

Sostenibilidad fiscal en la región andina

Políticas e Instituciones



Título: *Sostenibilidad fiscal en la región andina:
políticas e instituciones*

Depósito legal: If74320043501833

ISBN: 980.12.0767-1

Editores: *Fidel Jaramillo – Miguel Castilla
Osmel Manzano* • Vicepresidencia de
Estrategias de Desarrollo de la CAF.
Dirección de Estudios Económicos
Correo electrónico: desarrollo@caf.com

Coordinación y producción editorial:

Unidad de Publicaciones de la CAF
Teléfono: (58 212) 209.2249 – Fax: 209.2211
Correo electrónico: publicaciones@caf.com

Diseño gráfico: 72dpi

Impreso en: Gráficas ACEA
Caracas, Venezuela–Julio de 2004

Las versión digital de este libro se
encuentra en: **www.caf.com** (publicaciones)

Las ideas y planteamientos contenidos
en la presente edición son de exclusiva
responsabilidad de sus autores y no
comprometen la posición oficial de la CAF

© **Corporación Andina de Fomento**

Prólogo

L. Enrique García,
Presidente Ejecutivo–CAF

Los constantes cambios en la economía global tienen un impacto decisivo en el desarrollo sostenible de los países de América Latina, hecho que se traduce en continuas adecuaciones por parte de las economías de la región para enfrentar nuevos retos y disminuir el rezago y la exclusión que por lo general estos cambios traen consigo en casi todos los ámbitos, entre ellos los relacionados con la competitividad.

Si nos remitimos a los indicadores, no cabe duda que el entorno competitivo regional ha venido deteriorándose en los últimos años y, por lo tanto, retardando la inserción internacional de las economías latinoamericanas. Los factores que inciden en esta realidad son diversos, muchos de ellos de carácter institucional, tecnológico y empresarial. Sin embargo, uno de los aspectos que más negativamente ha impactado en los diferentes índices de competitividad es la inestabilidad macroeconómica, puesto que no ha generado condiciones propicias para incrementar la inversión privada y mejorar la productividad.

A su vez, este deterioro macroeconómico tiene que ver con el debilitamiento de las finanzas públicas en la mayoría de países latinoamericanos, especialmente los andinos. La actual situación fiscal muestra nuevamente una serie de debilidades, las cuales se deben principalmente a la persistencia de elevados déficit fiscales, altos niveles de deuda pública y crecientes necesidades de financiamiento, lo cual pone en duda la sostenibilidad fiscal de muchos de los países de la región.

En estas circunstancias, uno de los retos fundamentales que enfrenta América Latina es asegurar la calidad de sus finanzas públicas y la creación de mecanismos que permitan utilizar la política fiscal como instrumento efectivo para generar condiciones de estabilidad macroeconómica y para mitigar los efectos de choques externos adversos. Estas condiciones son básicas para lograr mejoras en la competitividad de la región.

Consciente de esta realidad y en la búsqueda de un crecimiento económico más acelerado y estable en lo macroeconómico, pero cualitativamente más eficiente, la Corporación Andina de Fomento (CAF) realiza –a través de la publicación de este libro– un nuevo aporte para identificar soluciones conjuntas, innovadoras e independientes, en esta oportunidad en torno a la sostenibilidad fiscal.

Diversos trabajos de investigación y discusión de políticas e instituciones fiscales en los países andinos, elaborados por el equipo de economistas de la CAF, se reúnen en este libro. Los mismos han sido presentados y debatidos con destacados académicos y autoridades económicas de América Latina. Cabe destacar que este material se originó en el marco del Programa Andino de Competitividad (PAC), iniciativa que lleva adelante la Corporación con el soporte de instituciones académicas y organizaciones de América Latina, Estados Unidos y España.

Este esfuerzo recoge también los resultados y sugerencias de un fructífero seminario organizado por CAF en julio de 2003, en el que participaron los miembros de su Directorio, representantes de bancos centrales y ministerios de Hacienda de los países andinos, e invitados especiales. A todos los participantes extendiendo mi reconocimiento por sus valiosos aportes a este proceso de reflexión.

A través de este libro, la CAF desea brindar una contribución efectiva al debate sobre la situación fiscal de los países andinos y a las alternativas destinadas a fortalecer el manejo de las finanzas públicas, con particular énfasis en el diseño e implementación de reglas fiscales que disminuyan la discrecionalidad y mejoren la credibilidad y eficiencia de la política en instituciones fiscales. Confiamos en que “Sostenibilidad fiscal en la región andina: políticas e instituciones” conduzca a un mejor entendimiento de las opciones que los países tienen para mejorar su gestión y desempeño económico y social.

