíclica (el gasto público sería constante), al margen de cuál fuese el PIB. Si Y_0 fuese la producción potencial o de pleno empleo, la LPTF sería procíclica en la recesión y a cíclica en el auge.

La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal

La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF), Ley Núm. 27958, promulgada en 2003 es, en esencia, similar a la LPTF derogada. El límite del déficit fiscal siguió siendo un 1% del PIB y el límite del crecimiento del gasto se elevó a un 3% en términos reales. Lo que hace que la LPTF y la LRTF difieran es que en esta última se crean reglas fiscales para los gobiernos locales y regionales. Por otro lado, cabe destacar que para el período comprendido entre 2001 y 2003 se desarrollaron nuevos instrumentos de financiamiento del déficit fiscal. Durante ese tiempo, el gobierno peruano creó un mercado primario de deuda pública de tal forma que se ampliaron las modalidades de financiamiento del déficit fiscal, tal como se representa en la ecuación (4.6).⁷ El gobierno podía entonces financiar el déficit fiscal emitiendo bonos en moneda local (L^b) o en moneda extranjera (L^{*b}). De esta manera, se rompió la dependencia de los lineamientos del FMI que tenía la política macroeconómica nacional.⁸

GRÁFICO 4.1. Representación de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal de Perú



Fuente: Elaboración propia.

⁶ Esto se podría representar como $G \leq \min[(t + \alpha)Y + tEP_x^*X_0 - rB^g - Er^*B^{*g}; G_{t-1}(1 + g + \pi)]$.

⁷ Para una apreciación teórica y empírica de las leyes fiscales de 1999 y 2003, así como de la experiencia de creación del mercado primario de deuda pública en Perú, véase Jiménez (2008).

⁸ La última carta de intención con el FMI se firmó el 5 de diciembre de 2007.

$$DF = G + rB^g + Er^*B^{*g} - tY - tEP_x^*X_0 \quad (4.6)$$

$$= EL^{*mul} + L^b + L^{*b} \leq \alpha Y$$

Es importante precisar que antes de toda esta normativa, Perú no contaba con una curva de rendimiento. La primera emisión de bonos se produjo en marzo de 2001, y en abril de 2018 el gobierno peruano pudo emitir bonos en moneda local a 30 años de plazo, a tasas de interés de alrededor del 6%-7% anual. De igual manera, cabe señalar que tanto esta Ley como la anterior contenían cláusulas de excepción que permitían levantar los topes en casos extraordinarios de emergencia nacional o crisis internacional que amenazasen seriamente el desempeño económico del país. La LRTF introdujo un número máximo de años seguidos en que se podía recurrir a esta cláusula de excepción para evitar su sobreuso y puntualizó la necesidad de un retorno a la normalidad de la regla estableciendo para cada año una meta de acuerdo con cierto orden técnico que se ha explicitado en la propia ley para regular el uso de la cláusula.

La Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal

La Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal (LFRTF) fue promulgada en 2013 y es muy distinta de las anteriores. Opera con una guía *ex ante* del déficit primario como porcentaje del PIB potencial. Asimismo, establece que debe hacerse un cálculo de los ingresos estructurales provenientes de las exportaciones de las materias primas.⁹ La ecuación (4.7) refleja esas características. Por el lado de la recaudación, se estiman los ingresos estructurales provenientes de los sectores no primarios, sobre la base del cálculo del PIB no primario potencial (\bar{Y}), y de los sectores primarios, especialmente mineros, los cuales están asociados a sus precios tendenciales (\bar{P}_x^*). El 60% de las exportaciones de Perú son mineras, y del impuesto a la renta que pagan las empresas de dicho sector, la mitad se distribuye

como canon minero entre municipios, gobiernos regionales y universidades públicas.

$$DFE = G + rB^g + Er^*B^{*g} - t\bar{Y} - tEP_x^*X_0 \quad (4.7)$$

$$= EL^{*mul} + L^b + L^{*b} \leq \alpha Y$$

En consecuencia, el gasto público es ahora a cíclico, y ya no depende del PIB ni del precio observado de las exportaciones.

$$G \leq (t + \alpha)\bar{Y} + tEP_x^*X_0 - rB^g - Er^*B^{*g} \quad (4.8)$$

En el gráfico 4.2 se presenta esta regla fiscal y se observa que el gasto público ya no está influido por el ciclo económico local, como se evidencia en la ecuación (4.8); de igual manera, es independiente del ciclo mundial de los precios internacionales. Esto es así debido a que los ingresos estructurales se calculan en función del PIB y los precios de las exportaciones tendenciales. Además, la LFRTF introdujo un mecanismo

GRÁFICO 4.2. Representación de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal de Perú



Fuente: Elaboración propia.

⁹ La Ley contiene también una regla de gasto, pero solo para el gasto del gobierno nacional en materia de pensiones y de personal, que tiene como límite de crecimiento la tasa de crecimiento nominal del PIB potencial. Aquí no se la considera tan solo para simplificar la presentación.

para ajustar el crecimiento del gasto si es que eventualmente se produjera un aumento de los ingresos permanentes.¹⁰

El Marco de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal

El Decreto Legislativo Núm. 1276 de 2016, que establece el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público no Financiero (MRTF), ostenta importantes parecidos con la LPTF y a la LRTF. Esto se debe a que, por un lado, tiene una regla de déficit (ecuación 4.5) y por otro, una regla de gasto (ecuación 4.4). A estas dos reglas se añade una tercera que impone un límite a la deuda pública total ($B^g + EB^g = B$) como un porcentaje (δ) del PIB (Y). Es decir:

$$B \leq \delta Y \quad (4.9)$$

Pero el *stock* de deuda pública actual es igual al *stock* preexistente (B_{t-1}), más la variación en dicha deuda, que es igual al déficit fiscal ($B = B_{t-1} + DF$). Esto es:

$$B = B_{t-1} + G + rB^g + Er^*B^{*g} + tY + tEP_x^*X_0 - \delta Y \quad (4.10)$$

En consecuencia, la regla 10 puede reescribirse de esta manera:

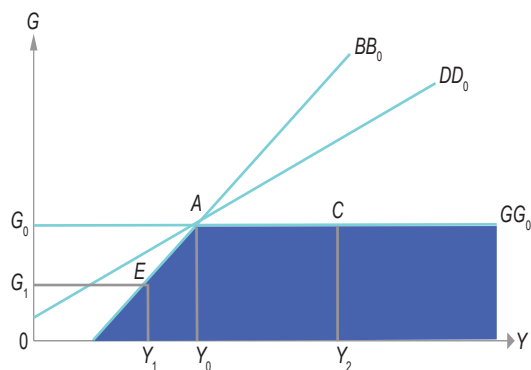
$$G \leq (t + \delta)Y + tEP_x^*X_0 - rB^g - Er^*B^{*g} - B_{t-1} \quad (4.11)$$

Las reglas (4.4), (4.5) y (4.11) llevan a la siguiente expresión general de esta Ley. El gasto público será entonces el mínimo entre los tres componentes.

$$G \leq \left[\begin{array}{l} \text{Min}(t + \alpha)Y + tEP_x^*X_0 - rB^g - Er^*B^{*g}; \\ G_{t-1}(1 + g + \pi); (t + \delta)Y + tEP_x^*X_0 \\ - rB^g - Er^*B^{*g} - B_{t-1} \end{array} \right] \quad (4.12)$$

En el gráfico 4.3 se presentan las tres reglas que contiene el MRTF. La recta BB representa la regla del límite de deuda; la recta DD, la del límite

GRÁFICO 4.3. Representación de las tres reglas contenidas en el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del sector público no financiero



Fuente: Elaboración propia.

del déficit fiscal y la recta GG, la del límite del crecimiento del gasto. La pendiente de la recta BB es más empinada que de la DD porque el límite de deuda pública (α) es mayor que el límite de déficit fiscal ($\alpha = 0,01$).¹¹

Como en el gráfico 4.3, si el nivel de producción es Y_0 , existe una “divina coincidencia”: el gasto público es consistente con las tres reglas fiscales expresadas en las desigualdades (4.4), (4.5) y (4.11).¹² Si el nivel de producción es menor a Y_0 , el gasto público estará limitado por la regla (4.13) del límite de deuda. Por ejemplo, si la producción fuese Y_1 , el gasto sería G_1 . Si la producción fuese mayor a Y_0 , el gasto público estaría limitado por la regla (4.4) del gasto; por ejemplo, si la producción fuese Y_2 , el gasto sería G_0 . En el

¹⁰ De hecho, la actual Ley ordena esto a través de su reglamento.

¹¹ Debe considerarse que la posición de la política fiscal se tiene que interpretar como aquella mínima que cumple con todas las condiciones (déficit, gasto y deuda).

¹² Es importante señalar que esta divina coincidencia se muestra con fines didácticos, y no debe ser interpretada como que en todo momento del tiempo se tenga que cumplir.

segmento AD el gasto estaría restringido por la regla de la deuda y la política fiscal sería procíclica: el gasto público se movería junto con la producción. A la derecha de A, la política fiscal sería a cíclica: el gasto público se independizaría del PIB. Si Y_0 fuese la producción potencial o de pleno empleo, el MRTF sería procíclico en la recesión y acíclico en el auge. Es importante señalar que podría “sobre enfatizarse” la regla de déficit sin tomar en cuenta la posición en el ciclo en la que se encuentra la economía. Esto podría llevar a un manejo procíclico de la política fiscal. Asimismo, cabe mencionar que la MRTF comprende importantes elementos de las reglas fiscales de segunda generación, como la ampliación de su cobertura, la introducción de cláusulas de escape bien definidas, mecanismos de corrección y la inclusión de una regla de oro.

Cobertura. En particular, la cobertura de la regla fiscal se amplió desde el gobierno central hasta el sector público no financiero (SPNF). Esto mejora la efectividad de la regla fiscal en el sentido de que incluye instituciones públicas que eventualmente podrían entrar en problemas financieros y, por lo tanto, representarían un pasivo contingente para el gobierno central que probablemente tendría que asumir los costos fiscales de una posible quiebra. Al imponer disciplina fiscal sobre estas instituciones se disminuye el riesgo de pasivos contingentes, y al mismo tiempo la imposición de la disciplina se extiende al resto del sector público.

Cláusulas de escape y mecanismos de corrección. Dentro de la MRTF hay cláusulas de escape para las reglas de balance y gasto. Estas reglas fiscales se pueden suspender temporalmente en caso de desastres naturales o shocks externos significativos.¹³ Tales excepciones deben ser otorgadas por la ley. Además, las previsiones contempladas en el Marco Macroeconómico Plurianual deben actualizarse, y se debe incluir una ruta propuesta de retorno a los límites fiscales

(mecanismo de corrección). Cabe mencionar que, en caso de volatilidad financiera, la razón de la deuda pública puede superar temporalmente el límite. Dicha desviación no puede ser superior a 4 puntos porcentuales del PIB.

El Consejo Fiscal

Como una muestra del desarrollo de la institucionalidad fiscal de Perú y en concordancia con las mejores prácticas internacionales, en enero de 2016 empezó a funcionar el Consejo Fiscal del Perú. Se trata de una comisión autónoma y técnica del sector público que realiza el análisis y seguimiento de las políticas fiscales, su consistencia con el ciclo económico y la sostenibilidad fiscal. El Consejo emite opinión no vinculante a través de informes, en las siguientes materias:

- La modificación y el cumplimiento de las reglas macro fiscales y de las reglas fiscales de los gobiernos regionales y gobiernos locales.
- Las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual.
- La evolución de las finanzas públicas de corto, mediano y largo plazo.
- La metodología para el cálculo del resultado fiscal estructural.

El impacto de la legislación fiscal

La deuda pública es un resultado de la acumulación de los déficits y superávits fiscales. Los déficits y superávits, a su vez, dependen de variables ajenas a la política fiscal, como la tasa de interés o el precio internacional de las materias primas, pero también de las políticas fiscales, muchas de ellas contenidas en las leyes que se presentaron en la sección anterior.

¹³ De hecho, en 2017 se activó la cláusula de escape debido al fenómeno de El Niño, que implicó labores de reconstrucción de la infraestructura afectada.

Por ejemplo, la Constitución Política de 1993 prohibió los préstamos del BCRP al MEF, y el MEF tuvo que recurrir —como única fuente de financiamiento— a los organismos internacionales, cuyos préstamos tenían que contar con el aval del FMI. Entonces, la autoridad fiscal tuvo que reconstruir su aparato de recaudación y poner freno al crecimiento del gasto.

Cuando se creó el FEF, y una parte de los ingresos fiscales pasó a destinarse a un fondo que no es de libre disponibilidad y cuyo uso quedó acotado para condiciones extraordinarias, se puso también un freno al crecimiento del gasto público. Cuando la LFRTF trabaja con una regla estructural que independiza el gasto público del crecimiento de los ingresos observados, que fueron crecientes durante el *boom* de los precios internacionales de las materias primas, se consigue suavizar el crecimiento del gasto que en otras condiciones podría haberse elevado mucho más.

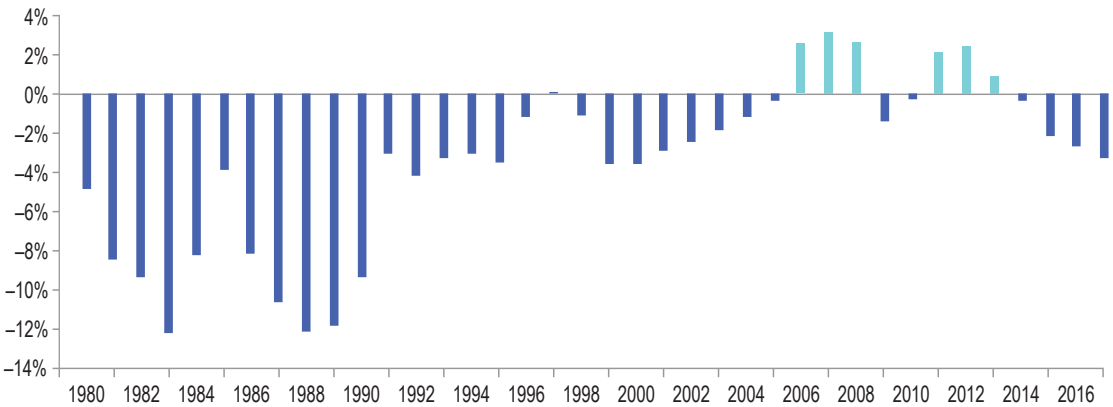
Por último, a pesar de su complejidad, pues la Ley está sujeta a tres restricciones (déficit, gasto y deuda), el MRTF también es coherente y se parece a todas las leyes anteriores en el sentido de que busca poner freno a la irresponsabilidad fiscal. Es imposible explicar, entonces, la solidez fiscal de Perú al margen de las reglas fiscales del

último cuarto de siglo. El gráfico 4.4 es una muestra de cómo ha cambiado la situación fiscal del país después de la década de 1980, en la cual la institucionalidad fiscal era muy distinta. Existe una diferencia sustantiva entre los déficits fiscales observados en la década de 1980, ubicados por encima del 10% del PIB por muchos años, y el comportamiento posterior, con algunos superávits fiscales incluidos.

Como una consecuencia del sobresaliente comportamiento fiscal, la prima de riesgo, medida por el diferencial de rendimientos del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBIG) de Perú, es hoy una de las más bajas de la región, y ha caído significativamente desde 1998. Según datos del BCRP (2017), el diferencial de rendimientos del EMBIG de Perú alcanzó los 471 puntos básicos en 1998. Luego disminuyó paulatinamente hasta situarse alrededor de los 170 puntos básicos durante el período 2009-17.

Por otro lado, además de haberse visto afectado el nivel, se ha producido un cambio fundamental en la composición del financiamiento del déficit fiscal. Durante los años ochenta y principios de los noventa, el financiamiento del déficit fiscal provenía esencialmente del BCRP y de los organismos multilaterales. Actualmente, el

GRÁFICO 4.4. Perú: resultado económico del sector público no financiero como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con cifras del BCRP (2017).

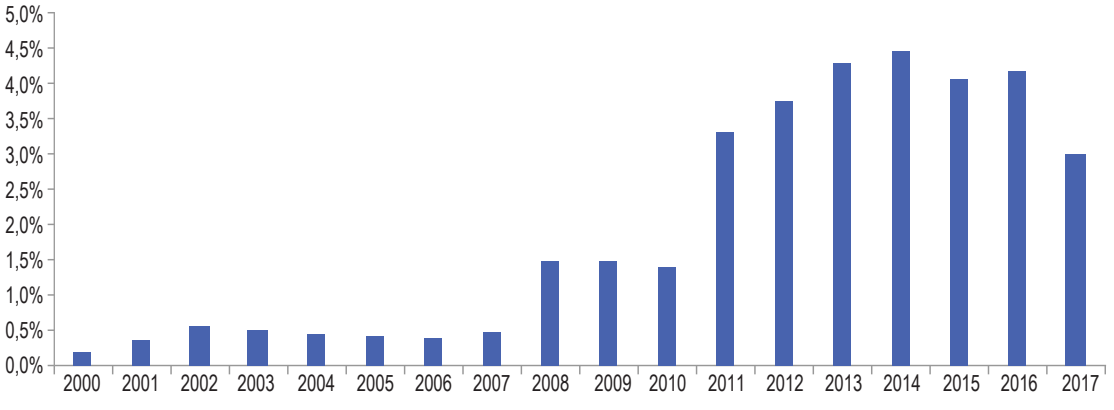
financiamiento que otorga el BCRP es nulo, y el que procede de los organismos multilaterales es cada vez menor; el grueso del financiamiento se deriva pues de la emisión de bonos en moneda local y en moneda extranjera. Según datos del BCRP, el 3% del déficit fiscal promedio de la década de 1990 fue financiado enteramente por el componente de fondeo externo. En la década y media transcurrida del siglo XXI, la composición de financiamiento externo e interno ha sido del 60% y el 40%, respectivamente.

Por último, hay que destacar la creación y el crecimiento del FEF. Este fondo se alimenta con una fracción de los ingresos por privatizaciones y concesiones, que fueron de suma importancia al principio, pero ya no lo son en la actualidad, y con el superávit del Tesoro público, fuente recursos ordinarios. En los buenos tiempos, porque la economía crece o porque se eleva el precio de las exportaciones, aumentan los ingresos del gobierno, se generan superávits y el FEF se incrementa. El FEF es un fondo intangible que solo puede utilizarse en gasto corriente o de capital, en situaciones de excepción, desastres naturales o shocks externos significativos, o bien shocks exógenos que afecten a la actividad económica y a los ingresos del gobierno.

En 2008, y en el período 2011-13, hubo elevaciones significativas de los ingresos y consecuentes superávits fiscales (véase el gráfico 4.4), así como también un crecimiento significativo del FEF (gráfico 4.5). En los malos tiempos (2015-17), cuando se computó un descenso importante de los ingresos, parte de los recursos del FEF se utilizaron para dinamizar el gasto público y hacer política anticíclica. Tal como se observa en el gráfico 4.5, los recursos del FEF han descendido del pico de un 4,5% del PIB de 2013 a tan solo un 3% del PIB en 2017.

En una economía que tiene una deuda pública baja y que está abierta a los mercados internacionales de crédito como la peruana, no es muy complicado encontrar fuentes de financiamiento, aun en los casos excepcionales que permiten el uso del FEF. En los países que adolecen de una deuda pública elevada y que encuentran dificultades para endeudarse en los mercados internacionales, contar con un FEF grande puede entrañar mucho más valor. Por otra parte, la inversión pública en Perú tuvo un comportamiento positivo durante la vigencia de la regla fiscal: en efecto, desde 2000 hasta 2008 alcanzó en promedio un 3,0% y de 2009 a 2016 llegó a un 5,2% anualizado, lo que representa un aumento del 73%.

GRÁFICO 4.5. Perú: el Fondo de Estabilización Fiscal como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del BCRP y FMI (2017).

Conclusiones

La situación fiscal actual de la economía peruana es muy distinta de la observada en los años ochenta y principios de los noventa. El déficit fiscal y la deuda pública como porcentajes del PIB son menores y el gobierno ya no financia su déficit prestándose del BCRP o de los organismos multilaterales. Actualmente el BCRP no puede prestarle al MEF y el grueso del financiamiento proviene de la emisión de bonos en el mercado local y el mercado internacional.

¿Cuánto tuvieron que ver los cambios en la legislación peruana en esta actuación fiscal sobresaliente? Seguramente mucho. En particular, la prohibición del financiamiento fácil proveniente del BCRP y las distintas reglas fiscales que, con sus matices, en general, buscaron reducir el déficit fiscal, obligaron al MEF a moderar la expansión del gasto y a fortalecer la recaudación de impuestos. La reciente creación de un Consejo Fiscal debe contribuir en esta tarea.

¿Qué hacer de ahora en más? A pesar de las observaciones a la ley vigente, parece que no vale la pena impulsar su modificación. En el pasado, sistemáticamente, se han cambiado las leyes o se las ha sometido a grandes transformaciones, y no se las ha dejado funcionar para evaluar su eficacia.

A pesar de estos contratiempos, en la práctica el MEF peruano ha perseverado en la responsabilidad fiscal que tantos beneficios le ha generado a la economía. Asimismo, las leyes fiscales han llevado a que los distintos ministros de Economía de las últimas décadas hayan reforzado el reconocimiento de la importancia del manejo fiscal, en coincidencia con la estabilidad macroeconómica. En efecto, a pesar de los cambios en las reglas, los distintos gobiernos respetaron un manejo fiscal prudente. De acuerdo con Carranza, Chávez y Valderrama (2006), este manejo prudente se debe a la utilidad de las reglas fiscales como un referente a ser cumplido sin grandes desviaciones por parte de las autoridades.

Referencias

- BCRP (Banco Central de Reserva del Perú). 2017. Estadísticas Fiscales. Lima: BCRP. Disponible en: <https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/>.
- . 2011. Glosario en términos económicos. Lima: BCRP. Disponible en: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>.
- Carranza, L., J. Chávez y J. Valderrama. 2006. La economía política del proceso presupuestario: El caso peruano. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/publicacion/13724/la-economia-politica-del-proceso-presupuestario-el-caso-peruano>.
- Congreso de la República. 1993. Constitución Política del Perú. Lima, 31 de octubre.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). Revisión del Artículo IV. Washington, D.C.: FMI.
- Jiménez, F. 2008. Reglas y sostenibilidad de la política fiscal. Lecciones de la experiencia peruana. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP).

La regla fiscal de Panamá

Juan Carlos Benítez, Luis Fernando Corrales y Carlos Garcimartín¹

Antecedentes

Panamá ha sido el país de América Latina que mayor crecimiento ha tenido durante la última década y media. De hecho, durante el período 2000-16 las tasas de crecimiento promedio de ascendieron a un 6,2% anual, y Panamá se situó 3,4 puntos porcentuales por encima del crecimiento observado de la región (gráfico 5.1). El dinamismo del aparato productivo panameño se sostiene gracias a una gran inversión en infraestructura, una amplia gama de servicios de calidad vinculados a la intermediación comercial, y a la solidez de los sectores inmobiliario y financiero. Asimismo, se debe a políticas macroeconómicas estables, bajas tasas de inflación desde su dolarización en 1904, y una baja volatilidad del gasto público corriente (OCDE, 2017).

El crecimiento económico, aunado a una mayor prudencia en el manejo de la política macroeconómica, ha llevado a niveles de deuda pública neta sostenibles. En efecto, la deuda ha mostrado una caída de más de 40 puntos porcentuales del producto interno bruto (PIB), en comparación con su nivel más alto del 82% del PIB en 1994 hasta su nivel actual de un 37% del PIB en 2017. Los elevados niveles de deuda traían aparejados costos financieros significativos. En el primer quinquenio de la década de 2000, el pago de intereses de la

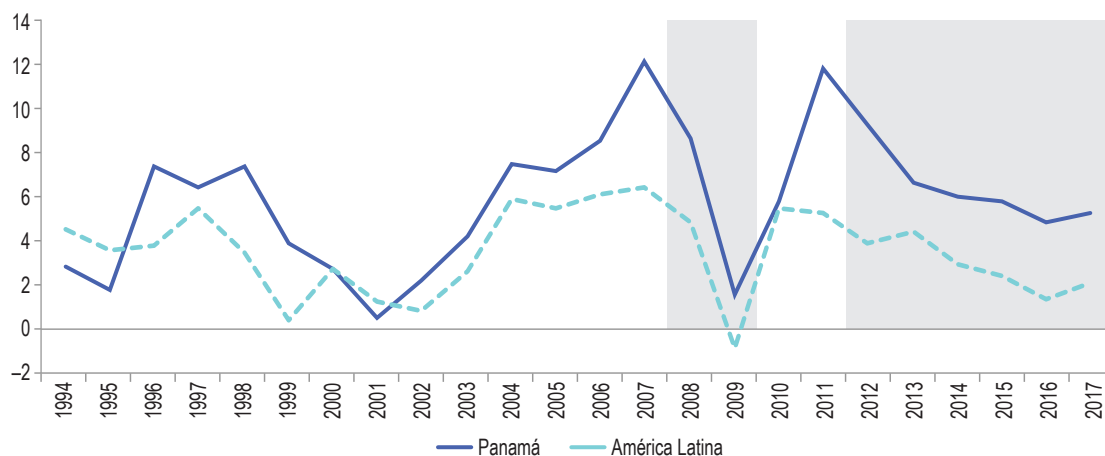
deuda se situó en torno al 4,3% del PIB; estos costos han ido disminuyendo hasta los niveles promedio actuales del 2% del PIB en el período 2011-16.

Los altos costos financieros de la deuda desplazaron a la inversión durante buena parte de la década anterior (2000-10). A medida que el pago de intereses se fue reduciendo, la proporción de recursos destinados a la formación de capital del sector público no financiero (SPNF) ha ido en aumento. En efecto, el gasto de capital ha registrado una expansión anual promedio de 0,19 puntos porcentuales del PIB durante el período 2000-16, mientras que el gasto por pago de intereses se redujo en 0,14 puntos porcentuales durante el mismo período.

La disciplina fiscal dentro de un marco fiscal sostenible que proteja la inversión pública y provea espacio fiscal para suavizar el ciclo económico en situaciones de crisis contribuye a la estabilidad de las finanzas públicas en el largo plazo, a la vez que garantiza financiamiento adecuado para la inversión pública, mejora los procesos de gestión fiscal y favorece horizontes fiscales estables y predecibles en los que las políticas públicas se puedan implementar en un ambiente de

¹ Los autores agradecen los valiosos comentarios de Marco Fernández y Danilo Rivera.

GRÁFICO 5.1. Crecimiento económico real en Panamá versus América Latina (tasas de variación anual)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI (*WEO* de octubre de 2017) y leyes de responsabilidad fiscal de 2002, 2008 y 2012.
Notas: Las áreas en gris representan aquellos años en los que estuvo en vigor la regla fiscal. De 2009 a 2011 la regla fiscal se suspendió a raíz de la crisis financiera internacional.

certidumbre financiera (OCDE, CAF, Naciones Unidas y CEPAL, 2018; Alberola et al., 2016).

Gran parte del dinamismo económico panameño se sostiene a partir de los elevados niveles de inversión pública. Por ello, en casos de shocks económicos, el ajuste se podría realizar por la vía del gasto en capital, pero esto supondría sacrificar inversión productiva que mermaría el PIB potencial y sobre todo acentuaría el sesgo procíclico de la política fiscal, exacerbando el efecto del ciclo económico. Por otra parte, el gasto de inversión en Panamá implica gastos futuros en términos de mantenimiento y gasto corriente lo que, aunado al riesgo macrofiscal que supone el sistema jubilatorio, podría aumentar los niveles del déficit fiscal y la deuda en el mediano plazo. Por estas razones, es importante consolidar la disciplina fiscal y, para lograrlo, hay que contar con una regla fiscal moderna y efectiva.

Asimismo, cabe mencionar que Panamá aún tiene “espacio tributario” para incrementar su recaudación. Por ejemplo, la tasa del impuesto al valor agregado (IVA) es del 7%, mientras que el promedio de América Latina asciende al 14,9%. De acuerdo con información de la base de datos de presión fiscal equivalente,² en 2015 el promedio de

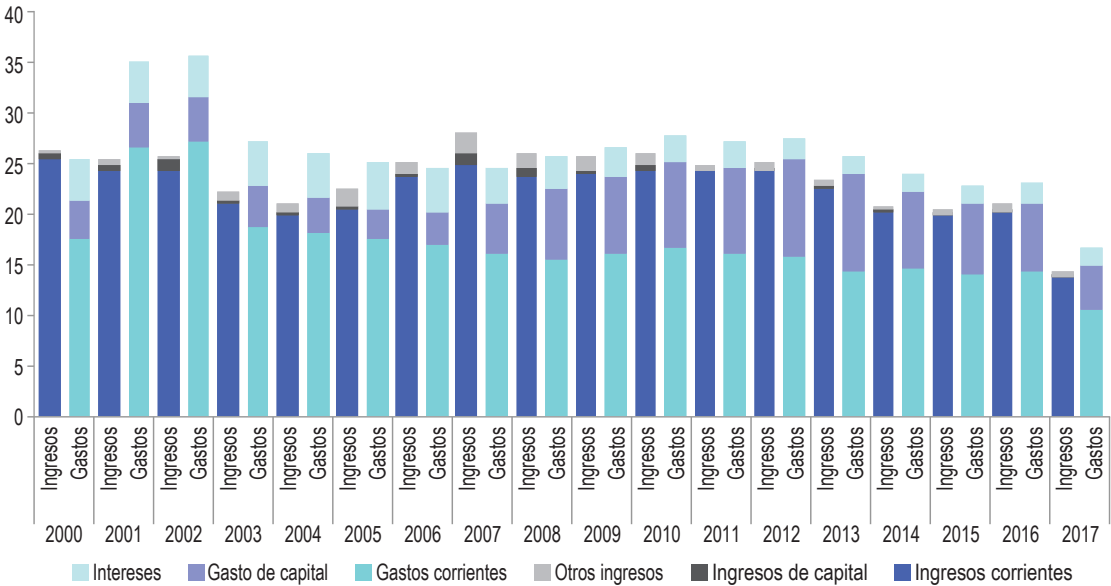
recaudación por concepto de IVA en América Latina equivalía al 7,3% del PIB, mientras que en Panamá era del 2,8%. Además, la recaudación por concepto del impuesto sobre la renta es del 4,5% del PIB, cifra inferior al promedio del 6% de América Latina, lo cual llama la atención si se efectúa una comparación con las altas tasas de crecimiento económico. En cuanto a la presión impositiva, esta pasó de 12% del PIB en 2006 al 10,5% del PIB en 2018 (OCDE, CEPAL, CIAT y BID, 2018), pese a que el PIB superó el 6% promedio por año.³ Por último, cabe destacar que la presión fiscal equivalente total de Panamá era del 19,8% en 2015, mientras que el promedio de América Latina asciende al 24,7%.⁴

² Disponible en <https://publications.iadb.org/handle/11319/8382>.

³ De hecho, Vladkova-Hollar y Zettelmeyer (2008) calculan una elasticidad de los ingresos tributarios de Panamá de alrededor de 0,67. Esto refleja la poca respuesta de la recaudación al crecimiento económico.

⁴ Además, cabe destacar que el nivel de deuda como porcentaje del PIB del gobierno general en Panamá es 18 puntos porcentuales menor que el promedio de América Latina y el Caribe, esto es: 39,2% contra 57,1%, respectivamente (FMI, 2018). Esto puede verse también como un espacio fiscal con el que cuenta Panamá.

GRÁFICO 5.2. Ingresos y gastos totales del sector público no financiero como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI (2001) y MEF (2018).

Nota: La categoría de otros ingresos se compone de los balances operacionales de las empresas públicas, agencias no consolidadas y donaciones al SPNF.

Actualmente, Panamá cuenta con una regla fiscal que tiene dos objetivos: por un lado, fija un límite para el balance como porcentaje del PIB, y por el otro, determina restricciones para la deuda como porcentaje del PIB. Si bien la deuda se ha mantenido dentro de los parámetros establecidos por la regla fiscal debido al alto crecimiento del PIB, no ha pasado lo mismo con el balance —de acuerdo con el diseño original de la regla—, por lo que los buenos resultados en materia de sostenibilidad fiscal no podrían ser totalmente atribuibles a la disciplina fiscal inducida por la regla. El déficit del SPNF se ha ido deteriorando progresivamente, tanto así que los límites establecidos en la regla fiscal se han tenido que modificar en varias ocasiones, y dejan como incógnita la pregunta de por qué no ha sido posible cumplir con los parámetros de balance de la regla fiscal. A continuación, se expone un breve repaso de la experiencia panameña y un análisis exploratorio de las causas de lo antedicho.

Características de la regla fiscal de Panamá

El sistema tributario de Panamá se remonta al momento de la elaboración del Código Fiscal de 1916, que fue derogado mediante la Ley Núm. 8 del 27 de enero de 1956. Mediante esta última se estableció a su vez un nuevo Código Fiscal. Para febrero de 2005, durante la administración de Martín Torrijos se promulgó la Ley Núm. 6 del 2 de febrero, la cual tuvo vigencia a partir de 2006. Esta Ley dio paso a la implementación de un programa de equidad fiscal. En relación con los decretos de la Asamblea Nacional, se destacan dos:

- El que señala que a partir de 2006 el incremento porcentual en el presupuesto de gastos corrientes, excluidos los intereses y otros pagos provenientes de impuestos de uso específico de todas las instituciones que integran el Presupuesto General del Estado,

no podrá ser mayor al aumento porcentual de los ingresos corrientes del período fiscal inmediatamente anterior.

- ii. El que determina que la totalidad de los ingresos de gestión institucional del gobierno central, de instituciones descentralizadas, de las empresas estatales, sean estas públicas o constituidas como sociedades anónimas, y de los intermediarios financieros, deberá incluirse en el Presupuesto General del Estado en cada vigencia fiscal. Los ingresos de gestión no podrán utilizarse para sustentar gastos de planilla, contratos, alquileres o cualquier otro gasto que genere una obligación recurrente.

A partir de la mencionada Ley, se inició un proceso que tuvo su culminación en 2008 con el dictado de la Ley de Responsabilidad Social Fiscal (LRSF).⁵ A partir de esta última, se perfeccionó la regla fiscal actual de Panamá, definida como una regla basada en dos variables: déficit y deuda. En particular, se estableció que el déficit del SPNF en términos de caja no podía superar el 1% del PIB y que la deuda pública neta del SPNF (deuda bruta menos patrimonio del Fondo Fiduciario para el Desarrollo) debería reducirse hasta el 40% en siete años a partir de 2008. Una vez que se llegue a niveles de deuda inferiores al 40% del PIB, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) aplicará políticas de endeudamiento público con el objetivo de no exceder este umbral.

Además, es fundamental mencionar que dentro de los ingresos que recibe el Tesoro nacional se encuentran los aportes provenientes del Canal de Panamá. Estos son determinados por la Autoridad del Canal de Panamá (ACP), que cuenta con un comité independiente que decide anualmente cuánto será el aporte al Tesoro. Los ingresos del Canal dependen de la dinámica del comercio mundial, pues se cobra una tarifa por tonelaje al tránsito de contenedores. Así, estos ingresos y los dividendos que recibe el Estado como dueño del Canal dependen de la dinámica de la industria del transporte y, por

lo tanto, de la economía internacional (FMI, 2016). A causa de lo anterior, y como medida para mitigar la volatilidad de los aportes provenientes del Canal, la regla fiscal cambió sustancialmente en 2012. Específicamente, empezó a fijar su objetivo sobre el balance fiscal ajustado, el cual se definió de la siguiente manera:

$$bfa_t = bf_t - (Con_t - \delta) \quad (5.1)$$

Donde bfa_t se refiere al balance fiscal ajustado como porcentaje del PIB, bf_t es el balance fiscal como porcentaje del PIB, Con_t son las contribuciones del Canal como porcentaje del PIB y δ es un umbral a partir del cual se guarda el exceso de las contribuciones del Canal (actualmente equivalentes a un 3,5% del PIB). Estos excesos se acumulan en el Fondo de Ahorro de Panamá (FAP)⁶, creado básicamente para hacer política anticíclica y enfrentar desastres naturales. Esta nueva definición de balance se ajusta en función de la dinámica del Canal.⁷ Por ejemplo, si es que las contribuciones del Canal no alcanzan el umbral δ , entonces el balance ajustado (bfa_t) permitido debe ser mayor que el balance sin ajustar (bf_t). Caso contrario, si las contribuciones exceden δ , entonces el balance ajustado permitido es igual que el observado, y estos excesos se guardan en el FAP, como se mencionó anteriormente. De esta manera, se procuró disminuir el impacto de la volatilidad de las contribuciones del Canal.

⁵ En realidad, la primera regla fiscal tuvo lugar en 2002. Esta tenía características similares a la actual, pero la Ley Núm. 51 de 2004 suspendió su aplicación.

⁶ El Fondo de Ahorro de Panamá (FAP) sustituye al Fondo Fiduciario para el Desarrollo y busca establecer un mecanismo de ahorro a largo plazo para mitigar los efectos fiscales derivados de emergencias por desastres naturales o desaceleración económica.

⁷ Con la creación del FAP también se cambió la definición del SPNF para incluir entre las empresas públicas no afectadas por la regla al Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A., la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. y la Empresa de Trasmisión Eléctrica.

Cláusulas de suspensión

Desde su concepción, la regla fiscal cuenta con mecanismos de suspensión de su funcionamiento en caso de eventos extraordinarios. La LRSF de 2008 contempla una cláusula de escape por medio de la cual el límite de déficit podía incumplirse en casos de desastres naturales, emergencia nacional o crisis económica.⁸ El retorno al límite del 1% en el balance ajustado se establecería del siguiente modo: un límite al déficit del 3% durante el primer año de ajuste, del 2% en el segundo y finalmente se alcanzaría el 1% en el tercero.

Sin embargo, un año después se añadió otra causa por la que la regla podía ser temporalmente suspendida: que el crecimiento de la economía mundial⁹ fuese menor o igual al 1% durante dos trimestres consecutivos y el de la economía panameña inferior al 5%. Además, el período de ajuste se amplió un año, con una secuencia de déficits máximos del 3%, 2%, 1,5% y 1% del PIB (del primer al cuarto año) para la primera cláusula, y del 2,5%, 2%, 1,5% y 1% del PIB para la nueva excepción. En 2011 se aprobó otra dispensa, por emergencia nacional a causa de fenómenos climáticos, con lo cual el umbral máximo se elevó al 3% del PIB. Precisamente en esa misma ley, y aplicando la cláusula de suspensión, se aprobó una dispensa que fijó los límites al déficit para el período 2009–11 en un 2,5%, 2% y 1,5%, respectivamente.

La reforma de 2018

En 2018, a través de la Ley Núm. 51 del 10 de octubre, se reformó la LRSF. Los cambios se realizaron principalmente en cuatro puntos: i) se eliminó la regla de ajuste del déficit fiscal mencionada anteriormente, puesto que distorsionaba el déficit real, y se implementó de nuevo la regla fiscal de caja de la LRSF de 2008; ii) se modificó el límite del déficit del SPNF, fijándose en un 2% del PIB para 2018 y 2019; en un 1,75% para 2020 y 2021, y en un 1,5% a partir de 2022; iii) con respecto a las cláusulas de suspensión de la regla, se determinó

CUADRO 5.1. Tasas de crecimiento del PIB real y excepciones a la regla fiscal

Tasa de crecimiento del PIB real	Límite de la excepción
1,1%–2,0%	–1,0% del PPIB nominal
0,0%–1,0%	–1,5% del PIB nominal
Crecimiento negativo	–2,0% del PIB nominal

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la Gaceta Oficial (2018).

que, en caso de estado de emergencia declarado por el Consejo de Gabinete, el límite máximo no podría exceder un 1,5% del PIB; y iv) en caso de desaceleración económica, las excepciones se aplicarían como se indica en el cuadro 5.1.

Esta excepción fiscal se puede mantener vigente durante un período máximo de tres años consecutivos si existen pruebas de que persiste una tasa de crecimiento inferior al 2%. El retorno al límite establecido se debe realizar en tres años, a razón de una disminución de un tercio anual en el déficit. El cuadro 5.2 muestra los distintos cambios que se han introducido a la regla fiscal desde su concepción en 2008.

El Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo

Como parte de la rendición de cuentas y la planificación del gasto para el cumplimiento de la regla fiscal del MEF, en el artículo 16 de la LRSF se dispone la elaboración de un Plan Estratégico de Gobierno, el cual incluye una estrategia económica y social, programación financiera a cinco años y un plan indicativo de inversiones públicas también a cinco años.

Dentro de esta institucionalidad fiscal se creó, por medio del artículo 18 de la LRSF, el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), en el que se publican las proyecciones macroeconómicas y fiscales, así como los supuestos en que se basan. Dentro de este informe deben incluirse: i) los resultados macro y

⁸ Definida como un crecimiento del PIB igual o menor al 1% durante dos trimestres consecutivos.

⁹ Como indicador se estableció el PIB de Estados Unidos.

CUADRO 5.2. Resumen de medidas adoptadas en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal y sus modificaciones

Ley	Objetivo	Metas	Cláusulas de suspensión	Convergencia luego de cláusula
06/2005	Mejora la equidad en la distribución de la carga tributaria y la eficiencia en el gasto público, para aumentar la inversión social y reducir la pobreza.	El crecimiento del gasto corriente , excluyendo intereses y otros, no podrá ser mayor al aumento porcentual de los ingresos corrientes del período fiscal inmediatamente anterior. Los ingresos totales del sector público deberán incluirse en el Presupuesto General del Estado.		
34/2008	Aumenta el ahorro corriente del sector público no financiero (SPNF) de modo de disminuir la dependencia del uso de instrumentos de deuda para financiar las inversiones públicas y garantizar la sostenibilidad de la deuda pública neta.	Déficit del SPNF: 1% del PIB. Deuda pública neta: 40% del PIB nominal. Otras metas: Ahorro corriente y balance primario positivos.	Emergencias nacionales, catástrofes o desastres naturales. Tasas de crecimiento del PIB real inferiores al 1%.	Año 1: Déficit menor al 3% del PIB. Año 2: Déficit menor al 2% del PIB. Año 3: Déficit menor al 1% del PIB.
32/2009	Modifica la cláusula de escape con respecto a los niveles de déficit del SPNF permitidos y la aplica.	Déficit del SPNF: Año 2009: 2,5% del PIB. Año 2010: 2,0% del PIB. Año 2011: 1,5% del PIB. Año 2012: 1,0% del PIB. Por la aplicación de la cláusula de escape en relación con un crecimiento mundial menor al 1%. Se prevé un margen adicional, que permite superar la diferencia entre el límite establecido por la cláusula de escape y el déficit observado al período de 2010.	Emergencias nacionales, catástrofes o desastres naturales. Tasas de crecimiento del PIB real inferiores al 1%. Tasas de crecimiento de la economía mundial inferiores al 1%.	Emergencia y crecimiento nacional inferior al 1%: Año 1: Déficit menor al 3% del PIB. Año 2: Déficit menor al 2% del PIB. Año 3: Déficit menor al 1,5% del PIB Año 4: Déficit menor al 1,0% del PIB. Crecimiento mundial inferior al 1%: Año 1: Déficit menor al 2,5% del PIB. Año 2: Déficit menor al 2% del PIB. Año 3: Déficit menor al 1,5% del PIB Año 4: Déficit menor al 1,0% del PIB.

(continúa en la página siguiente)

fiscal del año anterior, ii) metas de mediano plazo que garanticen la consistencia entre las variables fiscales y el crecimiento objetivo de la economía, iii) metas anuales de gasto, iv) estimación del balance fiscal y su financiamiento, v) análisis de sostenibilidad de la deuda, y vi) una evaluación de los principales riesgos fiscales.