Índice

Introducción: Sostenibilidad fiscal como base de la estabilidad y la competitividad	7
El reto de retomar la sostenibilidad fiscal en la región andina	15
• La situación fiscal en la región	19
• ¿Por qué tienen los gobiernos reducidos márgenes de maniobra?	42
• Conclusiones y recomendaciones de política	58
• Bibliografía	65
Política fiscal en un contexto de elevada volatilidad externa	71
• Evidencias sobre política fiscal en los países andinos	76
• Factores de vulnerabilidad de la política fiscal	80
• El panorama fiscal regional en el futuro cercano	95
• Reglas de política fiscal en los países andinos	98
• Comentarios finales	108
• Bibliografía	110
• Anexos	112
Bolivia	
Del ajuste fiscal a las políticas contracíclicas: la agenda fiscal necesaria	117
• Comportamiento reciente del sector fiscal	122
• Comportamiento macroeconómico y déficit fiscal	131
• Sostenibilidad fiscal	140
• Institucionalidad presupuestaria y sostenibilidad fiscal	151
• Conclusiones y recomendaciones	156
• Bibliografía	159
• Anexos	160
Colombia	
La política fiscal en la década de los noventa: tareas pendientes	171
• Situación macroeconómica y fiscal	173
• Balance estructural y posición fiscal histórica	179
• La sostenibilidad fiscal de mediano plazo	187
• Capacidad de la institucionalidad presupuestaria para implementar reglas fiscales	194
• Conclusiones y recomendaciones	199
• Bibliografía	202
• Anexos	204

<i>Ecuador</i>	
Riesgos para la política fiscal luego de la crisis de la deuda	223
• El panorama fiscal	225
• Una evaluación de la política fiscal	233
• Desafíos fiscales a futuro	238
• Capacidad de la institucionalidad presupuestaria para implementar reglas fiscales	246
• Conclusiones y recomendaciones	250
• Bibliografía	252
• Anexos	254
<i>Perú</i>	
¿Camino a la sostenibilidad fiscal?	269
• Fuentes de vulnerabilidad fiscal	271
• Balance estructural y contraciclicidad	275
• Institucionalidad fiscal	301
• Conclusiones y recomendaciones	307
• Bibliografía	310
• Anexos	313
<i>Venezuela</i>	
Sostenibilidad fiscal en un contexto de alta volatilidad	345
• Aspectos macroeconómicos y principales problemas fiscales	348
• Situación fiscal en los años noventa	351
• La sostenibilidad de la política fiscal	360
• Instituciones presupuestarias: el caso Venezuela	363
• Conclusiones y recomendaciones	368
• Bibliografía	370
• Anexos	372
Los Autores	385

Introducción
Sostenibilidad fiscal como base
de la estabilidad y la competitividad

Fidel Jaramillo

Introducción

Sostenibilidad fiscal como base de la estabilidad y la competitividad

*Fidel Jaramillo**

Durante las últimas dos décadas, América Latina llevó adelante un conjunto de reformas tendientes a estabilizar y liberalizar su economía. Los resultados iniciales fueron esperanzadores, en particular en la primera parte de la década de los 90, cuando se dinamizó el crecimiento y se lograron avances importantes en materia macroeconómica y en variables en el área social. No obstante, en años recientes la región ha enfrentado severas crisis económicas, sociales y políticas que han puesto en evidencia la vulnerabilidad de la economía latinoamericana y la persistencia de problemas estructurales.

Entre 1998 y 2003, el crecimiento económico de América Latina ha sido prácticamente nulo, algunos desequilibrios macroeconómicos que parecían superados han reaparecido y la mayoría de los países ha registrado retrocesos significativos en sus indicadores de bienestar social y equidad. En términos relativos, la región ha perdido importancia con respecto a otros bloques regionales y ha reducido su participación en el comercio mundial.

Uno de los problemas centrales que subyace detrás de este pobre desempeño es el bajo nivel de competitividad de América Latina que no le ha permitido generar elevadas tasas de crecimiento económico sostenibles en el mediano plazo. Esto ha constituido un obstáculo para resolver los problemas básicos de la pobreza y la desigualdad. En el último Reporte Global de Competitividad (2003–2004) publicado por el Foro Económico Mundial (FEM), los países de América Latina y el Caribe ocupan en promedio la posición 67 entre 102 países, y 8 de ellos se encuentran entre las veinte economías menos competitivas a nivel global. Por su parte, los países andinos alcanzan un lugar inclusive más bajo, llegando a una posición promedio de 72. En contraste, los países de la OCDE ocupan en promedio la posición 20 y los países del sudeste asiático la posición 11.

Varios son los factores que explican los bajos niveles de competitividad. De acuerdo a la metodología utilizada por el FEM, los principales determinantes de la competitividad tienen que ver con factores asociados al ámbito de las empresas (ambiente de negocios y sofisticación empresarial) y otros asociados a las condiciones de los países (ambiente macroeconómico, calidad institucional y tecnología). En todos estos factores, América Latina en general, y los países andinos en particular, ocupan posiciones muy rezagadas comparados con la mayoría de países en desarrollo.

* Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo de la Corporación Andina de Fomento (CAF).

A partir de 1998, el deterioro más importante en los factores de competitividad en la región se ha registrado en el ambiente macroeconómico. En efecto, de acuerdo a varios estudios realizados en el marco del Programa Andino de Competitividad (CAF, 2002)¹, además de debilidades en temas institucionales y tecnológicos, la caída de América Latina en materia de competitividad se explica fundamentalmente por problemas macroeconómicos y por la elevada vulnerabilidad de la región a choques externos.

Existe una amplia literatura económica que muestra que la existencia de un entorno macroeconómico estable asegura niveles apropiados de retorno a la inversión y, al reducir el riesgo país, disminuye el costo de acceso al financiamiento, ambos elementos cruciales para el dinamizar la inversión, la productividad y el crecimiento de los países en el mediano y largo plazo. Desafortunadamente, América Latina no ha sido capaz de mantener un ambiente macroeconómico estable que ayude a construir un entorno más competitivo.

De hecho, la región ha sido una de las más inestables en el mundo y ha estado expuesta a continuos y severos choques externos y domésticos. La volatilidad macroeconómica durante la década de los noventa –medida por el coeficiente de variación del PIB– fue cinco veces mayor que la de los países industrializados y tres veces la de los países del Sudeste Asiático.

En el plano externo, América Latina en general, y la región andina en particular, se ha caracterizado por enfrentar una elevada volatilidad en los términos de intercambio y flujos de capital. La volatilidad de los términos de intercambio en los países andinos fue cerca del doble que en el Sudeste Asiático, y cuatro veces la de los países industrializados. Por su parte, la volatilidad de los flujos de capital en la región andina fue más de cinco veces la que se registra en los países más desarrollados.

Esta elevada volatilidad externa se transmite –y en muchos casos amplifica– al interior de las economías, a través de dos mecanismos principales: el sistema financiero doméstico y las finanzas públicas. Varios estudios muestran extensa evidencia empírica en la mayoría de los países sobre el carácter pro-cíclico de la política financiera y la política fiscal, lo cual ha agudizado el impacto desestabilizador de los choques externos. (Ver CAF, PAC).

En estas circunstancias, América Latina enfrenta el desafío de reducir las fuentes de inestabilidad macroeconómica y mitigar el impacto negativo de los choques

1 Para mayor detalle ver: Joaquín Vial (2002) "Dependencia de Recursos Naturales y Vulnerabilidad en los Países Andinos"; Jeffrey D. Sachs y Joaquín Vial (2002) "Competitividad y Crecimiento Económico en los Países Andinos y en América Latina"; Adeel Malik (2002) "Volatilidad del Producto en América Latina: Resistencia de las Economías y el Papel de las Instituciones".

externos y domésticos, como un requisito fundamental para mantener un ambiente que fomente la competitividad. Este esfuerzo requiere tanto reformas estructurales que hagan menos vulnerable a la economía latinoamericana con respecto a los choques externos, como políticas financieras y fiscales contracíclicas que permitan amortiguar el impacto negativo de dichos choques.²

La presente publicación, *Sostenibilidad fiscal en la región andina: políticas e instituciones*, enfoca los retos de la política fiscal en los países andinos, en particular la posibilidad de utilizar la política fiscal como un efectivo instrumento para preservar la estabilidad macroeconómica y reducir los efectos de la vulnerabilidad. Este tema no es nuevo, y ha estado en el centro del debate de la política económica en la región durante las últimas dos décadas. En general, luego de la crisis de los años ochenta, los países de América Latina han venido realizando importantes esfuerzos para ajustar sus finanzas públicas y corregir estos problemas. De hecho, tres puntos del decálogo del “Consenso de Washington” tienen que ver con este tema: disciplina fiscal, reordenamiento del gasto público y reforma impositiva.

No obstante, pese a los avances e intentos de reforma, la situación actual muestra una serie de debilidades, en particular en los países andinos, que no han contribuido a mantener la estabilidad macroeconómica en la región. Al contrario, de acuerdo a varios estudios (Perry, 2003)³, más de la cuarta parte del “exceso de volatilidad” de origen doméstico se debe a las políticas fiscales. Las fuentes de vulnerabilidad están íntimamente ligadas a la política fiscal a través de tres vías.

En primer lugar, la recurrencia de déficit fiscales que generan necesidades de financiamiento con fuentes costosas, y desplazan la actividad productiva privada. En segundo lugar, la existencia de elevados niveles de deuda pública que introducen dudas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por último, la pro-ciclicidad de la política fiscal que inhibe la capacidad de suavizar los ciclos económicos, y más bien los exacerba. Estas tres vías están interrelacionadas y tienen que ver con la adopción de políticas fiscales que no son consistentes con los equilibrios internos y que, eventualmente, pueden resultar insostenibles.

2 Esta publicación se centra en la problemática fiscal. El tema de las reformas estructurales es abordado en CAF (2004), al analizar la transformación y diversificación productiva que permita reducir la volatilidad de los términos de intercambio, y una mayor integración financiera de tal manera de reducir las fuentes de inestabilidad financiera. En cuanto al tema de políticas financieras y la estabilidad macroeconómica, ver CAF (2004) “¿Cómo Retomar el Crecimiento en América Latina?” y Andrés Velasco (2003) “Volatilidad Macroeconómica en los Países Andinos: Hechos Estilizados y Opciones de Política”.

3 Guillermo Perry (2003) “Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in the Latin America and Caribbean Region?”, preparado para la Conferencia del FMI/Banco Mundial sobre Reglas Fiscales e Instituciones, Oaxaca, México, Febrero 2002.