Un MFMP bien diseñado debe estar en capacidad de producir presupuestos anuales creíbles y predecibles, proveer proyecciones macrofiscales de mediano plazo relativamente precisas, y permitir entender la fuente y el tamaño de los desafíos fiscales, el impacto multianual de las nuevas propuestas de política de ingreso y gasto antes

CUADRO 5.2. Resumen de medidas adoptadas en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal y sus modificaciones
(continuación)

Ley	Objetivo	Metas	Cláusulas de suspensión	Convergencia luego de cláusula
38/2012	<p>Modifica la regla de déficit sobre el balance fiscal ajustado para proteger al gasto de las variaciones cíclicas de las contribuciones del Canal de Panamá.</p> <p>Crea el Fondo de Ahorro de Panamá (FAP) como mecanismo de ahorro, estabilización y reducción de la dependencia de instrumentos de financiamiento externos.</p>	<p>Déficit del SPNF: Año 2012: 2,9% del PIB. Año 2013: 2,8% del PIB. Año 2014: 2,7% del PIB.</p> <p>Déficit ajustado del SPNF: Año 2015: 2,0% del PIB. Año 2016: 1,5% del PIB. Año 2017: 1,0% del PIB. Año 2018 en adelante: 0,5% del PIB.</p> <p>Otras metas: Balance primario ajustado positivo. Transferencias al FAP por encima del 3,5% del PIB.</p>	<p>Emergencias nacionales, catástrofes o desastres naturales.</p> <p>Tasas de crecimiento del PIB real menor o igual al 1% durante dos trimestres consecutivos.</p> <p>Uso de los recursos del FAP por parte del Tesoro: i) emergencia nacional si el saldo del FAP es menor al 2% del PIB; ii) desaceleración económica si el saldo del FAP es inferior al 2% del PIB; iii) prepago de la deuda si el FAP menor al 5% del PIB.</p>	<p>Para los escenarios de desaceleración económica, la ruta de convergencia hacia los límites del déficit ajustado será de tres años.</p>
25/2014	Amplía el límite del déficit del SPNF de 2014.	<p>Déficit del SPNF: Año 2014: 4,1% del PIB.</p>	Ídem. Ley 38/2012.	Ídem. Ley 38/2012.
51/2018	<p>Prescinde del cálculo del déficit del SPNF ajustado.</p> <p>Modifica las cláusulas de suspensión de los límites financieros del déficit del SPNF.</p> <p>Amplía el déficit fiscal del SPNF de 2018 y 2019.</p> <p>Modifica la regla de acumulación del FAP.</p>	<p>Déficit del SPNF: Año 2018: 2,0% del PIB. Año 2019: 2,0% del PIB. Año 2020: 1,75% del PIB. Año 2021: 1,75% del PIB. Año 2022: 1,5% del PIB.</p> <p>El FAP acumulará activos de la siguiente manera: recibirá el 50% de toda contribución de la ACP al Tesoro nacional superior al 2,5% del PIB nominal en 2018 y 2019, y 2,25% a partir de 2020. El 50% restante se destinará al financiamiento del Presupuesto General del Estado. Los rendimientos del FAP se capitalizarán hasta que su patrimonio sea superior al 5% del PIB nominal del año anterior.</p>	<p>Estado de emergencia. Tasas de crecimiento del PIB nacional de 2% o menos durante dos trimestres consecutivos.</p>	<p>Crecimiento del PIB nacional inferior al 2%.</p> <p>Para los escenarios de desaceleración económica, la ruta de convergencia hacia los límites del déficit ajustado será de tres años, a razón de cerrar la brecha entre la excepción y la meta fiscal en 1/3 cada año.</p>

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Alonso et al. (2016) y las leyes de responsabilidad fiscal y sus modificaciones.

de ser adoptadas, y proporcionar alertas tempranas sobre la sostenibilidad de las políticas en curso (Banco Mundial, 2013). Además, este marco posibilitará integrar la planificación y la presupuestación, facilitará la previsión del balance

macroeconómico, y contribuirá a mejorar la asignación de los recursos a nivel sectorial y funcional (Vega, 2012). Los países que adoptaron un MFMP mejoraron en promedio su posición fiscal en más de 2 puntos porcentuales del PIB luego de

su implementación, y las etapas más avanzadas de dichos marcos (como, por ejemplo, los marcos de gasto con metas a nivel de programas) se asocian con una menor volatilidad del gasto público social (Vlaicu et al., 2014). De esta manera, los MFMP y las reglas fiscales son instrumentos de política fiscal complementarios, puesto que la presupuestación contenida dentro del MFMP debe tener como referencia el cumplimiento de la regla fiscal. La inclusión de un MFMP dentro de la institucionalidad fiscal panameña es definitivamente un punto positivo para resaltar.

La regla fiscal en la práctica

En primer lugar, cabe destacar que el gobierno de Panamá desarrolló instituciones fiscales para atacar los riesgos de la discrecionalidad en la política fiscal como sesgos deficitarios y procíclicos de los formuladores de políticas (Manasse, 2006). Estas instituciones suelen crearse con la finalidad de corregir los incentivos de la política fiscal para que converjan hacia la solvencia, la sostenibilidad y la estabilidad. Los diseños de las reglas fiscales deben cumplir con tres propósitos clave: i) la definición de un objetivo numérico en un largo período, con miras a orientar la política fiscal; ii) la especificación de una o más variables fiscales sobre las cuales se aplicará la regla, y iii) la simplicidad, de manera que la regla pueda ser operacionalizada, monitoreada y comunicada al público fácilmente (FMI, 2009).

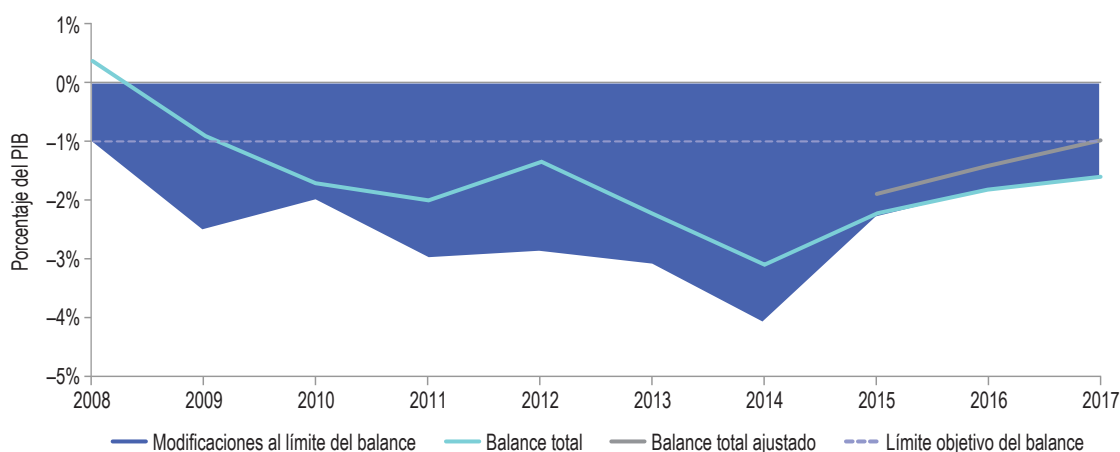
Si bien la regla fiscal cumple con los requisitos mínimos antes mencionados, es importante analizarlos a la luz de otras valiosas características que deben tener las reglas fiscales, por lo que vale la pena revisar la experiencia de Panamá desde 2006 hasta la actualidad. Como lo muestra el cuadro 5.1, en múltiples ocasiones se ha relajado el tope de déficit permitido por la regla. Estas modificaciones han sido provocadas por diversos factores. Las cláusulas de suspensión contenidas en las modificaciones de 2009 de la LRSF fueron activadas dos veces: en 2009 debido a la crisis

internacional, fijando los límites del déficit en 2,5%, 2% y 1,5% para el período 2009–11; y en 2011 debido la emergencia nacional causada por fenómenos climatológicos, lo cual elevó el umbral a un 3% en ese año. Por otro lado, con las modificaciones introducidas en 2012 se amplió el período para alcanzar el límite del 1% del PIB: un 2,9% para 2012; un 2,8% para 2013; un 2,7% para 2014; un 2% para 2015; un 1,5% para 2016, y finalmente un 1% para 2017. Finalmente, en 2018, ante el inminente incumplimiento de la ley fiscal, fue necesario ampliar el límite del déficit.

Es llamativa la cantidad de veces que se han invocado las cláusulas de suspensión en Panamá. Una de las razones de ello puede ser que en los países en desarrollo las reglas de balance se incumplen más veces en comparación con otras reglas. De acuerdo con Cordes et al. (2015), para los países emergentes es más fácil cumplir con reglas, por ejemplo, de gasto, pues la variable clave está en un relativo control por parte de las autoridades fiscales. En efecto, el gobierno tiene cierto control sobre el presupuesto y, por lo tanto, podría haber un alto grado de cumplimiento de una regla de gasto. Por otro lado, el balance fiscal está expuesto a shocks, ya sean positivos o negativos, que se hallan fuera del alcance del gobierno y, por consiguiente, el control es menor. Sin embargo, esto dependerá en gran medida del grado de flexibilidad de los gastos, pues en América Latina es usual que haya un alto grado de rigidez.

Además, es importante que se incluyan mecanismos que impongan costos a las autoridades en casos de no cumplimiento de la regla, de manera que los incentivos de los políticos se alineen con los de la regla. Es clave que una regla fiscal cuente con la flexibilidad que brindan las cláusulas de escape para hacer frente a shocks exógenos impredecibles y fuera del control de las autoridades correspondientes (Caselli et al., 2018). Sin embargo, y como lo muestra el gráfico 5.3, las modificaciones al límite del balance fiscal se han hecho desde la aprobación de la LRSF. Esto podría deberse a que no existen sanciones

GRÁFICO 5.3. Balance fiscal, balance fiscal ajustado, límite objetivo del balance y modificaciones al límite del balance como porcentaje del PIB, 2006–17



Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

asociadas a la falta de cumplimiento de la regla y, por lo tanto, el costo para los responsables de su acatamiento es bajo. Esto incluso puede derivar en un problema para anclar las expectativas de sostenibilidad de la deuda, ya que el público percibe que el cumplimiento es una opción y no un deber, pues en última instancia se amparan en las cláusulas de escape (Caselli et al., 2018).

Al margen de todo lo anterior, vale la pena preguntarse si es que el límite óptimo al déficit fiscal de Panamá debe ser del 1% del PIB, dados sus niveles de crecimiento económico. Tal vez resulte más conveniente establecer, dentro del marco fiscal de mediano plazo, una senda de déficits fiscales que sean coherentes con: i) un nivel objetivo de deuda del 40% del PIB y ii) niveles de crecimiento económico capaces de permitir un límite más holgado. De esta forma, no solamente se cuenta con un nivel de déficit que posibilita gastar más en partidas de gasto social e inversión, sino que además se necesitarían menos correcciones de la meta de la regla y, por lo tanto, su credibilidad se vería reforzada.

Aunado a lo anterior, para mejorar la credibilidad de la regla, es necesario que Panamá

perfeccione la rendición de cuentas. En un contexto en el que sistemáticamente se está recurriendo a las cláusulas de escape, es recomendable que las autoridades correspondientes publiquen de manera detallada las razones por las que se lo hace, y expliquen por qué no se han alcanzado las metas de los agregados fiscales objetivo, cuál es el plan de acción para los años siguientes de modo de llegar a la meta original de balance, así como cuál es la magnitud de los ajustes necesarios, entre otras cuestiones. Nuevamente, la legislación fiscal carece de mecanismos para monitorear y sancionar a los encargados de llevar a cabo acciones para volver al equilibrio. Un Consejo Fiscal Independiente (CFI) ayudaría a optimizar este monitoreo y la rendición de cuentas.

Por otro lado, hay que destacar que la regla fiscal panameña está compuesta por objetivos en agregados presupuestarios claros y, por lo tanto, que son simples de comprender. Específicamente, los límites al balance fiscal y a la deuda neta son objetivos presupuestarios simples de comunicar y fáciles de operativizar, en contraposición a otros agregados, como el balance estructural, por dificultades de correcta estimación. La simplicidad

es una característica clave dentro de las reglas fiscales, por lo que mantenerla debe ser prioridad para las autoridades (Caselli et al., 2018). De hecho, el cambio en el balance fiscal ajustado por los aportes de la ACP como variable objetivo en la Ley FAP de 2012, en lugar del balance fiscal total, introdujo complicaciones que atentan contra la fácil comprensión del público. Esto que cambió con la vuelta al cálculo normal en 2018.

El diseño del balance ajustado introducido en 2012 provocó algunos problemas de comunicación con el público, puesto que no es sencillo entender por qué se ajusta por los aportes del Canal, dado que tiene un mínimo de aporte. Esto es: podría decirse que es menos transparente, ya que el sentido económico del balance fiscal ajustado es quizá menos claro que el cómputo de los posibles ahorros sobre la contribución del Canal (FMI, 2016). Pero lo que quizá sea más importante es que podrían existir dificultades para estimar el umbral a partir del cual se empiezan a ahorrar los aportes del Canal: en la ecuación. Por ejemplo, cuando se creó el FAP en 2012 se preveía que ya en 2016 los aportes de la ACP superarían el 3,5% del PIB y, por lo tanto, la regla no se relajaría. Sin embargo, en 2017 no se alcanzó este umbral. Los errores de previsión no están relacionados solo con los aportes en balboas por parte de la ACP, sino también con las previsiones del PIB, lo que los hace aún más graves.

El Consejo Fiscal Independiente

El rol principal de un consejo fiscal es velar por el cumplimiento de la regla por parte de las autoridades. Esto resulta clave en el caso de los límites que impone la regla fiscal en Panamá, y para asegurar el acatamiento del compromiso de volver al equilibrio cuando se invoca alguna cláusula de escape. Pero más allá de este rol vigilante, según Beetsma et al. (2018), los consejos fiscales también pueden desempeñar funciones como: i) proveer insumos para el proceso presupuestario a través de pronósticos macroeconómicos independientes, ii) interactuar con los involucrados

clave, y iii) elevar los costos de reputación y políticos derivados de las decisiones financieramente irresponsables, en especial para la aprobación y la disciplina del proceso presupuestario.

En el caso de Panamá, los problemas existentes con la estimación dieron pie para considerar la creación de un CFI. No obstante, este se fundó después de que se abandonara la medición del déficit ajustado. En 2018, a través de la Ley Núm. 68, nació el Consejo Fiscal de Panamá, cuya tarea principal consiste en emitir una opinión no vinculante a través de informes referidos a: i) la modificación y el cumplimiento de las reglas fiscales; ii) la elaboración del marco fiscal de mediano plazo y las proyecciones macroeconómicas implicadas en el cálculo; iii) el seguimiento del presupuesto en todas sus fases; iv) la evolución trimestral y anual de las finanzas públicas; v) la suspensión de los límites financieros; vi) la identificación de los riesgos fiscales y pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera; vii) la sostenibilidad de la deuda pública. Sin embargo, a la fecha el Consejo Fiscal no se ha puesto en funcionamiento.

Esta práctica ya se lleva a cabo en otros países de la región, donde se cuenta con reglas de balance estructural cuya definición contiene variables no observadas. Es el caso, por ejemplo, de Chile, donde se vuelve necesario contar con un grupo de expertos para estimar el precio de largo plazo del cobre y el PIB potencial. La creación de un CFI ayuda a fortalecer la institucionalidad y credibilidad de las metas, y además introduce el monitoreo, que obliga a las autoridades a tomar medidas para lograr dichas metas en lugar de cambiarlas o invocar las cláusulas de escape de manera recurrente.

La evidencia muestra que crear consejos fiscales independientes tiene efectos positivos no solo en términos de cumplimiento, sino también en cuanto a mejores proyecciones macroeconómicas y rendición de cuentas. Beetsma et al. (2018) han encontrado evidencia de que la presencia de un CFI elimina sesgos optimistas en los pronósticos

y mejora su precisión. Además, observan que la presencia de consejos fiscales fomenta el cumplimiento de las reglas de balance y, principalmente, de gasto. Este resultado se debe, en parte, a que los consejos optimizan la precisión de los planes presupuestarios y, por lo tanto, es más probable cumplir con los objetivos de la regla.¹⁰ Aunado a lo anterior, es importante que el consejo fiscal monitoree el cumplimiento de la regla fiscal y haga anuncios públicos con sus resultados. De esta manera, se logran alinear los incentivos de las autoridades fiscales con los objetivos de la regla, puesto que el incumplimiento acarrearía costos de reputación. La creación de un CFI dentro de la institucionalidad fiscal panameña podría mejorar no solamente el grado de cumplimiento de la regla fiscal, sino además la precisión de los pronósticos de variables macro. Este hecho es de gran importancia a la luz de los errores de estimación tanto del PIB y como de otras variables macroeconómicas.

Cabe señalar que, aunque no se cuenta con un consejo fiscal que vigile el buen funcionamiento de la regla, en octubre de 2017 se presentó un proyecto de ley al respecto (MEF, 2018), publicado como Ley de la República el 27 de diciembre de 2017 (Ley 68 de 2018). El objetivo es crear un CFI orientado al análisis técnico de la política macro fiscal, con opiniones no vinculantes a través de informes periódicos.

Con respecto a las funciones concretas del CFI, la Ley Núm. 68 incluye: i) promover la discusión pública, ii) emitir opinión sobre la viabilidad financiera y presupuestaria de los proyectos, y iii) brindar recomendación al MEF sobre el nombramiento y la remoción del secretario técnico del CFI. Esta modificación ha sido un paso fundamental hacia el control y la credibilidad fiscal.

Otros puntos importantes

La regla fiscal de Panamá adolece del incentivo a la contabilidad creativa.¹¹ Por ejemplo, se destaca el problema de los proyectos llave en mano y de pago diferido. Los primeros son proyectos

de inversión en los que el pago al contratista se realiza en su totalidad en el momento de la entrega de la obra, mientras que, en el caso de los segundos, parte de los pagos se efectúan durante la fase de ejecución y otra parte con posterioridad a la entrega de la obra. Todo ello supone un aplazamiento del gasto y no queda reflejado en la deuda. Por otra parte, con la creación del FAP se cambió la definición del SPNF para incluir entre las empresas públicas no afectadas por la regla al Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A., la Empresa Nacional de Autopistas, S.A. y la Empresa de Trasmisión Eléctrica. Estas últimas modificaciones no se corresponden exactamente con la contabilidad creativa, pero pueden utilizarse como mecanismos para sortear, de alguna forma, la regla fiscal.

Como elemento positivo, cabe señalar que la regla fiscal panameña tiene una cláusula para controlar los gastos excesivos en el año electoral. De este modo, durante los últimos seis meses de mandato de un gobierno, se prohíbe que las entidades públicas del SPNF contraigan obligaciones que no tengan suficiente asignación presupuestaria y que no puedan ser pagadas en el mismo período fiscal. Asimismo, durante los últimos seis meses de mandato no puede comprometerse más del 50% del presupuesto anual de operaciones, excluidos los intereses de la deuda, y no se pueden autorizar cambios de partidas que afecten esa proporcionalidad.

¹⁰ Estos resultados hay que tomarlos con precaución, dado que es difícil establecer causalidades debido a la naturaleza de las estimaciones realizadas por los autores. Por ejemplo, imponer presión para el cumplimiento de la regla puede provocar prácticas sofisticadas de contabilidad creativa que no se pueden capturar dentro de las estimaciones. Para más detalles, véase Beetsma et al. (2018).

¹¹ La contabilidad creativa se define como el proceso mediante el cual se explotan vacíos de la regulación financiera para obtener ventajas o presentar cifras de una manera artificialmente favorable.

El debate actual sobre la regla fiscal

A pesar de que los cambios aplicados a la LRSF se hicieron hace apenas unos meses (ocho meses al momento de redactar este texto) y no se ha cumplido un año de su vigencia, se empieza a poner sobre la mesa la probabilidad de modificar nuevamente la ley. Se prevé una gran dificultad para cumplir el límite de déficit del SPNF para 2019 (2% del PIB), dada la desaceleración de la economía panameña y el hecho de que el nuevo gobierno dispondrá de menos de la mitad del año para hacer cualquier ajuste. De hecho, el Ministro de Economía y Finanzas, en la presentación del Presupuesto General del Estado de 2020 en la Comisión de Economía de la Asamblea Nacional, anunció que se espera un déficit del 3,5% del PIB para 2019 y que se solicitará a la Asamblea un aumento del límite que marca la regla fiscal, convergiendo a ese límite del 2% en 2022. Si finalmente la decisión se lleva a cabo, se tratará de un nuevo cambio añadido a la ya larga lista de modificaciones realizadas desde la versión original.

Conclusiones

La creación de una regla fiscal en Panamá debe considerarse como un paso adelante dentro de la institucionalidad fiscal de ese país. Sin embargo, la experiencia de la última década deja importantes enseñanzas, que vale la pena tomar en cuenta para efectuar mejoras.

En primer lugar, resulta positivo haber retomado el diseño original de la regla fiscal, una de cuyas variables objetivo era el balance fiscal y no el balance ajustado, debido a que en este último caso se originaban dos problemas. Por un lado, existían dificultades para estimar el umbral a partir del cual se empezaban a ahorrar los aportes provenientes del Canal. Este umbral no se ha alcanzó durante la aplicación del balance fiscal

ajustado. Por otro lado, la definición de balance ajustado era más complicada de entender por parte del público, con lo cual quedaba distante de la característica de simplicidad que debe tener una regla fiscal.

En segundo lugar, es fundamental que se implemente el CFI, ya que a ocho meses de la promulgación de la Ley por la cual se lo constituyó, aún no han sido nombrados los integrantes del mismo. El establecimiento de esta institución fiscal debería mejorar las proyecciones macroeconómicas, y gracias a ello el proceso presupuestario sería más preciso y en línea con la regla. Además, la introducción de un CFI puede mejorar la rendición de cuentas, el monitoreo e incluso el cumplimiento. La rendición de cuentas y el monitoreo mejorarían por consecuencia directa, ya que el consejo asesor se encargaría efectivamente de estas funciones; por otra parte, se esperaría un mayor cumplimiento de la regla fiscal, pues los incentivos de las autoridades se alinearían para acatarla, dado el costo de reputación asociado a la desviación de los objetivos de sostenibilidad fiscal. Asimismo, un CFI haría más difíciles las prácticas de contabilidad creativa.

En tercer lugar, el fuerte aumento del gasto, y en especial del gasto corriente, en una economía que ha crecido tanto en los últimos años, invita a plantearse la inclusión de algún objetivo al respecto considerando límites para su crecimiento. Sin embargo, como ya se trató en el capítulo, vale la pena contar con un diálogo social sobre la carga tributaria que el país debería tener en función de sus niveles de crecimiento y de su ingreso per cápita, lo que representaría una fuente de financiamiento para el aumento del gasto social por el cual ha optado Panamá en los últimos años. Por último, cabe destacar que la regla fiscal de Panamá no establece un sistema claro de penalizaciones en caso de incumplimiento, lo que sería prudente corregir.

Referencias

- Alberola, E., I. Kataryniuk, A. Melguizo y R. Orozco. 2016. Fiscal Policy and the Cycle in Latin America: The Role of Financing Conditions and Fiscal Rules. Documento de trabajo Núm. 543. Basilea: Banco de Pagos Internacionales (BPI).
- Alonso, V., J. Tapsoba, M. Hadzi-Vaskov y J. Baldrich. 2016. Panamá: Fortalecimiento del marco de responsabilidad fiscal. Informe de asistencia del Fondo Monetario Internacional. Washington, D.C.: FMI.
- Banco Mundial. 2013. Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium-Term Expenditure Frameworks. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11971>.
- Beetsma, M. R. M., M. X. Debrun, X. Fang, Y. Kim, V. D. Lledo, S. Mbaye y X. Zhang. 2018. Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance. Washington, D.C.: FMI.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo) y CIAT (Centro Interamericano de Administraciones Tributarias). 2017. Base de datos de presión fiscal equivalente (PFE) en América Latina y el Caribe. Ciudad de Panamá: CIAT. Disponible en: <https://www.ciat.org/pression-fiscal-equivalente-pfe-en-america-latina-y-el-caribe-bid-ciat/>.
- Caselli, F., L. Eyraud, A. Hodge, F. D. Kalan, Y. Kim, V. Lledó, S. Mbaye, A. Popescu, W. H. Reuter, J. Reynaud, E. Ture y P. Wingender. 2018. Second Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility and Enforceability—Technical Background Papers. Nota de discusión del personal. Washington, D.C.: FMI.
- Cordes, T., T. Kinda, P. Muthooru y A. Weber. 2015. Expenditure Rules: Effective Tools for Sound Fiscal Policy? Documento de trabajo WP/15/29. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1529.pdf>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2001. Panamá: Artículo IV de consulta. Reporte de país 01/39. Washington, D.C.: FMI.
- . 2009. Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustainable Public Finance. Documento del personal. Washington, D.C.: FMI.
- . 2016. Panamá Selected Issues. Reporte de País Núm. 16/338. Washington D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Panama-Selected-Issues-44368>.
- . 2017. *Panorama de la Economía Mundial (WEO)*. Washington, D.C.: FMI.
- . 2018. *Panorama de la Economía Mundial (WEO)*. Washington, D.C.: FMI.
- Gaceta Oficial. 2018. Ley Núm. 68 del jueves 27 de diciembre. Ciudad de Panamá: Gobierno de la República de Panamá. Disponible en: https://www.gacetaoficial.gob.pa/pdfTemp/28684_B/GacetaNo_28684b_20181227.pdf.
- Manasse, P. 2006. Procyclical Fiscal Policy: Shocks, Rules, and Institutions: A View From MARS. Documento de trabajo Núm. 6-27. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0627.pdf>.
- MEF (Ministerio de Economía y Finanzas). 2018. Balances fiscales para los años 2004-2017. Ciudad de Panamá: MEF. Disponible en: <http://www.mef.gob.pa/es/informes/Paginas/informes.aspx>.
- . 2018. Proyecto de Ley Núm. 651. Ciudad de Panamá: Gobierno de Panamá. Disponible en: http://www.asamblea.gob.pa/proyley/2018_P_651.pdf.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). 2017. Multi-Dimensional Review of Panama: Volume 1: Initial Assessment. París: OCDE. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264278547-en>.
- OCDE, CAF (Banco de Desarrollo de América Latina), Naciones Unidas y CEPAL (Comisión Económica de América Latina). 2018. *Latin American Economic Outlook. Rethinking ins-*

- tutions for development*. París: Publicaciones de la OCDE. Disponible en: <https://doi.org/10.1787/leo-2018-en>.
- OCDE, CEPAL, CIAT y BID. 2018. Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2018. París: Publicaciones de la OCDE. Disponible en: http://dx.doi.org/10.1787/rev_lat_car-2018-en-fr.
- Vega, A. 2012. Marcos Fiscales y Presupuestarios de Mediano Plazo: Recomendaciones para el caso de Paraguay. Santiago de Chile: CEPAL. Disponible en: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/39683>.
- Vladkova Hollar, I. y J. Zettelmeyer. 2008. Fiscal positions in Latin America: have they really improved? Documento de Washington, D.C.: FMI.
- Vlaicu, R., M. Verhoeven, F. Grigoli y Z. Mills. 2014. Multiyear budgets and fiscal performance: Panel data evidence. *Journal of Public Economics*, 111: 79-95.

Anexo 5.1. Las cuentas nacionales de Panamá

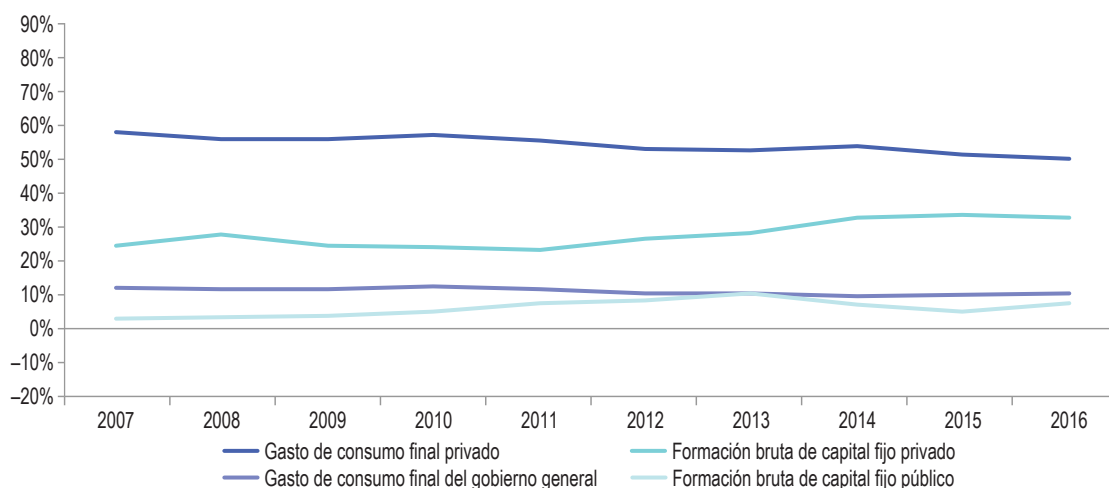
Al analizar el crecimiento experimentado por Panamá desde una perspectiva del gasto, cabe destacar la reducción del consumo privado, la cual representa la mitad en relación con América Latina y el Caribe (68,2%); asimismo, entre 2007 y 2016 se evidencia la caída de 8 puntos porcentuales. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF, por sus siglas en inglés) privada equivale al segundo componente más importante y supone el 32,8% del PIB, ostentando 8 puntos de aumento desde 2007. La FBKF pública, por su parte, muestra un incremento notable, pues llegó al 7,8% del PIB en 2016, cifra que representa más de 4 puntos porcentuales.

No cabe duda de que estos datos de cuentas nacionales son singulares. En realidad, debe expresarse alguna cautela con respecto a las estadísticas del PIB de Panamá y, en particular, a las tasas de ahorro e inversión. El fuerte crecimiento de la economía de los últimos años se encuentra ligado a un aumento considerable de la inversión, tanto privada como pública (ampliación

del Canal, metro de la Ciudad de Panamá y otras obras de infraestructura). La FBKF pasó de representar el 22,7% del PIB en promedio en 2001-09 a ser el 37,4% en 2010-16. La parte pública pasó del 2,3% al 4,9% del PIB y la privada del 16,3% al 36%. Concluidas la ampliación del Canal de Panamá y otras obras de infraestructura, en 2017 la FBKF fue equivalente al 40,9% del PIB, la FBKF pública se redujo a un 4,9% del PIB y la FBKF privada ascendió al 36,0% del PIB (véase el gráfico A5.1.2). Las previsiones indican que la inversión pública retornará a niveles más habituales, mientras que la privada se mantendrá en un nivel extraordinariamente alto.

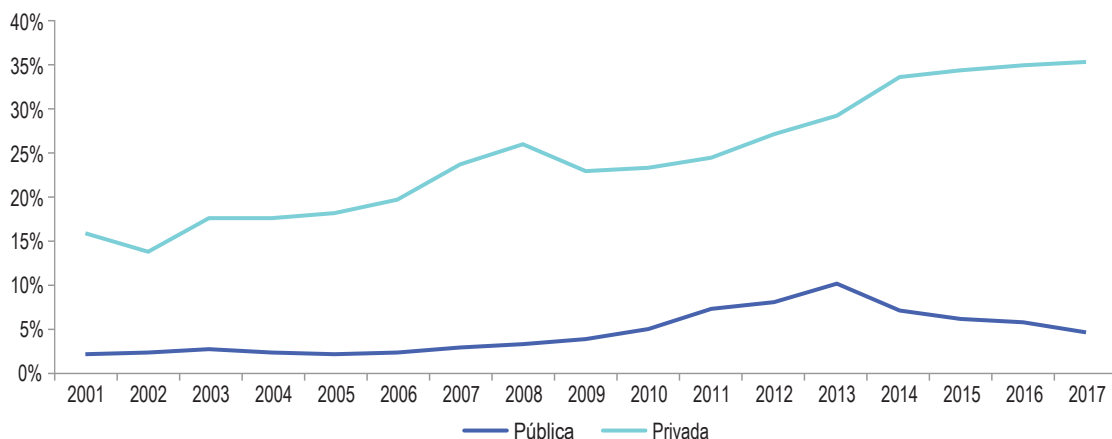
Más llamativo aún resulta lo sucedido con la tasa de ahorro. El promedio de 2001-09 alcanzó el 18,6% del PIB (14,9% el ahorro privado) y el promedio de 2010-16 subió hasta el 31,6% (26,6% en el caso privado). En 2017 el total fue del 37,7%, cifra equivalente a más del doble de la registrada al iniciarse la década de 2000 (gráfico A5.1.3). De hecho, en la actualidad Panamá presenta una de las

GRÁFICO A5.1.1. Gasto y formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB



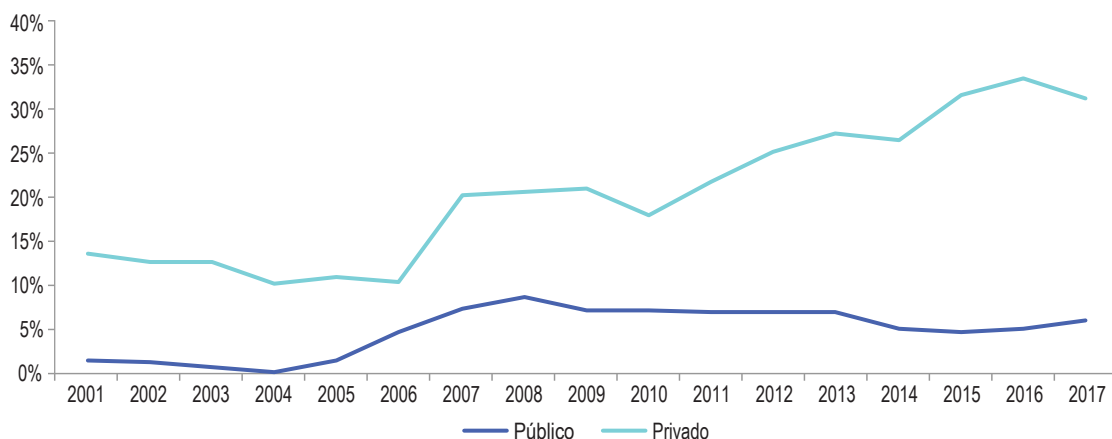
Fuente: Elaboración propia con datos del informe anual del INEC (varias ediciones).

GRÁFICO A5.1.2. Formación bruta de capital fijo pública y privada como porcentaje del PIB en Panamá



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI (Revisión del Artículo IV, varias ediciones).

GRÁFICO A5.1.3. Ahorro nacional bruto como porcentaje del PIB en Panamá



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI.

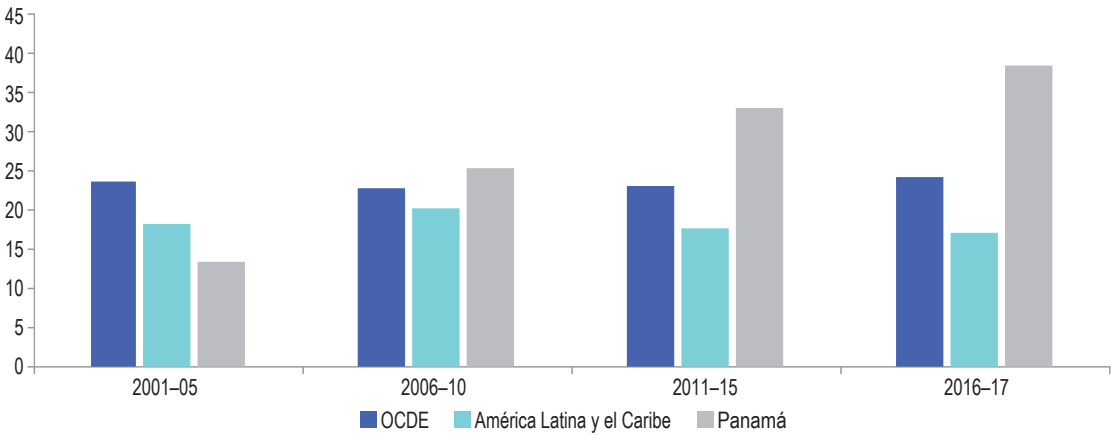
tasas de inversión y ahorro más altas del mundo: ocupa la 9ª posición en inversión y la 21ª en ahorro. Tanto la tasa de inversión como la de ahorro ascienden a prácticamente el doble que las de la OCDE y América Latina y Caribe (gráficos A5.1.4 y A5.1.5).¹²

Este fuerte dinamismo de la inversión privada en Panamá se debe a la construcción. En 2007 la inversión privada se repartía casi por

igual entre equipos y maquinaria, y la vinculada a la construcción, mientras que en 2017 la primera

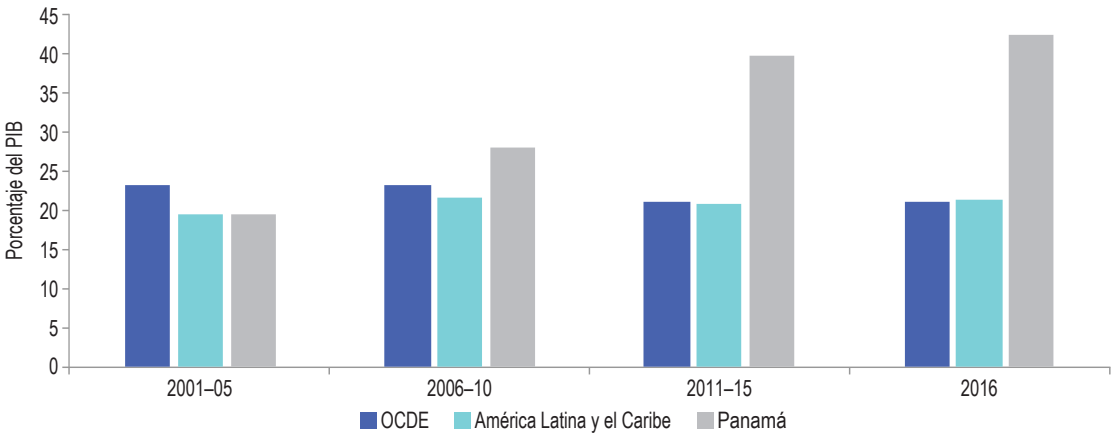
¹² Conviene advertir que estas cifras tan altas de ahorro e inversión, en especial de la primera, podrían en realidad reflejar inexactitudes en las cuentas nacionales del país. De hecho, como se puede observar en estos gráficos, existen discrepancias entre los valores ofrecidos por el INEC, el FMI y el Banco Mundial.

GRÁFICO A5.1.4. Ahorro nacional bruto como porcentaje del PIB, Panamá versus América Latina y el Caribe y la OCDE



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI y el Banco Mundial.
Nota: En estos promedios se han eliminado algunos países con valores muy extremos.

GRÁFICO A5.1.5. Formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB, Panamá versus América Latina y el Caribe y la OCDE

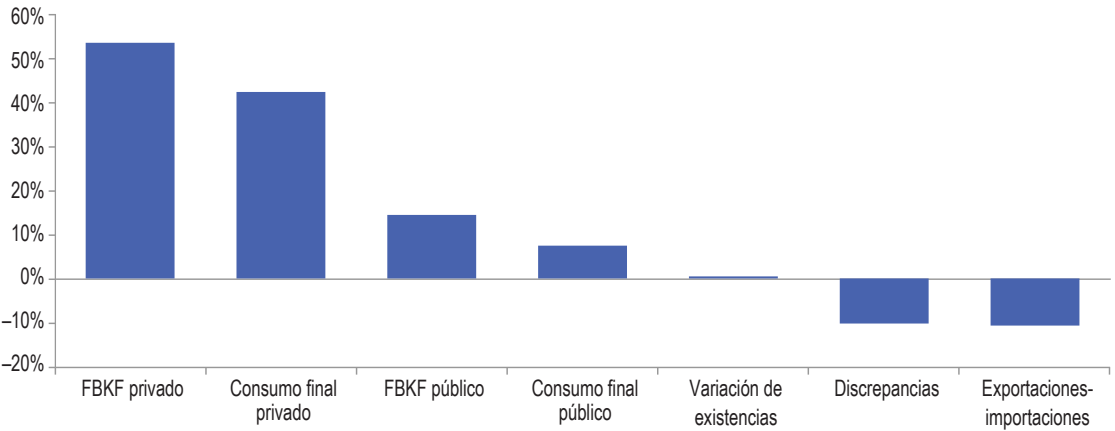


Fuente: Elaboración propia con datos del FMI y el Banco Mundial.
Nota: En estos promedios se han eliminado algunos países con valores muy extremos.

había caído hasta el 15% del total y la segunda había aumentado hasta el 84%. En particular, la inversión en equipos de transporte redujo su peso del 29% al 13%, y la inversión en maquinaria bajó del 20% hasta apenas el 2%. En 2017 la inversión en viviendas y otros edificios suponía casi

dos tercios de la inversión privada total y algo más de la mitad de la inversión total del país. De hecho, si se considera el conjunto de la construcción (pública y privada), según las estadísticas de cuentas nacionales de Naciones Unidas, solo tres países en el mundo superan a Panamá en cuanto

GRÁFICO A5.1.6. Crecimiento real del PIB, 2016–17



Fuente: Elaboración propia con datos del INEC.

al peso de este sector en el PIB (Angola, Bután y Haití).

El análisis de los aportes de cada componente del gasto al crecimiento total revela, precisamente, que la inversión privada es responsable de más de la mitad del crecimiento del PIB entre 2007 y 2016 (54,1% del total). El segundo elemento más importante es el consumo privado (42,7%); entre ambos han contribuido con casi el 97% del crecimiento total. Por el contrario, el

sector externo ha tenido una contribución negativa de más del 10%, debido al mayor dinamismo de las importaciones sobre las exportaciones. El fuerte déficit por cuenta corriente, equivalente en promedio al 8,5% del PIB entre 2007 y 2017, se ha traducido en un notable aumento del endeudamiento neto con el resto del mundo. Los activos externos netos (AEN) en Panamá suponen un -76,4% del PIB, más del doble que en América Latina y el Caribe (gráfico A5.1.6).

La regla fiscal en México

Ernesto Revilla¹

Antecedentes

A lo largo de las últimas décadas México ha presentado una evolución significativa en el marco normativo de su política fiscal. Después de episodios recurrentes de crisis macroeconómicas, causadas en gran parte por desequilibrios fiscales, el país comenzó poco a poco a robustecer el marco legal dentro del cual se desenvuelve su política fiscal.

A finales de la década de 1990, en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) se establecieron disposiciones específicas destinadas a normar el diseño y ejercicio del presupuesto federal durante un año calendario,² y luego, en 2006, se aprobó la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). A partir de allí, finalmente, se estableció de manera formal una regla fiscal para México. A 11 años de su implementación, la regla fiscal mexicana ha evolucionado y se ha reformado. La evidencia muestra que, si bien el establecimiento y seguimiento de la regla fiscal en México ha generado resultados positivos, aún queda un reto importante en el horizonte, ya que la regla actual no se ha anclado a las finanzas públicas como hubiese sido deseable.

Por consiguiente, no se puede descartar un hecho insoslayable: desde la Gran Recesión de 2008-09, la deuda del sector público mexicano

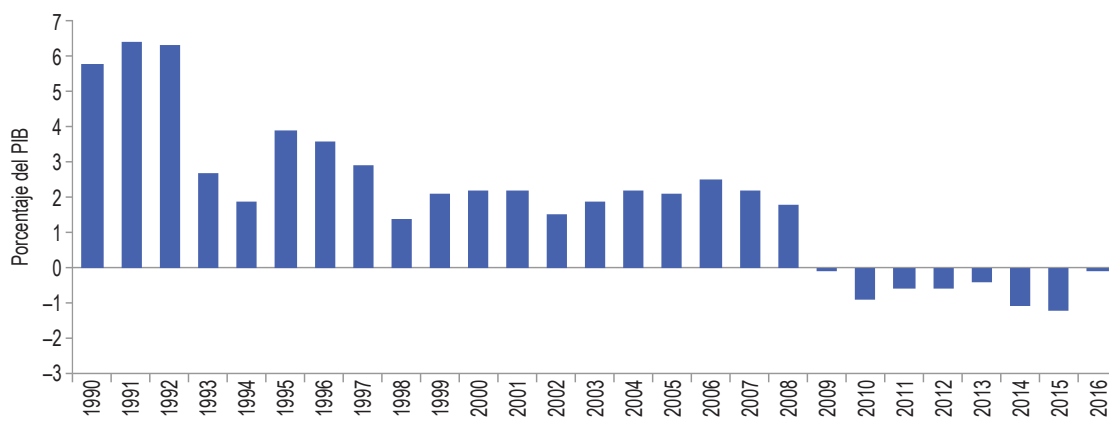
ha presentado una trayectoria creciente, por arriba de estimaciones oficiales o privadas, ligada en gran parte a una secuencia de déficits primarios que han probado ser notoriamente persistentes y difíciles de corregir (véase el gráfico 6.1). A finales de 2016, la deuda del sector público mexicano había crecido al 52% del PIB —desde el 35% registrado cuatro años antes— y las tres calificadoras de riesgo soberano más importantes habían puesto la perspectiva de calificación crediticia de México como negativa. La regla fiscal mexicana ha enfrentado un enorme reto para probar su eficacia y ha puesto en duda la credibilidad de la autoridad fiscal para consolidar las finanzas públicas.

El presente capítulo describe la regla fiscal mexicana, presenta un panorama de su evolución, evalúa su funcionamiento y propone estrategias para su fortalecimiento futuro. Como señala en esta publicación, una buena regla fiscal le permite a un país un mejor manejo de su política fiscal, lo

¹ El autor agradece los valiosos y pertinentes comentarios recibidos de parte de Alberto Barreix, Luis Fernando Corrales, Emilio Pineda, Alejandro Rasteletti y Guillermo Lagarda.

² De 1998 a 2006 se establecieron reglas contingentes en el Decreto del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) que normaban el ejercicio presupuestal del año en cuestión.

GRÁFICO 6.1. Balance primario de México (porcentaje del PIB)



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).

que se traduce en mayores niveles de crecimiento y bienestar social. Por el contrario, reglas fiscales mal estructuradas o implementadas conllevan el riesgo de exponer a los países a situaciones fiscales insostenibles con las previsibles consecuencias de inestabilidad macroeconómica y un doloroso ajuste para su población.

México ha avanzado enormemente en su manejo macroeconómico a lo largo de las últimas dos décadas. Desde la crisis del tequila en 1994–95, ha sido reconocido por la estabilidad de sus políticas fiscales, monetarias y cambiarias, por el fortalecimiento de sus instituciones, por la construcción de un marco normativo más sólido —en el cual se basa su política económica—, y por su sofisticado manejo de los riesgos macroeconómicos. Durante 2017, quedaron expuestos algunos retos con respecto a la política fiscal, altamente asociados a la regla fiscal del país. Si logra resolverlos en forma positiva, México continuará en la senda de un crecimiento cada vez más sólido (apuntalado en gran parte por su ambiciosa agenda de recientes reformas estructurales, que incrementarían la productividad de su economía) y será nuevamente un ejemplo entre las economías emergentes. Hay mucho en juego. Pero la historia de la evolución de la regla fiscal mexicana

y su evaluación indican que estos desafíos pueden enfrentarse y solucionarse con éxito.

Descripción de la regla fiscal mexicana

La regla fiscal mexicana se desplegó dos etapas significativas: i) la regla vigente de 2006 a 2014 y ii) la reforma, vigente a partir de 2015. Debido a que la modificación reciente se ha construido sobre la regla anterior para atender directamente algunas de las debilidades de aquella, conviene estudiar la primera y sus implicaciones con cierto grado de detalle, para luego abocarse a la regla fiscal vigente y los retos que aún involucra.

La regla fiscal de 2006–14

La regla fiscal mexicana se estableció formalmente en los artículos 16 y 17 de la LFPRH, así como en el reglamento de dicha Ley. Era una regla sobre el balance del sector público mexicano.³ Es decir, a

³ El sector público incluye al gobierno federal, a las Empresas de Control Presupuestario Directo (IMSS e ISSSTE) y a las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE). No incluye al Banco Central ni a los gobiernos subnacionales.

diferencia de otras reglas fiscales, no contemplaba límites al gasto, a sus componentes o al endeudamiento. De manera resumida, determinaba que el sector público debía equilibrar su presupuesto. Con el objetivo de favorecer su operativa, la regla fiscal establecía ahorrar los excedentes de los ingresos, cuando estos se mostraran, en fondos de estabilización, y también indicaba cuándo se podían utilizar estos ahorros en tiempos en que los ingresos estuviesen por debajo de lo presupuestado. Asimismo, había una cláusula de escape que permitía déficits públicos transitorios en caso de que las condiciones macroeconómicas lo requirieran de manera excepcional.⁴ Cabe puntualizar que la cláusula de escape de México es demasiado laxa y no se cuenta con un mecanismo robusto para obligar al retorno al equilibrio en un plazo razonable de tiempo (FMI, 2015).

El problema de la regla fiscal descrita en el párrafo anterior es común en países con un menor grado de desarrollo institucional, donde hay cada vez una mayor distancia entre la letra o el espíritu de la Ley y los resultados en la práctica. La regla mencionada se fue corrompiendo por las siguientes razones: 1) se le añadieron cada vez más excepciones a la definición de balance sujeta a la regla (se fueron agregando “asteriscos” y “pies de página”) y 2) se recurrió en exceso a la cláusula de escape, permitiendo déficits anticíclicos aun cuando no hubiera circunstancias extraordinarias. Gradualmente, la regla fiscal vigente hasta 2014 dejó de representar una restricción presupuestal dura para el Estado mexicano, en especial por razones de economía política en el proceso parlamentario.

No obstante los problemas que con el tiempo acabarían siendo aparentes, el establecimiento de la regla fiscal en la Ley trajo aparejado un enorme beneficio para México: el reconocimiento y consenso público sobre la importancia de contar con finanzas públicas sanas, máxime luego de las crisis macroeconómicas de 1982, 1987 y de 1995, asociadas a desequilibrios y presiones fiscales.⁵ México aprendió la lección y situó como una prioridad de su política económica el preservar la

salud de las finanzas públicas. En ese momento, el reconocimiento mencionado abarcó amplios sectores de la sociedad y acabó por reflejarse en un consenso de todas las fuerzas políticas, independientemente de su posición ideológica.⁶

Poco a poco, y ya que la necesidad de equilibrar el presupuesto estaba establecida por la Ley, la negociación presupuestal comenzó a realizarse con un paradigma distinto del utilizado con anterioridad. Así, en lugar de incrementar artificialmente los parámetros macroeconómicos para generar una perspectiva de mayores ingresos que podían ser gastados *ex ante* (por ejemplo, como sucedía con el precio del petróleo), la LFPRH determinaba reglas o fórmulas para dichas variables. Y cada vez quedaba más clara la presencia de un “techo” presupuestal sobre el cual se debía llevar a cabo la negociación del presupuesto en el Congreso, por lo que para acomodar prioridades nuevas o distintas, había que reducir algunos otros renglones de gasto. La regla fiscal hizo que

⁴ La cláusula de escape de la regla de balance se estableció en el artículo 17 de la LFPRH que simplemente dice: “Circunstancialmente, y debido a las condiciones económicas y sociales que prevalezcan en el país, las iniciativas de Ley de Ingresos y de Presupuesto de Egresos podrán prever un déficit presupuestario. En estos casos, el Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría, al comparecer ante el Congreso de la Unión con motivo de la presentación de dichas iniciativas, deberá dar cuenta de los siguientes aspectos: (i) el monto específico de financiamiento necesario para cubrir el déficit presupuestario; (ii) las razones excepcionales que justifican el déficit presupuestario, y (iii) el número de ejercicios fiscales y las acciones requeridas para que dicho déficit sea eliminado y se restablezca el equilibrio presupuestario. El déficit presupuestario deberá eliminarse durante el plazo que se establezca conforme a lo señalado en la fracción III de este artículo”.

⁵ Véanse Mancera-Aguayo (2009) y Gil-Díaz y Carstens (1996).

⁶ Como ejemplo de lo anterior, resulta interesante ver el posicionamiento de diversas fuerzas políticas ante la propuesta del gobierno del Presidente Peña Nieto de solicitar un mayor déficit en el ejercicio de 2013. Tanto los partidos de derecha como de izquierda criticaron fuertemente la estrategia.

arraigara firmemente en la sociedad la idea de la estabilidad de las finanzas públicas, como una política de Estado. Desafortunadamente, poco a poco, dicha regla comenzó a ser vulnerada.

Los problemas con la regla fiscal vigente hasta 2014

El mayor problema con la regla fiscal de México vigente hasta 2014 fue que generó complacencia. Al sentirse protegidos por una regla fiscal establecida en la Ley, los formuladores de política, los representantes del Congreso, diversos sectores sociales como el empresariado, y el público en general, fueron menos vigilantes de la salud fiscal de México. Dado que la Ley indicaba que debía existir un presupuesto equilibrado y que en teoría el presupuesto se aprobaba y ejecutaba de acuerdo con lo establecido por la Ley, ante ello, la política fiscal dejó de ser una preocupación para buena parte de los seguidores de la economía mexicana.⁷ Fue sorprendente la poca atención que se le dispensó al tema fiscal mexicano entre organismos internacionales, analistas, calificadores de riesgo e inversionistas, aun cuando el panorama fiscal ya se venía deteriorando de manera significativa a fines de la década de 2000.

La lección más importante es que una regla fiscal, por más bien diseñada que esté y a pesar de que se encuentre establecida a nivel legal o constitucional, requiere la atención constante para su correcto funcionamiento. No basta que la Ley sea perfecta, se debe luchar día a día por la disciplina fiscal. Uno de los componentes de este proceso consiste en complementar la regla fiscal nacional con una subnacional, como la aprobada en 2016. A continuación, se describen brevemente los cinco principales problemas que se comenzaron a percibir con la regla fiscal mexicana a lo largo del tiempo.

1. Excepciones a las definiciones de balance

Dado que la regla fiscal determinaba de manera general la necesidad de presentar, aprobar y ejecutar un presupuesto equilibrado, pronto

comenzaron a alterarse las definiciones de balance público. Tal es el caso de los entornos institucionales débiles, donde las reglas fiscales generan contabilidad creativa.⁸ En México existen cuatro definiciones de balance comúnmente utilizadas: 1) el balance primario, 2) el balance económico sin inversión, 3) el balance económico y 4) los requerimientos financieros del sector público (RFSP). Fuera del balance primario, que tiene una connotación específica, las otras tres definiciones de balance abarcan un espectro que va desde lo más estrecho a lo más amplio.

El balance económico sin inversión se refiere a la diferencia de ingresos menos gastos del sector público federal sin considerar un monto específico de inversión pública (2,5% del PIB a partir de 2014).⁹ Esta es la medida sobre la cual aplicaba la regla fiscal vigente hasta 2013. La forma en que evolucionó la decisión de quitar determinados tipos de inversión de la definición del balance y el detalle del monto involucrado es ilustrativa de cómo se puede ir vulnerando una regla fiscal.

En 2009, ante la Gran Recesión, México modificó la definición de balance sobre la cual incidía la regla fiscal de presupuesto equilibrado. En lugar de aplicar al balance económico que incluye la inversión presupuestaria, se decidió exceptuar del gasto la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex), la empresa petrolera del Estado, por un monto equivalente al 2% del PIB. La racionalidad económica

⁷ Inclusive en ese período se aprobaron algunos impuestos, como el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y un impuesto a la informalidad sobre depósitos (el Impuesto a los Depósitos en Efectivo, IDE).

⁸ Incluso en entornos institucionales más avanzados, dicha máxima se puede seguir aplicando. Después de todo, quizá no ha existido una regla fiscal en un entorno institucionalmente más sólido que el Tratado de Maastricht, y aun así fue notable el caso de Grecia y su manipulación contable (así como también la imposibilidad de hacer cumplir la regla 25 años después de su implementación en gran parte de los países miembros).

⁹ Los ingresos y gastos considerados en la regla se refieren al ingreso presupuestario total y al gasto neto presupuestario total.

existente consistía en la posibilidad del Estado mexicano de endeudarse —tener un déficit— en el mercado, siempre y cuando dicho endeudamiento fuera para realizar una inversión productiva de largo plazo, como lo indica la Constitución del país,¹⁰ y con altos retornos sociales y económicos. La consecuencia inmediata fue que la regla fiscal se vulneró, alterándose las definiciones originales y permitiéndose déficits públicos bajo su amparo. Posteriormente, en 2014, ante las restricciones de la regla, se volvió a modificar la Ley, para quitar ahora de la definición del gasto (sujeto a la regla de balance) un 2,5% del PIB de inversión de Pemex y “otros proyectos de inversión con alto impacto social y económico”.¹¹ En lugar de ir reduciendo el gasto en relación con la lógica de la regla fiscal original, se fueron modificando las definiciones de balance sobre las cuales operaba. El camino ya estaba trazado para evitar la costosa reducción del gasto que se requería.

Las siguientes definiciones de balance son progresivamente más amplias, aunque la regla fiscal vigente hasta 2014 no aplicaba sobre ellas. El balance económico con inversión se refiere a la diferencia de ingresos menos gastos del sector público federal (incluidas las empresas productivas del Estado y los órganos de seguridad social: IMSS e ISSSTE).

Por su parte, los RFSP abarcan el balance económico del sector público más todas las necesidades de financiamiento que tiene el Estado mexicano, aun fuera del presupuesto.¹² Esta es la medida más amplia de balance y la que verdaderamente determina el monto de financiamiento requerido en el mercado, así como el crecimiento de la deuda pública. La anterior regla fiscal no controlaba esta definición de balance (véase el gráfico 6.2, con las diferentes definiciones de balance en México).

2. Sobreutilización de la cláusula de escape

Como ya se mencionó, la regla fiscal vigente hasta 2014 incluía la posibilidad de utilizar una cláusula de escape para permitir déficits transitorios

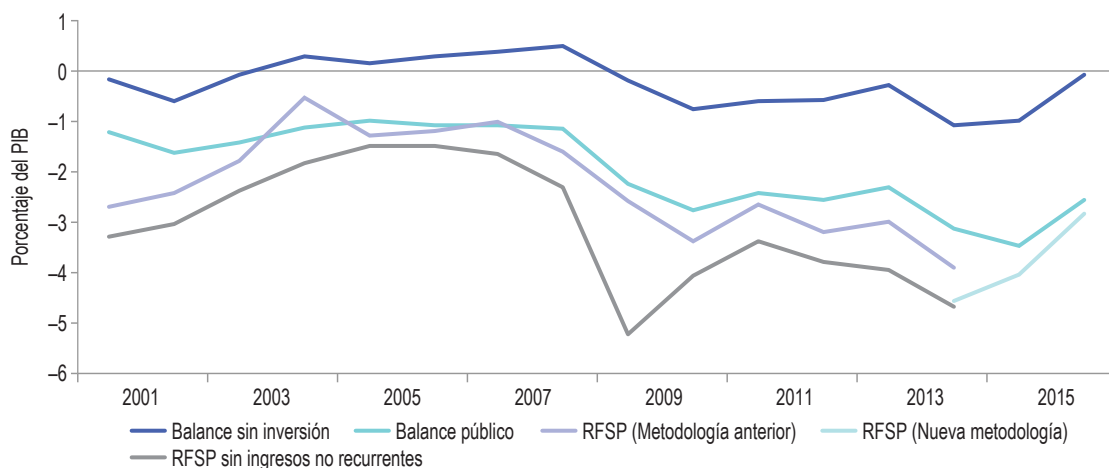
cuando existieran circunstancias macroeconómicas excepcionales. La racionalidad de la cláusula de escape residía en la idea de que la obligatoriedad de equilibrar el presupuesto en una recesión implicaría una reducción excesiva del gasto público y profundizaría la caída de la actividad económica. En 2009, dadas las condiciones de la Gran Recesión, esta cláusula se utilizó por primera vez. A partir de ahí no se ha vuelto al equilibrio fiscal. La cláusula de escape ha sido continuamente evocada desde entonces. Es decir, en ocho de los 11 años de aplicación de la regla fiscal mexicana, se ha recurrido a la cláusula de escape para circunstancias extraordinarias. Y lo que es más importante aún: ha sido difícil cumplir con las metas establecidas para reducir los déficits futuros. Al fin y al cabo, usar una cláusula de escape no es malo *per se* (para algo están establecidas), pero debe respetarse la trayectoria de déficits futuros que se comprometió al invocar la desviación del equilibrio. El cumplimiento del compromiso intertemporal es precisamente una característica de una sólida regla fiscal.

¹⁰ El artículo 73, fracción VIII, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos dice: “Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos [...], los que se realicen con propósitos de regulación monetaria, las operaciones de refinanciamiento o reestructura de deuda que deberán realizarse bajo las mejores condiciones de mercado [...]; así como los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República”.

¹¹ Aunque nunca se ha publicado una lista específica con los proyectos a los que se refiere el 0,5% de la inversión adicional a la de Pemex que no se incluye en la regla de balance, se ha entendido que simplemente se permite un déficit del 2,5% del PIB en el estado estacionario de la regla (cuando esta se refería originalmente a un presupuesto balanceado).

¹² Además de la diferencia entre gasto e ingreso del sector público, los requerimientos de financiamiento incluyen, entre otros: los requerimientos financieros asociados al Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), a la Banca de Desarrollo, a los Proyectos de Inversión con Impacto Diferido en el Gasto (Pidiregas).

GRÁFICO 6.2. Definiciones del balance en México (porcentaje del PIB)



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).

3. Prociclicidad de la política fiscal

Un problema común con las reglas fiscales de presupuesto equilibrado es que suelen ser mecanismos subóptimos (*second best*) de política fiscal. En un mundo ideal, con credibilidad de la autoridad fiscal y capacidad para comprometerse en el plano intertemporal, la política fiscal debería ser anticíclica. Es decir, debería suavizar los impuestos en la medida de lo posible, financiando con deuda expansiones temporales del gasto, y ahorrando en etapas en las que el gasto se encuentra por debajo de su tendencia.¹³ De esta manera, el gobierno utiliza su mayor capacidad de financiamiento para suavizar la actividad económica y contribuir a que los individuos suavicen su consumo, maximizando la eficiencia de la economía y la utilidad. Sin embargo, a lo largo de la historia ha quedado claro la poca capacidad de las autoridades fiscales para comprometerse con trayectorias de ahorro futuro, por lo que existe un sesgo hacia el déficit.¹⁴

La manera de entender una regla fiscal de presupuesto equilibrado es en términos del resultado del compromiso relacionado con la estabilidad de las finanzas públicas, a cambio de una

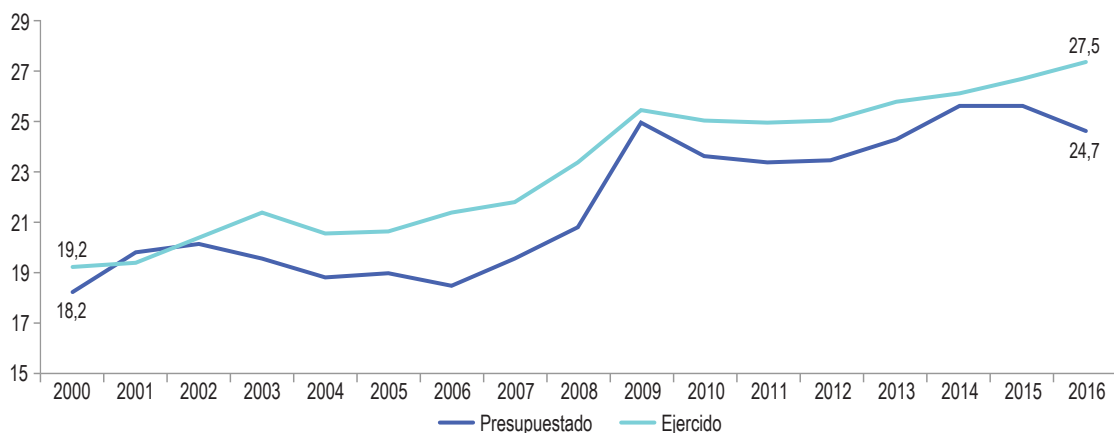
menor eficiencia para la actividad económica, en un mundo con imperfecciones y fallas de mercado. Más aún, en un país emergente como México, que ha estado sujeto a recurrentes crisis fiscales, existe un premio por atarse de manos en la obligación de equilibrar el presupuesto, aun cuando no sería lo óptimo en un mundo ideal.

Una regla de presupuesto equilibrado es demasiado procíclica. En tiempos en los que la actividad económica se encuentra por arriba de su tendencia de largo plazo, los ingresos tienden también a ser anormalmente altos, y al balancear el presupuesto se gasta en exceso (este es el caso de México de 2002 a 2008, con el alza de los precios del petróleo). Sucede lo contrario en etapas en las que la actividad económica se halla rezagada con respecto a su tendencia, cuando los ingresos suelen ser bajos y, por lo tanto, se obliga a una contracción del gasto. La regla fiscal amplifica los ciclos económicos.

¹³ Véanse Barro (1979); Chari y Kehoe (1999) y sus referencias.

¹⁴ Ver Tabelli y Alesina (1990), Alesina y Perotti (1995), y Alesina y Passalacqua (2015).

GRÁFICO 6.3. México: presupuesto aprobado versus presupuesto ejercido (porcentaje del PIB)



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).

Si bien en un inicio conviene establecer las credenciales de responsabilidad fiscal con una regla de presupuesto equilibrado, más tarde esta puede modificarse, a medida que se gane credibilidad, para lograr una mejor política fiscal que contribuya a una menor volatilidad del producto y, por lo tanto, a un mayor bienestar.

4. Pocos ahorros ante el boom petrolero

Como consecuencia a la prociclicidad de la política fiscal, una regla fiscal de presupuesto equilibrado no genera suficientes ahorros públicos en períodos en los que existe un excedente temporal de ingresos con respecto a su tendencia. Cuando hay mayores ingresos, ya sean permanentes o transitorios, estos se gastan. Así, México desperdició el *boom* petrolero de 2000 a 2008, cuando los precios del crudo pasaron de US\$23 por barril (dpb) al inicio del período a un máximo de US\$132 dpb en julio de 2008. Los ingresos petroleros de México llegaron a representar el 44% del total de sus ingresos del sector público en 2008. Aunque a mediados de este período quedó instituida la regla fiscal, que incluía el establecimiento de los fondos de estabilización, México ahorró muy poco de los ingresos extraordinarios. Los

fondos de estabilización nunca alcanzaron un saldo significativo y el *boom* petrolero se convirtió en gasto público recurrente con poco impacto en el crecimiento o el bienestar.

5. Una mala práctica presupuestal: la “sub-presupuestación”

Quizás el daño más grave que provocó la regla fiscal vigente hasta 2013 haya sido la distorsión gradual del proceso presupuestal mexicano y la generación de cada vez mayores diferencias entre el gasto presupuestado y el ejecutado (véase el gráfico 6.3). Este representa en la actualidad el reto más importante para la transparencia de las finanzas públicas mexicanas. Como la regla fiscal obligaba a balancear el presupuesto para que los representantes de la Cámara Baja¹⁵ encontraran mayores recursos para los programas de su preferencia, se comenzaron a sub-presupuestar distintos renglones de gasto de manera consistente. Es decir, para acomodar un mayor gasto en los proyectos de

¹⁵ En México solo la Cámara de Diputados aprueba el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF); no el Senado de la República.

su preferencia, se reducía el gasto de renglones prioritarios (como jubilaciones) en esa misma cantidad, sabiendo que, a lo largo del ejercicio fiscal, se iba a tener que dar el mayor gasto en los renglones reducidos, ya fuera por obligación legal (i.e., jubilaciones) o debido a presiones naturales de gasto (i.e., costo financiero).

Lo que sucedía entonces era que el gasto de las pensiones, a pesar de haber cerrado el ejercicio previo con cifras superiores a lo presupuestado, volvía a sub-presupuestarse, con un monto asignado anormalmente bajo, e inferior al del gasto del año anterior (cuando esta dinámica debería ser imposible dada la trayectoria del rubro de gasto). La apuesta entonces consistía en que el gobierno federal pudiera financiar durante el año aquellos rubros que hubiesen quedado sub-presupuestados. Los programas recientes o proyectos que se incluyeron ya estaban financiados al aprobar el presupuesto sin contar con el impacto de pensiones subvaluadas.

Dentro de las dudas que surgen, cabe resaltar dos: ¿Cómo se financiaba ese exceso de gasto respecto de lo presupuestado? ¿Cómo el gobierno podía durante el año gastar más sin violar la LFPRH?

En relación con la primera pregunta, existen dos etapas sumamente claras:

- i. En la primera etapa, de 2000 a 2008, el exceso de gasto ejercido vis-à-vis el presupuesto se financió con ingresos excedentes.¹⁶
- ii. En la segunda, que abarca desde 2009 hasta la actualidad, al ya no generarse ingresos excedentes de manera consistente debido a los bajos precios del petróleo, se recurrió al uso de patrimonio (ahorro en los fondos de estabilización o venta de activos) o a ingresos no recurrentes para financiar el gasto recurrente.

Nuevamente, este es el mayor reto estructural que hoy enfrentan las finanzas públicas mexicanas.

En cuanto a la segunda pregunta, ya que el mayor gasto usualmente quedaba financiado de alguna manera (ya sea con ingresos excedentes o con ingresos no recurrentes), al final del año se cumplía con las metas de balance originalmente establecidas por el Congreso, con lo cual, pocos notaban que (a pesar de lograr el mismo balance) los rubros de ingreso y gasto se encontraban al final, muy por encima de lo planificado y aprobado por el Congreso, es decir, inflados. Pero la posición fiscal del Estado mexicano se iba deteriorando poco a poco. La deuda crecía, el patrimonio disminuía y la calidad de los ingresos que financiaban el gasto recurrente se iba reduciendo.

En resumen, de las limitantes de la regla vigente hasta el 2013, se encontraron, los cambios dados estructuralmente por los ingresos del sector público mexicano (la caída en el precio y la producción de petróleo), y que la regla fiscal de México no obligó al gasto a reducirse por excepciones que se le aplicaron a la regla en la práctica, o por hábitos y discrecionalidad. Estos factores la debilitaron y la hicieron menos creíble.

La regla fiscal de México vigente a partir de 2014

En 2014 la LFPRH se reformó para establecer en México una nueva regla fiscal que mejorara los aspectos problemáticos (descritos en la sección previa) de la regla anterior. Pero en lugar de hacer una nueva regla fiscal partiendo de cero, se decidió modificar la existente de manera incremental. Para ello, se introdujeron modificaciones en la LFPRH, así como también en el reglamento de la Ley.¹⁷

¹⁶ En un entorno de precios crecientes, la fórmula establecida en la LFPRH para presupuestar el precio de petróleo tendía a generar ingresos excedentes, ya que sesgaba hacia abajo el precio incluido en el presupuesto.

¹⁷ Esto trae a colación la frase del político español Álvaro Figueroa: “Hagan ustedes las leyes y déjenme a mí los reglamentos”, que refleja talentosamente que el espíritu de una ley puede cambiar de manera notable en su implementación cotidiana de acuerdo con detalles menores de su operación.

Una regla de balance estructural implícita

A 12 años del establecimiento de una regla fiscal formal en la LFPRH, México estaba listo para avanzar hacia una regla fiscal de última generación, es decir, una regla fiscal estructural al estilo de la implementada en Chile, Noruega o Suiza.

Una regla fiscal de balance estructural resuelve los problemas descritos en la sección anterior, al equilibrar el balance fiscal estructural (es decir, considerando lo que serían los ingresos y gastos, si el producto se encontrara en su nivel potencial) a lo largo del ciclo económico en vez de hacerlo período a período. De esta manera, se permiten déficits anticíclicos cuando son eficientes, se obliga a generar ahorros cuando los ingresos son elevados y la política fiscal responde óptimamente a los shocks que afectan al ingreso o al gasto. Sin embargo, las reglas fiscales de balance estructural requieren lo siguiente: i) una gran cantidad de información para ser operativas y ii) un ambiente institucional muy sólido debido a la complejidad de los cálculos involucrados.¹⁸ En México se optó por una solución intermedia: modificar la regla fiscal existente para convertirla implícitamente en una regla fiscal estructural. Para lograr este objetivo, se decidió imponer un techo de gasto a la regla de presupuesto equilibrado.

Se ha demostrado (FMI, 2013a) que, al imponer un techo de gasto a una regla de presupuesto equilibrado, los resultados de política fiscal que se logran son equivalentes a los que se obtendrían bajo una regla de balance estructural. Esto es así porque dicha regla obliga a equilibrar el presupuesto en condiciones generales (cerca del pleno empleo), pero impide que el gasto público crezca más rápido que un nivel predeterminado.

De esta manera, cuando la economía se encuentra cerca del pleno empleo, el presupuesto se debe balancear. La regla mantiene la cláusula de escape que permite déficits cuando existe una brecha del producto, de modo que así se pone en marcha una política fiscal anticíclica. Sin embargo, cuando por alguna razón los ingresos son transitoriamente elevados (por ejemplo, en la parte alta

del ciclo económico o ante un incremento en el precio de los productos básicos o *commodities*), el techo del gasto se aplica, por lo que la regla obliga a generar superávits públicos en esos momentos. De esta forma, la regla equilibra el balance a lo largo del ciclo económico, generando superávits y ahorros ante excedentes de ingresos, y fortalece la posición fiscal del gobierno.

Entonces, además de un presupuesto equilibrado, la nueva regla fiscal mexicana impone la limitación de que el gasto público no puede crecer más rápidamente que el PIB potencial de la economía. Este nivel de crecimiento del gasto asegura que el tamaño del sector público no crecerá como proporción de la economía, si no se utiliza a la cláusula de escape o si se produce una recesión. Sin embargo, el nuevo techo de gasto no se aplicó sobre el gasto público total. Como se consideró que algunas categorías de gasto son intrínsecamente mejores que otras (con mayores multiplicadores), y que existen ciertas categorías de gasto cuyo crecimiento no puede estar limitado por la ley (por ejemplo, las jubilaciones o el costo financiero), ante ello, se definió el gasto corriente estructural (GCE) como el subconjunto del gasto sobre el cual aplica el límite de crecimiento. El GCE se define como el gasto total menos el gasto de inversión directa, las jubilaciones, los

¹⁸ En términos generales, una regla fiscal de balance estructural requiere calcular el balance fiscal estructural de la economía. Para ello es preciso ajustar la serie de ingresos públicos de modo de eliminar el efecto del ciclo económico y cualquier ciclo del precio de los productos básicos (*commodities*) que pudiera estar afectando el nivel de los ingresos públicos. Es decir, se trata de encontrar el balance como si la economía estuviera operando en su estado estacionario. Asimismo, se necesitan los cálculos de las elasticidades de largo plazo de los ingresos, entre otros pronósticos macroeconómicos para el período de planificación. Todos estos cálculos deben realizarse de forma transparente para el público en general y deben poder ser replicados de manera relativamente sencilla. Es común que los insumos, y en ocasiones el cálculo, de una regla de balance estructural queden en manos de un consejo fiscal independiente de la autoridad fiscal.

adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas), las participaciones a estados y municipios, el costo financiero y el gasto en combustible de la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

El GCE representa cerca del 50% del gasto total.¹⁹ Asimismo, para hacer fácil y transparente el cálculo del PIB potencial, se definió una fórmula muy sencilla: el PIB potencial utilizado en la nueva regla fiscal es el promedio simple de los últimos 10 años de crecimiento observado, más los pronósticos para los siguientes cinco años. Dichos pronósticos son calculados por la autoridad fiscal, pero ya que existen encuestas públicas reconocidas de pronósticos realizados por analistas, el cálculo es fácil de replicar. Actualmente, con dicha fórmula, el PIB potencial de México se estima en un 2,4%;²⁰ entonces, ese es el monto al cual puede crecer el GCE en términos reales en los siguientes ejercicios fiscales.²¹ Con ello, se espera que a futuro la tasa de crecimiento del gasto público se reduzca significativamente.

Los RFSP como la meta de balance para estabilizar la deuda pública

El techo de gasto convierte a la antigua regla fiscal mexicana en una regla de balance estructural implícita. Además de ello, la reforma de la LFPRH hizo que los RFSP, que constituyen la medida más amplia de balance público, dejaran de ser un indicador de las finanzas públicas para convertirse ahora en la meta sobre la cual se debe realizar la planificación fiscal. En 2001 este indicador se estableció como la medida más extensa de la verdadera posición fiscal de México, ya que las diversas definiciones de déficit público exceptuaban varios conceptos.²² Sin embargo, aun cuando los RFSP eran calculados y publicados cada día por la Secretaría de Hacienda, diversos analistas de la economía mexicana seguían utilizando definiciones reducidas de balance fiscal, equivocando el diagnóstico y creyendo que la posición fiscal era más sólida de lo que en realidad era.

Actualmente, con la nueva regla fiscal, se establece que los RFSP serán la meta para cumplir

en el ejercicio de las finanzas públicas. Con la presentación del PEF para un ejercicio fiscal, el Ejecutivo propone una meta de RFSP, que luego es aprobada por el Congreso y deberá cumplirse en la ejecución del presupuesto. Dicha meta debe ser congruente con la política fiscal establecida, y la trayectoria de deuda planificada para el mediano plazo y presentada en el documento anual de Criterios Generales de Política Económica (CGPE). Para ese momento, la meta de mediano plazo consistiría en lograr reducir los RFSP al 2,5% del PIB para 2018, y en la práctica fue de un 2,3%, lo cual sería coherente para estabilizar la trayectoria de la deuda pública en ese horizonte.

Aunque parecería un aspecto menor de la nueva regla fiscal, establecer como punto focal de las finanzas públicas la centralidad de los RFSP como la mejor medida que resume la necesidad de recursos para financiar al sector público (y no definiciones estrechas que arbitrariamente han ido excluyendo diversos conceptos) es un cambio importante que ayudará a fortalecer el manejo de las finanzas públicas mexicanas con miras al futuro. En términos generales, para analizar el

¹⁹ El gasto que no entra a la definición de gasto corriente estructural (GCE) tiene el siguiente peso dentro del gasto total: gasto en inversión directa (14%), jubilaciones (12,5%), adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas) (0,4%), participaciones a Estados y Municipios (13,2%), costo financiero (9,6%) y gasto en combustible de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) (0,2%). Las jubilaciones y las participaciones federales tienen una importante tendencia al alza.

²⁰ El PIB potencial utilizando los pronósticos de crecimiento de la SHCP de 2017 a 2022 sería de 2,7%.

²¹ La aprobación de la nueva regla fiscal consideró un periodo de transición que estableció que el GCE podía crecer solamente 2% en términos reales en los ejercicios de 2015 y 2016, y a partir de ese año a la tasa de crecimiento del PIB potencial (2,5% como se establece en el ejemplo presentado en el texto).

²² Como ejemplo, cabe citar que en 2013 se publicó un déficit del 0,3% del PIB sin inversión de Pemex, cifra repetida constantemente por la prensa y los analistas, cuando en realidad el déficit fiscal medido a través de los RFSP fue del 3,8% del PIB.

desempeño fiscal de México, deberían utilizarse el balance primario y los RFSP (ambos aportan visiones complementarias sobre la postura fiscal); hay que dejar en desuso las medidas intermedias de déficit que no proveen información de calidad.

Fondos de estabilización y el ahorro de largo plazo del sector público

Parte central de la regla fiscal mexicana es el uso de fondos de estabilización, el cual se hizo efectivo desde la aprobación de la LFPRH en 2004 y cuyo esquema ha sido modificado posteriormente. La idea original al crearse los fondos de estabilización fue establecer un mecanismo para ahorrar excedentes de ingresos (tanto tributarios como petroleros) cuando estos se obtuvieran y poder utilizarlos en situaciones de faltantes de los mismos. El esquema de fondos de estabilización de México debe considerarse en dos etapas o “vueltas” de generación de ingresos excedentes. En la primera vuelta, en los fondos de estabilización se ahorran los excedentes de ingresos que durante el ejercicio fiscal se generen por arriba de lo que estaba presupuestado (es decir, en el ejercicio intra-anual). En la segunda vuelta, cuando los recursos de los fondos de estabilización antes mencionados superen un límite preestablecido en la Ley, el excedente de dichos fondos se destina a otros fondos de segunda vuelta con objetivos específicos. En el anexo 6.1 se detalla el esquema de fondos de estabilización de primera y segunda vuelta en México, antes y después de la reforma de 2014.

Reglas fiscales para las Empresas Productivas del Estado

La regla fiscal mexicana que se ha descrito en el presente capítulo engloba al gobierno federal, a las empresas de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y a las Empresas Productivas del Estado (EPE), a saber: Pemex y CFE. Es decir, se trata de una regla para el sector público federal. No involucra a los gobiernos subnacionales (que se presentan en la siguiente sección). De esta manera, la regla controla implícitamente las finanzas

de las EPE, ya que estas son consolidadas en el balance del sector público federal y el Congreso, que aprueba tanto el déficit del sector público federal (incluye implícitamente los balances de las empresas) como la meta de los RFSP de acuerdo con la regla fiscal.

Sin embargo, el nuevo marco fiscal mexicano sí establece una regla fiscal para las EPE. Con la reforma energética, las empresas paraestatales dedicadas al sector de la energía se transformaron en una nueva figura jurídica (EPE), que guarda tres diferencias fundamentales con respecto a las empresas de control presupuestario directo a las que sustituyeron: i) ahora tienen el objetivo explícito de maximizar el valor de la compañía; ii) están sujetas a un balance financiero que aprueba el Congreso, y iii) se ven limitadas por un techo de gasto de servicios personales.²³ Antes, las empresas no estaban obligadas a cumplir con un balance financiero al final del ejercicio fiscal. De esta manera, por ejemplo, se enfrentaban a una caída de sus ingresos durante el año; al no reducir su gasto, se deterioraba su balance fiscal con respecto a lo que estaba originalmente planificado y, por lo tanto, se malograba el balance del sector público. Ahora, como se encuentran obligadas a cumplir con el balance aprobado por el Congreso (que puede arrojar un déficit o un superávit), en caso de una caída inesperada de sus ingresos, se ven obligadas a ajustar su gasto en el mismo monto para cumplir con la meta de balance original. Esta nueva característica jurídica de las EPE representa una regla fiscal muy sencilla para dichas entidades, pero que tiene la capacidad de fortalecer el control de la autoridad fiscal sobre la deuda consolidada del sector público y mejorar el manejo financiero del sector paraestatal.

²³ Ahora tienen la flexibilidad de pagar más a sus trabajadores de manera individual que lo que se paga a los empleados del gobierno federal (para competir en mejores condiciones con el sector privado, por ejemplo), siempre y cuando no excedan el techo de gasto de servicios personales establecido.

Las finanzas de los gobiernos subnacionales

Hasta ahora se ha hecho poca mención de las finanzas subnacionales en México. La razón fundamental es que las estadísticas de finanzas públicas mexicanas no consolidan al sector subnacional y solo presentan al sector público federal; por lo tanto, la regla fiscal abarca únicamente a este último. Sin embargo, en años recientes la preocupación por la salud de las finanzas públicas de estados y municipios ha ido creciendo, y se han realizado reformas normativas clave destinadas a establecer reglas fiscales para ellos.

Si bien la deuda subnacional de México no representa un riesgo sistémico importante, ya que en 2016 se ubicaba en el 2,9% del PIB, han sido notables las historias en la prensa sobre el mal manejo financiero de un buen número de los estados de la república, incluyendo un crecimiento insostenible de la deuda en algunos de ellos, además de significativos casos de corrupción. Trazar un panorama general del federalismo fiscal mexicano excede los límites de este capítulo; sin embargo, pueden consultarse en Revilla (2013). En términos generales, lo que ha sucedido en las relaciones fiscales intergubernamentales de México es que los gobiernos subnacionales han ejercido un porcentaje cada vez mayor del presupuesto federal, a través de transferencias crecientemente discrecionales, con poca transparencia y fiscalización y con pocos incentivos para la recaudación local (México tiene una de las mayores brechas verticales entre los países latinoamericanos y en desarrollo: solo un 10% de sus ingresos totales en promedio son ingresos propios).

Antes de 2016 no existían reglas fiscales específicas para los gobiernos subnacionales, la única era la “regla de oro” constitucional (artículo 117, fracción VIII)²⁴ que indica que un estado o municipio solo puede endeudarse para financiar la “inversión productiva”. Dicho endeudamiento debe ser aprobado por la legislatura local y solo puede realizarse en moneda nacional. En la práctica, no hubo suficientes mecanismos

de control y algunos estados registraron un importante sobreendeudamiento.

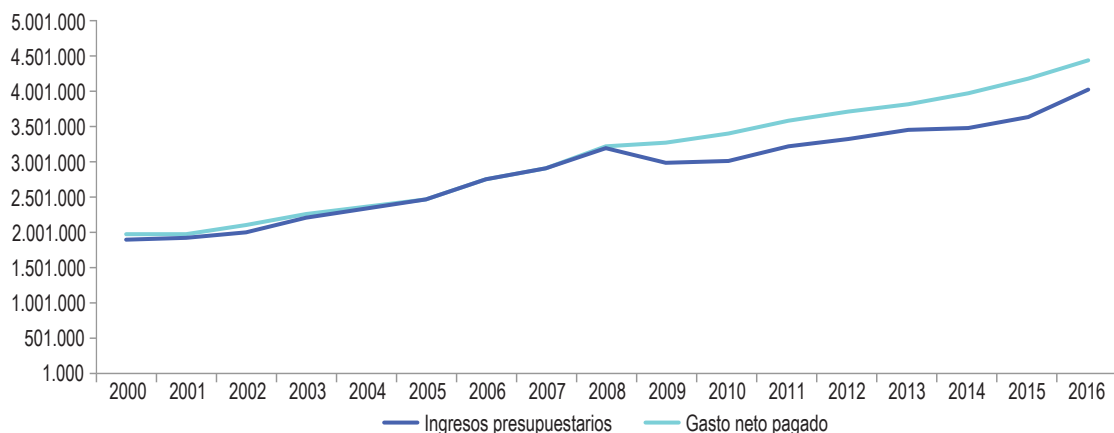
Partiendo de este diagnóstico, en 2016 se promulgó la Ley de Disciplina Financiera de Estados y Municipios, entre muchas otras medidas orientadas a fortalecer el manejo financiero de los entes subnacionales y la transparencia. Sobresale el establecimiento de reglas fiscales para estados y municipios, un sistema de alertas sobre la salud de las finanzas públicas subnacionales, y la creación de un Registro Público Único (RPU) de obligaciones de los entes públicos. Ahora, los estados y municipios se encuentran obligados a equilibrar su presupuesto (aunque existe una cláusula de escape), a establecer un mayor horizonte de planificación, y a registrar todos sus financiamientos y obligaciones. De igual manera, el gobierno federal toma un mayor control sobre las finanzas subnacionales, al establecer los lineamientos para el cumplimiento de esta Ley, publicar el RPU y tener la posibilidad de garantizar la deuda subnacional (hasta un monto del 3,5% del PIB), lo cual está sujeto a un convenio de condicionalidad con el gobierno subnacional que lo solicite. Si bien la aplicación de la Ley tomará algunos años, de acuerdo con el calendario determinado en la misma, su correcta implementación contribuirá a fortalecer la disciplina fiscal en los estados y municipios de México.

Evaluación de la regla fiscal mexicana y perspectivas futuras

Las reglas fiscales muestran su eficacia en momentos difíciles. Es fácil señalar que un país se ha graduado en su manejo fiscal y puede hacer política anticíclica cuando está en la parte alta del ciclo y cuando se aprecian los precios de las

²⁴ “Los Estados y los Municipios no podrán contraer obligaciones o empréstitos sino cuando se destinen a inversiones públicas productivas y a su refinanciamiento o reestructura” (artículo 117, fracción VIII de la Constitución).

GRÁFICO 6.4. Ingreso presupuestario y gasto público neto en México, 2000–16 (en pesos constantes de 2000)



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).

materias primas.²⁵ Es fácil decir que una regla fiscal funciona cuando los ingresos son suficientes. Ese fue el caso de México entre 2000 y 2008, período que coincide con el establecimiento de la regla fiscal en el país.

No obstante, México sufrió un cambio estructural exógeno en sus ingresos públicos, asociado a la caída de la producción²⁶ y el precio²⁷ de petróleo, lo que llevó a una disminución de los ingresos petroleros. A pesar de que el país ha instrumentado reformas fiscales con éxito, tanto en 2007 como en 2013, los ingresos públicos muestran un claro cambio en su tendencia de largo plazo (véase el gráfico 6.4). Sin embargo, al gasto público “nunca le llegó la noticia”; la tendencia de crecimiento del mismo no cambió y continuó subiendo a tasas significativas. En otras palabras, la regla fiscal mexicana no logró ajustar la política fiscal ante un cambio profundo de los ingresos públicos, y de esa manera permitió un crecimiento de la deuda pública que ha probado ser difícil de estabilizar. El costo a la credibilidad de la autoridad fiscal ha sido evidente (véase el gráfico 6.5).

Según lo mencionado anteriormente, la regla fiscal vigente en México hasta 2013 representó un paso claro hacia el fortalecimiento institucional de la política fiscal, pero fue generando inconvenientes

que comenzaron poco a poco a debilitar la conquista de la disciplina fiscal que el país había logrado luego de la crisis del “tequila” (1994). Para atender dichas debilidades, se reformó la LFPRH, con el fin de establecer una nueva regla fiscal, la cual se construyó sobre la anterior, añadiéndole un techo de gasto y una meta para los RFSP.