El presente trabajo muestra evidencia empírica sobre la volatilidad y el carácter pro-cíclico de la política fiscal en los países andinos. Esto significa que no ha podido ser utilizada como una herramienta para atenuar los ciclos económicos y, al contrario, los ha empeorado. Esta prociclicidad tiene que ver con las dificultades que los gobiernos tienen para independizar sus decisiones de política fiscal con las restricciones de caja y, además, con la alta sensibilidad de las finanzas públicas a variables como tasas de interés, tipo de cambio y variaciones del producto.

Adicionalmente, los países andinos muestran condiciones fiscales iniciales que no dan mayores márgenes de maniobra a la política fiscal. Entre 2001 y 2003, el déficit del sector público no financiero promedio en los países andinos fue de 3,3%, mientras que el nivel de endeudamiento público total ascendió en 2003 a 49,9% del PIB. Anualmente, los países andinos tienen requerimientos totales de financiamiento –esto es, recursos para cubrir tanto el déficit público como las amortizaciones de deuda– por montos superiores a los US\$ 27 mil millones ó 9,6% del PIB. Esto sin duda es un elemento que introduce una serie de tensiones en el manejo de las finanzas públicas, en particular en circunstancias en las que el acceso al financiamiento externo se ha restringido significativamente para países que no tienen una calificación de riesgo de grado de inversión.

El presente trabajo muestra que de mantenerse las tendencias actuales, algunos de los países de la región atravesarían problemas de sostenibilidad fiscal, esto es, no podrían estabilizar sus niveles de deuda respecto a su producto. Bolivia, Venezuela y Colombia requerirían hacer un ajuste adicional a sus finanzas públicas de 4,6%, 2,5% y 1,7% del PIB, respectivamente, para asegurar su viabilidad fiscal. Por su parte, Perú muestra una situación fiscal sostenible, al igual que Ecuador, aunque en este caso, pese a que en los últimos años ha registrado superávit fiscal, es más vulnerable por su altos niveles de endeudamiento y amortizaciones.

Evidentemente, uno de los principales retos que enfrenta la región es recuperar la sostenibilidad fiscal y establecer mecanismos para utilizar la política fiscal como un verdadero instrumento para reducir la vulnerabilidad macroeconómica de los países de la región. Para ello, este trabajo explora la posibilidad de utilizar reglas e instituciones fiscales con el fin de ganar credibilidad, reducir la incertidumbre que ocasiona la inestabilidad macroeconómica y mejorar el costo y acceso al financiamiento en momentos difíciles. Este aspecto es fundamental para poder suavizar el ciclo económico.

El establecimiento de reglas fiscales limita la discrecionalidad de las autoridades fiscales, lo que en principio garantizaría la consistencia temporal de la política fiscal. Hay distintas clases de reglas: desde reglas parciales, como el establecimiento

de fondos de estabilización macroeconómica, hasta reglas globales cíclicamente. Algunos de los países andinos han establecido reglas fiscales enmarcadas dentro de fondos de estabilización y/o leyes de responsabilidad y transparencia fiscal. Ciertamente, han introducido elementos importantes para alcanzar un manejo fiscal más eficiente. Sin embargo, en muchos casos, en particular en lo referentes a los fondos de estabilización, su aplicación ha sido parcial y no ha cumplido con las expectativas iniciales. En el caso de leyes de responsabilidad fiscal, en los países que existen, su aplicación es reciente y todavía es prematuro hacer una evaluación.

¿Cuáles son los requisitos para aplicar exitosamente este tipo de reglas? En este libro se discute una serie de recomendaciones. Por una parte, se hace énfasis en que las condiciones iniciales para el lanzamiento de una regla fiscal deben ser relativamente favorables, porque si claramente son insostenibles, las reglas no son creíbles. Además, debe estar previsto el tratamiento de situaciones imprevistas. Por otra parte, debe haber la capacidad política y técnica para hacer cumplir la regla, lo cual requiere de un marco institucional sólido y capacidad para hacer planificación financiera de mediano plazo. Finalmente, es clave promover un proceso de apropiación pública del tema fiscal, a fin de desarrollar una conciencia pública sobre la importancia de mantener un comportamiento fiscal prudente. Esto es especialmente importante en los buenos momentos, donde suele ser difícil mantener la disciplina y resistir las presiones de gasto.

Esta publicación hace un análisis particular de la situación y sostenibilidad fiscal en cada uno de los países andinos, y evalúa cuáles son las prioridades en materia de políticas e instituciones fiscales. Igualmente, analiza la posibilidad aplicar –o fortalecer, en aquellos casos que ya existen– las reglas fiscales, y se establecen recomendaciones para la implementación de reformas que mejoren el manejo de las finanzas públicas en la región.

Sin duda, es fundamental retomar la senda de la sostenibilidad fiscal y devolver a los países la política fiscal como un instrumento efectivo para crear las condiciones de estabilidad macroeconómica para fomentar la inversión privada, mejoras en la productividad y competitividad, y por consiguiente mayor crecimiento económico.