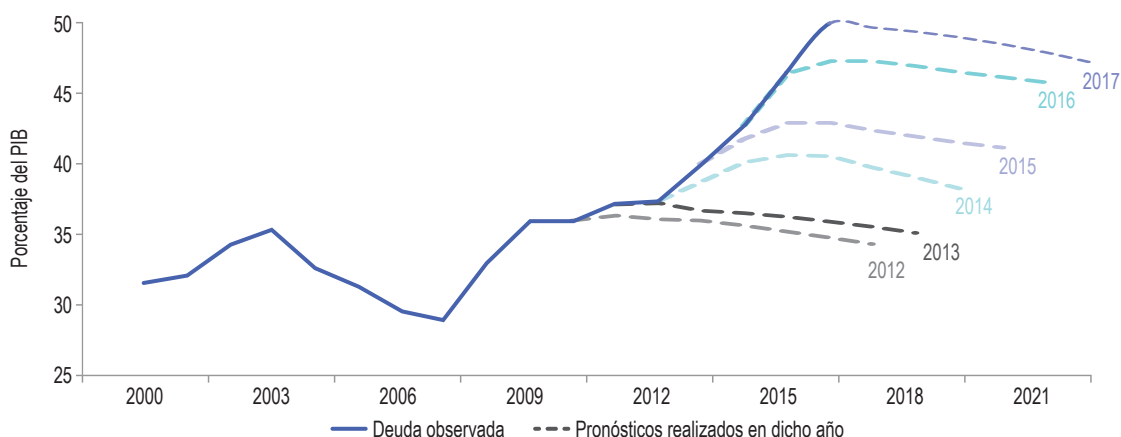
Lo que aún no queda claro es si la nueva regla logrará su objetivo de que se aplique objetivamente de acuerdo con los parámetros que ella misma establece). Por un lado, dado que la nueva regla toma como base la regla anterior, sufre de los pecados originales de la misma, entre ellos: una excesiva discrecionalidad en aspectos fundamentales, una cláusula de escape demasiado laxa, y la institucionalización de malas prácticas presupuestales que han alejado drásticamente al presupuesto público de las cifras realmente ejecutadas de ingreso y gasto. Por otro lado, a lo largo de su historia, México ha aprendido duramente la lección sobre la pérdida de la disciplina

²⁵ Como sucedió con América Latina en la década de 2000, antes de la Gran Recesión (véase BID 2015, 2016).

²⁶ Ha disminuido un 43% de 2004 a 2017.

²⁷ Tuvo una reducción del 60% entre julio de 2014 y marzo de 2017.

GRÁFICO 6.5. Deuda del sector público mexicano, pronóstico a cinco años (porcentaje del PIB)



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).

fiscal. Es claro que hoy existe un amplio consenso político y social sobre la importancia de mantener finanzas públicas sanas y, por lo menos en el discurso, esto parece formar parte de la plataforma de gobierno de toda propuesta política en el país.

La anterior administración (2012-18) ha sido enfática en su responsabilidad para con la estabilidad fiscal, y se ha comprometido para lograr recuperar el superávit primario y estabilizar la deuda pública. Acciones difíciles, pero necesarias, como incrementar el precio de la gasolina a comienzos de 2017 muestran la importancia que el gobierno le ha dado a la recuperación de la credibilidad fiscal, aun teniendo que pagar un alto costo político. Sin embargo, el éxito no está garantizado. La regla fiscal por sí sola (como el resto de las reglas fiscales en el mundo) no puede asegurar que se tomen las difíciles decisiones cotidianas que requiere la consolidación fiscal. La voluntad (y capacidad) política es condición necesaria para que cualquier regla fiscal logre su objetivo. Para ello, México debe continuar fortaleciendo el marco institucional bajo el cual se desenvuelve la regla fiscal, de modo de seguir preservando sus sólidos fundamentos macroeconómicos.

Una posible avenida para reforzar el macro mencionado es el establecimiento de un Consejo Fiscal^{28,29} (véanse FMI, 2016; Revilla, 2016a y 2016b; Senado de la República, 2016). Así, su función no es sustituir sino complementar las reglas fiscales. Si se diseña de manera apropiada, un consejo fiscal podría ayudar a la política fiscal mexicana precisamente en lo que se requiere.

Una razón válida para explicar por qué la regla fiscal mexicana, el proceso presupuestal y la revisión posterior de los resultados fiscales no han contenido el sesgo al déficit reside en los

²⁸ Mientras que las reglas fiscales se pusieron de moda en los años noventa y ya más de 80 países cuentan con una, los consejos fiscales surgieron en su mayoría después de la crisis de 2009 y ahora más de 30 países cuentan con uno.

²⁹ Los consejos fiscales son instituciones públicas, independientes, orientadas a fortalecer los compromisos con finanzas públicas sanas a través de varias funciones, incluidas la de evaluar públicamente los planes fiscales y su desempeño, así como la evaluación y provisión de pronósticos macroeconómicos y presupuestales. Al impulsar la transparencia y promover una cultura de estabilidad, pueden incrementar los costos de reputación y electorales de políticas no deseables y compromisos no cumplidos (FMI, 2013b).

incentivos de los actores involucrados. En ocasiones, los medios y las organizaciones no gubernamentales (ONG) pueden no ser un contrapeso suficiente. Por eso, un organismo independiente, encargado de realizar pronósticos macroeconómicos que no dependan del Poder Ejecutivo o Legislativo, que pueda evaluar la política fiscal tanto *ex ante* como *ex post*, que pueda comunicar el cumplimiento de las metas fiscales, así como el acatamiento de la regla fiscal, puede alinear de manera adecuada los incentivos y, por lo tanto, ayudar al gobierno a cumplir sus objetivos.

Es necesario entender una regla fiscal como un conjunto de disposiciones que le ayudan a la

autoridad fiscal a cumplir sus objetivos de control de las finanzas públicas y también de equidad intergeneracional, en especial cuando existan recursos naturales no renovables. Las reglas fiscales constituyen un complemento del compromiso de los formuladores de políticas con la responsabilidad fiscal, no un sustituto. Si los incentivos de las autoridades están alineados con la regla fiscal, se elevan enormemente las probabilidades de que esta sea exitosa; lo mismo ocurre al contrario. Desde un punto de vista de lo óptimo de la política económica, una regla fiscal exitosa es la que permite aislar las influencias y el ciclo político de la trayectoria fiscal intertemporal.

Referencias

- Alesina, A. y A. Passalacqua, A. 2015. ““The Political Economy of Government Debt.” En: J. Taylor y H. Uhlig (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 2, Elsevier.
- Alesina, A. y R. Perotti, R. 1995. “The political economy of budget deficits. Documentos del personal del FMI, 42(1). Washington, D.C.: FMI.
- Barro, R. 1979. On the Determination of Public Debt. *Journal of Political Economy*, 87: 940–971.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2015. “Fiscal Positions and Policy Alternatives.” En: Powell, A. (coord.), *The Labyrinth: How can Latin America and the Caribbean Navigate the Global Economy*, capítulo 6. Washington, D.C.: BID.
- . 2016. “Rebuilding Fiscal Fundamentals: Urgent Action Required.” En: Powell, A. (coord.), *Time to Act: Latin America and the Caribbean Facing Strong Challenges*, capítulo 3. Washington, D.C.: BID.
- Chari, V. y P. Kehoe. 1999. “Optimal fiscal and monetary policy.” En: J. B. Taylor y M. Woodford (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, 1ra. edición, Vol. 1, Elsevier.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2013a. Mexico: Reforms to the Fiscal Framework. Informe de país del FMI 13/333. Washington, D.C.: FMI.
- . 2013b. The functions and impacts of fiscal councils. Notas de políticas, 16 de julio. Washington, D.C.: FMI.
- . 2015. Strengthening Mexico’s Fiscal Framework. Informe de país del FMI 15/314. Washington, D.C.: FMI.
- . 2016. Mexico: 2016 Article IV Consultation. Informe de país del FMI 16/359. Washington, D.C.: FMI.
- Mancera-Aguayo, M. 2009. Crisis económicas en México 1976–2008. Revista *Este País*, enero de 2009, Ciudad de México.
- Revilla, E. 2013. “Subnational Debt Management in Mexico: a Tale of Two Crisis.” En: Canuto y Liu (eds.), *Until Debt Do us Part: Subnational Debt, Insolvency, and Markets*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Revilla, E. 2016a. “Mexico’s public finance: how is it going?” *Citi Research, Mexico Economic Views*, 13 de mayo, Nueva York, NY.
- . 2016b. “A Fiscal Council for Mexico?”, *Citi Research, Mexico Economic Views*, 13 de octubre, Nueva York, NY.
- SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público). s/f. Estadísticas Oportunas (página web). Disponible en: http://www.shcp.gob.mx/PO-LITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/Estadisticas_Oportunas_Finanzas_Publicas/Paginas/unica2.aspx
- Senado de la República. 2016. “Consejos fiscales, una alternativa institucional para fortalecer el desempeño y la sostenibilidad de las finanzas públicas”. Cuadernos de Investigación en Finanzas Públicas Núm. 6 (agosto). Ciudad de México: Senado de la República, Instituto Belisario Domínguez.
- Tabelli, G. y A. Alesina. 1990. “Voting on the budget deficit.” *American Economic Review*.

Anexo 6.1: Fondos de estabilización y ahorro de largo plazo del sector público

A continuación, se detalla el esquema de fondos de estabilización de México de primera y segunda vuelta, antes y después de la reforma de 2014.

Con el régimen vigente hasta 2014, existían tres fondos de estabilización de primera vuelta: i) el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP), correspondiente al gobierno federal; ii) el Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF), correspondiente a los gobiernos subnacionales; y iii) el Fondo de Estabilización de los Ingresos de Petróleos Mexicanos (Feipemex), correspondiente a dicha empresa paraestatal. De los recursos excedentes que se obtenían en un ejercicio fiscal por arriba de lo presupuestado,³⁰ se depositaba un 40% al FEIP, un 25% al FEIEF y un 25% al Feipemex, mientras que se otorgaba un 10% a los gobiernos subnacionales con fines de inversión. La LFPRH establecía un límite máximo para cada uno de los tres fondos, a partir del cual los recursos se “derramaban” hacia cuatro objetivos distintos: i) un 25% para inversión de los estados; ii) un 25% para inversión de Pemex; iii) un 25% para inversión del gobierno federal, y iv) un 25% para el Fondo de Apoyo para la Reestructura de Pensiones (FARP). La idea consistía en que, después de un apropiado nivel de ahorro, se pudieran utilizar recursos para incrementar la inversión pública y fondear futuras reformas jubilatorias.³¹

Un problema con el esquema descrito anteriormente es que el marco conceptual de los fondos de estabilización mexicanos confundía las necesidades de ahorro de corto plazo (para suavizar fluctuaciones de corto plazo, intra-anales, de los ingresos públicos) con las de largo plazo (ahorro de recursos generados por la explotación de recursos no renovables para generaciones futuras, por ejemplo). De esta manera, la reforma a la LFPRH de 2014 modificó y simplificó el esquema de fondos de estabilización y ahorro para complementar a la regla fiscal.

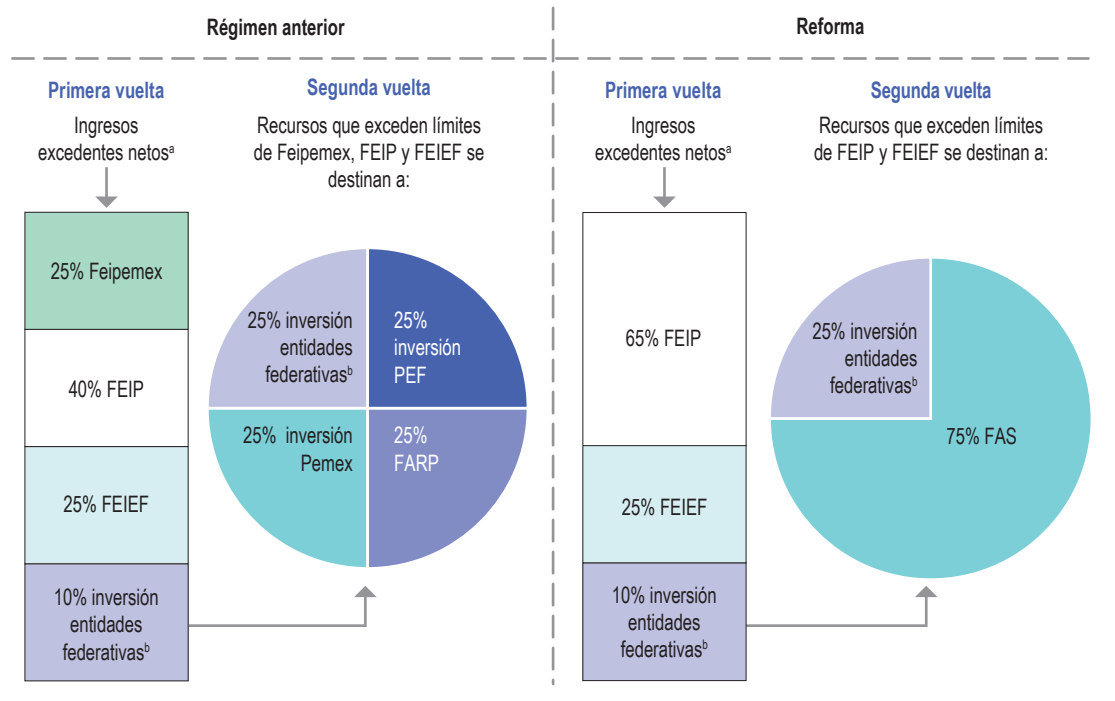
En primer término, en 2014 se eliminaron el Feipemex como fondo de primera vuelta y el FARP como fondo de segunda vuelta y se agregó como destino el Fondo de Ayuda Social (FAS), que es un seguro convencional de salud creado en 1974. Así, los excedentes de los ingresos en un ejercicio fiscal se depositarían en un 65% en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (también con acrónimo FEIP; sin embargo, cambió su nombre para enfatizar el hecho de que el uso de dichos recursos puede cubrir faltantes de ingresos tributarios además de petroleros), y en un 25% en el FEIEF de entidades federativas y municipios.

El Feipemex se eliminó debido a que se había transformado en una nueva figura conocida como Empresa Productiva del Estado (EPE), con lo cual ya no necesitaría un fondo de estabilización manejado por el gobierno federal; la propia empresa ahora tomaría sus decisiones acerca de cómo proteger y estabilizar sus ingresos propios. Además, como parte de la reforma energética que abrió dicho sector a la inversión privada después de más de 70 años de haber sido un monopolio estatal, se creó un nuevo fondo soberano denominado Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP). Este recibiría todos los recursos asociados a los ingresos petroleros tanto de Pemex como de los nuevos productores privados, y se encargaría de distribuir una parte a los usos que establece la Ley (fondear parte del presupuesto federal, de los fondos de estabilización de corto plazo, de fondos sectoriales y de fiscalización), y ahorrar el resto

³⁰ La determinación de excedentes en un ejercicio fiscal esta normada en el artículo 19 de la LFPRH. Este procedimiento deja mucha discrecionalidad en el cálculo de los excedentes de la “bolsa general”, razón por la cual se ahorraron relativamente pocos recursos en dichos fondos a lo largo del tiempo.

³¹ Reformas jubilatorias dirigidas a que los nuevos trabajadores aporten a cuentas individuales y reduzcan el pasivo jubilatorio en valor presente.

DIAGRAMA A6.1.1. Reforma de la estructura de los fondos de estabilización



Fuente: SHCP, Estadísticas Oportunas (página web).
^a La LFPRH permite deducciones de los ingresos excedentes brutos para compensar el gasto no programable (i.e., caída de participaciones, costo financiero, Adefas, FONDEN y gasto en combustible de la CFE).
^b A través del Fideicomiso de Inversión de los Estados (FIES).

para su uso en disminuciones estructurales de los ingresos públicos.

De esta manera, se separaron la función de los fondos de estabilización de corto plazo —o para *cash management*—, que son el FEIP y el

FEIEF, y la función de ahorro de largo plazo, que ahora tendría lugar en el FMP. El diagrama A6.1.1, muestra esquemáticamente la estructura de los fondos de estabilización en México antes y después de la reforma de 2014.

La regla fiscal de Colombia: antecedentes, desempeño y perspectivas

Andrés Escobar Arango¹ en colaboración con: Ramiro López Ghio

Antecedentes

Durante el período 1932–94, la economía colombiana mantuvo tasas de crecimiento positivas y operó con niveles de déficit fiscal y niveles de deuda pública relativamente bajos.² Esta situación de estabilidad experimentó una interrupción a finales de la década de 1990. La crisis económica y fiscal que se desató en 1998 dejó claro, entre otras cosas, que las presiones de gasto público generadas por la Constitución de 1991 requerían una nueva institucionalidad que devolviera al país a una senda de sostenibilidad fiscal.³

Las primeras reformas para mejorar la responsabilidad fiscal estaban dirigidas a las entidades territoriales y se aplicaron en 1997 y 1998, con la introducción de límites cuantitativos a su endeudamiento (Ley 359 de 1997) y el fortalecimiento de sus ingresos propios (Ley 488 de 1998).⁴ Posteriormente, en 1999, al tiempo que se creaba el Fondo de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) (Ley 549 de 1999), para iniciar el financiamiento de un pasivo cuyo tamaño era desconocido, las miradas giraron hacia

el gobierno nacional central (GNC),⁵ cuya deuda perdió el estatus de grado de inversión por

¹ El autor agradece los valiosos y pertinentes comentarios a las primeras versiones de este documento, de parte de Mauricio Cárdenas, Juan Carlos Echeverry y Leonardo Villar; Luis Fernando Corrales y Alberto Barreix.

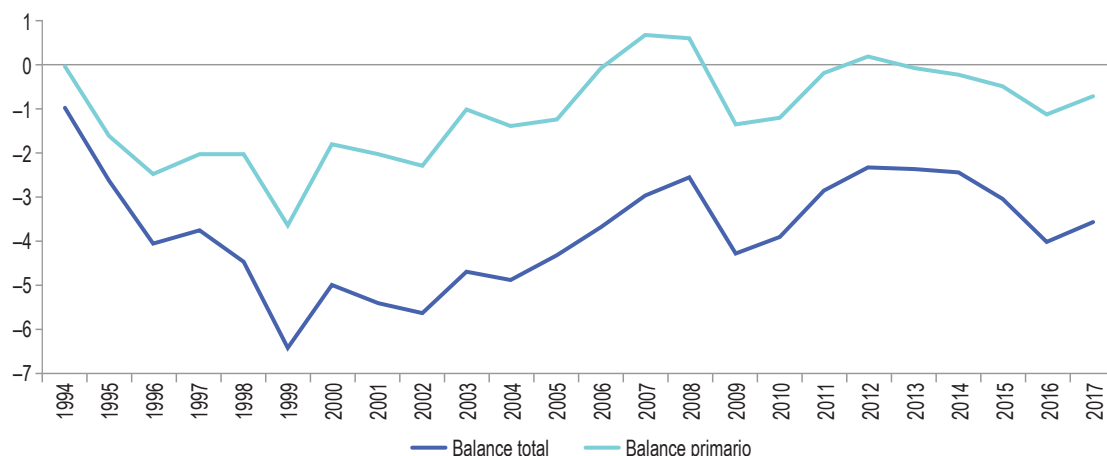
² De acuerdo con Junguito y Rincón (2004), el déficit fiscal se mantuvo por debajo del 2% del PIB, salvo en la década de 1980, cuando se situó por encima del 3% del PIB. La deuda se mantuvo por debajo del 20% del PIB durante todo el período.

³ Lozano y Aristizábal (2003) y Salazar y Prada (2004) estudian la evolución de la situación fiscal antes, durante y después de la crisis. Sus resultados explican que la tendencia creciente del gasto durante los años noventa generó amplios déficits fiscales, de naturaleza estructural y procíclica, que llevaron a que la deuda superara el 40% del PIB.

⁴ La Ley 488 de 1998 crea impuestos subnacionales de sobretasa a la gasolina y de vehículos.

⁵ Este es el equivalente del gobierno central en otros países. Abarca instituciones del Poder Ejecutivo, Legislativo y Judicial del orden nacional, excluyendo el nivel subnacional. En este capítulo se usarán indistintamente la expresión gobierno central o gobierno nacional central para hacer referencia a este nivel de gobierno.

GRÁFICO 7.1. Balance total y balance primario del gobierno nacional central de Colombia como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

Nota: El balance que se presenta en este gráfico incluye los denominados “costos de la reestructuración financiera”, derivados de las operaciones que el GNC tuvo que realizar para evitar el colapso del sistema financiero durante la crisis de finales de los años noventa. Aunque estos formaron parte los gastos del GNC durante el período 2000-10, y por ende tuvieron que ser financiados por el MHCP, en el marco del acuerdo de 1999 con el FMI se pactó contabilizarlos aparte y no suelen aparecer en la contabilización del déficit del GNC.

parte de Moody's y Standard and Poor's.⁶ La necesidad evidente de ajustar el desequilibrio fiscal del GNC,⁷ en medio de dificultades para acceder al crédito externo, llevó a que el país tuviese que llamar a las puertas del Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad con la que en diciembre de 1999 se firmó un acuerdo comprehensivo de ajuste macroeconómico.

En el contexto del acuerdo con el FMI, el país llevó a cabo reformas adicionales, dentro de las cuales se destacan una fuerte restricción al aumento de los gastos de funcionamiento (Ley 617 de 2000), una reforma de fondo del sistema de transferencias del GNC a las entidades territoriales,⁸ y la denominada Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley 819 de 2003), que creó las figuras del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP), dándoles a la transparencia y a la sostenibilidad de las finanzas públicas una importancia mucho mayor.⁹

Todo este cuerpo legislativo, que continúa vigente y que fue complementado durante la década pasada con reformas adicionales en

materia tributaria y pensional, fue determinante para avanzar en un proceso de consolidación fiscal gradual (gráfico 7.1). La creciente participación de las rentas petroleras en los ingresos del GNC¹⁰ también motivó una importante discusión

⁶ La pérdida de grado de inversión con Fitch se dio en 2000.

⁷ En 1999 el déficit del GNC cerró en el 6,5% del PIB.

⁸ Se trata del Acto Legislativo 01 y de la Ley 715 de 2001, que modificaron la fórmula de las transferencias territoriales, desligando su crecimiento del comportamiento de los ingresos corrientes del gobierno central.

⁹ El anexo 7.1 presenta la legislación aprobada hasta 2008 para asegurar la responsabilidad fiscal.

¹⁰ Durante el ciclo positivo de precios del petróleo experimentado entre 2003 y julio de 2008, las rentas fiscales del GNC correspondientes al impuesto sobre la renta de las empresas que explotan este recurso (incluidas las provenientes de la firma estatal petrolera Ecopetrol) y a los dividendos recibidos por la participación del gobierno en Ecopetrol, se incrementaron en un 1% del PIB, pasando de representar el 10% de los ingresos totales del GNC en 2003 al 15% en 2008 (Rincón et al., 2008). Si bien la explotación de otros minerales, como carbón y níquel, también se vio favorecida por el incremento

sobre el manejo apropiado de estos recursos para garantizar la sostenibilidad fiscal y macroeconómica del país y para contrarrestar posibles vulnerabilidades de la economía ante una caída de los precios del petróleo.¹¹

Para continuar el proceso de ajuste fiscal, en 2007 el gobierno convocó a una Comisión Independiente de Gasto Público, conformada por expertos, la cual emitió 23 recomendaciones para controlar y reducir el gasto. La Comisión resaltó la necesidad de adoptar una meta de superávit primario del 2% del PIB para lograr una reducción sostenida de la deuda. Diferentes analistas e investigadores se hicieron eco de esta propuesta, señalando que Colombia requería una regla fiscal que permitiera corregir el sesgo deficitario de la política fiscal, generar espacio para un manejo anticíclico, y garantizar así la sostenibilidad fiscal.¹²

A pesar de la mejora en la situación fiscal, lo que permitió que la calificación de la deuda pública del GNC empezara a mejorar a partir de 2007, al cierre de esa década no se había logrado recuperar el estatus de grado de inversión, tema que se convirtió en un norte prioritario para la política económica colombiana.

Con el propósito de consolidar el ajuste fiscal y asegurar la sostenibilidad de la deuda, en 2009 el gobierno convocó al Banco de la República, al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), y al Departamento Nacional de Planeación (DNP) y les solicitó una propuesta para la regla fiscal. Estas entidades conformaron el Comité Técnico Interinstitucional que en 2010 presentó un documento en el cual se recomendaba una regla cuantitativa para el balance primario estructural del GNC, que permitía desviaciones asociadas con el ciclo económico y con el ciclo de los ingresos petroleros.¹³ La meta de balance estructural propuesta fue de un superávit promedio del 0,6% del PIB anual para el período 2011-20, en consonancia con una deuda neta de activos financieros para el GNC de entre el 28% y el 29% del PIB, nivel que se estimó económicamente coincidente con el estatus del grado de inversión.¹⁴

El trabajo del Comité Técnico Interinstitucional fue complementado por un grupo asesor de expertos independientes, cuyas recomendaciones se incluyeron en el documento entregado por el Comité (Banco de la República, MHCP y DNP, 2010). Este grupo apoyó la propuesta de una regla cuantitativa para el balance primario estructural del GNC en los términos propuestos. Sin embargo, luego de considerar múltiples análisis de diagnóstico de la situación, determinó que la consolidación de un arreglo institucional que asegurara la credibilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas colombianas requería elementos adicionales.

Por una parte, el grupo asesor propuso elevar a rango constitucional la importancia de tener unas finanzas públicas sostenibles. Por otra, abogó por una reforma que mejorara la eficiencia, equidad y progresividad del sistema tributario, con el fin de elevar los ingresos estructurales del GNC. También

de sus precios, los ingresos fiscales derivados de estos productos no han llegado a ser tan importantes como los del petróleo.

¹¹ Varios estudios sobre el impacto del petróleo en la economía colombiana (cubriendo el frente externo, cambiario y fiscal) muestran que el sector adquirió una participación destacada, al punto de representar el 5% del PIB y el 50% de las exportaciones en 2011 (López et al., 2013). A partir de un análisis de impulso-repuesta, ellos observan que un shock negativo del 10% en el precio del petróleo generaría una devaluación del 8,1% en el trimestre inmediato y un aumento de hasta un 8,9% en la deuda pública anual, producto de la caída de las rentas fiscales petroleras del GNC.

¹² Véanse López et al. (2008) y Lozano et al. (2008).

¹³ Carlos Gustavo Cano, codirector del Banco de la República, también abogó por la necesidad de una regla fiscal para Colombia (véase Cano, 2010).

¹⁴ La estimación fue realizada para un conjunto de economías emergentes, con el objeto de explicar el nivel de deuda a partir del comportamiento de la actividad real, el grado de apertura y la vulnerabilidad externa del país. Para calcular el nivel de deuda consistente con el grado de inversión para Colombia, se utilizaron los coeficientes estimados del modelo y se cambió el valor de la variable binaria “grado de inversión” (de 0 a 1). Para más detalles del modelo, véase el anexo 3 del documento del Comité Técnico Interinstitucional (2010).

se habló de las bondades de crear un Consejo Fiscal Independiente (CFI) Finalmente, fuera de la órbita del GNC, y luego de recoger una vez más el resultado de múltiples análisis, el grupo asesor recomendó una reforma de fondo al régimen de regalías,¹⁵ haciendo énfasis en la necesidad de un fondo de ahorro y estabilización para estos ingresos.

El proceso de aprobación y diseño de la regla

La abundante literatura sobre la situación fiscal en Colombia luego de la crisis de 1999, incluidas las recomendaciones de la Comisión Independiente del Gasto Público de 2007,¹⁶ concluían que el déficit fiscal del gobierno central era de naturaleza estructural y que la postura fiscal se había caracterizado por ser procíclica.¹⁷ En la misma línea, el Comité Técnico Interinstitucional de 2010 apoyaba la adopción de una regla fiscal de tipo estructural,¹⁸ ya que esta permitiría imprimir un carácter anticíclico a la política fiscal al definirse sobre la parte del déficit dependiente de las decisiones discrecionales de política, aislando las fluctuaciones del ciclo económico o de los precios de bienes de exportación. Del mismo modo, se resaltaba que este tipo de regla posibilitaría un manejo más flexible y coherente con el ciclo. Otro factor que inclinó la balanza a favor de una regla de balance estructural fue la evidencia positiva de la regla en el caso chileno, que logró consolidar una política anticíclica, aumentar el ahorro público, preservar la competitividad del sector exportador, y reducir las vulnerabilidades de las tasas de cambio y de interés, al tiempo que aumentó la credibilidad de la política fiscal.

Teniendo en cuenta estas reflexiones, en octubre de 2010, el MHCP presentó al Congreso de la República un proyecto de ley para adoptar una regla fiscal para el GNC, cuyo principal objetivo era mejorar el potencial anticíclico de la política fiscal. Sin embargo, el diseño de la regla se alejó de la recomendación del Comité Técnico Interinstitucional de concentrarse en el balance primario estructural, y propuso en su lugar

concentrarse en metas cuantitativas para el balance estructural total del GNC. Se consideró que este agregado, además de su fácil comprensión por parte del público especializado y no especializado, tendría un impacto más directo que el balance primario en la evolución del endeudamiento.¹⁹

La regla fiscal propuesta también buscaba fortalecer el MFMP como herramienta de política fiscal, pues hasta el momento este incluía solamente metas anuales de balance primario del sector público no financiero (SPNF), las cuales eran fijadas a discreción del gobierno, tenían carácter indicativo y cambiaban año tras año en función del entorno macroeconómico.²⁰ Al establecer una meta anual para el balance estructural del GNC,

¹⁵ Las regalías corresponden al pago que las compañías petroleras y mineras hacen al Estado colombiano, en contraprestación al derecho de explotar yacimientos de un recurso natural no renovable, especialmente de petróleo y otros minerales como el carbón. En Colombia estos recursos se distribuyen en su totalidad entre departamentos y municipios (gobiernos subnacionales), por lo que el gobierno central no recibe este tipo de ingreso.

¹⁶ El informe de la Comisión Independiente de Gasto Público explicaba que, dado que los ingresos fiscales pueden verse elevados de manera transitoria frente a un aumento del crecimiento económico o de los precios de los productos de exportación, era necesario medir la sostenibilidad fiscal teniendo en cuenta los factores estructurales, es decir, descontando los factores cíclicos que afectan ingresos o gastos. En 2007 se estimaba que el déficit estructural del GNC era del orden del 5% del PIB.

¹⁷ Lozano y Aristizábal (2003) y Salazar y Prada (2004) estudian la evolución de la situación fiscal antes, durante y después de la crisis. Sus resultados explican que la tendencia creciente del gasto durante los años noventa generó amplios déficits fiscales, de naturaleza estructural y procíclica, que llevaron a que la deuda superara el 40% del PIB.

¹⁸ Véanse López et al. (2008) y Lozano et al. (2008).

¹⁹ Para una discusión sobre las ventajas y desventajas de los diferentes indicadores sobre los cuales se puede definir una regla fiscal cuantitativa, véase el documento del Comité Técnico Interinstitucional (2010).

²⁰ En la exposición de motivos del proyecto de Ley de la Regla Fiscal, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó los argumentos para adoptar dicha regla.

el MFMP contaría con una meta puntual e inmodificable por parte del gobierno, que limitaría el manejo fiscal discrecional y en su lugar guiaría la política fiscal hacia una senda sostenible. La meta inicialmente propuesta por el gobierno fue de un déficit estructural del 1,5% del PIB en el largo plazo, cifra alineada con el consenso de diferentes análisis que encontraban niveles similares para garantizar una reducción de la deuda pública.²¹

Durante la discusión en el Congreso, el proyecto de ley sufrió modificaciones en cuanto a la meta de balance estructural de largo plazo, así como en relación con la senda para alcanzarla y el año en que se consideraba deseable hacerlo. De la propuesta inicial de 2015 del MHCP de alcanzar un balance estructural para el largo plazo de -1,5% del PIB en 2015, se pasó a uno de -1% del PIB en 2022. Finalmente, en lo relacionado con las metas intermedias, se pasó de una reducción gradual a discreción del MHCP, a ajustes menos pronunciados entre 2014 y 2018, y luego unos más exigentes entre 2018 y 2022.²² La ley que contiene la regla fiscal (Ley 1473 de 2011)²³ es breve y, como fue la intención del MHCP desde el comienzo, se aplica a las cuentas fiscales del GNC, dada su incidencia en el balance del SPNF y su alta representatividad en la deuda pública. Establece metas de balance estructural del GNC (como porcentaje del PIB) y permite desviaciones por (i) la brecha del producto, y (ii) el ciclo energético, que son las principales causas de variación en los ingresos del GNC. La Regla se define de la siguiente manera:

$$b^p = b^e + (dp^c + dp^e) \quad (7.1)$$

Donde b^p corresponde al balance total permitido, b^e al balance estructural, dp^c a la desviación permitida por ciclo económico y dp^e a la desviación permitida por ciclo energético.²⁴ La norma aprobada establece metas de balance estructural (b^e) de al menos -2,3% del PIB en 2014, de al menos -1,9% del PIB en 2018 y de al menos -1% del PIB a partir de 2022.²⁵ Dicho balance es el resultado de la diferencia entre el ingreso estructural

y el gasto estructural. La ley define al primero como el ingreso del GNC ajustado por el efecto del ciclo económico y los efectos extraordinarios de la actividad minero-energética y otros efectos similares, y al segundo como el nivel de gasto consistente con el ingreso estructural. Esto último implica que el gasto estructural es aquel que, dado el ingreso estructural, cumple con la meta de balance estructural del año en cuestión. En el diagrama 7.1 se muestra cómo los ingresos y gastos se descomponen entre su componente estructural y cíclico, o anticíclico para el caso del gasto, a fin de determinar el balance estructural.

En términos operativos, la regla funciona de la siguiente manera:²⁶

- i. Se estiman los ingresos totales del gobierno en un año determinado.
- ii. Se utilizan la brecha del producto y elasticidades de los ingresos no petroleros²⁷ para determinar la porción de estos que

²¹ Botero et al. (2007) y Lozano et al. (2008), entre otros analistas, coincidían en que se debía apuntar a un superávit primario estructural cercano al 2% del PIB para asegurar una reducción de la deuda del GNC del 40% del PIB al 30% del PIB. Teniendo en cuenta que los intereses de la deuda equivalían en ese momento al 4% del PIB, dicha meta de balance primario estructural era coherente con un déficit estructural cercano al 2% del PIB, valor alrededor del cual circuló la discusión sobre la regla fiscal.

²² El anexo 7.2 muestra la evolución del proyecto de ley desde la propuesta del Poder Ejecutivo en octubre de 2010 hasta la aprobación de la ley en junio de 2011.

²³ La Ley 1473 de 2011 puede consultarse en: <https://goo.gl/uH5fSj>.

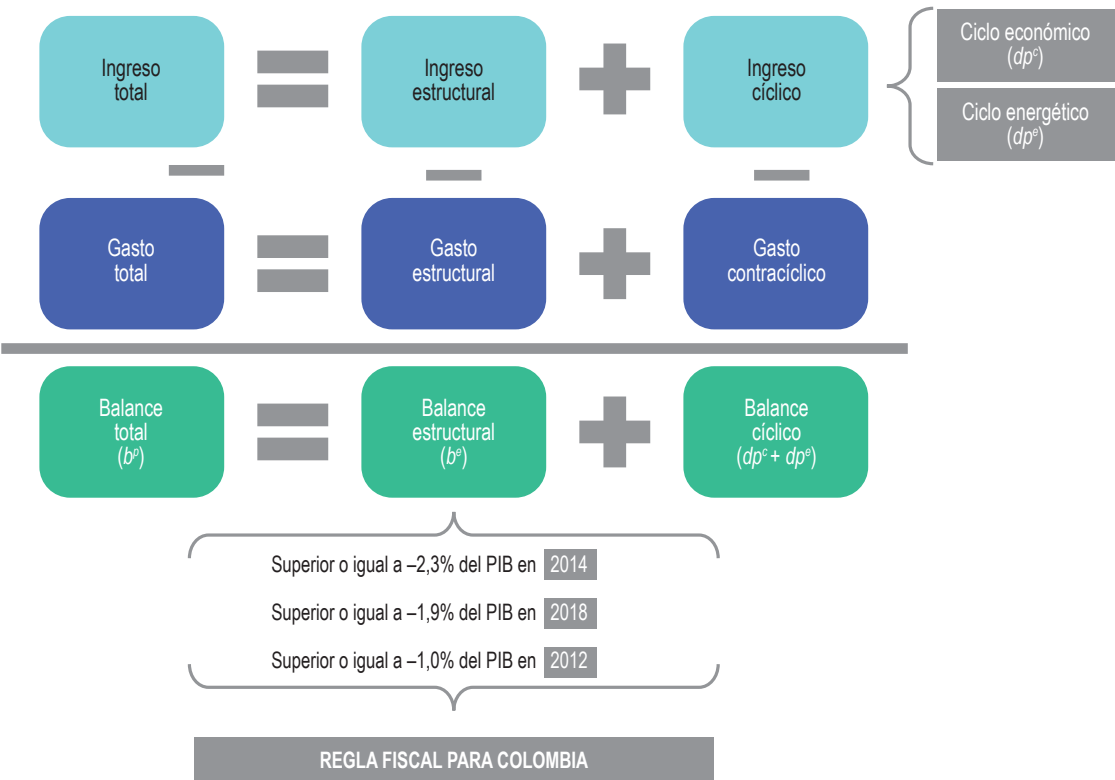
²⁴ En el anexo se presentan detalles adicionales sobre el cálculo de las desviaciones cíclicas permitidas.

²⁵ En los años intermedios entre las metas de 2014, 2018 y 2022, el balance estructural debe mejorar estrictamente de un año a otro.

²⁶ En el anexo se presentan detalles adicionales sobre los cálculos descritos.

²⁷ Los detalles metodológicos respecto la brecha de producto, las elasticidades y los precios de petróleo de largo plazo son discutidos más adelante.

DIAGRAMA 7.1. Esquema conceptual de la regla fiscal



Fuente: MHCP (2012).

- corresponde al componente cíclico o desviación permitida por el ciclo económico (dp^e).
- iii. Utilizando el ingreso marginal petrolero percibido por el GNC y estimaciones de una brecha entre el precio del petróleo de largo plazo y su valor de mercado ($spot$), se determina la desviación permitida por el ciclo energético (dp^e).
 - iv. Se descuenta de los ingresos totales del GNC la suma de los dos componentes cíclicos o desviaciones permitidas, para determinar el ingreso estructural.
 - v. Utilizando el ingreso estructural y la meta de balance estructural, se calcula el gasto estructural que es coherente con el cumplimiento de la meta de la regla.

- vi. Al obtener el balance estructural, se suman los componentes o desviaciones cíclicas permitidas para obtener el balance fiscal observado o “permitido” (b^p) para el gobierno en cada período fiscal, como se especifica en la ecuación.

De esta manera, cuando el crecimiento de la economía está por encima de su potencial y/o los precios del petróleo en el mercado son superiores a su tendencia de largo plazo, las desviaciones permitidas por el ciclo económico y/o energético serán negativas, con lo cual el balance estructural será menor al balance permitido. En este caso, las desviaciones permitidas negativas restringen al gobierno de gastar en exceso en épocas de

bonanza. Por otro lado, si la economía crece por debajo de su potencial y/o el precio del petróleo en el mercado cae por debajo de su nivel de largo plazo, dp^c y/o dp^e serán positivas. Así, en períodos de recesión o de dificultades, el gobierno puede tener un déficit superior al estructural, o un menor superávit, con lo cual se evitan los ajustes bruscos en períodos de crisis. El ajuste por el ciclo energético, específicamente por el petróleo, se consideró pertinente para el caso colombiano dada la importancia creciente del sector en la economía y la vulnerabilidad ante los cambios de los precios internacionales.²⁸

Además, en circunstancias especiales de bajo crecimiento económico,²⁹ se puede permitir un gasto adicional que la ley denomina contracíclico, el cual debe ser de carácter temporal, no puede superar el 20% de la brecha del producto y debe desmontarse en función de la evolución del crecimiento. Este ajuste tiene por objeto potenciar la política fiscal anticíclica por el lado del gasto, en caso de una desaceleración económica profunda. También se considera una cláusula de escape, que permite la suspensión de la regla en caso de ocurrir “eventos extraordinarios que comprometan la estabilidad macroeconómica del país”, circunstancia que debe ser establecida por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS), conformado por el MHCP, el DNP y la Presidencia de la República.

Un elemento fundamental de la Ley es la creación del Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF), una entidad técnica e independiente, cuya tarea consiste en pronunciarse sobre temas neurálgicos para la operatividad de la regla. Entre ellos, cabe citar la metodología y definición de los parámetros básicos requeridos para su operación, así como el cálculo de la brecha del producto y la definición del precio de largo plazo del petróleo.³⁰ También debe evaluar las propuestas que formule el GNC sobre cambios metodológicos; el informe que el GNC debe presentar anualmente al Congreso sobre el cumplimiento de la regla, y la suspensión de esta última en caso

de que se recurra a la cláusula de escape.³¹ Este Comité debe estar integrado por decanos de facultades de Economía del país, miembros de centros de investigación, expertos y consultores de reconocida trayectoria, y por los presidentes de las comisiones económicas del Senado y de la Cámara de Representantes.³² Además, se conformaron dos grupos técnicos para proveer insumos al CCRF en lo relacionado con la brecha de producto y las estimaciones del precio de petróleo de largo plazo.

A partir de la Ley también se establece un Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica, que se debe financiar con el superávit total del GNC, sus rendimientos financieros y los aportes que eventualmente decida realizar el MHCP. Los recursos ahorrados solo podrán destinarse a amortizar la deuda pública y a atender gastos anticíclicos o que se lleven a cabo cuando la regla esté temporalmente suspendida.³³

Finalmente, la Ley estipula que toda la institucionalidad fiscal existente (el Plan de Desarrollo, el MFMP, el MGMP y el Presupuesto General de la Nación) queda ahora bajo la sombra de la regla, y así convierte a esta en el instrumento rector

²⁸ Las exportaciones de petróleo y sus derivados llegaron a representar un máximo de 55% de las exportaciones totales, en 2013 (Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística-DANE).

²⁹ Si la brecha del PIB es negativa y el crecimiento esperado está dos puntos porcentuales por debajo del crecimiento potencial (artículo 6).

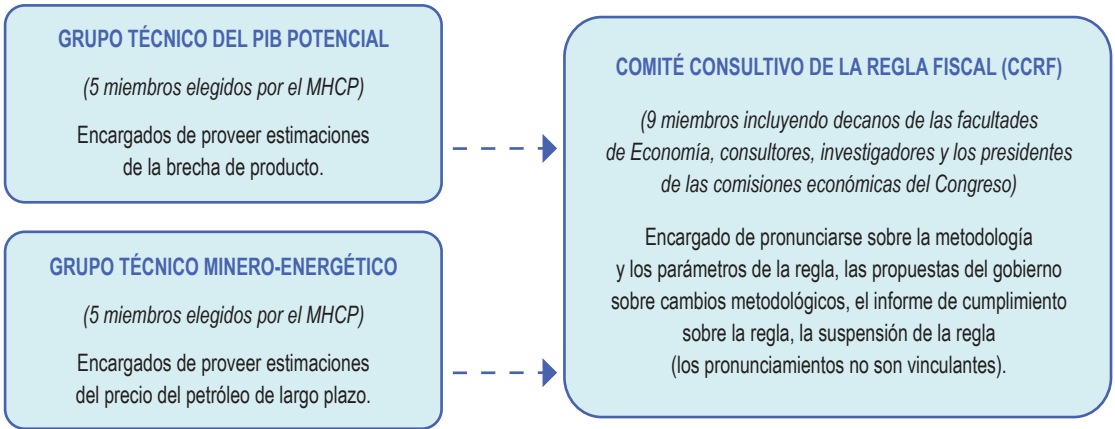
³⁰ De acuerdo con el artículo 14 de la Ley, la metodología, las estimaciones y los detalles técnicos de la regla deben ser públicos.

³¹ La secretaria técnica del Comité Consultivo está a cargo de la Dirección General de Política Macroeconómica del MHCP.

³² Dejando de lado a los presidentes de las comisiones de asuntos económicos del Congreso, los demás miembros son nombrados por el Ministro de Hacienda. Los miembros del comité que no son decanos ni presidentes de las comisiones del Congreso se nombran para un período de tres años, prorrogable por tres años más.

³³ Este fondo aún no ha sido reglamentado por el gobierno nacional.

DIAGRAMA 7.2. El Comité Consultivo de la Regla Fiscal y grupos técnicos



Fuente: Decreto 1790 de 2012.

de la programación fiscal plurianual del GNC de Colombia. De este modo, por ejemplo, el Marco Fiscal debe respetar las metas de la regla, y el Presupuesto General, que es formulado en correspondencia con el MFMP, incorpora también año tras año las metas de la misma. El cuadro 7.1 resume las principales características de la regla.

De manera complementaria, durante el primer semestre de 2011, además de discutir la regla fiscal, el Congreso debatía otras dos reformas que iban en línea con las recomendaciones del Comité Técnico Interinstitucional: la reforma constitucional de sostenibilidad fiscal³⁴ y la reforma constitucional al sistema de regalías³⁵. Estas reformas, junto con la regla fiscal, permitieron construir una institucionalidad más estructurada y con mayor credibilidad, que incorporó la posibilidad de adoptar políticas anticíclicas, lo cual resulta fundamental en el marco del auge minero-energético (MHCP, 2011) (véase el diagrama 7.3).

Antes de ser aprobadas las reformas, teniendo en cuenta su buen avance en los debates del Congreso, Standard and Poor's y Moody's consideraron que las tres iniciativas terminaban de consolidar de forma adecuada el andamiaje institucional de la política fiscal y decidieron

devolverle a la deuda del GNC el estatus de grado de inversión.³⁶

El desempeño fiscal bajo la regla e implicaciones de su funcionamiento

Decisiones del Comité Consultivo antes de la caída de los precios del petróleo

A fin de dar inicio a la aplicación de la regla, en 2013 se reunió por primera vez el CCRF para tomar decisiones fundamentales de tipo metodológico.

³⁴ El Acto Legislativo 3 de 2011 incorporó la sostenibilidad fiscal como un principio que las diferentes instancias de poder público deben tener en cuenta a la hora de tomar decisiones que impliquen un mayor gasto. El objetivo es que dichas decisiones sean coherentes con los ingresos de la nación y no comprometan la sostenibilidad fiscal de mediano plazo.

³⁵ El Acto Legislativo 5 de 2011 reformó el sistema de reparto de regalías para promover la equidad intergeneracional, social y regional, siguiendo criterios de competitividad, ahorro y buen gobierno.

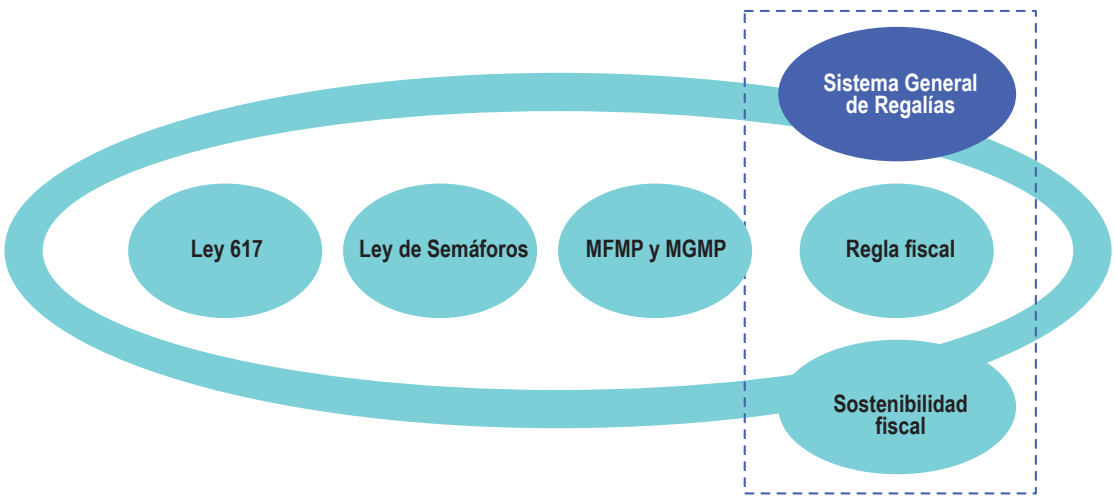
³⁶ Standard and Poor's tomó la decisión en marzo de 2011 y Moody's en mayo de ese año. Fitch esperó hasta que las tres iniciativas quedaran aprobadas en el Congreso y anunció su decisión en junio de 2011.

CUADRO 7.1. Características de la regla fiscal para el gobierno central de Colombia

Objetivo	Asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo y la estabilidad macroeconómica.			
Indicador sobre el cual se aplica	Balance estructural	=	Ingresos estructurales Ingresos totales ajustados por el ciclo económico y los efectos de la actividad minero-energética.	- Gastos estructurales Gastos consistentes con el ingreso estructural.
Cobertura institucional	GNC			
Meta	Meta: Déficit estructural $\leq 1\%$ del PIB a partir del año 2022. Metas intermedias: Déficit estructural $\leq 2,3\%$ del PIB en 2014 y $\leq 1,9\%$ del PIB en 2018. Condición adicional: Mantener una senda decreciente anual del déficit estructural.			
Instrumentos de monitoreo	En junio de cada año, debe presentarse un informe de cumplimiento ante las comisiones económicas del Congreso. En caso de incumplimiento, el gobierno debe explicar las razones y fijar objetivos de ajuste para lograr que se cumplan las metas.			
Cláusulas de escape	Ante eventos extraordinarios que vulneren la estabilidad económica del país, se puede suspender la regla previo concepto favorable del CONFIS.			
Mecanismos de política anticíclica y de estabilización	Gasto anticíclico: Cuando el crecimiento real del PIB se proyecte 2 puntos porcentuales por debajo del crecimiento de largo plazo, y la brecha del producto sea negativa, el gobierno puede realizar un gasto anticíclico transitorio hasta por un 20% de la brecha del producto estimada. Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica: Se ahorrarán los superávits totales del GNC, sus correspondientes rendimientos y los aportes extraordinarios que determine el GNC. Los recursos se destinarán a la amortización de deuda pública y a financiar el gasto anticíclico o los gastos extraordinarios.			
Comités independientes	Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF): Revisará y emitirá su concepto sobre la metodología y los parámetros de la regla, las propuestas de cambios metodológicos, los informes de cumplimiento y la suspensión de la regla, cuando haya lugar. Dos grupos técnicos independientes: El Grupo Técnico Minero-Energético y el Grupo Técnico del PIB Potencial proveen los insumos para el cálculo de la regla.			

Fuente: Ley 1473 de 2011.

DIAGRAMA 7.3. Institucionalidad para el diseño de la política fiscal en Colombia



Fuente: MHCP (2011).

El CCRF procedió inicialmente a aprobar la metodología de la función de producción para estimar la brecha del producto,³⁷ y decidió asumir una elasticidad unitaria para los recaudos del impuesto a la renta y el impuesto al valor agregado (IVA) a dicha brecha.³⁸ En el frente del ciclo minero-energético, resolvió incorporar únicamente los ingresos del GNC relacionados con el petróleo y el gas,³⁹ dejando de lado el carbón por su baja importancia relativa.⁴⁰ Para el cálculo del precio de largo plazo del petróleo, el Comité aprobó la utilización de un promedio móvil centrado de nueve años,⁴¹ siguiendo lineamientos del FMI, con los pronósticos de precios futuros del crudo en manos del Comité Minero-Energético.

En 2014 el Comité decidió abandonar la metodología de cálculo de la desviación permitida por el ciclo energético, que hasta ese momento correspondía a la diferencia entre los ingresos petroleros efectivamente recibidos por el GNC y los resultantes de un modelo del MHCP estimados con el precio de largo plazo para el crudo colombiano, obtenido del promedio móvil. Esta aproximación tenía el problema de que, si el precio de largo plazo coincidía con el observado en el mercado, podían en todo caso presentarse diferencias entre el ingreso observado y el teórico, situación que el Comité no consideraba razonable. Entonces, se comenzó a aplicar una nueva metodología, basada en el cálculo de la desviación como resultado *ex ante* del aumento (la disminución) del ingreso fiscal resultante de un aumento (una disminución) de US\$1 en el precio del crudo,⁴² multiplicado por la diferencia *ex post* entre el precio del petróleo observado y el fijado como de largo plazo por el Comité.⁴³

Decisiones del Comité Consultivo frente al desplome de los precios del petróleo

Junto con las discusiones puramente metodológicas, el CCRF expresó su “preocupación por el impacto negativo que el fin del ciclo petrolero podía tener sobre las finanzas públicas” y recomendó

“hacer un seguimiento cuidadoso del precio del petróleo y su proyección, con el fin de garantizar la credibilidad del Comité”.⁴⁴ A pesar de lo anterior, las proyecciones de largo plazo se mantuvieron en niveles de US\$100 por barril, en línea con el consenso del mercado en ese momento. Desde el inicio de la caída de los precios del crudo, el Comité Consultivo mantuvo reuniones adicionales a las usuales con el fin de monitorear y

³⁷ Atendiendo la recomendación del Documento CONFIS 013 de 2013, se adoptó la metodología de la función de producción tipo Cobb-Douglas, ya que esta permite analizar la estructura económica a partir de cada uno de sus componentes, siendo una herramienta con bastante intuición económica, al contrario de las metodologías econométricas, que no permiten hacer supuestos sobre factores de producción. Igualmente, el documento destaca que esta metodología ha sido preferida por la Oficina Presupuestal del Congreso de Estados Unidos, el FMI y la Comisión Chilena de la regla fiscal (Acta 005 del Grupo del PIB Potencial).

³⁸ Como se explica en el Acta 001 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal, la elasticidad promedio de los ingresos a la brecha de producto, excluyendo las rentas derivadas de la explotación minera, era de 1,1. El Comité decidió utilizar una elasticidad unitaria, dado que es un valor usualmente aceptado en la literatura y estaba en línea con las cifras presentadas por la Secretaría Técnica del Comité en ese momento.

³⁹ Provenientes del impuesto a la renta pagado por las empresas petroleras y los dividendos pagados a la nación por Ecopetrol.

⁴⁰ Mientras que el petróleo representa cerca del 64% del PIB minero y un 18% del ingreso por el impuesto a la renta del GNC, el carbón llegó a representar cerca del 13% del PIB minero y apenas un 3% del impuesto a la renta en 2009 (Comité Técnico Interinstitucional, 2010).

⁴¹ Dado que promedia los cuatro años anteriores, el año en curso y cuatro años a futuro, a esta metodología se le denominó “(4,1,4)”.

⁴² Calculado como un ingreso marginal según los modelos del MHCP.

⁴³ Con este ajuste, el ciclo energético para 2014 fue nulo (en la medida en que el precio de largo plazo y el observado coincidieron en 2013), mientras que, si se hubiera mantenido la metodología anterior, el ciclo permitido habría sido ligeramente superior al 0,3% del PIB.

⁴⁴ Acta 002, Comité Consultivo Regla Fiscal, 7 de noviembre de 2013.

responder oportunamente a las condiciones cambiantes del mercado.

Para diciembre de 2014 el precio promedio observado del crudo y el crecimiento económico se encontraban por debajo de su valor esperado de largo plazo y de su valor potencial, respectivamente. De esta manera, la diferencia total permitida en 2015 ascendía al 0,5% del PIB entre el balance estructural y el balance observado del GNC (-2,2% vs. -2,7% del PIB, respectivamente). De ahí en adelante, la dinámica de los precios del petróleo implicó que el Comité efectuara varias revisiones al déficit permitido. El precio del crudo y la situación económica empeoraron, junto con un deterioro marcado de la cuenta corriente. Entonces, con el objetivo de ayudar a cerrar la brecha externa, en mayo de 2016 el Comité resolvió que era necesario suspender temporalmente la metodología de espacios cíclicos para 2017 y 2018. Así, en lugar de balances totales permitidos de -4% y -3,2% del PIB para esos dos años, el Comité decidió que estos debían ser de -3,3% y -2,7% del PIB.

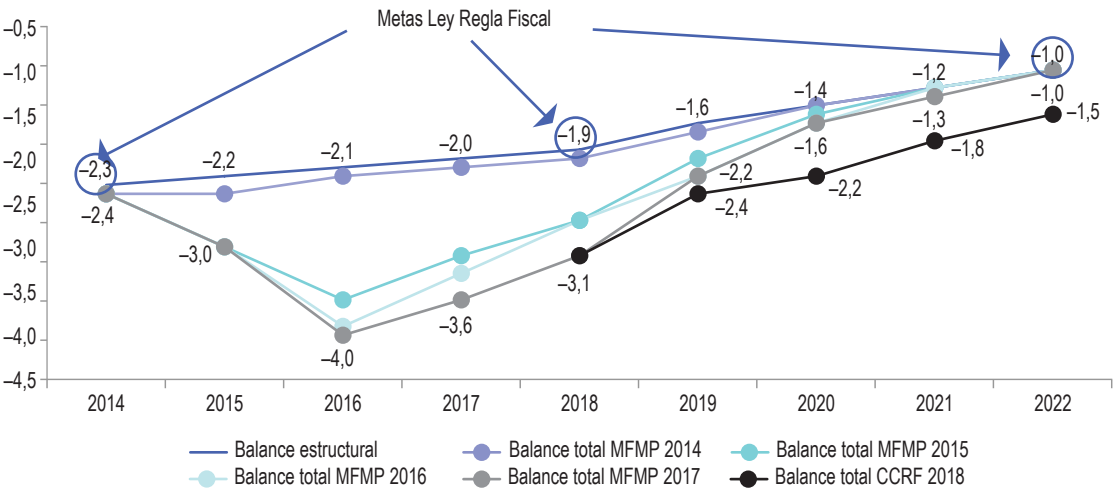
Las expectativas para 2017 habían mejorado, en particular en el frente de la cuenta corriente.

En virtud de la importante mejora en el frente externo, y de un ajuste metodológico que redujo el tamaño estimado de la brecha del producto, el Comité consideró pertinente retomar la metodología paramétrica para 2017 y 2018, lo cual permitiría balances del GNC un poco más deteriorados a los aprobados en la anterior reunión (-3,6% y de -3,1%, del PIB respectivamente, frente a los iniciales de -3,3% y -2,7% del PIB), pero que cumplieran con el propósito de iniciar el proceso de acercamiento del balance permitido del GNC a sus metas estructurales.

Los resultados de la regla fiscal

Teniendo en cuenta los ajustes cíclicos permitidos por la regla, entre 2014 y 2016 el déficit total se amplió como resultado del shock negativo de los precios del petróleo. A pesar del deterioro en el frente fiscal, la regla actuó como un instrumento para guiar las finanzas públicas en el mediano plazo para que estas retomaran la tendencia de ajuste, una vez superado el shock negativo. El gráfico 7.2 muestra el balance estructural del

GRÁFICO 7.2. Balance estructural y sendas de balance permitido del gobierno nacional central según diferentes MFMP y decisiones del Comité Consultivo, como porcentaje del PIB



Fuente: MHCP.

GNC y las sendas de balance permitido hasta la meta de 2022.

A continuación, se destacan dos logros clave que la regla alcanzó durante su implementación:

1. *Se convirtió en un ancla para las discusiones fiscales.* No es aventurado afirmar que, después de casi siete años de haber sido aprobada, la regla fiscal es considerada como un pilar fundamental de la institucionalidad fiscal en las discusiones de política económica. Este comentario no se refiere simplemente a la existencia de un referente legal, sino a que las discusiones sobre política fiscal están ancladas alrededor de la regla, lo cual debe considerarse como positivo. Por ejemplo, la regla fiscal ha sido central para la discusión y aprobación en el Congreso de las reformas tributarias de 2014 y 2016. En la última de ellas, la tarifa general del IVA se elevó de un 16% a un 19%, con argumentos basados en la importancia de mantener el cumplimiento de la regla.

También ha sido un elemento clave para contener las presiones para aumentar el gasto público. En la discusión acerca de los recortes presupuestales decretados entre 2014 y 2016, el argumento de mayor peso en el seno del Consejo de Ministros fue la necesidad de mantener el cumplimiento de la regla fiscal.⁴⁵ Las discusiones anuales del Presupuesto General de la Nación desde 2014, tanto al interior del GNC como en el Congreso, en las cuales se ha restringido cada vez más el espacio de gasto de los diferentes sectores, ha primado el cumplimiento de la regla. Asimismo, en las negociaciones del gobierno con los sindicatos, tanto sobre salarios del sector público como en medio de las huelgas docentes en particular y de los empleados estatales en general, el cumplimiento de la regla fiscal ha sido el punto de partida de todas las discusiones, dándole legitimidad al MHCP en su posición austera.

Numerosas iniciativas parlamentarias que han buscado incrementar el gasto del GNC en pensiones y salud también se han encontrado con la falta de aval del gobierno, y por lo tanto se han hundido, al amparo de la importancia de respetar la regla fiscal vigente.

Finalmente, aunque no menos importante, el aporte del GNC al financiamiento del acuerdo de paz firmado con las FARC está supeditado a los espacios de inversión del GNC que permita la regla fiscal durante el período 2017-31.⁴⁶

2. *Aportó credibilidad.* Las discusiones y decisiones que se han dado al interior de Comité Consultivo desde su creación resaltan un conjunto de factores que vale la pena mencionar. En primer lugar, el shock petrolero, que le significó al GNC la mayor pérdida de ingresos de las últimas décadas,⁴⁷ fue una prueba fuego para la regla, que en 2014 tenía una corta vida y que necesitaba cimentar una trayectoria de credibilidad. Lograr esa credibilidad en medio de un shock de semejante magnitud no ha sido fácil.

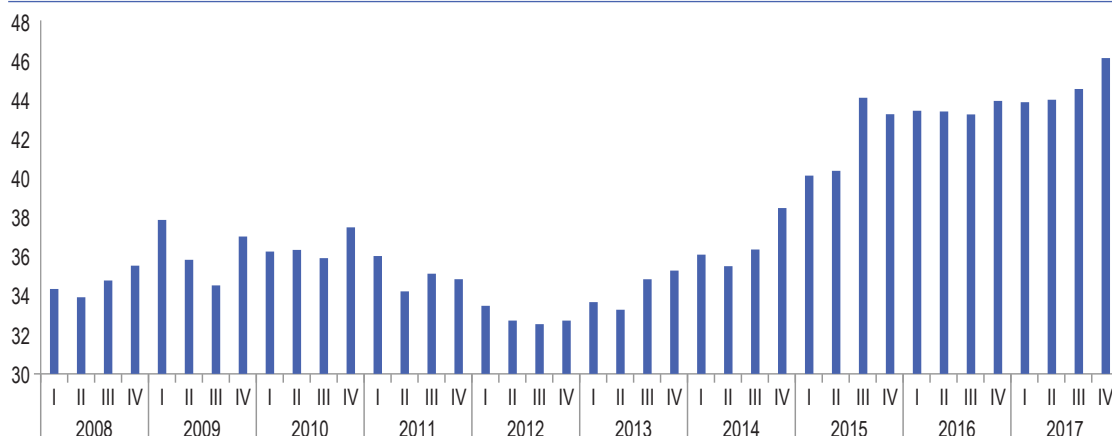
En segundo lugar, la independencia y experiencia de la mayoría de los miembros del Comité ha permitido una discusión técnica, con una mirada en la salud macroeconómica, que evitó concentrarse únicamente en un horizonte temporal de corto plazo. Sin embargo, desde que se desplomaron los precios internacionales del crudo, el trabajo del Comité ha estado expuesto a un gran número de críticas externas, debido a que las metas de déficit se han relajado de un año a otro, así como a

⁴⁵ Vale destacar que no existen acciones legales por el incumplimiento de la regla.

⁴⁶ Véase el capítulo V del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2017.

⁴⁷ Entre 2013 y 2016, el GNC perdió un 3,3% del PIB de ingresos provenientes del petróleo, equivalentes al 20% de todos sus ingresos en 2013.

GRÁFICO 7.3. Deuda bruta del gobierno nacional central como porcentaje del PIB



Fuente: Banco de la República (Boletines de Deuda Pública Núm. 45 y 65).

la suspensión temporal de los espacios cíclicos, medida que después se revirtió, y al crecimiento de la deuda del GNC en relación con el PIB, como se muestra en el gráfico 7.3.

El deterioro en el balance y la deuda del GNC llevó, entre otras causas, a que en diciembre de 2017 Standard and Poor's redujera la calificación crediticia de la deuda soberana por primera vez en dos décadas, aunque manteniendo el estatus de grado de inversión.

Por lo tanto, puede decirse que hay un relativo consenso en cuanto a la idea de que la credibilidad del arreglo institucional alrededor de la regla fiscal está todavía en proceso de construcción. Muchas voces reclaman, por ejemplo, un mayor compromiso del Comité con las metas que decide, independientemente de las novedades que se presenten. Frente a estas críticas, debe decirse que el Comité ha tenido, como guardián de la regla, el cuidado de no oír solo la opinión de analistas, inversionistas y calificadoras, que abogan en forma permanente por un ajuste más acelerado del desequilibrio del GNC, sino que, dada la experiencia de sus miembros, ha entendido que existe otra cara de la moneda: un ajuste fiscal demasiado drástico podría comprometer la aceptación de la regla fiscal por

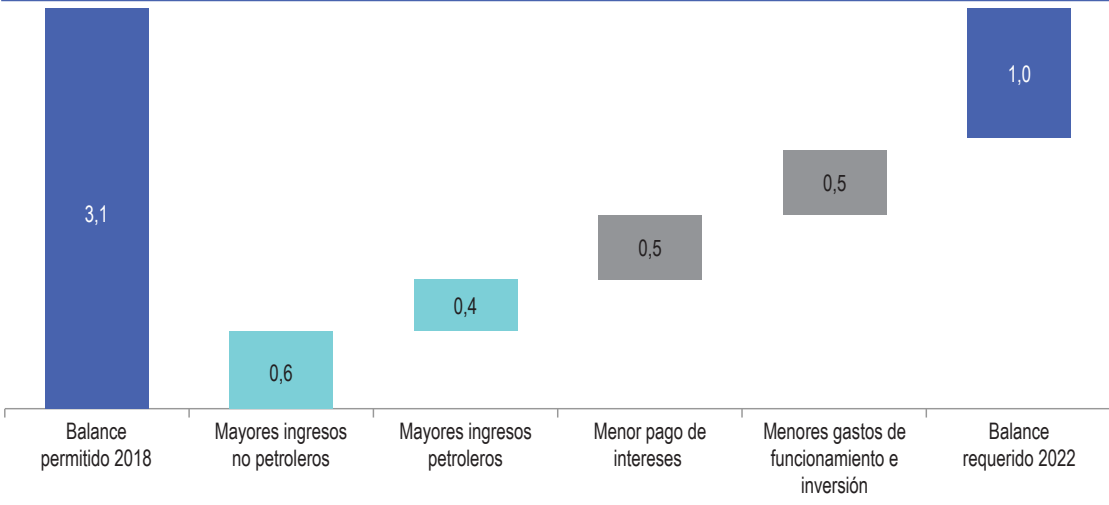
parte de la ciudadanía; por supuesto, renegar de la regla sería el peor de los resultados posibles. Tratar de reconciliar estas dos visiones, la del cumplimiento a rajatabla de las metas y la de la importancia de hacer que la regla sea políticamente viable, es un reto complejo.

El futuro de la regla fiscal en Colombia

Como se mostró en el cuadro 7.1, la senda de reducción del balance estructural aprobada en el Congreso fue más leve para el período 2014-18 (con un ajuste del 0,1% del PIB anual en promedio) que para el período 2018-22 (con un ajuste de un poco más del 0,2% del PIB anual en promedio). Teniendo en cuenta que en 2018 el balance total permitido podía exceder en más de 1,5 puntos porcentuales del PIB al balance estructural, el ajuste fiscal efectivo que se requiere para 2019 es bastante exigente (0,7% del PIB) y desafiante para 2020, 2021 y 2022 (más del 0,3% del PIB en promedio por año).

El MFMP publicado en junio de 2017 explica que para cumplir con este ajuste se cuenta con una mejora de los ingresos del GNC, producto de los instrumentos adicionales para optimizar el recaudo, consignados en la reforma tributaria de

GRÁFICO 7.4. Taxonomía de la mejora del balance del gobierno nacional central, 2018–22, como porcentaje del PIB



Fuente: MHCP.

2016, y un incremento de los ingresos petroleros. A esto se sumarían una disminución del pago de intereses y una reducción requerida en los gastos de funcionamiento e inversión. La composición del ajuste necesario se presenta en el gráfico 7.4.⁴⁸

La magnitud de este ajuste ha generado críticas por parte de diferentes analistas que señalan que, si bien hasta ahora se ha mantenido el compromiso del gobierno con la regla, el tamaño del ajuste en el gasto y la incertidumbre sobre algunos ingresos está poniendo en riesgo su credibilidad.⁴⁹ En este contexto también resultan relevantes las apreciaciones de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública,⁵⁰ que se han publicado en un reporte de comienzos de 2018. Este grupo colegiado considera que es difícil implementar la reducción de gastos de funcionamiento e inversión que propone el MHCP para el mediano plazo, y también es escéptico sobre la posibilidad de aumentar los ingresos no petroleros en línea con lo que dice el MFMP. Por esta razón, pensando en la importancia de cumplir con las metas de la regla fiscal, afirma que “las perspectivas fiscales de mediano plazo del país son preocupantes y se requieren acciones decididas”,⁵¹ especialmente en materia de ingresos.

Por otra parte, está sobre la mesa la discusión de si, dadas estas restricciones e incluso con un nuevo esfuerzo en materia de ingresos, es razonable pensar en modificar la ley de la regla fiscal. Es posible que un balance estructural de largo plazo de -1% del PIB, consistente con una relación de deuda del GNC al PIB del 28%, sea demasiado ambicioso para Colombia. Pensando siempre en conservar el estatus de grado de inversión, una eventual modificación de la ley de la regla, que permita que el balance estructural de largo plazo llegue a -1,5% o -1,8% del PIB, le daría al GNC un mayor margen

⁴⁸ La senda de ajuste del déficit fiscal consignada en el MFMP 2017 debe llevar la deuda del GNC a un 32% del PIB en 2028.

⁴⁹ Fedesarrollo (2018) señala que, por el lado de los ingresos, la reforma tributaria de 2016 no parece haber logrado hasta ahora un efecto importante en términos de recaudo. Con respecto al ajuste en el gasto, se sostiene que el margen de maniobra del gobierno para realizar mayores ajustes en dicha área es bastante limitado.

⁵⁰ Creada con la reforma tributaria de 2016 (Ley 1819) y reglamentada mediante el Decreto 320 de 2017.

⁵¹ Véase el informe de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública (Bernal et al., 2018: 5).

de maniobra, conservando en todo caso un instrumento que, como la regla, ha probado ser fundamental para el arreglo institucional colombiano.

Incluso bajo una regla modificada de forma responsable, Colombia continuaría contando con un ancla fiscal que obligaría a mantener la agenda de reformas pendientes, como las que recomienda la Comisión de Estudio del Gasto Público y de la Inversión, que no son de trámite fácil en el Congreso ni, eventualmente, en la Corte Constitucional. En otras palabras, al margen de si se decide cambiar o no la ley de la regla, esta seguirá cumpliendo el papel de sombrilla bajo la cual se estructura la política fiscal del GNC.

En cuanto a la labor del Comité Externo, es importante reiterar que ha llevado a cabo un trabajo fundamental en cuanto a las tareas que se le encomendaron. Sin embargo, dentro el marco que proporciona la ley, la regla es un proceso, así que con toda seguridad este cuerpo colegiado continuará evolucionando en la discusión acerca de sus parámetros, así como sobre la senda más adecuada de ajuste hacia las metas de largo plazo contenidas en la ley. De igual forma, sus deliberaciones seguirán girando en torno a la mejor manera de fijar y hacer públicas las metas, y del mecanismo para modificarlas cuando sea el caso, en procura de una mejor comunicación acerca de la postura de la política fiscal del GNC.

Las decisiones del Comité seguirán siendo objeto de análisis y de crítica. Por eso, más allá de las actas de sus reuniones, que son públicas, la entidad debería contar con más espacios para dar a conocer sus decisiones. Estos espacios facilitarían la comprensión de los cambios que se adopten y ayudarían a cimentar la credibilidad de esta apuesta que ha hecho Colombia para mejorar la institucionalidad fiscal del país.

Lecciones y oportunidades de mejora

Más allá de los retos expuestos anteriormente, cabe destacar que la experiencia colombiana con la regla fiscal deja valiosas lecciones. Dentro de

las más importantes, se destaca la existencia de un MFMP con una estructura detallada que permite explicar y guiar la estrategia fiscal de mediano plazo. Al momento de adoptar la regla, el país contaba con una experiencia de ocho años en el desarrollo del MFMP, con el apoyo de un equipo de altas capacidades técnicas. Esto permitió que se prestara una oportuna asistencia técnica al Comité Consultivo, al tiempo que facilitó el diálogo con el Comité y garantizó la inclusión de las metas de la regla en la estrategia de mediano plazo del MFMP.

En segundo lugar, del análisis de las decisiones tomadas por el Comité Consultivo a partir del shock de los precios del petróleo, es posible concluir que una regla fiscal establecida sobre el balance estructural es compleja y difícil de aplicar. Aun cuando la regla colombiana es flexible, dado que la ley no contiene aspectos metodológicos muy específicos, la incertidumbre sobre los precios del petróleo dejó en claro que la complejidad de la metodología y los continuos ajustes de la misma, pueden comprometer la credibilidad de la regla.

A partir de estas lecciones es posible identificar aspectos en los cuales hay espacio para mejorar. Por un lado, como se menciona en un reciente estudio del FMI (Eyraud et al., 2018), un marco fiscal fuerte debería incluir un ancla de deuda como objetivo de mediano plazo, de modo de ligar la política fiscal más directamente con el objetivo último de la misma, que es la sostenibilidad fiscal. De igual manera, se puede potenciar la flexibilidad de la regla usando claras cláusulas de escape, que en el caso colombiano podrían especificarse mejor en lo que respecta a las fluctuaciones del ciclo petrolero, y mediante el uso de reglas de gasto que guíen la política fiscal año tras año. Sobre este último aspecto, es posible que así se puedan superar las dificultades que se enfrentan a la hora de calcular el balance estructural. Finalmente, se puede fortalecer la credibilidad de la regla mediante el incremento de los costos de reputación por

incumplimiento, así como también mediante beneficios o reconocimientos por el cumplimiento de las metas. La regla fiscal logró mantener su credibilidad durante dos períodos continuos bajo el mismo gobierno, por lo cual ante el cambio de gobierno se genera una gran incertidumbre, que podría establecerse mediante mayores costos de reputación.

El mediano y largo plazo: la regla como parte de un marco fiscal más amplio

Las reglas fiscales exitosas se caracterizan por tener un diseño que logra equilibrar de forma adecuada las condiciones de exigibilidad, simplicidad y flexibilidad.⁵² La experiencia indica que los marcos fiscales basados en reglas son más efectivos cuando logran establecer un ancla, y son parsimoniosos y consistentes. Para equilibrar estas condiciones, se sugieren las siguientes acciones:

- i. *Asegurar que el paquete de reglas sea coherente, riguroso y garantice la sostenibilidad de la deuda.* Se recomienda incluir una regla para la deuda que guíe la política en el mediano plazo, y reglas operativas anuales, como una regla de gasto o de balance fiscal.
- ii. *Crear incentivos al cumplimiento de las reglas.* La experiencia muestra que se deben crear beneficios tangibles por cumplimiento e incrementar los costos no financieros (de reputación o políticos) por el incumplimiento. Los consejos fiscales independientes pueden desempeñar un rol de monitoreo que contribuya a este objetivo.
- iii. *Prever adecuada flexibilidad sin sacrificar la simplicidad.* Las reglas de gasto tienden a ofrecer un mejor balance entre flexibilidad y simplicidad frente a reglas de balance fiscal que suelen ser complicadas y más difíciles de aplicar en contextos de gran incertidumbre.

Sobre el primer punto se levanta uno de los primeros desafíos para la regla fiscal del GNC en

el mediano plazo. Algunos analistas señalan que, al no tener una referencia más directa al balance primario o al nivel de la deuda, la regla del GNC pierde fuerza como referente de sostenibilidad.⁵³ Si bien el gobierno ha mantenido como meta de mediano plazo del MFMP un nivel de deuda del 30% del PIB, la credibilidad de esta meta se ha criticado a la luz del incremento de más de 10 puntos porcentuales de la deuda que se ha producido en los últimos cinco años. Debe efectuarse una revisión de la interacción de la regla fiscal y la senda de la deuda, que forme parte de una reflexión para el mediano plazo, con el objeto de apuntar a establecer una regla para el nivel de deuda.

Por otra parte, en aras de garantizar la coherencia del paquete de reglas con la sostenibilidad fiscal, conviene reflexionar sobre las recomendaciones de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública en materia de administración financiera y presupuestal. Garantizar un proceso presupuestario más eficiente, sin múltiples presupuestos ni separación entre funcionamiento e inversión, puede permitir un mayor margen de maniobra para mejorar la priorización del gasto y dar un uso más eficiente a los recursos. No puede olvidarse que el cumplimiento de la regla ha requerido recortes importantes en los niveles de inversión, y esto ha generado

⁵² En Eyraud et al. (2018) se revisan las experiencias de más de 90 países durante los últimos 30 años, y se encuentra que las reglas fiscales han evolucionado, identificando dos generaciones. Una primera generación se enfocó priorizar la simplicidad, lo cual derivó en reglas rígidas que tuvieron que ser ajustadas para considerar contingencias (ajustes por el ciclo), lo que a su vez representó dificultades para garantizar el cumplimiento. Por otro lado, luego de la crisis financiera de 2008, se desarrolló una segunda generación de reglas, ya que estas se actualizaron a fin de mejorar los mecanismos de exigibilidad y ampliar la flexibilidad, lo cual ha incrementado su complejidad.

⁵³ Clavijo (2017) señala que es necesario primero estabilizar la deuda, fijando criterios que permitan que esta no supere cierto nivel, por ejemplo, el 45% del PIB.

preocupaciones sobre el impacto en el crecimiento de mediano plazo.⁵⁴

Finalmente, es esencial reflexionar sobre la flexibilidad de la regla fiscal teniendo en cuenta el contexto económico que ha vivido el país en los últimos años. La metodología vigente ha despertado críticas por los cambios en los pronósticos y los ajustes metodológicos que han llevado al incremento del déficit total permitido, causando inquietud sobre la viabilidad de la regla. Sin embargo, como se manifestó previamente, la introducción de la regla y su consolidación en los últimos años han sido determinantes para la confianza en la política macrofiscal del país. Por lo tanto, hay que seguir fortaleciendo la regla, e instancias como el Comité Consultivo y los grupos técnicos, teniendo en cuenta las dificultades que conlleva utilizar los balances cíclicamente ajustados (Eyraud et al., 2018). La incertidumbre asociada a fluctuaciones del ciclo económico y las dificultades para calibrar parámetros como

los precios internacionales del petróleo constituyen una gran restricción para países exportadores de bienes básicos. Las reglas de balance fiscal estructural pueden suavizar la volatilidad de corto plazo en los precios de los productos básicos (*commodities*). Sin embargo, no son suficientes para responder a la incertidumbre de largo plazo que puede traer aparejados shocks grandes y persistentes, como el experimentado entre 2014 y 2015.⁵⁵ Al respecto valdría la pena revisar, por ejemplo, la posibilidad de instaurar mecanismos que pongan en marcha amortiguadores financieros mínimos para absorber la volatilidad en los ingresos.

⁵⁴ Clavijo (2016) ha sugerido la conveniencia de establecer un mínimo de gasto de inversión productiva, de manera que se pueda acelerar el crecimiento de la economía. Otra solución sería instaurar límites al gasto corriente, como es el caso, por ejemplo, de las reglas de Perú y México.

⁵⁵ Véase Eyraud et al. (2018).

Referencias

- Banco de la República. 2012. Boletín de Deuda Pública, Núm. 45
- . (2017) Boletín de Deuda Pública, Núm. 65.
- Banco de la República, MHCP (Ministerio de Hacienda y Crédito Público) y DNP (Departamento Nacional de Planeación). 2010. Regla Fiscal para Colombia. Bogotá: Banco de la República, MHCP y DNP. Disponible en: <https://goo.gl/vLzcCi>.
- Bernal, R., J. L. González, J. C. Henao, R. Junguito, M. Meléndez, A. Montenegro, J. C. Ramírez, J. D. Uribe, J. D. y L. Villar. 2018. Informe de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública.
- Botero, R., M. Cárdenas, A. Gaviria, A. Montenegro y G. Rosas. 2007. Informe final. Bogotá: Comisión Independiente del Gasto público.
- Cano, C. G. 2010. Regla fiscal y estabilidad macroeconómica en Colombia. Bogotá: Banco de la República.
- Clavijo, S. 2016. Anomalías de la regla fiscal y trayectoria de endeudamiento. En: *Comentario económico del día*, Centro de Estudios Económicos de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF). Disponible en: <http://anif.co/comentario-economico-del-dia/marzo-31-anomalias-de-la-regla-fiscal-y-trayectoria-del-endeudamiento>.
- . 2017. Regla fiscal y deuda objetivo: las tareas del nuevo gobierno 2018–2022. En: *Comentario económico del día*, ANIF. Disponible en: <http://anif.co/comentario-economico-del-dia/regla-fiscal-y-deuda-objetivo-las-tareas-del-nuevo-gobierno-2018-2022>.
- Comité Consultivo para la Regla Fiscal. s/f. Actas 001 a 009. Disponible en: www.minhacienda.gov.co.
- Comité Técnico Interinstitucional. 2010. Regla fiscal para Colombia. Bogotá: Banco de la República, MHCP y DNP.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo y M. C. A. Pattillo. 2018. Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability. Washington, D.C.: FMI.
- Fedesarrollo. 2010. La regla fiscal: una iniciativa crucial. *Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa*, Núm. 62, julio.
- . 2018. Tendencia Económica. Informe Mensual de Fedesarrollo 182 y 183. Bogotá: Fedesarrollo.
- Junguito, R. y H. Rincón-Castro. 2004. La política fiscal en el siglo XX en Colombia. Documento de trabajo. Bogotá: Banco de la República.
- López, H., R. Rhenals, J. Botero y C. Posso. 2008. Conveniencia de una regla fiscal de balance estructural para Colombia. *Borradores de Economía*, 497, pp. 1–37.
- Lozano, I., H. Rincón, M. Sarmiento y J. Ramos. 2008. Regla fiscal cuantitativa para consolidar y blindar las finanzas públicas de Colombia. *Revista de economía institucional*, 10(19): 311–352.
- Lozano, L. 2002. Dinámica y características de la deuda pública en Colombia: 1996-marzo 2002. *Borradores de Economía*, 211.
- Lozano-Espitia, L. I. y C. Aristizábal. 2003. Déficit público y desempeño económico en los noventa: el caso colombiano. Documento de trabajo. Bogotá: Banco de la República.
- MHCP (Ministerio de Hacienda y Crédito Público). 2011. Memorias 2010/2011. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- . 2012. Informe de Cumplimiento de la Regla Fiscal 2012. Bogotá: MHCP.
- Salazar, N. y D. Prada. 2004. El balance estructural del gobierno central en Colombia. *Coyuntura Económica*. Bogotá: Fedesarrollo. Disponible en: https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/939/Co_Eco_Marzo_2004_Salazar_y_Prada.pdf?sequence=3&isAllowed=y.

Anexo 7.1. Reglas fiscales de Colombia

CUADRO A7.1.1. Principales reglas fiscales emitidas hasta 2008

Norma	Contenido
Ley 359 de 1997	Ley de Semáforos Limita cuantitativamente el endeudamiento de los gobiernos subnacionales, utilizando indicadores de liquidez financiera y solvencia. Se restringe el endeudamiento a los gobiernos subnacionales que no demuestren una clara posición de solvencia.
Ley 617 de 2000	Ley de Responsabilidad Fiscal Territorial Establece límites al crecimiento del gasto corriente del gobierno para el período 2000–05, tomando como referencia la meta de inflación. Igualmente, limita el gasto corriente de las entidades territoriales de manera que este no supere una proporción de los ingresos propios, la cual varía de acuerdo con la categoría del municipio o departamento.
Ley 819 de 2003	Ley de Responsabilidad Fiscal Dota al gobierno central y a los gobiernos subnacionales de instrumentos que permiten tener una visión de mediano plazo de las finanzas públicas, buscando promover la transparencia y responsabilidad fiscal. Se destaca la obligación de presentar el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el cual, entre otros requisitos, debe incluir una meta de balance primario para el sector público no financiero (SPNF) que sea coherente con la sostenibilidad de la deuda.

Fuente: Lozano et al. (2008).

Anexo 7.2. Proyecto de regla fiscal

CUADRO A7.2.1. Proceso del proyecto de Ley de Regla Fiscal en el Congreso

Etapa	Entidad	Meta de balance estructural de largo plazo (porcentaje del PIB)	Año para cumplir la meta	Metas intermedias para el balance estructural (porcentaje del PIB)
Radicado	Cámara	$\geq -1,5$	2015	Reducción gradual 2011–14
1er. debate	Cámara	$\geq -2,0$	2015	Reducción gradual 2011–14
2do. debate	Cámara	$\geq -2,0$	2015	Reducción 2011–14, 2014 $\geq -2,3\%$
3er. debate	Senado	$\geq 0,0$	2022	2014 $\geq -2,3\%$ y 2018 $\geq -1,3\%$
4to. debate	Senado	$\geq 0,0$	2022	2014 $\geq -2,3\%$ y 2018 $\geq -1,3\%$
Conciliación	Senado y Cámara	$\geq -1,0$	2022	2014 $\geq -2,3\%$ y 2018 $\geq -1,9\%$

Fuente: Elaboración propia.

Anexo 7.3. Gobierno nacional central de Colombia

CUADRO A7.3.1. Balance estructural, desviaciones permitidas y balance total permitido como porcentaje del PIB

Año	Balance estructural	Desviación total permitida	Balance total permitido
	A	B	C = A + B
2014	-2,3	-0,1	-2,4
2015	-2,2	-0,8	-3,0
2016	-2,2	-1,9	-4,0
2017	-1,9	-1,7	-3,6
2018	-1,9	-1,2	-3,1
2019	-1,8	-0,6	-2,4
2020	-1,6	-0,6	-2,2
2021	-1,3	-0,5	-1,8
2022	-1,0	-0,4	-1,5
2023	-1,0	-0,3	-1,3
2024	-1,0	-0,2	-1,2
2025	-1,0	-0,1	-1,1
2026	-1,0	0,0	-1,1
2027	-1,0	0,0	-1,0
2028	-1,0	0,0	-1,0

Fuente: MHCP.

Anexo 7.4. Detalle sobre desviaciones cíclicas permitidas

En la sección 2 se mencionó que la regla fiscal tiene las siguientes características:

$$b_t^p = b_t^e + (dp_t^c + dp_t^e) \quad (7.2)$$

Donde b^p corresponde al balance total permitido del GNC como porcentaje del PIB, b^e al balance estructural, dp^c a la desviación permitida por ciclo económico y dp^e a la desviación permitida por ciclo energético.

La desviación por ciclo económico está dada por:

$$dp_t^c = gap_t * rtnp_t \quad (7.3)$$

Donde gap corresponde a la brecha del producto, calculada de acuerdo con la metodología aprobada por el comité externo (actualmente sobre la base de una función de producción), y $rtnp$ corresponde al recaudo tributario no petrolero del GNC como porcentaje del PIB.

Por su parte, la desviación por ciclo energético se calcula de acuerdo con la siguiente expresión:

$$dp_t^e = img_{t-1}^{mhcp} * (pcol_{t-1}^s - pcol_{t-1}^p) \quad (7.4)$$

Donde img^{mhcp} corresponde al ingreso marginal para el GNC (en pesos colombianos), calculado por el MHCP, que significa un dólar más o menos en el precio del crudo colombiano, $pcol^s$ corresponde al precio *spot* promedio de la canasta de crudo colombiana y $pcol^p$ representa el precio de largo plazo del crudo colombiano, calculado de acuerdo con la metodología que defina el comité externo; actualmente, corresponde al promedio móvil.

Nótese que los subíndices de tiempo están rezagados un período en el lado derecho de esta última ecuación. La razón es que las utilidades generadas por las empresas petroleras $t-1$ determinan los impuestos (y los dividendos en el caso de Ecopetrol) que estas pagan al GNC en t .

Las reglas fiscales en Paraguay

Rodrigo Cerda, Felipe Larraín y Santiago Peña¹

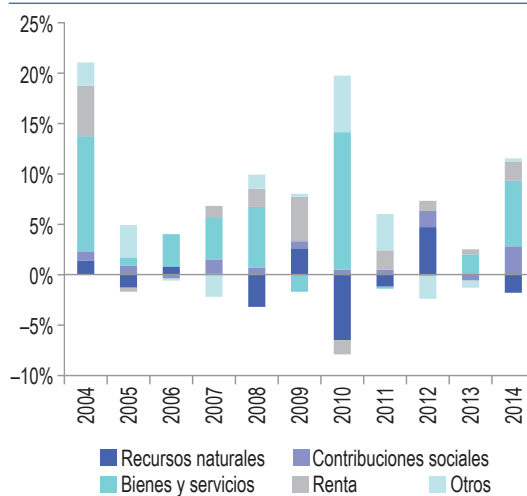
La situación fiscal de Paraguay

En los últimos años Paraguay ha logrado importantes avances. Entre 2003 y 2017 creció a un promedio de 4,6% por año, la tasa de inflación disminuyó de un 14% en 2003 a solo un 3,5% en 2017, mientras que la deuda fiscal bruta se redujo desde casi el 60% del producto interno bruto (PIB) en 2002 hasta el 13% del PIB en 2013, convergiendo al 24,6% del PIB en 2017. Estos logros se alcanzaron por medio de un marco macroeconómico sólido, basado en un banco central autónomo, que sigue un enfoque de metas de inflación, más la implementación de una regla fiscal que dirige el manejo presupuestario en el mediano y largo plazo.