El reto de retomar la sostenibilidad fiscal en la región andina¹

*L. Miguel Castilla**

*Osmel Manzano***

Como se mencionó en el prólogo de este libro, uno de los principales retos que enfrenta la región es recuperar la sostenibilidad fiscal. Hoy en día los países de la región enfrentan una precaria situación fiscal. Esto se debe a que todos sufren de al menos uno de los siguientes problemas: alto endeudamiento, altos déficit fiscales y/o amortizaciones –por lo tanto elevadas necesidades de financiamiento–, ingresos muy sensibles al ciclo o a precios clave, gasto rígido a la baja por restricciones legales y debilidad en la institucionalidad fiscal.

A lo anterior se le suman tendencias recientes que preocupan: creciente endeudamiento interno que generalmente termina siendo más costoso y de corto plazo; y, por otro lado, reformas importantes que han tenido altos costos fiscales. Con respecto a esto último, la reforma de pensiones ha hecho explícitas mayores necesidades fiscales –antes se generaba una obligación que no quedaba registrada en ningún asiento contable–. Adicionalmente la descentralización, a pesar de sus efectos beneficiosos, ha aumentado la carga de los gobiernos de la región, al no trasladar igualmente a los sub-nacionales ingresos con responsabilidades de gasto y, en algunos casos, por la falta de regulación de las actividades fiscales de los mismos. Esto ocurre, en un momento político difícil para la mayoría de los países de la región, y donde las demandas sociales han crecido, exacerbando un conflicto entre la sostenibilidad fiscal y la gobernabilidad.

La evidencia reciente en la región andina muestra que es difícil llevar a cabo ajustes fiscales o cambios en el *status quo* que involucren la adopción de medidas costosas cuando existen grandes conflictos y polarización política. La cooperación se hace más difícil cuando participan múltiples agentes con agendas e intereses disímiles. En consecuencia, gobiernos sin mayoría, o que dependen de coaliciones políticas para su gobernabilidad, enfrentan una mayor dificultad para ajustar sus cuentas fiscales ante choques adversos.

* Director de Estudios Económicos de la Corporación Andina de Fomento (CAF).

** Coordinador del Programa de Apoyo y Difusión de la Investigación en Temas de Desarrollo de la Dirección de Estudios Económicos de la CAF.

1 Ambos autores agradecen a Roberto Junguito, Bernardo Requena, Bartolomé Ríos y Joaquín Vial, por sus valiosos comentarios y sugerencias. Agradecemos en particular a Andrea Otero por su excelente apoyo como asistente de investigación.

El reto de los países es entonces independizar la política fiscal de las necesidades de caja, y así poder enfrentar las múltiples demandas que agobian a los Estados, por un lado, y adoptar medidas que suavicen la actividad económica en la presencia de choques adversos, por el otro. En este sentido, hay dos frentes importantes. Primero, los países tienen que mejorar la recaudación interna. En muchos países del mundo se recauda en impuestos entre un 25-30% del producto, mientras que en América Latina los más exitosos llegan tan sólo al 19%. Cabe destacar, que para poder pagar los servicios que demanda la población es necesario recaudar. Segundo, es necesario mejorar la institucionalidad fiscal. Para ello no existen soluciones mágicas, aunque se sabe que la creación de reglas fiscales, la asignación de responsabilidades y costos a los que no las cumplen y la transparencia de los procedimientos contables y presupuestarios, son elementos necesarios para una mejor gestión fiscal.

En este capítulo se presentan los hechos estilizados que caracterizaron a las finanzas públicas de los países latinoamericanos, y andinos en particular, durante la década de los noventa. Se concluye que, si bien ha habido mejoras sustanciales en el manejo fiscal de los países, sobretudo la región andina, aún se enfrenta una situación de vulnerabilidad donde la sostenibilidad de las finanzas públicas está en duda. Esta situación se debe a un bajo nivel de ahorro público, presiones de gasto generadas por los pasivos contingentes que enfrentan los Estados y un elevado endeudamiento público.

Ante esto, se procederá a presentar una discusión sobre los componentes principales que debería tener una agenda fiscal para los países andinos. En primer lugar, es necesaria una reforma tributaria que permita a las naciones recaudar suficientes recursos para atender las necesidades básicas de su población. Segundo, es importante la adopción de medidas que permitan mitigar los riesgos y costos fiscales inherentes a los procesos de descentralización, además de afrontar aquellos costos asociados a la reforma de pensiones, de manera tal de manejar adecuadamente los pasivos que enfrenta el Estado. Así mismo, es necesario tener una recomposición de la estructura de la deuda pública, limitando su vulnerabilidad a cambios en los precios relativos y utilizando mecanismos de mercado para lograr un perfil más adecuado. De esta manera, se complementa el análisis presentado en el resto de este libro, donde se discuten soluciones institucionales que permitan reducir la vulnerabilidad que introduce la pro-ciclicidad de la política fiscal en cada uno de los países de la región.

Por último, se concluye con un menú de opciones para atenuar los factores de vulnerabilidad identificados, en procura de la sostenibilidad de las finanzas públicas de los países andinos, condición crucial para el mantenimiento de un entorno macroeconómico estable.