Sin embargo, la historia fiscal reciente de Paraguay también es una historia de volatilidad. El gráfico 8.1, muestra el crecimiento de los ingresos fiscales totales, divididos de acuerdo con sus distintos componentes. Como puede observarse, 2004, 2010 y 2014 fueron años de crecimiento de los ingresos reales, que superaron el 10% en 2004 y se acercaron al 20% en 2010, mientras que en 2005, 2006 y 2013 el aumento de los ingresos fiscales reales fue muy bajo (inferior al 5%).

La volatilidad del crecimiento de los ingresos reales se traslada al incremento del gasto público,

GRÁFICO 8.1. Crecimiento de los ingresos totales reales (porcentaje de incidencia)

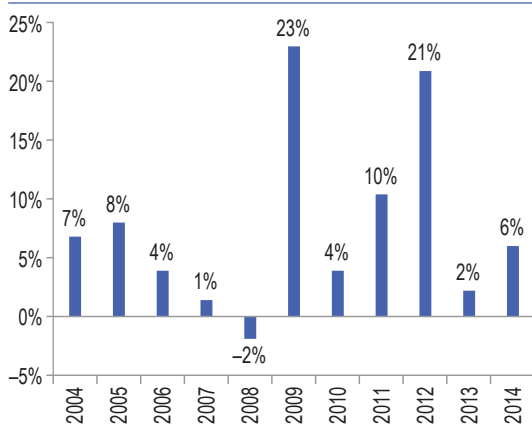


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central del Paraguay (BCP).

en particular en periodos en que no se cuenta con una regla fiscal. Tal como puede apreciarse en el gráfico 8.2, la tasa de crecimiento del gasto público

¹ Los autores agradecen la revisión de Jerónimo Roca, los valiosos comentarios de Humberto Colman y Axel Radics y la edición de Alberto Barreix.

GRÁFICO 8.2. Crecimiento del gasto público real, incluida la inversión, 2004–14



Fuente: Ministerio de Hacienda del Paraguay.

desde 2004 ha sido bastante alta, con la salvedad de 2007, 2008 y 2013, años que registraron un aumento menor al 3%. La volatilidad del crecimiento del gasto público queda clara al comparar la media del crecimiento del gasto con su desviación estándar. Entre 2004 y 2014 la media del crecimiento real del gasto público ha sido de un 7,7%, mientras que la desviación estándar ascendió a un 7,8% en el mismo período, es decir que fue marginalmente mayor que su media, lo que muestra la alta volatilidad del incremento del gasto público.

Así, la volatilidad de los ingresos se trasladó al gasto público, sin que hubiese prácticamente ningún suavizamiento en la trayectoria de este último. Esto trae aparejadas dos consecuencias. La primera es que no hay acumulación de activos en el largo plazo porque los aumentos de los ingresos tienden a gastarse. Esto produce una desprotección en caso de crisis económica cuando se cortan las fuentes de financiamiento externas. En segundo lugar, el gasto público puede contraerse en algunos años, cuando los ingresos también se contraen, lo que puede significar una reducción del gasto social, con todos los lamentables efectos que esta situación puede causar sobre el bienestar de los más pobres.

Entre 2004 y 201 (excepto 2009) Paraguay tuvo una secuencia de superávits fiscales, pero a partir de 2012 el fisco pasó a una situación de déficit fiscal que se mantuvo hasta 2017. En ese contexto, y para acotar los déficits fiscales efectivos, en 2013 el gobierno estableció la Ley de Responsabilidad Fiscal 5098. El resultado de implementar esta ley ha sido que, si bien en años recientes Paraguay ha tenido déficits fiscales, estos han sido menores al 1,5% del PIB. A continuación, se describe con más detalle cómo opera esta ley.

La Regla Fiscal de la República del Paraguay de 2013

Hace poco tiempo Paraguay ingresó al club de los países que tienen reglas fiscales explícitas. Efectivamente, en 2013 el país aprobó una Ley de Responsabilidad Fiscal que impone topes sobre los déficits fiscales, así como también límites al crecimiento del gasto público.

Características de la regla fiscal de 2013

Con el objeto de lograr la estabilidad y sostenibilidad de las finanzas públicas en Paraguay, la Ley 5098 de 2013 estableció reglas generales de comportamiento fiscal en el país. En su artículo 7, la Ley se consignan las principales reglas macrofiscales que debe seguir la elaboración del presupuesto, a saber:

- El déficit fiscal anual de la administración central no debe ser mayor al 1,5% del PIB estimado para ese año.
- El incremento anual del gasto corriente primario del sector público no puede ser mayor al 4% más la tasa de inflación interanual.
- Los incrementos salariales también tienen el mismo tope de la letra anterior, y se incorporan solo cuando se produce un aumento en el salario vital mínimo.

Este articulado busca cumplir varios objetivos. El primero de ellos es poner un límite al aumento

de la deuda pública. El límite del 1,5% del PIB para el déficit fiscal apunta a que, en aquellos años en que se alcance el déficit máximo, la deuda como porcentaje del PIB crezca en ese mismo monto. De esta forma, al evitar la existencia de déficits fiscales mayores, la velocidad a la que puede crecer la deuda pública tiene un tope. En segundo lugar, la regla fiscal permite de manera implícita estabilizar el tamaño del gasto corriente como porcentaje del PIB. Como entre 1980 y 2016 la economía paraguaya se expandió en promedio al 4% (FMI, 2017), el hecho de establecer que el crecimiento del gasto corriente tenga una limitación del 4% real implica una decisión de mantener y eventualmente disminuir en el largo plazo el gasto corriente del sector público como porcentaje del PIB. Esta es una decisión de política económica de largo plazo que no está relacionada con el ciclo económico que impone un ancla de largo plazo sobre el gasto corriente y deja espacio para una mayor relevancia de la inversión pública en el gasto público total, al no imponer límites sobre el crecimiento de esta última.

Finalmente, la regla impone un tope sobre los aumentos salariales. Esto se explica porque Paraguay ha tenido períodos en que han existido fuertes aumentos de salarios en el sector público, sobre todo en años electorales, cuando el Congreso suele aprobar estos incrementos, aunque el Poder Ejecutivo no esté de acuerdo. Un ejemplo de este tipo de aumentos salariales ocurrió en 2012, cuando los aumentos salariales promediaron un 35%. Como consecuencia de dichos aumentos, en 2016 el gasto público en compensaciones salariales representó cerca de 11 puntos del PIB (véase el Artículo IV del FMI), una cifra elevada si se la compara con otros países de la región.

De esta forma, la regla fiscal de 2013 es una regla de doble condición que, por un lado, busca poner un límite al crecimiento del gasto público total por medio del tope de déficit fiscal y, por otro, apunta a disminuir el peso del gasto corriente a través del tiempo.

Como complemento al artículo 7, el artículo 10 de la misma ley establece una programación

fiscal plurianual, que consiste en proyecciones fiscales a tres años de plazo que deben ser entregadas junto al proyecto de ley de presupuestos. Además, dentro de este mismo artículo se determina que, en los tres años siguientes, en promedio, el déficit fiscal no podrá superar al 1% del PIB. Esto permite mantener el déficit en los años siguientes, pero con la idea de que vaya disminuyendo paulatinamente.

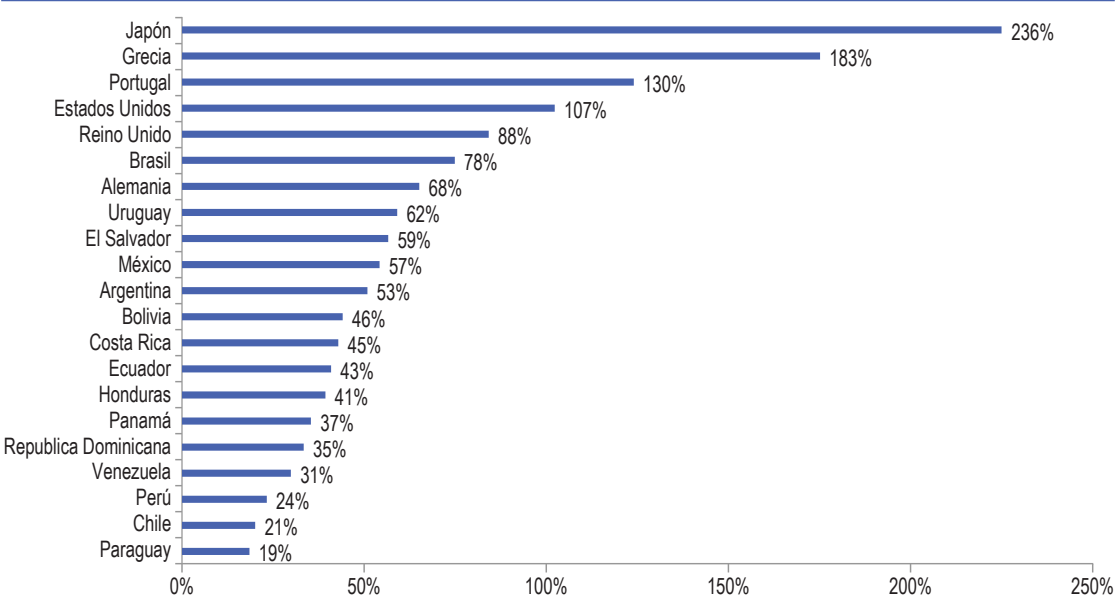
Efectos de la regla fiscal

Establecer una regla de ese tipo en el estado actual de desarrollo de la economía de Paraguay parece razonable por las razones que se detallan a continuación.

En primer lugar, mantener acotado el déficit fiscal finalmente redundará en menores aumentos de la deuda pública y en una mayor solvencia de la economía del país, y en particular del fisco, en el mediano plazo. Como ya se ha indicado, esto ha permitido que en la actualidad Paraguay tenga una baja deuda bruta, en comparación con otros países. El gráfico 8.3 presenta la deuda bruta como porcentaje del PIB de un grupo seleccionado de países, dentro de los que se destacan varios de América Latina y el Caribe, junto a algunos desarrollados. De la muestra general, Paraguay se halla entre los países que ostentan un menor nivel de deuda bruta como porcentaje del PIB. Gracias a ello, el país ha podido emitir deuda soberana a tasas relativamente bajas en los últimos años (en 2016 emitió a una tasa del 5%). La regla permite mantener un panorama similar en el mediano plazo, y por lo tanto seguir manteniendo una situación de solvencia relevante, que posibilita el endeudamiento a tasas de interés más bajas, si es necesario hacerlo.

Por otro lado, el cuadro 8.1 muestra algunos indicadores fiscales antes y después de la aprobación de la regla fiscal. Se puede notar que la regla se ha cumplido para el caso del déficit, los niveles de inversión se han mantenido estables y el gasto también ha conservado cierto grado

GRÁFICO 8.3. Deuda bruta como porcentaje del PIB, países seleccionados, 2016



Fuente: FMI (2017).

de estabilidad. Si bien la deuda ha tenido un pequeño incremento, estas finanzas públicas están sólidas y hay espacio fiscal para incrementar su gasto social y en infraestructura.

En segundo lugar, la regla busca acotar el crecimiento del gasto corriente e impulsar el aumento de la inversión pública. Desde una perspectiva macroeconómica, esta decisión de política fiscal tiene efectos. Como el gasto corriente es más intensivo en bienes no transables, empuja de forma más relevante al alza la demanda interna,

incubando presiones inflacionarias. Esto, a su vez, obliga al Banco Central a mantener tasas de interés más altas, lo que resiente el crecimiento de la economía, debido a una menor inversión y a un menor consumo. De forma similar, un mayor crecimiento del gasto corriente aprecia el tipo de cambio real, lo que le quita espacio al sector exportador. Desde este punto de vista, acotar el crecimiento del gasto corriente al darle mayor espacio a la inversión pública, para un mismo nivel de gasto total, debería disminuir las presiones

CUADRO 8.1. Gasto primario, déficit fiscal, deuda bruta y formación bruta de capital fijo público, 2010–17 (porcentaje del PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gasto primario (gobierno central)	9,2	10,1	12,4	12,4	12,8	13,	12,8	12,8
Déficit fiscal (gobierno general)	0,7	1,9	-1,6	-1,4	-0,7	-2,4	-0,5	-0,7
Deuda bruta (gobierno general)	12,1	10,2	12,5	13,2	15,6	18,6	19,4	19,8
Formación bruta de capital fijo pública (SPNF)	3,2	3,3	3,9	3,5	3,6	4,1	3,7	4,3

Fuente: FMI (2019).

Nota: Se utilizó el nuevo cálculo del PIB de 2018 del BCP.

inflacionarias y permitir un tipo de cambio real más competitivo (Eyraud, Bardella y David, 2016).

Una tercera razón por la que este tipo de reglas parece ser adecuado es porque permite enviar señales de largo plazo al sector privado, las cuales fomentan un ambiente de mayor certidumbre económica (Rodríguez, Tokman y Vega, 2007). Este es un punto de gran relevancia. La literatura económica ha mostrado que la política económica que promueve un ambiente de esas características posibilita aumentar la inversión, el crecimiento económico y el empleo, entre otras variables económicas (Caggiano, Castelnuovo y Groshenny, 2014).

Desafíos de la regla fiscal

Si bien el tope del 1,5% del PIB al déficit fiscal conlleva beneficios como los que se han esbozado anteriormente, también presenta una desventaja que se presenta a continuación. Lo primero que hay que notar es que este límite produce un comportamiento asimétrico (en general procíclico) en la política fiscal. La asimetría ocurre en el siguiente sentido: supóngase que el déficit fiscal se encuentra actualmente en el 1,5% el PIB y en ese escenario el ciclo económico mejora, con el consiguiente aumento de los ingresos fiscales. Fíjese el lector que el gobierno de turno tiene dos posibilidades. La primera es aprovechar esos mayores ingresos para avanzar hacia un superávit fiscal, y eventualmente disminuir deuda o incrementar el ahorro público. La segunda es elevar el gasto público en la misma magnitud de los ingresos fiscales, e incluso en este caso se seguirá cumpliendo la regla fiscal. En ese sentido, si bien la regla busca no aumentar deuda, podría darse el caso de que el gobierno de turno desaproveche la oportunidad de reducir la deuda y gaste los mayores ingresos. Por el contrario, supóngase nuevamente que el déficit fiscal se halla en el 1,5% del PIB, es decir en el límite, pero la economía pasa por un escenario recesivo, en el que los ingresos fiscales caen. En ese caso, la única opción de política

para cumplir la meta es reducir el gasto público, con su subsecuente impacto en el bienestar de la población.

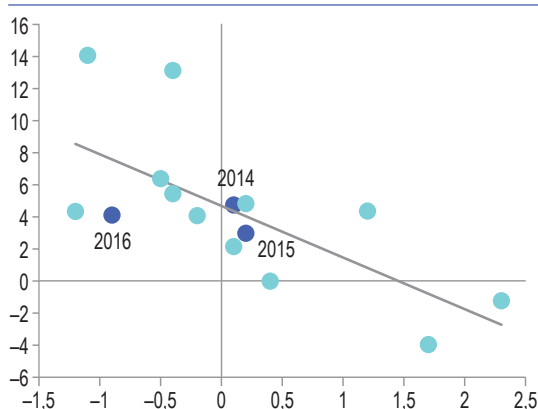
Lo que tal vez sea más relevante aún es que este componente automático de reducción del gasto para cumplir la meta fiscal puede tener un efecto de amplificación del ciclo cuando la economía se desacelera. En efecto, si la economía se desacelera y topa el límite del 1,5% de déficit fiscal, se requerirá disminuir el gasto público, lo que amplifica la desaceleración económica debido al efecto multiplicador de dicho gasto. En ese sentido, la herramienta fiscal en vez de ser un estabilizador automático puede ser un amplificador automático del ciclo económico hacia mayores caídas de la producción. Este es un punto a destacar en términos del manejo de la política fiscal que debería ser perfeccionado en futuras revisiones de la regla fiscal.

Algo de evidencia al respecto puede encontrarse en los datos que se detallan a continuación. Entre 2010 y 2013 Paraguay creció a un promedio del 7,5% por año. Entre 2014 y 2016 lo hizo a un promedio del 3,9% anual. En este escenario, es posible que hubiese necesitado una mayor política anticíclica desde 2014 en adelante, y menos expansión fiscal entre 2010 y 2013.

El gráfico 8.4 muestra justamente la correlación entre el crecimiento del PIB (eje vertical) y el impulso fiscal de cada año (eje horizontal). El impulso fiscal se mide básicamente como el cambio en el balance estructural, e indica cuánto crece el gasto público neto de impuestos con respecto a cada año. Cuando el impulso fiscal es positivo, entonces el fisco está haciendo crecer el gasto público neto de impuestos, con respecto al año anterior.² Como puede observarse, hay una relación negativa entre ambos, lo que en efecto sugiere que a mayor crecimiento de la economía, el fisco tiende a retirar el impulso fiscal. Sin

² El impulso fiscal se mide como porcentaje del PIB y para quitar el efecto del ciclo se ocupa como medida de ingresos fiscales a los ingresos cíclicamente ajustados.

GRÁFICO 8.4. Impulso fiscal como porcentaje del PIB y crecimiento del PIB, 2001–06



Fuente: Elaboración propia con datos del FMI (2017) y del Ministerio de Hacienda del Paraguay.

embargo, nótese que, en 2016, el impulso fiscal fue bastante menor a lo que sugeriría la experiencia histórica. En ese sentido, en ese último año, en medio de un proceso de desaceleración, lo aconsejable hubiese sido un impulso fiscal positivo, pero la regla fiscal, que ya se encontraba en el límite máximo de déficit fiscal, requirió un impulso negativo. A continuación, se tratan algunos de estos perfeccionamientos.

Perfeccionando la regla fiscal

La regla de política fiscal implementada en 2013 en Paraguay tiene claros beneficios en el mediano plazo, al impedir un aumento importante del nivel de deuda pública y, por lo tanto, evitar que se presione al alza las tasas de interés internacionales a las que se puede financiar el país. Además, ha generado efectos directos positivos: por ejemplo, la masa salarial como porcentaje de los ingresos totales ha disminuido de un 55% a un 44,7%.

Sin embargo, tal como se acaba de explicar, la regla puede imprimir volatilidad macroeconómica en el corto plazo. En la parte baja del ciclo económico la regla puede llegar a ser totalmente procíclica. En efecto, si el déficit fiscal se

encuentra ya en su tope del 1,5% del PIB, en el escenario de desaceleración (recesión) se requiere un crecimiento menor (una disminución) en el gasto público, quitándole impulso a la expansión fiscal, justamente cuando se requiere dicho impulso. Por otro lado, la regla no establece mecanismos en la parte alta del ciclo económico, lo que permite gastar los ingresos extraordinarios. Si esa fuera la decisión de la autoridad política en la parte alta del ciclo, no solo no existirían ahorros para períodos de menor actividad económica, sino que la política fiscal pasaría nuevamente a ser procíclica. Este comportamiento lleva a una baja acumulación de activos públicos y a una política fiscal altamente procíclica.

Una alternativa para mejorar la regla fiscal consiste en utilizar una regla de meta fiscal estructural, que permite ahorrar en los años en que la economía se expande sobre su tendencia, y desahorra en los años malos del ciclo económico. Este tipo de comportamiento fiscal genera menos volatilidad de corto plazo, pero mantiene las positivas propiedades de mediano plazo en cuanto a la acumulación de activos y deuda. Y lo que tal vez sea más importante aún: este tipo de regla permite una política anticíclica capaz de dar impulso a la economía cuando sea necesario y retirarlo cuando la economía esté en periodo de expansión.

Además, es preciso que el diseño de la política de metas fiscales estructurales vaya acompañado de una institucionalidad que provea de transparencia, flexibilidad y ofrezca los complementos necesarios para la regla de meta fiscal estructural. Estos elementos son los siguientes:

1. **Establecer un consejo fiscal externo al Ministerio de Hacienda**, que pueda verificar los cálculos realizados por el Ministerio y de esta forma actúe como contraparte técnica. Esto es recomendable porque permite incluir a expertos externos en la discusión presupuestaria y les da credibilidad a las decisiones que se tomen. Además, posibilita el control

de la deuda y evita la contabilidad creativa. En 2016 el gobierno estableció un consejo de este tipo, lo que ha ayudado a una mayor transparencia en el manejo de las cifras fiscales (Moskovits, 2015).

2. ***Publicar anualmente un informe donde se indiquen los parámetros utilizados en el cálculo de los ingresos estructurales y se exponga la justificación de dicho cálculo*** (es decir, cómo se calculan el PIB de tendencia y las elasticidades ingreso de largo plazo), lo que permite que otros agentes económicos

repliquen los cálculos presupuestarios y verifiquen si el proceso ha sido correcto.

3. ***Establecer un fondo soberano***: gracias a este fondo, en años de bonanza, cuando exista un superávit fiscal efectivo, se producirán ahorros fiscales y una acumulación de activos financieros. Este tipo de fondo requiere el manejo financiero de activos y un equipo propio de planta permanente que realice el trabajo. Para ello, también hay que dotar de institucionalidad financiera al Ministerio de Hacienda, que debe manejar los fondos.

Referencias

- Caggiano, G., E. Castelnuovo y N. Groshenny. 2014. Uncertainty Shocks and Unemployment Dynamics: An Analysis of Post-WWII U.S. Recessions. *Journal of Monetary Economics*, 67: 78–92.
- Cerda, R. y F. Larraín. 2016. El Consejo Fiscal: Experiencia en el mundo y recomendaciones para Paraguay. (Documento mimeografiado.)
- Eyraud, L., F. Bardella y C. David. 2016. Paraguay: Establishing a Structural Balance Rule and a Public Debt Objective. Technical Assistance Aide-Memoire. Washington D.C.: FMI.
- Fiess, N. 2002. Chile new fiscal rules. Washington D.C.: Banco Mundial, Oficina del Economista Jefe.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2006. *Regional Economic Outlook*. Washington D.C.: FMI.
- . 2017. Revisión del Artículo IV. Washington D.C.: FMI.
- . 2018. *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO)*, octubre. Washington, D.C.: FMI.
- . 2019. *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO)*, abril. Washington, D.C.: FMI.
- Larraín, F. y F. Parro, F. 2008. Chile menos volátil. *El Trimestre Económico*, Vol. LXXV (3), 299: 563–598 (julio-septiembre).
- Moskovits, C. 2015. Paraguay: Identificación y Primera Estimación de los Principales Pasivos Contingentes Soberanos. Informe de Consultoría para la República del Paraguay.
- Rodríguez, J., C. Tokman y A. Vega. 2007. Structural Balance Policy in Chile. OCDE, *Journal of Budgeting*, Vol. 7(2): 59–92.

La adopción de reglas fiscales en El Salvador

Carlos Acevedo¹

Antecedentes

Desde hace más de 25 años, El Salvador se ha visto retenido en una trampa de bajo crecimiento y desequilibrios fiscales crónicos. Tanto es así que durante las casi tres décadas transcurridas entre 1989 y 2018 la economía salvadoreña ha crecido a una tasa promedio anual del 2,5% mientras que los desbalances fiscales acumulados han llevado la deuda pública hasta niveles cercanos al 75% del PIB.

Esta situación generó que, desde el año 2004, se emprendan diversas iniciativas para hacer frente a tales desbalances, las que incluyen un programa precautorio con el FMI, que se descartó en 2011, y un acuerdo fallido de sostenibilidad fiscal suscrito al año siguiente por las fuerzas políticas del país, así como varias reformas fiscales con resultados nada desdeñables a la hora de elevar la carga tributaria y más modestos cuando se trató de contener el gasto público. La más reciente de esas iniciativas es la Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social (LRF) (Asamblea Legislativa de El Salvador, 2016), que fue aprobada en noviembre de 2016 —y reformada en noviembre de 2018— con el propósito de establecer

una regla fiscal que contribuya a colocar las finanzas públicas en una trayectoria de sostenibilidad de largo plazo.

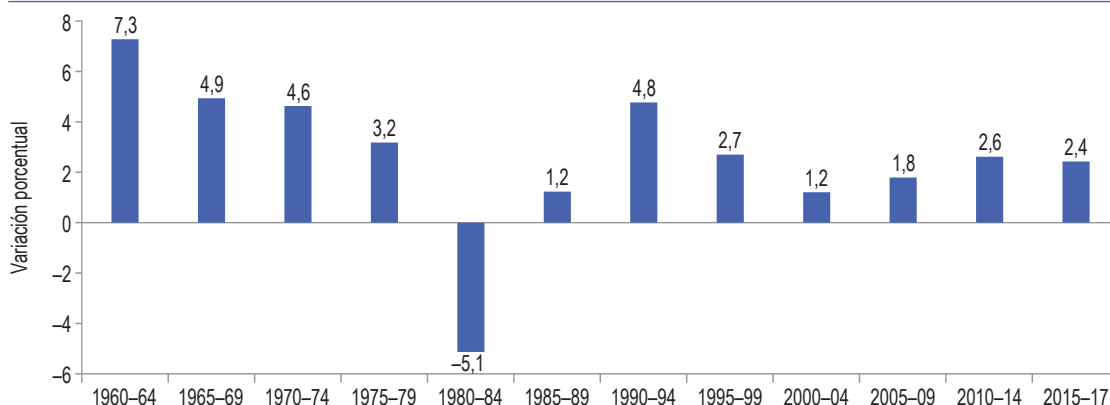
En ese sentido, los objetivos del presente capítulo son poner de relieve tales esfuerzos, describiendo someramente el contexto macroeconómico en el que evolucionaron las finanzas públicas del país, analizar las reglas fiscales contenidas en la ley de responsabilidad fiscal y las modificaciones introducidas por su reforma en 2018, y evaluar su cumplimiento reciente y las perspectivas de mediano plazo.

Contexto macroeconómico y desempeño fiscal

Tras la finalización del conflicto armado de los años ochenta, la economía salvadoreña experimentó un breve período de auge en la primera mitad de la década siguiente, para entrar luego, en 1995, en una prolongada fase de desaceleración que se ha extendido hasta la actualidad (gráfico 9.1).

¹ Los autores agradecen los comentarios realizados por Juan José Barrios, Alberto Barreix y Jordi Pratt.

GRÁFICO 9.1. El Salvador: tasa de crecimiento promedio por quinquenio, 1960–2017



Fuente: Banco Central de la República (2018).

En efecto, desde el año 2000 la tasa anual de crecimiento ha promediado menos del 2%, colocando al país a la zaga del crecimiento económico de la región. El Salvador fue el país más golpeado de América Central por el impacto de la crisis global de 2008 y al que más le ha costado recuperarse; y si bien desde 2010 la tasa de crecimiento ha mejorado en términos comparativos (2,6% anual), el desempeño económico del país continúa claramente por debajo del promedio regional.

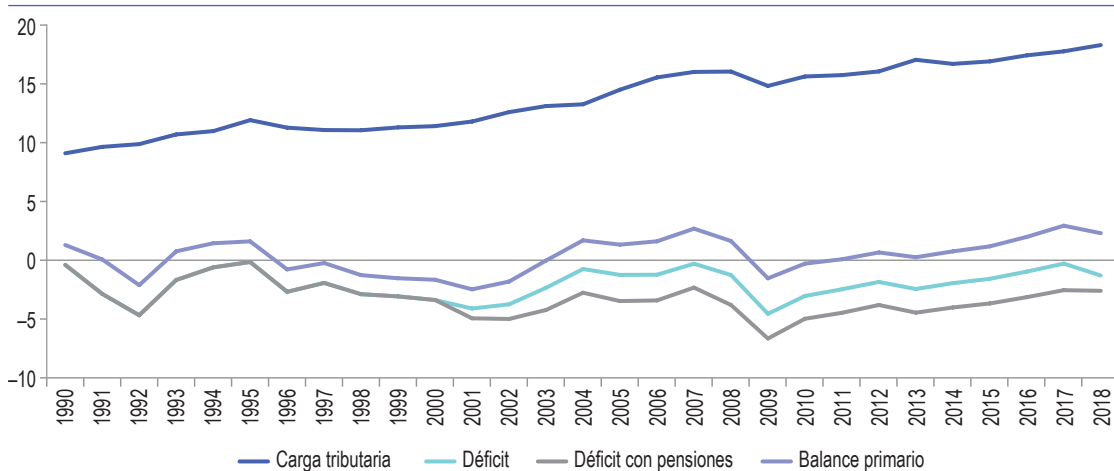
A la par del bajo crecimiento registrado durante todo ese período, El Salvador también ha adolecido de crecientes desequilibrios fiscales. Desde la década de 1980, el país no ha registrado un solo año en el que los ingresos del fisco hayan sido suficientes para cubrir las erogaciones del gasto público (gráfico 9.2). Más aún, a pesar de que se logró aumentar la carga tributaria (neta de devoluciones de renta e IVA) del 9,1% del PIB en 1990 al 18,6% en 2018, el incremento del gasto público ha sido prácticamente proporcional al de los ingresos, debido sobre todo al aumento de los subsidios y las remuneraciones de los empleados públicos. En efecto, desde 2008 el monto de los subsidios ha promediado un 1,4% del PIB, con dos tercios de ese beneficio destinado a hogares no pobres (BID-Banco Mundial, 2012; Tornarolli y Vásquez, 2012), mientras

que las remuneraciones de los empleados públicos representan más del 42% del presupuesto del Estado y equivalen a casi el 10% del PIB.

Si bien desde 2011 el balance primario (sin pensiones) comenzó a ser positivo y el déficit fiscal (excluyendo pensiones) se ha reducido gradualmente, el efecto acumulado de la dinámica de endeudamiento ha generado que la deuda pública total (incluyendo las pensiones y la deuda del sector público financiero y las instituciones financieras públicas) de fines de 2018 alcanzara un 74,2% del PIB. Por otra parte, la deuda del sector público no financiero (SPNF) se ha situado en niveles más moderados (52,3% del PIB), mientras que la deuda previsional ha ascendido rápidamente desde 2006 hasta alcanzar un 19,2% del PIB al cierre de 2018 (gráfico 9.3).²

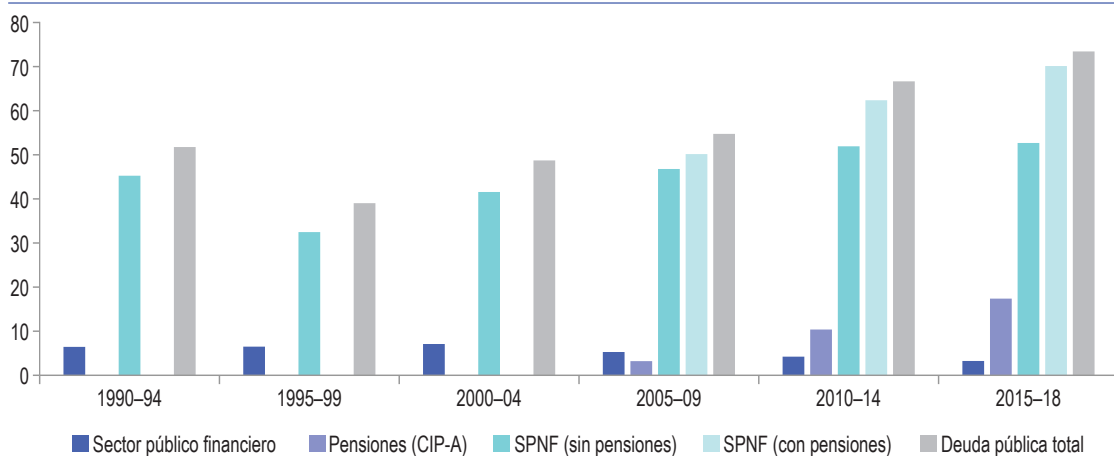
² El denominador de las razones de deuda y los otros indicadores fiscales, así como los datos de crecimiento económico presentados en esta sección, asumen las nuevas cifras del PIB reportadas por el Banco Central de Reserva (BCR) el 23 de marzo de 2018, surgidas de la actualización de las cuentas nacionales con base en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) 2008 de Naciones Unidas. De acuerdo con los nuevos datos, el PIB nominal es aproximadamente un 11% menor que el PIB informado con anterioridad.

GRÁFICO 9.2. Carga tributaria, balance primario y déficit fiscal como porcentaje del PIB, 1990–2018



Fuente: Banco Central de la República y Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO 9.3. Evolución de la deuda pública, promedios quinquenales como porcentaje del PIB, 1990–2018



Fuente: BCR y Ministerio de Hacienda.

El entorno internacional de bajas tasas de interés que prevaleció luego de la crisis global de 2008 ha beneficiado el pago de la deuda pública, aunque en la actualidad los desembolsos por intereses representan más del 3,2% del PIB, debido principalmente al aumento del saldo de la deuda y al deterioro de la calificación crediticia del país. Previsiblemente, el servicio de la deuda

continuará aumentando en la medida en que las nuevas emisiones para refinanciar vencimientos u obtener fondos frescos se vean afectadas por tasas más altas derivadas del proceso de normalización monetaria de Estados Unidos.

El bajo crecimiento económico que el país ha registrado por más de dos décadas, combinado con los crecientes niveles de endeudamiento

público en un marco de rigidez cambiaria debido a la dolarización, han impulsado en los últimos años diversos esfuerzos para estabilizar las finanzas públicas y asegurar la estabilidad macroeconómica, tal como se describe en la siguiente sección.

Esfuerzos para estabilizar las finanzas públicas, 2004-18

Los mayores avances para atenuar los desequilibrios fiscales crónicos del país se han dado en materia de ingresos tributarios. En esta línea, destacan la reforma fiscal emprendida por el Ministro Guillermo López Suarez en octubre de 2004, bajo la administración del Presidente Antonio Saca, y las sucesivas reformas impulsadas por el Ministro Carlos Cáceres bajo la administración del Presidente Mauricio Funes (diciembre de 2009 y enero de 2012) y del Presidente Salvador Sánchez Cerén (septiembre de 2014 y noviembre de 2015).³

En el contexto de la difícil coyuntura socio-económica generada por el impacto de la crisis global de 2008-09, el gobierno de Mauricio Funes —el primer gobierno de izquierda en la historia del país— comenzó a preparar la reforma fiscal de 2009 a la par que negociaba con el FMI un acuerdo precautorio (*stand-by agreement*) encaminado a propiciar un clima de confianza en los mercados. El acuerdo se suscribió en marzo de 2010, y en el “Memorando de Políticas Económicas y Financieras” que lo acompañaba el gobierno salvadoreño asumió el compromiso de implementar una estrategia de consolidación fiscal que incluía diversas medidas de contención del gasto público y aumento de la recaudación, a efectos de reducir la deuda del sector público no financiero (SPNF) hasta alcanzar un porcentaje del 47,5% del PIB a finales de 2011, y uno menor al 45% para 2015 (FMI, 2010). El acuerdo fue dejado de lado a mediados de 2011, debido principalmente a la renuencia del propio gobierno para cumplir con los compromisos adquiridos de contención del gasto y, particularmente, focalización de los subsidios.

Al año siguiente, los partidos políticos del país suscribieron un “Acuerdo de sostenibilidad fiscal” (Ministerio de Hacienda, 2012), en el marco de intensas negociaciones para lograr que la Asamblea Legislativa autorizara la emisión de US\$800 millones de bonos para atender la contingencia que podía suceder si los tenedores de una emisión de eurobonos efectuada en 2003 optaban por ejercer la opción *put*, que les permitía redimirlos en enero de 2013.

Entre los compromisos adquiridos mediante dicho acuerdo, el gobierno asumía la responsabilidad de que el déficit no superará el 2,7% del PIB en 2013 y de presentar “iniciativas de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad y el Desarrollo Social, que deberán comprender límites de déficit fiscal y de relación de nivel de endeudamiento, en valores absolutos y como porcentaje del PIB”. Si bien el acuerdo no establecía si el déficit incluía o no el endeudamiento por pensiones, en 2013 se redujo hasta el 2,4% del PIB, sin considerar la deuda por pensiones. El gobierno no pudo cumplir ninguno de los demás compromisos asumidos.

En noviembre de 2016, cuatro años después del fallido acuerdo de sostenibilidad fiscal de 2012, las principales fuerzas políticas del país retomaron la discusión sobre la urgencia de adoptar compromisos vinculantes en materia de responsabilidad fiscal, los cuales se cristalizaron finalmente en el Decreto Legislativo Núm. 533, mediante el cual se aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social (LRF) y se establecieron varias reglas encaminadas a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, como se comenta en la siguiente sección.

Apenas cinco meses después de aprobada dicha ley, en abril de 2017, el gobierno incurrió en *default* selectivo al incumplir el pago de US\$57

³ Para un resumen de las principales medidas adoptadas en estas reformas, véase el anexo 9.1.

millones de dólares en concepto de intereses sobre los Certificados de Inversión Previsional (CIP) emitidos por el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) para el pago de pensiones. La vehemente reacción de preocupación de los mercados, y el eco que encontró en las fuerzas sociales y políticas del país, dieron un renovado impulso a la discusión sobre la necesidad de efectuar una nueva reforma al sistema de pensiones para mejorar su sostenibilidad financiera y reducir las presiones sobre el fisco.

En septiembre de ese mismo año, la Asamblea Legislativa aprobó la modificación del sistema de pensiones (Decreto Núm. 787), la cual incluyó, entre otras medidas, el aumento de la tasa de cotización hasta alcanzar el 15% del salario, la reducción de la comisión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) del 2,2% al 1,9%, y la creación de una “cuenta de garantía solidaria” alimentada con la tercera parte de las cotizaciones (aporte de 5 puntos porcentuales de la tasa de cotización del 15%). Junto con esta reforma, la Asamblea aprobó la emisión de títulos valores por más de US\$168 millones y la redirección de recursos del presupuesto por US\$260 millones para garantizar el financiamiento de las partidas presupuestarias que, según una sentencia de la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia (CSJ), estaban desfinanciadas. Estas medidas permitieron que el gobierno finalizara el

2017 con los recursos necesarios para cumplir sus compromisos de gasto.

En septiembre de 2018, el Ministerio de Hacienda presentó a la Asamblea Legislativa un proyecto de reforma de la LRF que fue aprobado dos meses más tarde. Esta reforma introdujo modificaciones para ajustar las metas de la ley tomando en cuenta los datos del nuevo Sistema de Cuentas Nacionales base 2008, implementado por el Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) en marzo de 2018, y las implicaciones fiscales de la reforma de pensiones aprobada en septiembre de 2017.

La regla fiscal contenida en la ley de responsabilidad fiscal

Diseño y componentes de la regla

Desde el punto de vista de su diseño, la regla fiscal salvadoreña se aproxima al modelo teórico de una regla de balance combinada con una regla de deuda, si bien tiene algunas peculiaridades que se describen y analizan más adelante. El cuadro 9.1 resume las reglas y metas fiscales que contiene la LRF, así como los valores y porcentajes propuestos para 2018, con el propósito de ilustrar con mayor claridad la trayectoria que el país ha emprendido.

CUADRO 9.1. Reglas y metas fiscales de la ley de responsabilidad fiscal (LRF), cifras y porcentajes para diversos años

Regla	Meta (porcentaje del PIB)	Plazo	2018
Medidas sobre los ingresos y gastos para lograr un ajuste fiscal del 3% del PIB	3%	2017–21	
Deuda SPNF sin pensiones (porcentaje del PIB)	<50%	2021 en adelante	52,3%
Deuda SPNF con pensiones (porcentaje del PIB)	<60%	2030 en adelante	71,6%
Carga tributaria bruta (porcentaje del PIB)	>18,5%	2021 en adelante	18,6%
Gastos de consumo (porcentaje del PIB)	<14,0%	2021 en adelante	14,7%
Gasto en remuneraciones, bienes y servicios no puede exceder el crecimiento del PIB nominal		2021 en adelante	

Fuente: Banco Central de la República y Ministerio de Hacienda.

El artículo 1 de la ley de responsabilidad fiscal señala que el mecanismo principal para asegurar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo consiste en disponer de “reglas fiscales que establezcan límites al déficit y endeudamiento público”, mientras que el artículo 2 estipula la adopción de “metas para el nivel de balance primario, que permita [sic] disminuir la relación deuda a PIB a una meta pre-establecida y posteriormente mantenerla estable”.

Esta normativa dispone una combinación de objetivos, dado que establece límites para el nivel de déficit fiscal y el nivel de endeudamiento (de forma similar a lo estipulado en el frustrado acuerdo de sostenibilidad fiscal de 2012), y reanuda las medidas de ajuste fiscal recomendadas por el FMI para garantizar la sostenibilidad de la deuda.⁴

El proceso de ajuste fiscal orientado a cumplir las metas que garantizan la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo tiene, según la ley de responsabilidad fiscal, dos etapas:

- i. El **período de consolidación fiscal**, en el cual “será necesario adoptar con carácter impostergable, medidas que permitan una consolidación de las finanzas públicas por los siguientes 5 años, a partir del ejercicio fiscal de 2017, para lo cual se deberá proceder a implementar medidas de ingresos y gastos, que den como resultado al menos 3,0% del PIB” (art. 7).
- ii. El **período de sostenibilidad fiscal**, que comprende “los subsecuentes 5 años y en adelante. Al finalizar el período de consolidación, la razón de la deuda del SPNF no deberá ser mayor al 50% del PIB, descontando la deuda previsional” (art. 8). La deuda del SPNF con pensiones “deberá mantener una tendencia decreciente, de manera que en el año 2030 su nivel sea igual o inferior al 60% del PIB, realizando todos los esfuerzos con la finalidad de que la misma mantenga una disminución sostenida en el tiempo, más allá de ese 60%” (art. 8).

De esto se desprende que la primera fase de la regla fiscal consiste en una combinación de medidas de ingresos y de gastos con una regla de deuda, sin que se establezcan metas explícitas, más allá de que la propia ley señala que dicha combinación debe generar el ajuste del 3% del PIB. En la segunda fase, la regla asocia un techo para la deuda (60% del PIB) con una regla de ingresos (piso del 18,5% del PIB para la carga tributaria bruta) y una regla de gasto corriente (tope del 14% del PIB para los gastos de consumo, entendidos como remuneraciones y compra de bienes y servicios), además de estipular que el crecimiento del gasto de consumo no debe exceder el crecimiento del PIB nominal (art. 10).

El compromiso de adoptar medidas de ingresos y gastos que permitieran ajustar no menos del 3% del PIB durante los cinco años del período de consolidación fiscal significó retomar los objetivos del programa de ajuste fiscal que el gobierno se había propuesto en el mencionado acuerdo precautorio de 2010, así como las recomendaciones derivadas de los análisis de sostenibilidad de la deuda realizados por el FMI, tanto en cuanto a la magnitud (3% del PIB) como al plazo del ajuste (FMI, 2010).

Por otra parte, en el informe de la consulta del Artículo IV de 2013, la misión del FMI sugería un retorno gradual a la razón deuda/PIB previa a la crisis de 2008, de modo que para 2020 la deuda disminuyera hasta alcanzar el 42% del PIB, reconstruyendo así el “colchón” fiscal y reduciendo las necesidades de financiamiento hasta alcanzar niveles más manejables (FMI, 2013). Un año más tarde, el FMI recomendaba un esfuerzo de ajuste fiscal del 3,5% del PIB durante 2015-17 para alcanzar la sostenibilidad de la deuda (FMI, 2014), mientras que el informe de la consulta del Artículo IV de 2016 proponía un recorte del

⁴ Tales medidas fueron propuestas en las consultas anuales con ocasión del Artículo IV tras el incumplimiento del gobierno salvadoreño del acuerdo precautorio suscrito con el FMI en marzo de 2010.

balance primario no menor al 3% del PIB durante 2017-19, con un ajuste adicional para consolidar la sostenibilidad en el largo plazo (FMI, 2016).

Posteriormente, en junio de 2018, existió otra consulta (la más reciente) del Artículo IV, en la que el FMI advertía que, además del ajuste del 1,75% del PIB en el balance primario durante el período 2017-18, sería necesario instrumentar un recorte extra del 2% del PIB durante 2019-20. Estos esfuerzos permitirían ubicar la deuda en una trayectoria descendente, a efectos de reducirla hasta un 60% del PIB para 2024, y a menos del 50% antes de 2030 (FMI, 2018).