La situación fiscal en la región

América Latina ha mostrado avances significativos en el mantenimiento de un entorno macroeconómico estable durante la última década. La estabilización macroeconómica ha sido sostenida gracias a una política fiscal cauta que redundó en una importante reducción del déficit fiscal en la mayoría de países de la región. El déficit fiscal promedio del Gobierno Central de América Latina se redujo de 6,2% del PIB en la década de los ochenta, a 2,5% del PIB en los noventa. Por su parte, el déficit fiscal promedio de los países andinos pasó de 1,9% a 2,2% del PIB en dicho período. En contraste, otras regiones en desarrollo, como el Sudeste Asiático, mejoraron sus cuentas públicas, logrando mantener importantes superávits fiscales. (Ver Cuadro 1)

Cuadro 1 Resultado del Gobierno Central

(% del PIB)

	1970s	1980s	1990s	1990-1997	1998-2001
Bolivia	n.d.	-0,4	-2,8	-2,5	-4,7
Colombia	-0,8	-2,6	-2,7	-1,5	-6,6
Ecuador	n.d.	-1,5	-0,9	0,0	-1,8
Perú	-2,2	-4,7	-3,1	-3,3	-2,5
Venezuela	-0,2	-0,9	-1,4	-1,1	-2,8
CAN	-0,7	-1,9	-2,2	-1,7	-3,9
América Latina	-2,4	-6,2	-2,5	-2,2	2,4
Sudeste Asiático	-2,4	-2,0	0,6	1,3	-1,8

Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial, Banco Mundial 2003, fuentes oficiales y cálculos propios

En el plano institucional, uno de los avances más significativos ha sido la adopción de legislación que limita –y en la mayoría de casos prohíbe– la monetización de los déficits fiscales, ingrediente crucial en la recuperación de la credibilidad luego de largos períodos de políticas insostenibles². Estos cambios se dieron dentro de un proceso de consolidación fiscal y privatización de numerosas empresas públicas, gracias al cual se redujo el tamaño del sector público en América Latina³.

2 Con el proceso de reformas que iniciaron los países a finales de la década de los ochenta, se pasaron leyes que establecieron Bancos Centrales independientes y prohibían el financiamiento del Gobierno por parte de los mismos. En algunos casos esta prohibición fue incluida en la Constitución del país.

3 Según Gavin y Hausmann (1998), el gasto de las empresas públicas latinoamericanas cayó de un pico de 20% del PIB en 1981 a 10% en 1993. De hecho, el tamaño del Estado en América Latina es sustancialmente menor que el promedio de los países industrializados. Una de las principales diferencias radica en el importante peso que tiene la Seguridad Social en los países desarrollados (16% del PIB), comparado con América Latina (2,5% del PIB).

Sin embargo, empezando con la crisis mexicana en 1995, y coincidiendo con las crisis financieras que azotaron a los mercados emergentes a partir de 1997, se registró un quiebre en el patrón de las cuentas fiscales con un marcado deterioro, especialmente en el caso de los países andinos. El resultado fiscal promedio de la región andina se deterioró en 2,2 puntos porcentuales del PIB durante el período 1998-2002 con respecto al lapso 1990-1997. Esta situación se debió, en parte, al incremento del gasto público y al mantenimiento de ingresos tributarios relativamente estancados.

Por un lado, los gastos fiscales en la región andina registraron una tendencia al alza, especialmente a partir de 1998, pasando de 16,8% del PIB (1990-1997), a 19% del PIB en el último quinquenio. Cabe mencionar, así mismo, que el incremento del gasto ha tenido problemas de eficiencia, ya que en muchas instancias se han observado importantes incrementos en la asignación de gasto, especialmente en materia social, que no han venido acompañados por mejoras en las condiciones del sector. Ante esto, es necesario evaluar la problemática que afecta la eficiencia de la asignación de los recursos públicos. Ejemplos de esto abundan en la región, siendo los más notorios aquellos incrementos del gasto social en educación y salud, con resultados escasos o nulos en materia de cobertura o calidad de estos bienes públicos⁴.

De otro lado, los ingresos tributarios no han crecido de manera sostenida desde fines de los años ochenta. No obstante, la ligera caída de los ingresos tributarios en la región andina de 13% del PIB (1990-97) a 12,7% (1998-2002), responde principalmente a la menor presión tributaria observada en Venezuela que contrarrestó la mejor recaudación de los otros países andinos. En todo caso, como será argumentado posteriormente, la presión tributaria en la región andina sigue siendo baja comparada con la registrada en otros países.