A pesar de la considerable presión financiera que el pago de las pensiones tiene sobre el fisco, la LRF no contempla medidas específicas para enfrentar dicho problema. La reforma previsional más reciente (septiembre de 2017) ha atenuado dichas presiones para los siguientes cuatro o cinco años, pero es de esperar que las dificultades afloren con fuerza en el mediano plazo, dado que no se han tomado las medidas de tipo paramétrico que se requieren para una solución más estructural, como serían el aumento de las edades de jubilación y la ejecución de mayores ajustes para incrementar la tasa de cotización y reducir las tasas de reemplazo.

La ley de responsabilidad fiscal tampoco establece topes cuantitativos explícitos para el déficit fiscal y el balance primario, limitándose a declarar su intención de que el fisco alcance balances primarios positivos al finalizar el período de consolidación fiscal.⁵ No obstante, sí estipula metas en términos de ingresos y gastos. Así, el artículo 10 señala que al cierre del año 2021 la carga tributaria no deberá ser menor al 18,5% del PIB, estableciendo un techo del 14% del PIB para los gastos de consumo (gasto corriente sin intereses). Con este propósito, el citado artículo estipula que “los rubros de remuneraciones y bienes y servicios no podrán crecer más allá del crecimiento del PIB nominal”, mientras que el artículo 11 hace lo propio al afirmar que “el gasto presupuestario deberá ser congruente con los ingresos corrientes netos”. Más

adelante, en lo relacionado con la deuda flotante, una disposición transitoria contenida en el artículo 26 señala que “deberán adoptarse las medidas indispensables, a fin de que en el primer año [la deuda] no sea mayor al 20% de los ingresos corrientes una vez colocados y cancelados los saldos de la deuda de corto plazo”.

La meta-piso del 18,5% del PIB comprometida para la carga tributaria luego de la fase de consolidación fiscal guarda consistencia con la intención de elevar la tributación en 3 puntos porcentuales del PIB, planteada en el acuerdo precautorio de 2010. Por otra parte, el techo del 14% del PIB para los gastos de consumo responde al esfuerzo para contener tales gastos, los cuales han promediado el 14,4% del PIB durante el período 2009-18.

Formalmente, el diseño de la regla fiscal salvadoreña involucra componentes procíclicos y anticíclicos. Por ejemplo, la regla de ingresos tiene carácter anticíclico en la medida en que la meta de recaudación se define en relación al PIB (la carga tributaria sube cuando la economía mejora, y viceversa). En general, esta correspondencia entre carga tributaria y estado de la economía es una característica del sistema tributario, el cual suele concebirse como un estabilizador automático del ciclo económico, al reducir las presiones de la demanda agregada cuando la actividad económica se acelera. Los impuestos *ad valorem* sobre los bienes y servicios (como el IVA, los derechos arancelarios a la importación y los impuestos específicos al consumo) y el impuesto sobre la renta, presumiblemente progresivo, desempeñan esta función de forma automática.

No obstante, el hecho de adoptar una regla de ingresos destinada a incrementar la carga tributaria en una economía que más bien

⁵ El logro de balances primarios positivos no garantiza, por sí mismo, que la deuda pública se coloque en una trayectoria descendente. De hecho, El Salvador comenzó a registrar un balance primario positivo en 2012 y la deuda ha continuado en aumento.

necesitaría del estímulo fiscal (reducción impositiva para aprovechar el efecto de mayor consumo privado) tendería, *per se*, a profundizar el estancamiento económico. En este preciso sentido, la regla de ingresos sería, en la práctica, procíclica.

Un razonamiento similar aplica a la regla de gasto. Idealmente, la política de gasto público debería ser también anticíclica: aumentar el gasto cuando la economía se estanca y recortarlo cuando se acelera. Pero al vincular dicha regla con una meta anclada al PIB, el gasto tiende a tornarse procíclico. Por lo demás, dado que la meta numérica de la regla responde al objetivo de contener el gasto en una economía que muestra signos seculares de estancamiento, su efecto práctico también resulta, en última instancia, procíclico, al igual que sucede con la regla de ingresos.

A primera vista estos resultados parecerían diferir del papel anticíclico que la literatura suele atribuir a las reglas fiscales (Manasse, 2006). En ese sentido, autores como Nerlich y Reuter (2015) han encontrado que las reglas fiscales, al reducir la discrecionalidad de las políticas de gasto y de ingresos, tienden a aumentar el espacio fiscal y atenuar el carácter procíclico de la política fiscal; en particular, los resultados demuestran que este efecto es mayor en las reglas de gasto, menor en las de balance y nulo en las reglas de deuda. Por su parte, Alberola et al. (2016) han hallado, a partir de una muestra de ocho economías latinoamericanas, que las reglas fiscales están asociadas con un mayor papel estabilizador de la política fiscal.

En contraste, Bova, Carcenac y Guerguil (2014) informan que la creciente adopción de reglas fiscales por parte de numerosos países desde comienzos de la década de 2000 no ha reducido necesariamente el carácter procíclico de sus políticas fiscales, aunque también dan cuenta de evidencia parcial que sugiere que algunos componentes de las reglas fiscales de segunda generación, como el uso de metas ajustadas cíclicamente, cláusulas de escape bien definidas y arreglos legales más robustos, pueden estar asociados a una menor prociclicidad.

En el caso salvadoreño, la razón principal del carácter procíclico de la regla fiscal no es teórico, sino práctico. En otras palabras, el propósito primordial de la regla no es atenuar las fluctuaciones del ciclo económico, dado que la economía ha estado sumida en un estado de bajo crecimiento por más de dos décadas, sino apoyar los esfuerzos de ajuste para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En ese contexto, la aplicación de la regla necesariamente debe tener un carácter procíclico debido a sus efectos contractivos en una economía que de por sí crece poco. La premisa básica detrás del ajuste fiscal, y de la regla fiscal como una de sus piezas, es que los costos que se pagarían en caso de no regresar a una senda de sostenibilidad fiscal serían aún mayores que los del propio ajuste.

Evaluación analítica de la regla

Como se indicaba anteriormente, la regla fiscal salvadoreña se aproxima al modelo de una regla de balance combinada con una regla de deuda, un esquema adoptado por varios países (Budina et al., 2012; Schaechter et al., 2012; Guerguil, 2013; Lledó et al., 2017). Formalmente, la LRF no impone una meta numérica al balance fiscal, pero al combinar una regla de gasto con una de ingresos en la práctica se obtiene una regla de balance fiscal implícito.

En concreto, la regla asocia un piso para los ingresos tributarios con un tope para el gasto de consumo, razón por la cual puede considerarse como un *proxy* de una regla de balance fiscal. En 2018, el margen de los ingresos tributarios sobre los gastos de consumo fue del orden del 3,9% del PIB. Sin embargo, para cumplir con las metas de la regla (carga tributaria mínima del 18,5% del PIB y gasto de consumo máximo del 14% del PIB) dicho margen debería aumentar hasta alcanzar el 4,5% del PIB (mejora de 0,6 puntos porcentuales con respecto a los valores de 2018). Por consiguiente, el balance primario mejoraría en esa misma magnitud.

Es posible afirmar que, en general, la experiencia internacional con las reglas de gasto parece ser satisfactoria. Algunos estudios han encontrado que el desempeño fiscal es mejor en los países que aplican reglas de gasto que las de balance (Cordes et al., 2015), y que sus tasas de cumplimiento son generalmente más altas que en los casos de otras reglas, como las de balance o de deuda. Algunas de las ventajas que se asocian a las reglas de gasto tienen que ver con que están claramente orientadas a reducir las presiones de gasto público que suelen encontrarse en el origen de los déficit fiscales excesivos; son transparentes y, generalmente, fáciles de monitorear; dan margen de maniobra para absorber las caídas de los ingresos por shocks económicos adversos, facilitando el rol estabilizador de la política fiscal, y están más directamente relacionadas con la formulación del presupuesto, mediante el cual se establecen asignaciones de gasto legalmente vinculantes (Cordes et al., 2015).

En el caso de El Salvador, el gasto público presenta una rigidez considerable a la baja, debido a las regulaciones legales⁶ o las restricciones de la economía política. Con todo, el tope del 14% del PIB establecido por la ley para el gasto de consumo no parece una meta particularmente difícil de alcanzar, máxime si se considera que durante el período 2009-18 ha promediado el 14,4% del PIB. Un inconveniente de la regla, sin embargo, radica en que está expresada como porcentaje del PIB, lo cual reviste cierto carácter procíclico, si bien es cierto que en la práctica el largo ciclo de bajo crecimiento de la economía salvadoreña no ha ofrecido demasiadas oportunidades para aumentar el gasto público por un incremento del PIB.

Además del límite numérico al gasto de consumo, la mencionada impide que su crecimiento exceda el crecimiento del PIB nominal.⁷ En el caso de El Salvador, los gastos de consumo representan un 60% del gasto público total. Durante la última década, uno de los principales factores del incremento del gasto público han sido las

remuneraciones, de modo que este componente de la regla puede ayudar a contener la expansión del gasto corriente y cumplir con la meta de gasto. No obstante, este elemento también presenta un cierto carácter procíclico en la medida en que podría permitir un aumento injustificable del gasto de consumo si el PIB nominal creciera a tasas más altas.

A la luz de la literatura económica, la adopción de la regla de ingresos resulta más difícil de fundamentar, puesto que internacionalmente su uso está mucho menos extendido que el de las reglas de gasto, de balance fiscal o de deuda.⁸ Los países que aplican reglas de ingresos con frecuencia establecen pisos para la recaudación (por ejemplo, Kenia mantiene ingresos de entre el 21% y el 22% del PIB) o definen el uso de ingresos extraordinarios (Francia determina *ex ante* la asignación de ingresos tributarios más altos que los esperados) (Lledó et al., 2017). En ese sentido, vale la pena señalar que algunos países de la región centroamericana atraviesan una situación crítica, con una presión fiscal muy baja, y que el promedio de la región es muy inferior al de América Latina (19,6% vs. 24,7% respectivamente para el período 2011-15 [Barreix et al., 2017]).

En el caso salvadoreño, la inclusión de la regla de ingresos dentro de la LRF parece obedecer

⁶ Por ejemplo, el artículo 172 de la Constitución establece que el Órgano Judicial dispondrá anualmente de una asignación no inferior al 6% de los ingresos corrientes del presupuesto del Estado, mientras que el artículo 4 de la Ley del Fondo para el Desarrollo Económico y Social (FODES) determina que el gobierno central debe transferir a las municipalidades el 8% de los ingresos corrientes del presupuesto.

⁷ En la práctica internacional, las reglas de gasto típicamente asumen la forma de un tope al crecimiento (nominal o real) del gasto en el mediano plazo (Cordes et al., 2015).

⁸ En 2013, la base de datos del Departamento de Asuntos Fiscales del FMI registraba cinco países que utilizaban reglas de ingresos, en comparación con 25 países que tenían reglas de gasto, 50 países con reglas de balance fiscal y 65 países con reglas de deuda (Guerguil, 2013).

primordialmente a la necesidad de contar con un mecanismo legal de presión política para mantener los niveles de recaudación alcanzados. Sin embargo, y si bien El Salvador ha logrado un aumento apreciable de la carga tributaria (en comparación con la registrada a comienzos de los años noventa), superando en 2018 la meta de recaudación contemplada en la LRF, los avances obtenidos podrían revertirse si no existe un claro consenso político en favor de mantener las medidas tributarias aprobadas en las últimas dos gestiones gubernamentales. Este ha sido un tema recurrente de los informes del Artículo IV del FMI en años recientes, que se ha mantenido vigente a la luz de las varias medidas tributarias que la Sala de lo Constitucional saliente en 2018 ha declarado inconstitucionales (véase el anexo 1).

En adición a las reglas de gasto y de ingresos, cuya combinación constituye —como se ha indicado— implícitamente una regla de balance, la LRF incluye también una regla de deuda. Asimismo, vale la pena mencionar que, en las experiencias internacionales, las combinaciones de reglas más comunes incluyen, por orden de frecuencia, reglas de deuda y reglas de balance, reglas de gasto y reglas de balance, y reglas de gasto y reglas de deuda (Guerquil, 2013). El fundamento para utilizar una regla de balance junto a otra de deuda responde al propósito de vincular directamente el comportamiento del déficit con un objetivo de sostenibilidad de la deuda, lo que brinda instrumentos más efectivos para controlar que las finanzas públicas se mantengan en una trayectoria conducente a alcanzar las metas de deuda.

En relación a las reglas de gasto, una preocupación que a menudo se plantea es su posible efecto sobre la composición del gasto público, pues se teme que pueda llevar a reducir la inversión pública en aras de alcanzar las metas de gasto. En el caso salvadoreño, la regla de gasto no conlleva este posible incentivo, puesto que aplica sobre el gasto corriente y no sobre el gasto total. Por lo demás, la reducción del gasto de capital ha sido de hecho la principal válvula de ajuste del

gasto público frente a las restricciones presupuestarias que han afectado al Estado, conduciendo en años recientes a los niveles históricos más bajos de inversión pública como porcentaje del PIB.⁹

También parece importante señalar que la LRF contiene una “excepción de aplicabilidad” que puede ser invocada en circunstancias extraordinarias, por situaciones de emergencia nacional o graves shocks económicos. Este tipo de “cláusulas de escape” es un recurso que suele acompañar a las reglas fiscales para sobrellevar situaciones excepcionales que justifican su incumplimiento. Sin embargo, para que una cláusula de escape sea efectiva, deben definirse claramente las condiciones bajo las cuales puede invocarse y los mecanismos para retornar a la trayectoria de cumplimiento de la regla una vez superada la situación de excepción. En el caso de El Salvador, las circunstancias que pueden justificar dicha excepción de aplicabilidad parecen suficientemente delimitadas. A este respecto, el artículo 24 de la LRF señala que “cuando se encuentre vigente el estado de emergencia, calamidad, desastre, guerra o grave perturbación del orden de acuerdo a lo establecido en el art. 29 de la Constitución de la República, se podrá suspender temporalmente la aplicación de las metas fiscales requeridas en la presente ley”, estipulando expresamente que “cuando se trate de eventos económicos no previstos que afecten negativamente la economía, tales como una desaceleración importante del crecimiento o un impacto negativo por una variable relevante como remesas, exportaciones y disminución en los depósitos del sistema financiero local, corresponderá a la Asamblea Legislativa a solicitud del Consejo de Ministros, decretar la suspensión temporal de esta ley, en sesión convocada para este único efecto”. El mencionado artículo 24 finaliza indicando que “en los casos señalados, se deberá elaborar un plan de regularización

⁹ Durante el período 2014–18, la inversión pública ha promediado el 2,9% del PIB.

que permita retomar la trayectoria de sostenibilidad, expresada en el Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo, en un plazo razonable. Para este efecto, el Ministerio de Hacienda emitirá la normativa correspondiente”. La ley de responsabilidad fiscal también se refiere al tema al disponer que “cuando se active la excepción de aplicabilidad dispuesta en la presente ley, corresponderá al Ministerio de Hacienda presentar un plan de medidas para retomar las metas expresadas en el Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo, cuya ejecución será informada en detalle a la Comisión de Hacienda y Especial del Presupuesto, al menos con una frecuencia semestral” (artículo 15). Sin embargo, como la LRF no define los parámetros que determinan las medidas correctivas que deben aplicarse para retornar a la senda de sostenibilidad, en principio tales definiciones deberán ser resueltas en su reglamentación, tarea en la cual el Ministerio de Hacienda se encuentra trabajando actualmente.

Finalmente, la LRF advierte que “si existen modificaciones en las cuentas nacionales o en la metodología de elaboración del PIB, las metas de la presente ley deberán ser modificadas para cumplir con el objetivo de la presente ley” (art. 10). En ese marco, el 23 de marzo de 2018, el BCR dio a conocer las cifras que resultan de la actualización de las cuentas nacionales con base en el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 de Naciones Unidas (SCN 2008). Las nuevas cifras, cuyo año base es 2005, muestran que el PIB nominal es aproximadamente un 11% menor que el PIB que se reportaba anteriormente, lo cual ha implicado un aumento no despreciable de todas las razones que expresan variables como porcentaje del PIB (lo que incluye la deuda, el déficit fiscal y la carga tributaria, entre otras).

Evaluación del funcionamiento de las reglas fiscales de la LRF

Si se considera que la mayoría de las reglas fiscales estipuladas en la LRF serán implementadas

recién en el año 2021, al finalizar el período de consolidación fiscal, la evaluación del cumplimiento de dicha ley podría parecer un poco prematura. No obstante, los datos de la ejecución fiscal disponibles a la fecha, con base en los ajustes a las metas de la LRF aprobados en la reforma de noviembre de 2018, y las nuevas cifras del Sistema de Cuentas Nacionales reportadas por el BCR, sugieren que el país se está moviendo en la dirección adecuada.

La deuda del SPNF al cierre de 2018 (52,3% del PIB) no estaba lejos del umbral del 50% del PIB propuesto como meta para 2021, aunque para alcanzar este objetivo se requerirá mantener el esfuerzo de contención del déficit realizado en años recientes. En contraste, la deuda del SPNF incluyendo pensiones al cierre del mismo año (71,6% del PIB) estuvo bastante por encima del tope del 60% del PIB propuesto por la LRF a partir de 2030; y aunque se trata de un horizonte largo, en caso de que el crecimiento de la deuda previsional no atenúe su ritmo de los últimos años, dicha meta —60% del PIB— parece difícil de alcanzar en el plazo previsto.

La reforma previsional de septiembre de 2017 ha reducido las presiones fiscales derivadas del pago de las pensiones, por lo que se espera que en el mediano plazo se verifiquen disminuciones anuales del 0,8% del PIB para el déficit fiscal y del 0,5% para el servicio de la deuda de pensiones. En buena medida, esto se daría porque la reforma permite que el gobierno utilice parte de las cotizaciones actuales para honrar los compromisos de pensiones, a través de la llamada “cuenta de garantía solidaria”. En el largo plazo, sin embargo, el gobierno enfrentará pasivos crecientes en la medida en que este recurso se vaya agotando.

En lo que respecta a la meta de ingresos, como se indicó, el Ministerio de Hacienda ha realizado un esfuerzo importante para aumentar la carga tributaria, la cual en 2018 había registrado el 18,6% del PIB en términos brutos, un porcentaje ligeramente superior a la meta contemplada

por la LRF a partir de 2021. La recaudación neta de las devoluciones de impuestos fue un poco menor, del orden del 18,3% del PIB. A partir de enero de 2019, el impuesto a las transacciones financieras ha perdido vigencia en virtud de una sentencia de la Corte Suprema de Justicia (mayo de 2018), lo cual previsiblemente redundará en una caída de la recaudación por debajo de la meta. Entonces, es razonable pensar que si la recaudación sufriera alguna otra medida de reversión de las reformas fiscales aprobadas durante el período 2009-15, o perdiera fuerza por algún otro motivo, para cumplir la meta probablemente se requerirá adoptar alguna de las medidas propuestas por el FMI, como el incremento de la tasa del IVA o la aplicación del impuesto predial, las cuales se enfrentan a una considerable oposición social y política.

El nivel relativo de los gastos de consumo (14,7% del PIB al cierre de 2018) se encuentra bastante cerca de la meta-tope del 14% que debería regir a partir de 2021. Durante 2009-18, esos gastos promediaron el 14,4% del PIB, por lo que mantenerlos por debajo de ese umbral no debería significar un esfuerzo extraordinario. No obstante, en el año 2018 los gastos de consumo crecieron un 5,4%, lo que está por encima del crecimiento estimado del 3,1% del PIB nominal e incumple otra de las reglas estipuladas en el artículo 10 de la LRF.

En el contexto de los resultados de las recientes elecciones presidenciales del 3 de febrero de 2019, y la asunción de un nuevo gobierno a partir del 1 de junio de 2019, adquiere especial relevancia la adopción del Marco Fiscal de Mediano y Largo Plazo (MFMLP) que estipula el artículo 6 de la LRF. Como lo sugiere la experiencia internacional, los Marcos de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) constituyen un mecanismo presupuestario que mejora significativamente la disciplina fiscal, en la medida que ayudan a los gobiernos a superar la ineficiencia fiscal dinámica y hacen más creíbles sus compromisos multianuales (Grigoli et al., 2012).

Si bien la introducción de esta institución en El Salvador es todavía reciente, y los techos de las asignaciones presupuestarias del MFMLP tienen únicamente carácter indicativo, la importancia de esta herramienta radica en su utilidad para planificar y alinear las prioridades estratégicas de gasto público con las orientaciones de la política macroeconómica y fiscal, sobre la base de las estimaciones de los ingresos y la dinámica de los gastos (Vega, 2012; Banco Mundial, 2013). En tal sentido, el fortalecimiento del MFMLP también constituye un mecanismo institucional para robustecer la efectividad de la regla fiscal, que eventualmente podría evolucionar hacia un esquema formal de presupuestación multianual con topes para los gastos que ya no serían meramente indicativos.

Consideraciones finales

La aprobación de la LRF representa un hito importante para avanzar hacia la sostenibilidad fiscal del país, en contra de una tradición cargada de reticencias y rechazos (sociales y políticos), y adoptar medidas estructurales que resuelvan de raíz los desequilibrios crónicos de las finanzas públicas.

En contraste con las buenas prácticas, que recomiendan que la regla fiscal sea lo más simple posible, el diseño salvadoreño presenta una combinación de regla implícita de balance con regla de deuda y regla de gasto que incluye metas para el déficit, la deuda, los ingresos y los gastos, cuya coherencia y jerarquía en términos operativos no están suficientemente definidas en la LRF, lo que podría comprometer su cumplimiento y, eventualmente, su credibilidad.

En ese sentido, la adopción del MFMLP constituye un elemento clave para garantizar la congruencia entre dichas metas y el proceso presupuestario en el mediano y largo plazo, pero su éxito dependerá en gran medida del compromiso con la sostenibilidad fiscal de todos los Órganos del Estado. A la fecha, los mayores esfuerzos

para contener el gasto público han provenido del Ejecutivo, mientras los otros dos poderes (Legislativo y Judicial) se escudan en su autonomía para determinar sus propios presupuestos. Por otra parte, la Corte Suprema de Justicia ha declarado inconstitucionales, sobre bases jurídicas no siempre evidentes, varias de las iniciativas del Ministerio de Hacienda para mejorar la recaudación, lo que ha tenido consecuencias nada deseables para las metas de ingresos fiscales.

Hasta la redacción del presente trabajo, la LRF constituye la muestra más seria de la disposición expresada por las fuerzas políticas nacionales para contribuir con la sostenibilidad fiscal del país, aunque para demostrar que se trata de un compromiso genuino será necesario que esa intención se traduzca en consensos efectivos destinados a mantener los logros alcanzados en materia de recaudación tributaria y contener el gasto público de acuerdo con las metas planteadas.

Una pieza de la institucionalidad presupuestaria que está adquiriendo creciente relevancia a nivel internacional, y que podría ayudar a fortalecer la credibilidad de la política fiscal salvadoreña, son los consejos fiscales independientes (CFI) (Debrun y Kumar, 2007), los cuales se han

mostrado especialmente efectivos en la preparación y evaluación de los pronósticos fiscales, así como en el monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales (Beetsma et al., 2018). Por lo pronto, El Salvador aún no ha contemplado formalmente la adopción de un arreglo institucional de este tipo (CFI, aunque la idea ha sido considerada por las autoridades fiscales de manera informal y descartada de momento sobre la base de las dificultades prácticas que se perciben para articular un esquema con esas características en el peculiar contexto político del país.

Finalmente, no debe perderse de vista que un esfuerzo poco balanceado de ajuste fiscal, en una economía que ha crecido con tasas muy bajas durante muchos años, podría conducir a una contracción de la actividad económica que a la postre resultaría contraproducente para los propios objetivos de la consolidación fiscal. En tal sentido, la implementación de la LRF debe monitorear cuidadosamente el estado de la economía y realizar los ajustes correspondientes para que la aplicación de las reglas propuestas no conduzca a una profundización de la larga fase de estancamiento económico por la que atraviesa el país desde hace poco más de dos décadas.

Referencias

- Alberola, E., I. Kataryniuk, A. Melguizo y R. Orozco. 2016. Fiscal policy and the cycle in Latin America: the role of financing conditions and fiscal rules. Documento de trabajo Núm. 543. Basilea: Banco de Pagos Internacionales. Disponible en: <https://www.bis.org/publ/work543.htm>.
- Asamblea Legislativa de El Salvador. 2016. Ley de Responsabilidad Fiscal para la Sostenibilidad de las Finanzas Públicas y el Desarrollo Social. Decreto Legislativo Núm. 533 del 10 de noviembre de 2016. San Salvador: Asamblea Legislativa de El Salvador. Disponible en: <https://www.asamblea.gob.sv/decretos/details/230>.
- BCR (Banco Central de Reserva). 2018. Nuevo Sistema de Cuentas Nacionales Año Base 2005 (23 de marzo). San Salvador: BCR.
- Banco Mundial. 2013. Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium-Term Expenditure Frameworks. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <http://documents.worldbank.org/curated/en/871121468154791469/Beyond-the-annual-budget-global-experience-with-medium-term-expenditure-frameworks>.
- Barreix, A., L. F. Corrales, S. Díaz y C. Garcimartín. 2017. Actualizando la presión fiscal equivalente en América Latina y el Caribe. Documento para discusión Núm. 548. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/es/publicacion/17309/actualizacion-de-la-presion-fiscal-equivalente-en-america-latina-y-el-caribe>.
- Beetsma, R., X. Debrun, X. Fang, Y. Kim, V. Lledó, S. Mbaye y X. Zhang. 2018. Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance. Documento de trabajo Núm. 18/68. Washington, D.C.: FMI.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo)-Banco Mundial. 2012. Impacto distributivo de los subsidios al GLP y electricidad en El Salvador. Resultados preliminares. Presentación realizada en junio de 2012, Washington, D.C.: BID-Banco Mundial.
- Bova, E., N. Carcenac y M. Guerguil. 2014. Fiscal Rules and the Procyclicality of Fiscal Policy in the Developing World. Documento de trabajo Núm. 14/122. Washington, D.C.: FMI.
- Budina, N., T. Kinda, A. Schaechter y A. Weber. 2012. Fiscal Rules at a Glance: Country Details from a New Dataset. Documento de trabajo Núm. 12-273. Washington, D.C.: FMI.
- Cordes, T., T. Kinda, P. Muthooru y A. Weber. 2015. Expenditure Rules: Effective Tools for Sound Fiscal Policy? Documento de trabajo Núm. 15/29. Washington, D.C.: FMI.
- Debrun, X. y M. Kumar. 2007. Fiscal Rules, Fiscal Councils and All that: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens? Disponible en: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2004371.
- Grigoli, F., Z. Mills, M. Verhoeven y R. Vlaicu. 2012. MTEFs and Fiscal Performance. Panel Data Evidence. Documento de trabajo Núm. 6186. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Guerguil, M. 2013. Fiscal Rules and Small States: A Brief Overview. Presentación de Power Point. Washington, D.C.: Banco Mundial. Disponible en: <https://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/SSF13%20Session1%20Fiscal%20Rules%20and%20Small%20States.pdf>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2009. Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances. Washington, D.C.: FMI.
- . 2010. El Salvador: Solicitud de arreglo Stand-By y cancelación del arreglo actual. Adjunto II. Memorando de políticas económicas y financieras (3 de marzo de 2010). Washington, D.C.: FMI.
- . 2013. El Salvador: Declaración final de la consulta del Artículo IV (18 de marzo de 2013). Washington, D.C.: FMI.

- . 2014. El Salvador 2014: Consulta del Artículo IV. Reporte de País Núm. 15/13 (enero de 2015). Washington, D.C.: FMI.
- . 2016. El Salvador 2016: Consulta del Artículo IV. Reporte de País Núm. 16/208 (julio de 2016). Washington, D.C.: FMI.
- . 2018. El Salvador 2018: Consulta del Artículo IV. Reporte de País Núm. 18/151 (junio de 2018). Washington, D.C.: FMI.
- Lledó, V., S. Yoon, X. Fang, S. Mbaye e Y. Kim. 2017. Fiscal Rules at a Glance. Washington, D.C.: FMI. Disponible en: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%20-%20Background%20Paper.pdf>.
- Manasse, P. 2006. Procyclical Fiscal Policy: Shocks, Rules, and Institutions: A View from MARS. Documento de trabajo Núm. 06/27. Washington, D.C.: FMI.
- Ministerio de Hacienda. 2012. Acuerdo marco para la sostenibilidad fiscal, crecimiento económico y fortalecimiento de la liquidez al gobierno de El Salvador. San Salvador: Ministerio de Hacienda. Disponible en: <https://www.mh.gob.sv/downloads/pdf/700-DGEA-AC-2017-001.pdf>.
- Nerlich, C. y W. Reuter. 2015. Fiscal Rules, Fiscal Space and Procyclical Fiscal Policy. Documento de trabajo Núm. 1872. Fráncfort del Meno: Banco Central Europeo.
- Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina y A. Weber. 2012. Fiscal Rules in Response to the Crisis. Toward the “Next Generation” Rules. Documento de Trabajo Núm. 12/187. Washington, D.C.: FMI.
- Tornarolli, L. y E. Vázquez. 2012. Incidencia distributiva de los subsidios en El Salvador. Centro de Estudios Distributivos, Laborales y Sociales (CEDLAS) de la Universidad Nacional de La Plata. Trabajo realizado para el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Washington, D.C.: BID.
- Vega, A. 2012. Marcos fiscales y presupuestarios de mediano plazo: Recomendaciones para el caso del Paraguay. Santiago de Chile: CEPAL. Disponible en: <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/3968>.

Anexo 9.1. Reformas fiscales impulsadas en El Salvador, 2004-15

El cuadro A9.1.1 reseña el alcance general y las medidas más relevantes de las reformas fiscales llevadas a cabo en El Salvador entre 2004 y 2015.

CUADRO A9.1.1. Reformas fiscales, 2004-15

Reforma 2004	
Alcance	Medidas
Reformas aprobadas en octubre de 2004 en 11 cuerpos legales (ley de creación de la Dirección General de la renta de aduanas, simplificación aduanera; ley especial para sancionar infracciones aduaneras; ley de bancos; Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios, Ley de Organización y Funcionamiento del Tribunal de Apelaciones de los Impuestos Internos; Código Penal, Código Procesal Penal y 115 enmiendas a la ley del IVA; la ley de renta y el Código Tributario). El principal objetivo de las enmiendas fue permitir que el Ministerio de Hacienda cruzara información para detectar casos de elusión y evasión fiscal.	<ul style="list-style-type: none"> • Crea nuevos delitos fiscales, con mayor sanción penal y sin excarcelación. • Deroega el principio de renta territorial y permite la aplicación del principio de renta mundial. • Establece la obligación de transmitir información vía electrónica. • Amplía los agentes de percepción y retención en casos de grandes contribuyentes. • Dispone la exigencia de constancia de solvencia de impuestos. • Disminuye las exenciones fiscales en la ley de impuesto sobre la renta y crea nuevas restricciones para las deducciones de la renta obtenida. • Suprime la depreciación acelerada. • Extiende los supuestos del hecho generador de IVA (se incluyen intereses, comisiones, honorarios, primas, regalías y cualquier otra forma de remuneración). • Establece mecanismos para un mayor control del uso de créditos fiscales en el IVA. • Elimina restricciones para casos de secreto bancario. • Otorga facultades de fiscalización a los agentes encubiertos que cuenten con autorización de la fiscalía.
Reforma 2009-10	
Alcance	Medidas
Incluye tres tipos de medidas:	Se crean los siguientes impuestos:
<p>Fortalecimiento de las capacidades de la administración tributaria y aduanera (incluye el reforzamiento de los controles tributarios; la creación de nuevas obligaciones formales; la ampliación de los requerimientos de información y las facultades de fiscalización; el mejoramiento del proceso de cobranza administrativa y la tipificación de delitos tributarios, y la creación de tribunales especiales para asuntos impositivos, entre otros).</p> <p>Cierre de los espacios de elusión y combate a la evasión fiscal y el contrabando (comprende la ampliación de conceptos de rentas, la delimitación de deducciones de costos y gastos, las restricciones a la deducción de créditos fiscales, y la regulación de la subcapitalización, los precios de transferencia y las operaciones con paraísos fiscales, entre otros).</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Impuesto específico de US\$0,0225 por cada cigarro, cigarrillo o cualquier otro producto elaborado con tabaco y un impuesto <i>ad valorem</i> del 39% sobre el precio de venta (diciembre de 2009). • Impuesto específico del 10% sobre bebidas carbonatadas, gaseosas simples o endulzadas, energizantes o estimulantes y del 5% para bebidas isotónicas o deportivas, tonificantes, jugos, néctares y bebidas en jugo (diciembre de 2009). • Impuesto del 4% al 6% sobre la primera matrícula de los vehículos, dependiendo del cilindraje y los propósitos de uso (diciembre de 2009). • Impuesto de US\$0,10 por litro de alcohol etílico potable (septiembre de 2010). <p>Se incrementa el impuesto <i>ad valorem</i> sobre las bebidas alcohólicas (del 5% al 8%) (septiembre de 2010).</p>

(continúa en la página siguiente)

CUADRO A9.1.1. Reformas fiscales, 2004–15 (continuación)

Reforma 2009–10 (continuación)

Alcance	Medidas
Ampliación de la base tributaria (abarca la ampliación de actividades y rentas sujetas a los diferentes impuestos; el establecimiento de nuevas actividades y rentas sujetas de retención y percepción del IVA y de retenciones del impuesto sobre la renta; la extensión de la cobertura de algunas normas tributarias; la actualización de las estructuras de los impuestos específicos al consumo y la creación de nuevas figuras impositivas para el consumo de ciertos bienes).	

Reforma 2012

Alcance	Medidas
Aprobada en enero de 2012 como una extensión de la reforma de 2009–10. Las modificaciones hacen foco en la Ley de Impuestos sobre la Renta.	<ul style="list-style-type: none"> Se elimina la restricción que establecía que el impuesto resultante no debía superar el 25% de la renta imponible. Se incrementa la tasa del impuesto sobre la renta imponible para las personas jurídicas (del 25% al 30%). Se crea una retención del 5% sobre los dividendos de las empresas. Se eleva la tasa de anticipo a cuenta del impuesto sobre la renta (del 1,5% al 1,75%).

Reformas 2014–15

Alcance	Medidas
Las reformas aprobadas en este período incluyen tres momentos principales:	
i. Modificaciones a la Ley de Impuestos sobre la Renta (julio de 2014).	
ii. Aprobación de la Ley de Impuesto a las Transacciones Financieras (septiembre de 2014).	
iii. Aprobación de la Ley de Contribución Especial para la Seguridad Ciudadana y Convivencia, y de la Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana (noviembre de 2015).	
Muchas de las medidas contenidas en estos cuerpos legales han sido declaradas inconstitucionales por la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia (CSJ).	<ul style="list-style-type: none"> Impuesto del 1% sobre los activos netos de empresas (aprobado en julio 2014 y declarado inconstitucional en abril de 2015). Eliminación de la exención del pago del impuesto sobre la renta para medios impresos (aprobado en julio de 2014 y declarado inconstitucional en mayo de 2018). Impuesto del 10% sobre las ganancias de capital por venta de inmuebles, excepto cuando se trata de la compra de una primera casa con valor inferior a US\$74.000 (julio de 2014). Impuesto a las transacciones financieras: la base imponible del impuesto se determina aplicando una alícuota del 0,25% sobre el monto de las transacciones y operaciones gravadas (aprobado en septiembre de 2014 y declarado inconstitucional en mayo de 2018). Impuesto para el control de la liquidez: retención del 0,25% sobre los depósitos, pagos y retiros en efectivo cuyo valor (por transacción individual o acumulación mensual) exceda la cifra de US\$5.000 (aprobado en septiembre de 2014 y declarado inconstitucional en mayo de 2018). Impuesto del 5% a las telecomunicaciones (servicios públicos de telefonía fija y móvil, servicios de televisión por suscripción y servicios de transmisión de datos) para financiar medidas de seguridad ciudadana (aprobado en noviembre de 2015). Sobre-impuesto del 5% a las utilidades anuales superiores a US\$500.000 para financiar medidas de seguridad ciudadana (aprobado en noviembre de 2015).

Fuente: Elaboración propia, con base en información del Ministerio de Hacienda.

El proyecto de regla fiscal del gasto corriente en Costa Rica

Emmanuel Agüero, Alberto Barreix y Luis Fernando Corrales¹

Introducción y desempeño fiscal

Desde la crisis financiera de 2008, Costa Rica ha padecido un deterioro progresivo de sus principales indicadores fiscales. La deuda pública como porcentaje del PIB ha pasado de representar un 24,4% en 2008 a un 48,8% en 2017, lo que traza una dinámica insostenible y se ha dado a contramano del sólido crecimiento de la economía (promedio del 4,5% para 1992-2017) y las bajas tasas de interés (reales) internacionales, que han estado en un nivel históricamente bajo. El origen de este desequilibrio de las finanzas públicas se remonta a fines de 2008, cuando se adoptaron medidas de política de carácter permanente, que no fueron una respuesta acertada a la crisis.

El Ministerio de Hacienda presentó una respuesta basada en el incremento el gasto corriente, principalmente en lo que se refiere a remuneraciones y transferencias, dos rubros que exhiben un comportamiento relativamente predeterminado, muy difícil de revertir.² En el cuadro 10.1 se muestra la evolución de 2007 a 2017 del gasto corriente y las remuneraciones como porcentaje del PIB para distintos niveles de

gobierno. En particular, se destaca el incremento del gasto corriente entre 2007 y 2008, lo que principalmente fue originado por varias medidas que afectaron la partida presupuestaria de incentivos salariales.

Por el lado de los ingresos, es importante destacar que Costa Rica tiene cargas a la seguridad social elevadas (gráfico 10.1), si bien su presión impositiva es menor que la de otros países comparables de América Latina y el Caribe

¹ Los autores agradecen los comentarios realizados por Martín Ardanaz, Rodrigo Cuberto, Priscilla Gutierrez, Valerie Lankester, Róger Madrigal, Juan Carlos Quirós y Mauricio Soto.

² Es importante que Costa Rica ponga el foco en la eficiencia de su gasto. Por ejemplo, en 2016 el país desembolsó en educación un 7,1% del PIB, mientras que el promedio de los países de América Latina y el Caribe y la OCDE para el mismo rubro fue del 4,3% y el 5,2% respectivamente. A pesar de tales esfuerzos, la efectividad del sistema educacional costarricense es limitada. A este respecto, Elacqua y Martínez (2018) calculan que las escuelas primarias podrían mejorar alrededor del 18% su productividad reorganizando sus insumos. Para un mayor detalle sobre la efectividad del gasto en Costa Rica y América Latina, véase Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018).

CUADRO 10.1. Gasto corriente y remuneraciones del sector público no financiero como porcentaje del PIB, 2007–17

Gasto corriente	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gobierno central	11,8	11,1	12,6	13,3	13,4	13,8	14,6	14,4	14,7	14,6	15,0
Gobiernos locales	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
Entidades descentralizadas	6,2	6,8	7,9	8,1	8,2	8,2	8,3	8,1	8,3	8,3	8,3
Entidades desconcentradas	1,0	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5
Subtotal	19,8	20,1	22,8	23,8	24,1	24,4	25,4	25,1	25,4	25,5	25,8
Empresas públicas	11,1	14,1	11,3	11,6	12,1	11,5	11,6	11,2	8,7	8,2	8,5
Total	30,9	34,2	34,0	35,3	36,2	35,9	37,0	36,3	34,1	33,7	34,3
Remuneraciones	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gobierno central	5,2	5,3	6,4	6,9	7,1	7,0	7,3	7,2	7,2	7,0	7,0
Gobiernos locales	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Entidades descentralizadas	3,6	4,0	4,6	5,0	5,0	4,9	5,0	4,9	4,9	4,8	4,8
Entidades desconcentradas	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Subtotal	9,4	10,0	11,8	12,8	13,0	12,8	13,2	13,0	13,0	12,7	12,7
Empresas públicas	0,9	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1
Total	10,3	11,0	13,0	14,1	14,3	14,1	14,5	14,2	14,2	13,9	13,8

Fuente: Elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda.

Nota: El sector público no financiero (SPNF) incluye al gobierno central (entendido como el Poder Ejecutivo, sus dependencias y todos los órganos de desconcentración adscritos a los distintos ministerios), el Poder Legislativo, el Poder Judicial, el Tribunal Supremo de Elecciones y sus dependencias y órganos auxiliares, las entidades descentralizadas no empresariales y sus órganos desconcentrados, los gobiernos locales y las empresas públicas no financieras.

(ALC).³ En efecto, en 2016, el peso de los impuestos del país fue un 26% menor que el promedio de sus pares de la región. Un buen ejemplo de ello es el caso del IVA recientemente aprobado en Costa Rica, que tiene una alícuota un tercio inferior al promedio de la Unión Europea (UE) y de los países comparables de ALC (13% vs. 15,6% y 19,5%) (Barreix et al., 2017). Además, tiene una recaudación casi nula en materia de impuestos a las propiedades inmuebles y generosos incentivos para la renta corporativa de las empresas ubicadas en las zonas francas. No obstante, la carga de las contribuciones a la seguridad social (CSS) es, como se dijo, elevada, alcanzando

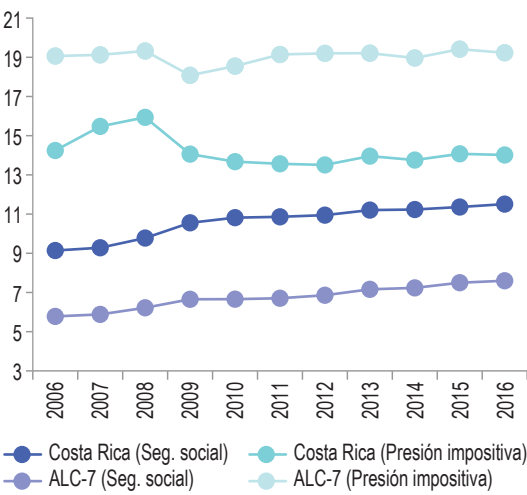
niveles de casi el 12% del PIB en 2016 frente al 8% de sus pares comparables de la región (es decir, un 50% más) (BID, 2017).

Si bien Costa Rica ha sido el primer país de la región en otorgar servicios de salud universales y cuenta con la tercera mayor cobertura de pensiones (luego de Uruguay y Argentina), ejerce una fuerte presión impositiva sobre los salarios. En efecto, la cuña tributaria sobre dicho rubro es la cuarta en la región (OCDE, BID y CIAT, 2016), en un contexto de desempleo estructural a nivel

³ Países comparables en función de sus niveles de ingreso per cápita, cobertura de salud y jubilaciones.

país superior al 10%. Para finalizar un panorama fiscal complejo (gráfico 10.2), la inversión pública

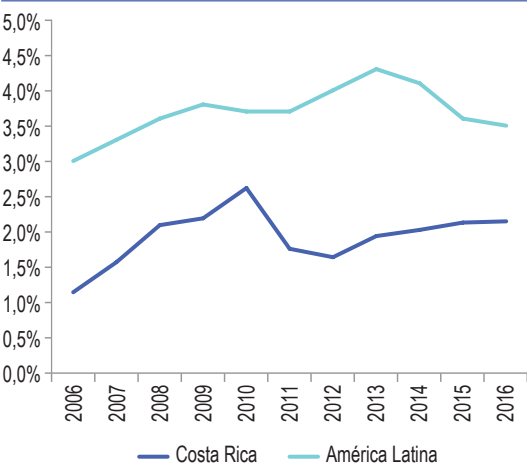
GRÁFICO 10.1. Presión impositiva y contribuciones a la seguridad social como porcentaje del PIB: Costa Rica vs. países de ALC-7, 2006–16



Fuente: Presión Fiscal Equivalente 2017.

Nota: ALC-7 incluye a Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá y Uruguay.

GRÁFICO 10.2. Inversión pública (como porcentaje de PIB) de Costa Rica vs. promedio de América Latina, 2006–16



Fuente: Armendáriz y Carrasco (2019).