Al menor ahorro público se le suma una serie de inflexibilidades presupuestarias y agregados fiscales pro-cíclicos que inhibieron la capacidad de la política fiscal para mitigar la desaceleración económica observada a partir de 1998. El incremento del endeudamiento público y las presiones fiscales resultantes de pasivos

4 El último Reporte de Desarrollo Mundial del Banco Mundial analiza esta problemática y encuentra cuatro razones que explican estos resultados desiguales. Primero, el hecho de que las condiciones iniciales determinan la efectividad del impacto de un mayor gasto. Esto depende del estadio de desarrollo en el cual se encuentre un país determinado. Segundo, el hecho que la cuantificación agregada tiende a esconder impactos diferenciales dentro del grupo objetivo. Tercero, el hecho de que se utilicen instrumentos inadecuados o se prioricen rubros que tienen un menor efecto sobre el objetivo planteado. Por último, la existencia de otros factores que dificultan el impacto deseado (debilidades institucionales, corrupción, etc.). Si bien el tema de la eficiencia del gasto público es de vital importancia, no será tratado a profundidad en este capítulo. Para mayor detalle ver Banco Mundial (2004).

acumulados por el Estado, redundaron en una situación fiscal vulnerable. Por lo tanto, se requiere efectuar un importante ajuste para poder recuperar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En las siguientes secciones analizamos las características más prominentes de la política fiscal en la región, elevada volatilidad y pro-ciclicidad de los agregados fiscales, baja presión tributaria, para luego evaluar la sostenibilidad de las cuentas públicas.

Volatilidad y pro-ciclicidad de la política fiscal

Históricamente, los ingresos fiscales en los países latinoamericanos han mostrado una importante volatilidad, especialmente si comparamos su comportamiento con el de otras regiones del mundo. La volatilidad de los ingresos fiscales en los países andinos fue 80% mayor que la registrada en los países del Sudeste Asiático, y 25% mayor a la observada en la OECD durante la década de los noventa. La volatilidad de los ingresos fiscales andinos es incluso ligeramente mayor que el promedio latinoamericano (ver Cuadro 2). Existen múltiples razones que explican este fenómeno. Dentro de las causas que están fuera del control directo de las autoridades económicas destacan, tanto la incidencia que tienen los ciclos económicos sobre el flujo de ingresos tributarios, como el impacto de las variaciones en el precio de bienes básicos sobre los ingresos de empresas públicas y transferencias que recibe el Fisco. La volatilidad de los ingresos fiscales se atribuye, en parte, a la volatilidad económica general (ingreso nacional, consumo y/o términos de intercambio), patrón que se observa incluso en economías diversificadas como la mexicana.

Cuadro 2 Volatilidad de los ingresos fiscales del Gobierno Central

(desviación estándar del crecimiento real)

	1970s	1980s	1990s	1990-1997	1998-2001
Bolivia	n.d.	6,46	4,50	2,71	6,13
Colombia	6,58	7,10	7,11	6,18	8,10
Ecuador	7,65	31,86	10,25	10,25	n.d.
Perú	12,45	21,55	9,16	7,84	4,11
Venezuela	48,10	17,13	21,19	19,48	25,87
CAN	28,62	16,12	11,19	11,07	14,80
América Latina	15,40	17,67	9,72	9,74	10,30
Sudeste Asiático	10,09	9,01	6,88	5,98	10,97
Países industrializados	5,38	3,58	9,25	9,47	4,93

Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial, Banco Mundial 2003 y cálculos propios

La volatilidad macroeconómica se traslada al Fisco a través del impacto que las variaciones en el producto tienen sobre los ingresos tributarios. Según los cálculos presentados en los capítulos de cada uno de los países andinos⁵, la elasticidad de los ingresos tributarios con respecto al producto se ubica entre 0,95 en el caso de Ecuador, y 2,89 en Bolivia (ver Cuadro 3)⁶. No obstante, Gavin *et al* (1996) muestra que la volatilidad de los ingresos fiscales se explica principalmente por la elevada volatilidad de rubros no directamente relacionados al ciclo económico, como los ingresos no tributarios y las transferencias corrientes.

Cuadro 3 Elasticidad-producto promedio de los ingresos tributarios

País	Elasticidad
Bolivia ^a	2,890
Colombia	1,099
Ecuador	0,954
Perú	1,140
Venezuela ^b	1,246

^a Corresponde a la elasticidad con respecto a los ingresos por renta interna

^b Corresponde a la elasticidad con respecto a los ingresos tributarios no-petroleros

Fuente: Cálculos propios

Por el lado de los egresos, los gastos fiscales en los países latinoamericanos muestran una elevada volatilidad (ver Cuadro 4). De hecho, Gavin *et al* (1996) muestran que la volatilidad del gasto público en América Latina es mayor que los ingresos fiscales y que el promedio para los países de la OECD en todos los rubros de gasto, especialmente en materia de gasto de capital y transferencias corrientes. Los autores argumentan que parte de la elevada volatilidad del gasto público real, especialmente en rubros que son especialmente rígidos, como sueldos y salarios, responde a la volatilidad de la inflación. Los autores concluyen que es más fácil reducir obligaciones de gasto público en términos reales vía una mayor inflación, que por decreto, debido principalmente a las dificultades políticas que esto representaría.

5 Bolivia, L. C. Jemio; Colombia, P. Rojas; Ecuador, X. Arcos; Perú, B. Ríos; y Venezuela, G. Ríos.

6 La elevada elasticidad en el caso boliviano se puede racionalizar bajo el argumento de que la recaudación tiende a ser pro-cíclica. Vale decir que el ente recaudador es más efectivo durante *booms* que en recesiones. Ver Jemio (2003).