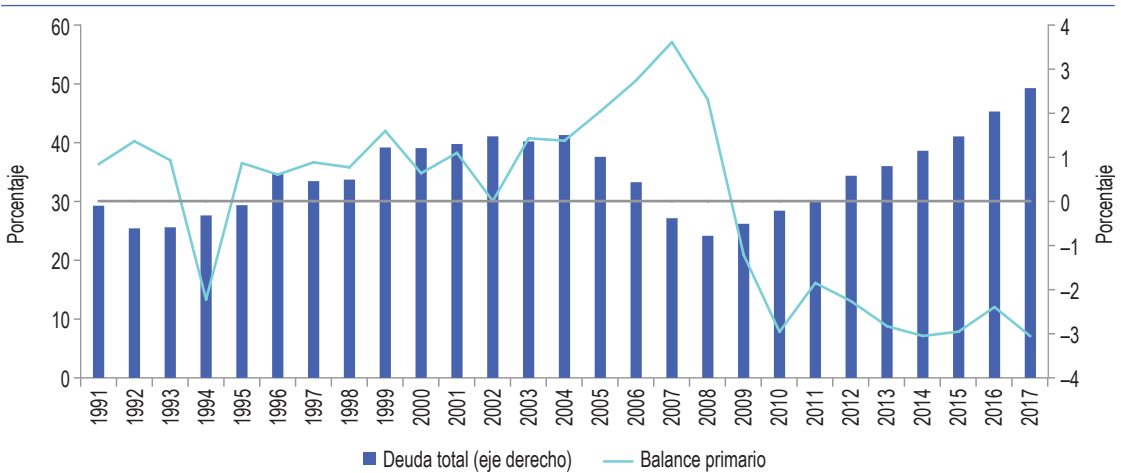
costarricense es la más baja de ALC (1,9% del PIB en el último decenio frente al 3,7% para ALC) y destaca por su baja formación de capital (véase el capítulo 1).

Como resultado de la situación precedente, el balance primario del país pasó de promediar un 1,7% del PIB durante el periodo 2000–08 a un –2,7% para 2010–17, dejando un constante aumento de la deuda total y, en consecuencia, un gasto creciente de intereses (2,2% del PIB en 2008 frente al 3% en 2017). Para dar una respuesta a estos problemas y atender el desequilibrio fiscal, el gobierno propuso algunas iniciativas de ajuste como la recientemente aprobada Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Núm. 9635) (diciembre de 2018). Esta norma dispone medidas para los ingresos y los gastos públicos, así como una regla fiscal que limita el crecimiento del gasto corriente en función de los niveles de crecimiento medio del PIB y la razón deuda/PIB. El cuadro 10.3 presenta la preocupante evolución del resultado primario y la deuda bruta total.

A diferencia de los demás casos expuestos en el presente trabajo, Costa Rica no posee historia sobre una regla fiscal como tal, sino que solo se ha servido de un par de límites constitucionales que serán comentados en la siguiente sección. Por lo tanto, en el presente capítulo se realiza un análisis *ex ante* de dicho mecanismo. El principal desafío de la regla está constituido por los destinos específicos y las partidas inflexibles del gasto.⁴ En efecto, de acuerdo con Loría y Martínez (2017), la efectividad de una regla de fiscal de gasto en este país dependerá del margen que tenga el gobierno para derogar o ajustar los

⁴ Los destinos específicos son “todas aquellas asignaciones presupuestarias predefinidas, tanto por la Constitución Política como por alguna ley, que disponen la realización de un gasto en particular, generalmente en favor de alguna institución pública o grupo de instituciones públicas, y cuyo monto se determina en función de alguna variable de carácter tributario o macroeconómico” (Contraloría General de la República, 2018).

GRÁFICO 10.3. Balance primario y deuda total como porcentajes del PIB, 1991–2017



Fuente: Elaboración propia con cifras del Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Costa Rica.

destinos específicos. En el presupuesto de 2018, esos destinos representaron el 44% del gasto total, un porcentaje que resta mucha flexibilidad a los hacedores de política. En esa línea, Camacho y Lankester (2014) concluyeron que, además de que los destinos específicos han agregado rigidez al gasto, tampoco ha existido la voluntad política de corregir esa situación, lo que seguramente obedece a que gran parte de dichos destinos están ligados a transferencias sociales. Por ese motivo, la implementación de una regla fiscal en Costa Rica no solo depende de cuestiones técnicas y operativas, sino también de las correcciones legales que puedan hacerse para asegurar su buen funcionamiento. Algunas de esas correcciones ya se han incluido en la citada Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas.

La regla fiscal costarricense: antecedentes, análisis y ejercicio de simulación

Antecedentes de la regla fiscal

En Costa Rica, el marco normativo en materia de política fiscal contenía importantes limitaciones.

Antes de la sanción de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, y a diferencia de distintos países de América Latina que establecieron marcos legales de reglas fiscales, la legislación costarricense solo poseía artículos aislados para ordenar las finanzas públicas. Dos de esos artículos provienen de la Constitución Política de Costa Rica, donde se dispone que “en ningún caso el monto de los gastos presupuestados podrá exceder el de los ingresos probables” (artículo 176) y que “la Asamblea no podrá aumentar los gastos presupuestados por el Poder Ejecutivo, si no son señalados los nuevos ingresos que hubieren de cubrirlos” (artículo 179) (Asamblea Nacional Constituyente de Costa Rica, 1949). Por otra parte, el artículo 6 de la Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos sostiene que “no podrán financiarse gastos corrientes con ingresos de capital” (Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica, 2001).

En la práctica ha existido una gran dificultad para cumplir con esos artículos, tanto por su ambigüedad conceptual como por la ausencia de incentivos claros para respetarlos. En 1994, la Sala Constitucional de Costa Rica profundizó la

debilidad de los artículos existentes, al justificar que la deuda podía ser clasificada como “ingresos probables” porque permitía cubrir los gastos presupuestados, pero que al mismo tiempo, según el criterio aquí sostenido, viola claramente el espíritu de la ley. Resulta claro entonces que los lineamientos legales existentes no han sido suficientes para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, un hecho que también se verifica en los problemas financieros que atraviesa el país hoy en día.⁵

Orígenes de la regla fiscal. El primer estudio de esta regla fiscal fue llevado a cabo por Carranza (2015),⁶ quien planteaba la posibilidad de implementar una regla con varias condiciones. Esta versión inicial proponía un límite al déficit financiero del gobierno del orden del 2% del PIB, mientras que el crecimiento del gasto corriente no debía superar la mitad del crecimiento potencial de la economía en términos reales, dos restricciones que buscaban dar espacio al crecimiento del gasto de capital, el cual ha sido históricamente bajo. Por otro lado, dentro de las líneas de gasto corriente también se incluían un límite al crecimiento real de las remuneraciones en un 1%, dado que se trata del rubro más grande y de mayor crecimiento de los últimos años. Esta propuesta contenía también disposiciones específicas para los gobiernos locales y el resto del sector público no financiero, tratando de ajustarse a las particularidades de cada sector.⁷ Sin embargo, el proyecto fue objeto de numerosos cambios por parte del Ministerio de Hacienda, quedando reducido a una regla de gasto corriente, cuyo crecimiento estaba condicionado a la razón deuda/PIB y al crecimiento nominal de la economía.

La nueva regla fiscal de gasto corriente

La regla fiscal de gasto está contenida en la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Título IV) y presenta un doble condicionamiento, dado que se sirve de dos variables económicas para determinar la trayectoria del gasto corriente del sector público no financiero en cada año

presupuestario. Esas variables que limitan el gasto corriente son, como ya se mencionó, el crecimiento promedio del PIB nominal de los últimos cuatro años y el nivel de deuda del gobierno central del período presupuestario anterior. En particular, la regla establece que el gasto corriente solo puede crecer proporcionalmente al crecimiento del PIB nominal, una proporción que la ley estipula para los distintos niveles de deuda que puede alcanzar el gobierno central (véase el cuadro 10.2).

Cláusulas de escape. La regla fiscal cuenta con una cláusula de escape que se activa cuando se presentan eventos extraordinarios, lo que constituye una característica que está en sintonía con las reglas fiscales de segunda generación (Caselli et al., 2018). Los supuestos que posibilitan que dicha cláusula se active son: i) cuando se declare un estado de emergencia⁸ que implique erogaciones iguales o superiores al 0,3% del PIB, y ii) en caso de que la economía atraviase por una recesión económica

⁵ Aunque la Sala Constitucional ha señalado (1996a) que es inconstitucional que los “gastos corrientes o egresos ordinarios se financien, total o parcialmente, con bonos u otros títulos o ingresos extraordinarios” y que es inconstitucional “financiar gastos ordinarios con esa clase de bonos”, lo cierto es que en la misma sentencia afirma también que “no es inconstitucional [...] que se financie un presupuesto extraordinario con bonos de deuda interna”. Además, en sentencias posteriores ha admitido la constitucionalidad de presupuestos claramente deficitarios, donde se han aprobado gastos ordinarios con ingresos extraordinarios (Sala Constitucional, 1996b).

⁶ Por medio de la Cooperación Técnica RG-T2568, otorgada por el BID. Este documento contenía una propuesta de reforma fiscal integral, en el sentido de que incluía una estrategia completa para la consolidación de las finanzas públicas (ingresos y gastos) y el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal.

⁷ Seguidamente, el BID junto con los equipos de los viceministerios de Hacienda, prepararon una propuesta limitando el crecimiento del gasto corriente y el déficit financiero a través de dos variables: el nivel de la razón deuda/PIB y el crecimiento real.

⁸ Según lo dispuesto en los términos de la Ley Núm. 8488.

CUADRO 10.2. Escenarios posibles a partir de la regla fiscal de Costa Rica

Escenarios de regla fiscal	Condición 1: Crecimiento nominal del PIB	Condición 2:	Límite correspondiente al crecimiento del gasto corriente nominal del SPNF
		Razón deuda/PIB del período anterior al ejercicio presupuestario (d_{t-1}) del gobierno central	
A	Economía sin recesión ni estado de emergencia y con crecimiento económico real $\leq 6\%$ por 2 años consecutivos (art. 11)	$d_{t-1} < 30\%$ o gasto corriente $_{t-1}$ = 17% del PIB	Gasto corriente= 100% del crecimiento promedio interanual del PIB nominal de los últimos 4 años (PIB4)
B		$30\% \leq d_{t-1} < 45\%$	Gasto corriente = 85% del PIB4
C		$45\% \leq d_{t-1} < 60\%$	Gasto corriente = 75% del PIB4
D (sin ajuste de jubilaciones, salario base e incentivos)		$d_{t-1} \geq 60\%$	Gasto total = 65% del PIB4 ^a
Otro	Crecimiento económico real $> 6\%$ por 2 años consecutivos (art. 12)	Cualquier d_{t-1}	$\leq 85\%$ del PIB4
Suspensión de la regla	Recesión económica por crecimiento $< 1\%$ o estado de emergencia (art. 16)	Cualquier d_{t-1}	Cualquier PIB4 con un plan de retorno a la regla en 3 años

Fuente: Elaboración propia, con base en datos del BCCR (2018).

^a En este escenario se puede abarcar el gasto corriente y el de capital.

o se tengan proyecciones de recesión definida como crecimiento inferior al 1%.⁹ Para estos casos, también se incluyó un mecanismo de corrección de tres años de transición para volver a la regla.

Monitoreo y control. Con relación a la rendición de cuentas, la referida ley establece tres momentos en los cuales se debe verificar que las entidades públicas estén cumpliendo con la regla fiscal: i) durante las etapas del ejercicio presupuestario (*ex ante*), ii) durante la ejecución, y iii) luego de finalizado el ejercicio presupuestario (*ex post*). En relación a este último punto, el ejercicio presupuestario estará a cargo del Ministerio de Hacienda, específicamente de la Dirección General de Presupuesto Nacional (DGPN), verificación de cumplimiento de la regla fiscal del presupuesto estará a cargo de la Contraloría General de la República (CGR). Asimismo, durante la ejecución, la DGPN y la Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria (STAP) presentarán informes trimestrales al Ministro de Hacienda, el cual los publicará de forma digital y periódica, incluyendo

a todo el sector público no financiero (SPNF). Finalmente, la verificación *ex post* de la regla estará a cargo de la CGR, la que recibirá un informe de la DGPN y la STAP sobre la ejecución presupuestaria del período precedente y tendrá que remitir otro anual (en mayo) a la Asamblea Legislativa sobre el cumplimiento (o no) de la regla fiscal.

Sanciones, destinos específicos y otras características. La Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas prevé sanciones para cuando exista un incumplimiento injustificado de la regla fiscal. En concreto, indica que tal incumplimiento se considera una falta grave y debe sancionarse según lo estipulado en el artículo 68 de la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República.¹⁰ Este

⁹ La definición de recesión contenida en la ley es “caída del PIB real durante dos trimestres consecutivos, declarada por el Banco Central de Costa Rica”.

¹⁰ El artículo 68 dice: “La Contraloría General de la República, sin perjuicio de otras sanciones previstas por

CUADRO 10.3. Institucionalidad de la regla fiscal a partir de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y otras leyes de Costa Rica

Elemento	Característica
Tipo de regla	Una regla de gasto corriente con doble condicionamiento: crecimiento del PIB y razón deuda/PIB.
Cobertura	La regla aplica para todo el sector público no financiero, con algunas excepciones estipuladas en la ley.
Órganos de control y aplicación	Dos instituciones se encargarán de monitorear y evaluar la regla fiscal: el Ministerio de Hacienda y la Contaduría General de la Nación (CGN). El primero se encargará del gobierno central y la segunda del resto del SPNF.
Sistema de sanciones	Este sistema estará amparado por la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República. Además, compete a la Asamblea Legislativa proceder contra el Contralor y el Subcontralor de la República por el incumplimiento de la regla.
Cláusula de escape	Dos supuestos de aplicación: i) casos de emergencia nacional, con erogaciones por un monto igual o mayor al 0,3% del PIB, y ii) cuando la economía atraviese por una recesión o se tengan proyecciones de crecimiento menores al 1%. ^a
Sanciones	El incumplimiento de la regla fiscal será sancionado según lo dispuesto en el artículo 68 de la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República (CGR). La CGR recomendará al órgano o autoridad administrativa competente la aplicación de una sanción correspondiente de acuerdo con el mérito del caso.

Fuente: Elaboración propia, con base en Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica (2018).

^a También existe un límite para el gasto corriente en el escenario de crecimiento superior al 6%, donde el crecimiento de dicho gasto no podrá exceder el 85% del crecimiento del PIB respectivo.

mecanismo es algo completamente nuevo, pues no existen sanciones explícitas para la violación de los demás mandatos legales (mencionados con anterioridad) destinados a equilibrar las finanzas públicas.

Por otro lado, la ley también introduce cambios en algunos destinos específicos con el propósito de otorgar mayor flexibilidad al gasto. Un buen ejemplo de ello se da cuando la deuda supera el 60% del PIB (artículo 15), un supuesto que autorizaría al Ministerio de Hacienda a presupuestar los destinos específicos legales considerando la disponibilidad de ingresos corrientes y los niveles de ejecución presupuestaria y de superávit libre de las entidades beneficiarias. De esta forma, el Ministerio de Hacienda contaría con cierto margen para realizar un ajuste fiscal y devolver la deuda a una senda sostenible. Además, el Ministerio de Hacienda elaborará y publicará anualmente un Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) que incluirá proyecciones de los principales agregados fiscales por los cuatro años siguientes (artículo 18). En particular, se trata de un Marco Macroeconómico de Mediano Plazo¹¹ que también dispone de otras proyecciones macroeconómicas y análisis de riesgos macrofiscales,

y que constituye la base para evolucionar hacia marcos fiscales más detallados.

Cobertura. Como se dijo, la regla aplica para todo el sector público no financiero, excluyendo expresamente a las empresas públicas que se encuentran en un mercado de competencia y no presentan riesgo fiscal,¹² al Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (IVM, administrado por la Caja Costarricense del Seguro

ley, cuando en el ejercicio de sus potestades determine que un servidor de los sujetos pasivos ha cometido infracciones a las normas que integran el ordenamiento de control y fiscalización contemplado en esta Ley o ha provocado lesión a la Hacienda Pública, recomendará al órgano o autoridad administrativa competente, mediante su criterio técnico, que es vinculante, la aplicación de la sanción correspondiente de acuerdo con el mérito del caso. La Contraloría formará expediente contra el eventual infractor, garantizándole, en todo momento, un proceso debido y la oportunidad suficiente de audiencia y de defensa en su favor [...].”

¹¹ Para mayor información sobre los distintos tipos de Marcos Fiscales de Mediano Plazo, véase el capítulo 2.

¹² Siempre y cuando la relación de deuda a activos se encuentre por debajo del 50%. Si sobrepasa este umbral, entraría dentro de los lineamientos de la deuda por representar un posible pasivo contingente para el gobierno central.

Social [CCSS]) y a la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE), únicamente en lo que respecta a la factura petrolera.¹³

Análisis de la regla fiscal

De acuerdo con Caselli et al. (2018), para ser efectivas las reglas fiscales deben reunir tres características: simplicidad, flexibilidad y aplicabilidad (en su diseño y cumplimiento). Y si bien el diseño de una regla que incluya dichas características constituye todo un desafío, la regla fiscal de Costa Rica ha tratado, en cierta medida, de contenerlas, razón por la cual se puede considerar que su adopción es un paso en la dirección correcta. Sin embargo, es difícil llegar a conclusiones más precisas hasta que no haya sido puesta en práctica. Como esta regla recién entrará en funcionamiento en el año 2020, el siguiente análisis se realiza principalmente desde el punto de vista del diseño, tratando de prever el desempeño que podría tener en los próximos años.

Simplicidad. En comparación con otros tipos de regla, las reglas fiscales de gasto son simples desde el punto de vista operativo y fáciles de comunicar al público. Su simplicidad operativa viene dada porque el gasto es la variable más fácil de controlar para el gobierno, que es quien se encarga de presupuestar. Sin embargo, en Costa Rica existen varios destinos específicos que condicionan gran parte del presupuesto. En particular, se estima que alrededor del 80% del presupuesto constituye un gasto inflexible, incluyendo remuneraciones y transferencias, del que puede disponer el gobierno para hacer ajuste en el mediano y largo plazo. Es evidente, entonces, que el margen para hacer política fiscal tiene importantes limitaciones.

No obstante, con la aprobación de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas se ha conseguido un mayor margen de maniobra para hacer ajustes por el lado del gasto, principalmente en los momentos más apremiantes, ya que la ley faculta al Ministerio de Hacienda a presupuestar de acuerdo

con los ingresos que prevea disponibles cuando la deuda del gobierno central supere el 50% del PIB.¹⁴ Estos nuevos mecanismos ayudan al Ministerio de Hacienda en su tarea de controlar el gasto y cumplir con la regla. De hecho, según Cordes et al. (2015), los países que cuentan con reglas fiscales de gasto han informado mayores niveles de cumplimiento que aquellos que presentan una regla de balance o de deuda. La explicación de este fenómeno, según estos autores, radica en que el gasto está más controlado por el gobierno y menos expuesto a shocks que pueden condicionar su trayectoria, a diferencia de lo que sucede con otros agregados fiscales, como la deuda o los ingresos.

Asimismo, la regla fiscal de Costa Rica carece de variables no observables¹⁵ que podrían dificultar su cálculo y generar errores de estimación, un aspecto esencial para el cumplimiento y la fácil comunicación con el público. En efecto, como la regla costarricense está determinada por una variable observable y entendible para el público, la rendición de cuentas se facilita; eventualmente, si la regla se cumpliera sistemáticamente, tales características ayudarían a que el Ministerio de Hacienda gane credibilidad, lo que constituye un elemento fundamental para la efectividad de la política fiscal.

Ciclicidad. A partir de las características del diseño, un riesgo que existe con esta regla fiscal es la posibilidad de que se vuelva procíclica, debido a que una de las condiciones que determina el crecimiento del gasto es el crecimiento del producto, es decir que el gasto tiene una relación

¹³ Hay que señalar que existen temas inconclusos con universidades, la CCSS e incluso con municipalidades, que hasta la fecha están siendo analizados en la Procuraduría y la Sala Constitucional.

¹⁴ Artículo 15 del capítulo de regla fiscal de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica, 2018).

¹⁵ Es decir, variables producto de cálculos complejos como las que incluye la regla de balance estructural (véase Cordes et al., 2015).

positiva con la actividad económica. Esta característica, la prociclicidad, se da con frecuencia en algunas reglas de gasto, razón por la cual la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas ha determinado que el gasto crecerá una proporción del crecimiento nominal de los últimos cuatro años. De esta manera, se mitiga dicho riesgo (posibilidad de que la regla se vuelva procíclica), pues al promediar los últimos cuatro años se suaviza el crecimiento de la producción y, por lo tanto, las fluctuaciones del gasto no estarán completamente sincronizadas con las del crecimiento nominal, ni tendrán su misma magnitud.

Nominal versus real. Dada la restricción que relaciona al gasto con la producción, también existe el riesgo de que los cambios abruptos de la inflación impacten significativamente sobre el gasto. En efecto, como dicha limitación se encuentra estipulada en términos nominales, bien podría suceder que, ante un cambio brusco inflacionario, el crecimiento del gasto —según la regla fiscal— pierda correspondencia con los objetivos de sostenibilidad. Por ejemplo, si en un año determinado la economía sufre un golpe inflacionario, el gasto corriente real sufrirá una reducción significativa debida al límite nominal del crecimiento promedio de los cuatro años previos. A la inversa, una baja repentina de la inflación anual respecto al cuatrienio anterior podrá permitir un gasto corriente mayor en términos reales, ya que se dispondrá de un límite nominal mayor. Este aspecto no debe soslayarse, dado que dichos cambios podrían provocar que el gasto se ubique por debajo de los niveles óptimos, atendiendo así contra la sostenibilidad fiscal. Y si bien es cierto que, dada la evolución reciente del país, no resulta probable que sucedan episodios de este tipo,¹⁶ es importante que se tomen medidas para que prime el espíritu de la regla frente a la materialización de alguno de estos casos.

En la experiencia internacional, para el corto plazo ha funcionado mejor tomar el gasto corriente en términos de crecimiento nominal que hacerlo en términos reales (Mills et al., 2016), en

función de su transparencia y facilidad de monitoreo.¹⁷ Incluso en los casos de un shock positivo de demanda o uno negativo de oferta, la reducción real del gasto favorecería a la estabilización de la economía. Sin embargo, tanto para el ejercicio presupuestario anual como para las estimaciones relevantes en el mediano plazo (Marco Fiscal de Mediano Plazo), el análisis del crecimiento debe realizarse en términos reales para evitar el sesgo procíclico y los ajustes anuales inapropiados, incluso a pesar de que las cifras de presentación y de control de ejecución sean expresadas en términos nominales (Ayuso-i-Casals, 2012). En la práctica, el seguimiento trimestral de la evolución de los agregados nominales resulta crucial para evitar desajustes reales originados por saltos inflacionarios o crecimientos imprevistos, fortaleciendo también el control del cumplimiento de la regla.

Cobertura. De acuerdo con Caselli et al. (2018), las reglas fiscales exitosas, por lo general, tienen una cobertura institucional amplia. La de Costa Rica abarca a casi todo el sector público no financiero, exceptuándose instituciones como la CCSS en lo que hace a pensiones exclusivamente, las empresas públicas que se encuentran en un mercado de competencia y no presentan riesgo fiscal en relación a su razón deuda/activos (artículo 6) y la factura petrolera (únicamente) de la refinadora RECOPE.¹⁸ Por lo expuesto, la cobertura de la regla fiscal costarricense destaca como una fortaleza.

Sin embargo, hay que tener precaución con las asignaciones de ingresos y gastos que se incluyen en la regla fiscal, ya que pueden dar lugar a las “contabilidades creativas”, un fenómeno

¹⁶ En los últimos seis años, la tasa de inflación media de Costa Rica ha sido del 2,2%, manteniéndose dentro del rango-meta del Banco Central de Costa Rica (entre el 2% y el 4% a partir del 2016).

¹⁷ La elección entre objetivos nominales o reales solo es un problema cuando hay poco control sobre la inflación o existen severos desbalances fiscales que generan constantes desvíos de las estimaciones.

¹⁸ Refinadora Costarricense de Petróleo.

que no es inusual en países con un menor desarrollo institucional o apego a la disciplina fiscal. Así, puede generarse una discrepancia entre lo que se fija en la ley y lo que sucede en la práctica. Por ejemplo, a la regla utilizada en México hasta el 2014 se le fueron agregando excepciones y conceptos a la definición de balance, generando que la regla relajara su rol de restricción presupuestaria para el Estado Mexicano, aunque dentro de ciertos márgenes (ver capítulo 6).¹⁹

Monitoreo y control. Quizás uno de los más puntos más llamativos de esta regla fiscal sea el diseño del monitoreo, encargado a tres instituciones que se ocuparán de hacer el seguimiento trimestral de la regla, con sendos informes trimestrales y distintas coberturas. En efecto, la Dirección General de Presupuesto Nacional velará por el seguimiento y cumplimiento de la regla a nivel de gobierno central, mientras que el resto del sector público no financiero estará a cargo de la Secretaría Técnica de la Autoridad Presupuestaria. Por último, la Contraloría General de la República se encargará de presentar al Congreso un informe final sobre el cumplimiento (o no) de la regla fiscal. Dicho lo anterior, es oportuno señalar que algunas de las instituciones mencionadas dependen del Ministerio de Hacienda, lo cual resta autonomía y credibilidad al sistema de monitoreo expuesto. Además, el proceso de evaluación de la regla no es simple, razón por la cual se corre el riesgo de que se generen incentivos perversos.

A nivel global, muchos países han dado un paso adelante con el trabajo del monitoreo y evaluación de las reglas fiscales, y han creado los consejos fiscales independientes. Estos consejos se encuentran integrados por profesionales reconocidos y experimentados, que tienen a su cargo el monitoreo de la regla fiscal y la revisión de los contenidos de los MFMP (es decir que también revisan los presupuestos y las proyecciones macroeconómicas). En particular, Beetsma et al. (2018) señalan que los consejos fiscales pueden mejorar el cumplimiento de las reglas fiscales de gasto y de balance, en buena parte por su

injerencia en los planes presupuestarios. Estos consejos mejoran, además, las proyecciones contenidas en los MFMP y consolidan la credibilidad de todo el proceso presupuestal.²⁰

Marco Macro Fiscal de Mediano Plazo. Un punto muy positivo de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas es haber estipulado la obligación legal de que el presupuesto anual incluya el MFMP, ya que este documento recoge las acciones que el Ministerio de Hacienda piensa implementar en materia de política fiscal, sirviéndole también como instrumento de comunicación con el público. Dada la importancia que tiene, es necesario que este marco fiscal se elabore con los mejores niveles técnicos, mejorando su calidad, incluyendo estudios realizados por la unidad de investigación del Ministerio y dándole promoción en los medios de comunicación. Cordes et al. (2015) señalan que los países que introducen una regla fiscal de gasto mejoran sus MFMP, ya que de por sí las reglas impulsan la introducción de reformas orientadas a optimizar la administración de las finanzas públicas. Costa Rica debería priorizar dichas reformas con miras a consolidar su institucionalidad fiscal y tener un mayor control del gasto.

Sanciones. El sistema de sanciones e incumplimiento de la regla está bajo el amparo de la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República, es decir que la Contraloría podrá recomendar a la autoridad administrativa competente las sanciones que crea convenientes. Todavía no resulta claro el tipo de sanciones de referencia y cuáles exactamente podrían adoptarse, así como tampoco el hecho de que puedan realmente ser llevadas a la práctica, porque

¹⁹ Para mayor detalle, véase el capítulo 6 sobre la regla fiscal mexicana.

²⁰ La creación del Consejo Fiscal, según el artículo 27 del Decreto Núm. 41641-H, reglamentario de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, permite el monitoreo y la valoración periódica de las contingencias fiscales, entre otras funciones.

la CGR estará limitada a recomendar las sanciones y será la autoridad competente quien finalmente decida si proceder o no con tal medida.

Cláusula de escape. Finalmente, las cláusulas de escape aplican para casos de emergencia nacional y para aquellos en los que la economía atravesase por una recesión o se tengan proyecciones de crecimiento menores al 1%. El retorno a la aplicación de la regla tendrá un plazo de tres años y será de manera gradual, por lo que no deja de estar presente el riesgo de que dicho gradualismo genere cierta desconfianza en el mercado en relación a la credibilidad de la regla. Como el contexto fiscal actual de Costa Rica presenta elementos negativos, parece relevante limitar este tipo de flexibilidades que pueden afectar el desempeño y la transparencia de la regla fiscal.

Ejercicio de simulación

En esta sección —y a modo de ejercicio ilustrativo sobre los beneficios potenciales de la regla fiscal— se describe la trayectoria de la deuda en el supuesto de que se hubiese aplicado la regla a partir del año 2007. Se utilizó la ecuación de dinámica de la deuda con el propósito de simular el escenario con regla fiscal (ecuación 1).

$$d_t = \left[\alpha \left(\frac{1+r_t^d}{1+g_t} \right) + (1-\alpha) \left(\frac{(1+r_t^f)(1+\Delta e)}{1+g_t} \right) \right] d_{t-1} - f_t \quad (1)$$

Donde d_t es la deuda, α es la proporción de deuda en moneda local, r_t^d es la tasa de interés doméstica real, r_t^f es la tasa de interés extranjera real, Δe es el cambio al tipo de cambio de ese período, g_t se refiere al crecimiento económico real y f_t al balance primario. En el ejercicio, la regla fiscal afectaría directamente a la variable f_t , puesto que la variable que se ajusta es el gasto corriente. Para simular los movimientos del gasto se mantuvo el pago de intereses según la dinámica de deuda estimada y la tasa de interés observada,²¹ y solo se hicieron ajustes en el resto de los gastos corrientes para que se muevan de acuerdo

a los parámetros de la regla fiscal. En relación al cumplimiento de la regla fiscal se utilizó un criterio conservador, llevando el crecimiento del gasto corriente hasta el máximo permitido por la regla.²² Las demás variables que alimentan la ecuación se mantuvieron de acuerdo con lo observado en la realidad.²³

De acuerdo con el gráfico 10.4, es probable que, con la ayuda de la regla fiscal, la deuda hubiese experimentado una trayectoria menos explosiva que la observada, ubicándose en un porcentaje cercano al 40% del PIB, junto a un déficit primario de aproximadamente el 1%, un tercio del nivel actual. Este indicio permite afirmar que la regla fiscal se comporta como un buen instrumento para lograr el objetivo de sostenibilidad fiscal, aunque no termina de ser suficiente. De hecho, es importante destacar que en el presente ejercicio se supuso que la regla se suspendió en 2009, cuando el crecimiento económico fue del -1%, considerándose que el gasto corriente fue idéntico al experimentado por el gobierno central en el mismo período. Además, también se supuso que los niveles de gasto de capital se mantenían igual que los observados, con el supuesto subyacente de que los ahorros generados por la regla fiscal no fueron gastados en inversión.

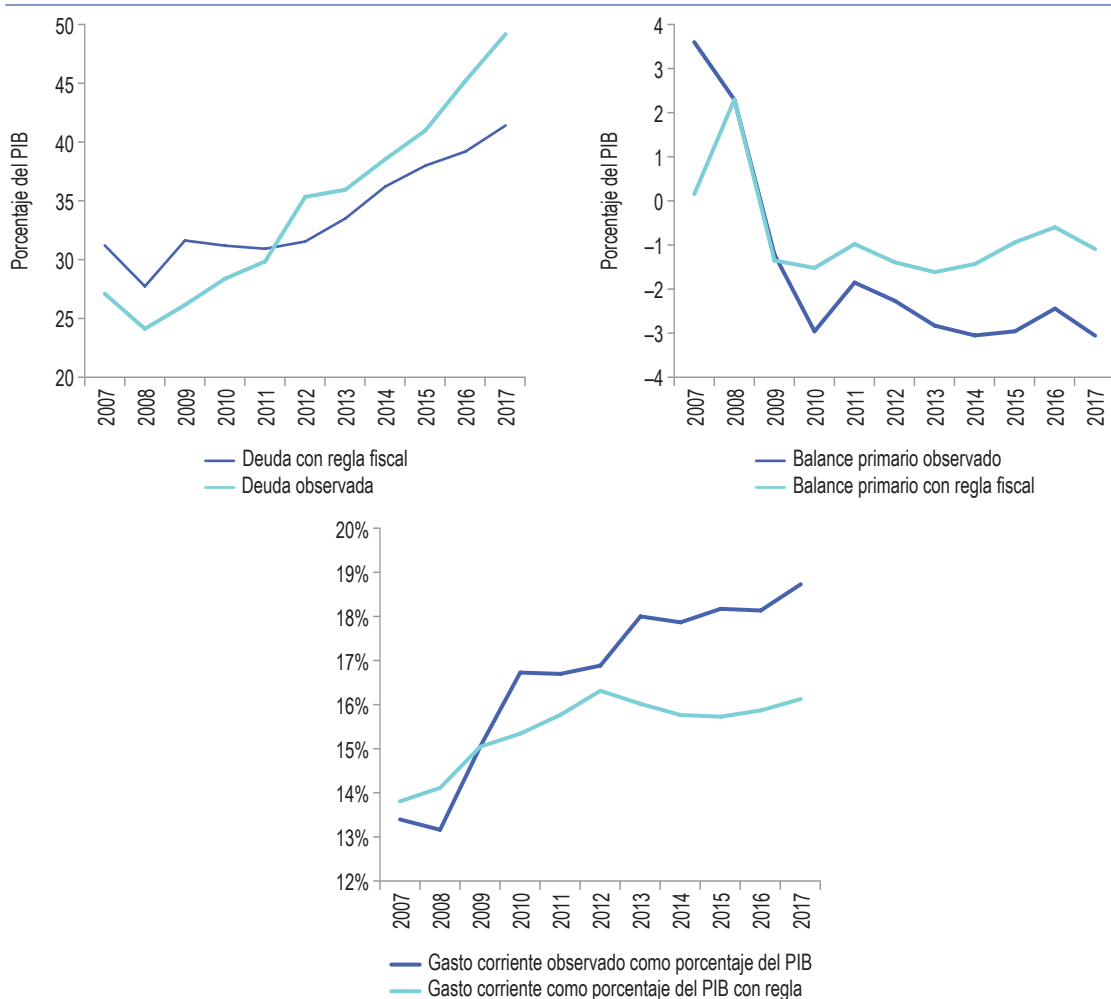
Finalmente, se realizó un ejercicio de análisis para calcular cuál hubiese sido el ajuste fiscal requerido para mantener la razón deuda/PIB constante en ambos escenarios: con y sin regla fiscal. A partir de la ecuación y, dada la necesidad de que la deuda se mantuviese constante,

²¹ Las tasas de interés, tanto para dólares como para colones (moneda oficial del país), se calcularon de forma implícita, es decir, se tomó el pago de intereses dividido entre el saldo de deuda del período anterior.

²² Cumplirse sin holgura quiere decir que se utilizaría todo el margen permitido por la regla fiscal para gastar. Pero es posible que el gobierno hubiese presupuestado de manera tal que el crecimiento fuese menor al permitido por la regla (cumplimiento con holgura).

²³ Espinoza (2016) realizó las estimaciones de la propuesta elaborada por el BID, las cuales fueron revisadas luego por el Viceministro de Hacienda.

GRÁFICO 10.4. Resultados del ejercicio retrospectivo: deuda, resultado primario y gasto corriente de Costa Rica, con y sin regla fiscal, 2007–17



Fuente: Elaboración propia.

se obtuvo la siguiente expresión, la cual indica el balance primario requerido para que la deuda permanezca estable:²⁴

$$f^* = \frac{r - g}{1 + g} d \quad (2)$$

Luego de calcular con la ecuación el balance primario que se necesita para estabilizar la deuda, se estimó el tamaño de la consolidación

fiscal requerida para alcanzar dicho balance. Como resultado, se obtuvo que el ajuste sin regla es del orden del 4,83% del PIB, frente a un ajuste del 2,59% para un escenario con regla fiscal (cuadro 10.4).

²⁴ Para mayor referencia sobre la metodología empleada, véase Blanchard et al. (1991).

CUADRO 10.4. Ajuste requerido para estabilizar la deuda, con y sin regla fiscal, 2017

Componente		Supuesto	
Superávit actual requerido	1,78%	Crecimiento de largo plazo	3,75%
Superávit requerido con regla	1,50%	Tasa de interés	7,50%
Déficit primario actual	3,06%		
Déficit primario con regla	1,09%		
Ajuste actual	4,83%		
Ajuste con regla	2,59%		

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones

La adopción de una regla fiscal en Costa Rica constituye un paso en la dirección correcta con miras a fortalecer la institucionalidad fiscal, en un contexto de ajuste. En tanto las reglas fiscales de gasto han sido particularmente usadas para implementar consolidaciones fiscales (Cordes et al., 2015), como es el caso de la economía costarricense que requiere un ajuste hacendario significativo, el control del gasto corriente se manifiesta como un elemento sumamente relevante para lograr la estabilidad fiscal, así como para favorecer y realizar inversión pública. Como se mencionó, la regla fiscal costarricense representa una mejora significativa para la institucionalidad fiscal, puesto que es la primera en explicitar temas clave para su efectividad, como las definiciones y restricciones de gasto, las cláusulas de escape y los mecanismos de monitoreo, entre otros. Por otro lado, no resulta fácil arribar a conclusiones fiables sobre la futura efectividad de la regla, máxime en un escenario de alta proporción de gasto inflexible, con destinos específicos que son verdaderamente significativos (por ejemplo, por normativa constitucional, un 8% del PIB se debe presupuestar para educación pública).

Asimismo, si se considera que las dos disposiciones constitucionales de disciplina fiscal descritas anteriormente (artículos 176 y 179 de la

Constitución Política de Costa Rica) nunca fueron cumplidas, se revela un serio problema de economía política, en particular en materia de control de gasto público. Al momento, ya varias instituciones importantes han presentado excepciones para escapar del ámbito de la regla fiscal, en especial el sector salud de la CCSS y una parte del sector educativo —que alcanzaría a más del 7% del PIB—, aduciendo diversas razones ante el tribunal constitucional (Sala IV). De prosperar estas causas, así como las de otros organismos públicos que eventualmente podrían utilizar la misma vía, no solo se comprometería seriamente la efectividad de la regla fiscal y la paupérrima inversión pública, sino también la propia estabilidad fiscal.

Sin embargo, de no materializarse estos riesgos en la cobertura de la regla, es posible admitir que sus características de diseño, sumadas al compromiso de las autoridades actuales y la evidencia internacional, permiten vaticinar efectos positivos sobre la compleja situación de las finanzas públicas, en particular en cuanto a la racionalización del gasto público. La regla puede complementada, además, con la normativa constitucional (financiamiento de gasto) y la creación del Consejo Fiscal Independiente (CFI).

Por último, es importante aclarar que una regla fiscal, cualquiera sea, no constituye una solución mágica, puesto que la sostenibilidad de las finanzas públicas depende en gran

parte de la institucionalidad fiscal existente, en particular en aspectos clave como la fortaleza del proceso presupuestario, la capacidad de la administración tributaria y el marco fiscal de mediano plazo, entre otros. En efecto, las reglas fiscales tienen evidentes limitaciones y, por lo tanto, resultan insuficientes para atender temas como la eficiencia del gasto o la duplicidad de funciones en las instituciones o departamentos públicos,²⁵ los cuales

solamente pueden ser abordados con otro tipo de instrumentos complementarios.

²⁵ Para más información sobre la efectividad del gasto en América Latina, véase Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018), y para mayores referencias sobre alguna experiencia de reingeniería (rediseño de la estructura institucional sobre base de presupuesto base cero que incluye eliminación, fusión y creación de entidades) del gasto público, véase la experiencia mexicana en Durán et al. (2018).

Referencias

- Armendáriz, E. y H. Carrasco. 2019. El gasto en inversión pública de América Latina: Cuánto, quién y en qué. Documento para discusión Núm. 697. Washington, D.C.: BID.
- Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica. 2001. Ley de Administración Financiera de la República y Presupuestos Públicos (Núm. 8131). San José de Costa Rica: Asamblea Legislativa. Disponible en: https://www.hacienda.go.cr/docs/55413a3288d6f_Ley%20N8131.pdf.
- . 2018. Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas (Núm. 9635). San José: Costa Rica. Disponible en: <https://presidencia.go.cr/fortalecimientoфинanzas/>.
- Asamblea Nacional Constituyente de Costa Rica. 1949. Constitución Política de Costa Rica. San José de Costa Rica: Asamblea Nacional Constituyente. Disponible en: <http://unql.or.cr/LeyesSitioMunicipal/Constitucionales/ConstitucionPoliticaCostaRica.pdf>.
- Ayuso-i-Casals, J. 2012. National Expenditure Rules: Why, How and When. *Economic Papers* 473 (diciembre). Bruselas: Comisión Europea. Disponible en: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2012/pdf/ecp473_en.pdf.
- Barreix, A., L. F. Corrales, S. Díaz de Sarraide y C. Garcimartín. 2017. Actualización de la presión fiscal equivalente en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID y CIAT. Disponible en: <https://publications.iadb.org/en/publication/13997/latin-america-and-caribbean-fiscal-burden-database>.
- BCCR (Banco Central de Costa Rica). 2018. Criterio del Banco Central de Costa Rica sobre el Proyecto de Ley Núm. 20.580, denominado “Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas”, aprobado en primer debate por la Asamblea Legislativa el 5 de octubre de 2018. San José de Costa Rica: BCCR.
- Beetsma, R., X. Debrun, X. Fang, Y. Kim, V. Lledó, S. Mbaye, y X. Zhang. 2018. Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance. Documento de trabajo Núm. 18/68. Washington, D.C.: FMI.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo). 2017. Latin America and the Caribbean Fiscal Burden Database. Washington, D.C.: BID. Disponible en: <https://publications.iadb.org/en/publication/13997/latin-america-and-caribbean-fiscal-burden-database>.
- Blanchard, O. J., J. C. Chouraqui, R. Hagemann y N. Sartor. 1991. The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question. Documento de trabajo del NBER Núm. R1547. Cambridge, MA: NBER. Disponible en: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=227461.
- Camacho, E. y V. Lankester. 2014. Evaluación de los destinos específicos del gasto del gobierno central. Academia de Centroamérica. Diciembre de 2014. Serie 7. Disponible en: <https://www.academiaca.or.cr/serie-analisis/evaluacion-los-destinos-especificos-del-gasto-del-gobierno-central/>.
- Carranza, L. 2015. Política fiscal y reglas para el crecimiento sostenido de Costa Rica. (Documento mimeografiado.) Washington, D.C.: BID.
- Caselli, F., L. Eyraud, A. Hodge, F. D. Kalan, Y. Kim, V. Lledo, S. Mbaye, A. Popescu, W. H. Reuter, J. Reynaud, E. Ture y P. Wingender. 2018. Second Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility and Enforceability. Documento de antecedentes técnicos. Nota para discusión. Washington, D.C.: FMI.
- CGR (Contraloría General de la República). 2018. Destinos específicos del presupuesto del gobierno central. Informe especial (diciembre de 2018). San José de Costa Rica: CGR.
- Cordes, T., M.T. Kinda, M. P. S. Muthooru y A. Weber. 2015. Expenditure Rules: Effective Tools for Sound Fiscal Policy? Documento de trabajo Núm. 15-29. Washington, D.C.: FMI.

- Durán, R., A. Barreix, L.F. Corrales y A. Rasteletti. 2018. Reingeniería del Presupuesto de Egresos de la Federación en México: La experiencia de un presupuesto base cero moderno. Documento para discusión Núm. DP-595. Washington, D.C.: BID.
- Elacqua, G. y M. Martínez. 2018. El gasto en educación: cuando cada centavo cuenta. En: A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin (eds.), *Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*. Serie Desarrollo en las Américas. Washington, D.C.: BID.
- Espinoza, J. 2016. Cálculo de los impactos de las reformas fiscales del lado del gasto en Costa Rica. Agosto de 2016. Washington, D.C.: BID.
- Izquierdo, A., C. Pessino y G. Vuletin (eds). 2018. *Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*. Serie Desarrollo en las Américas. Washington, D.C.: BID.
- Loría, M. y J. Martínez. 2016. Reglas fiscales: análisis de una propuesta para Costa Rica. Academia de Centroamérica. Documento de trabajo PV-04-16.
- Mills, P. y A. Quinet. 2016. "How to allow the automatic stabilizers to operate in fully? A policy-maker's guide for EMU countries." En: M. Buti, J. von Hagen y C. Martínez Mongay (eds.), *The behavior of fiscal authorities*. Londres: Palgrave.
- OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos), BID y CIAT (Centro Interamericano de Administraciones Tributarias). 2016. Taxing Wages in Latin America and the Caribbean 2016. París: OCDE. Disponible en: <https://www.oecd.org/tax/taxing-wages-in-latin-america-and-the-caribbean-2016-9789264262607-en.htm>.
- Sala Constitucional. 1996a. Sentencia 06859, del 17 de diciembre de 1996. San José de Costa Rica: Sala Constitucional.
- . 1996b. Expediente Núm. 20.179. San José de Costa Rica: Sala Constitucional.