Adicionalmente, la existencia de ciclos políticos, que se manifiestan a través de expansiones del gasto público durante períodos pre-electorales con el objeto de maximizar la probabilidad de reelección, introduce un sesgo hacia el déficit fiscal. Gavin y Hausmann (1998) muestran, para un grupo de países latinoamericanos, que el déficit fiscal de aquellos que atraviesan períodos electorales es 1,3% mayor al que se registra en años no electorales. Las expansiones temporales del gasto público, que implican ajustes posteriores, explican gran parte de la volatilidad observada en gran parte de los países de la región.

Cuadro 4 Volatilidad del gasto fiscal del Gobierno Central

(desviación estándar del crecimiento real)

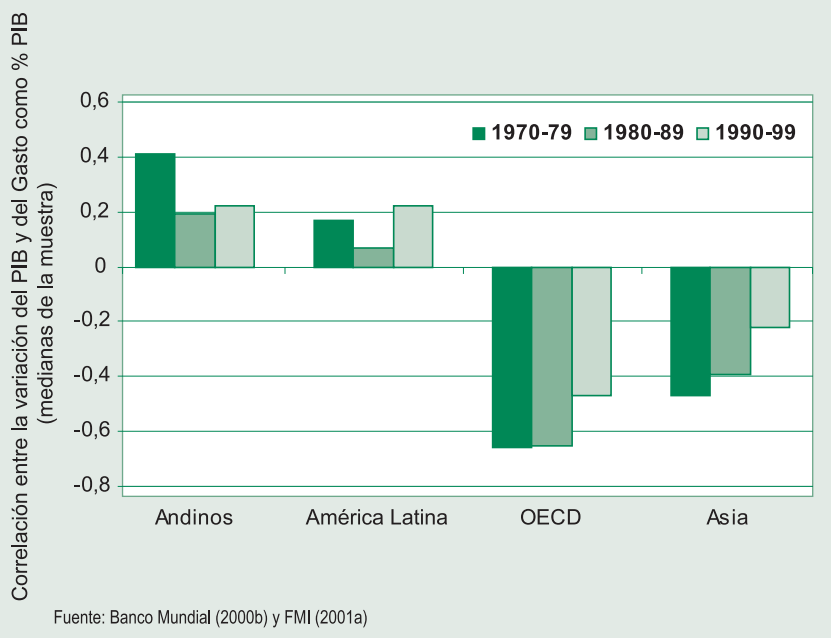
	1970s	1980s	1990s	1990-1997	1998-2001
Bolivia	n.d.	11,08	8,88	9,86	3,76
Colombia	5,87	6,79	12,58	13,98	6,76
Ecuador	11,94	32,31	9,08	9,08	n.d.
Perú	6,60	17,53	12,45	13,93	6,24
Venezuela	16,45	14,84	12,83	13,04	17,93
CAN	11,75	14,53	13,17	13,16	11,32
América Latina	8,72	16,92	15,92	16,03	7,86
Sudeste Asiático	12,70	9,94	6,63	6,89	9,72
Países industrializados	3,91	2,67	6,32	6,55	1,16

Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial, Banco Mundial 2003 y cálculos propios

La política fiscal no sólo es volátil, sino también pro-cíclica, exacerbando la volatilidad macroeconómica en general. Idealmente los gobiernos deberían utilizar sus instrumentos de política con el objetivo de suavizar las fluctuaciones económicas, es decir, adoptar políticas contra-cíclicas. Sin embargo en Latinoamérica, los gobiernos han sido proclives a tener conductas pro-cíclicas, es decir, acompañan al ciclo económico exacerbándolo. De acuerdo al FMI (2003), una mejora de 1% en la brecha entre el PIB efectivo y el potencial resulta en un incremento promedio del balance primario de 0,0411% del PIB en América Latina, comparado con 0,23% de PIB en otros países emergentes, y 0,87% del PIB en países industrializados. Talvi y Végh (2000) también señalan la existencia de pro-ciclicidad en los países en desarrollo. Dichos autores encuentran una significativa correlación positiva entre el gasto público y el PIB para los países en desarrollo (0,53), bastante por encima de la que se registra en los países industrializados (0,17). El Gráfico 1 evidencia esto, al mostrar la correlación entre la variación del gasto (como fracción del PIB) y la variación del producto.

Gráfico No. 1

Prociclicidad de la política fiscal



Como se aprecia en el gráfico anterior, América Latina, y los países andinos en particular, se han caracterizado por la pro-ciclicidad del gasto público. Aunque ésta ha disminuido, continúa teniendo una relación positiva entre la variación del producto y el gasto. Este comportamiento contrasta con los países de la OECD y el Sureste Asiático. Las estimaciones, presentadas en los siguientes capítulos de este libro para cada uno de los países andinos, revelan que existen serias dificultades para llevar a cabo políticas fiscales contra-cíclicas y, aún más, se muestra evidencia de que estas políticas han tendido a acentuar los ciclos provenientes de perturbaciones externas o del sector privado nacional.

Según Velasco y Eldberg (2003), la política fiscal aparece como un factor doméstico que ha contribuido a amplificar los choques externos en algunos de los países andinos. Tanto en Ecuador como en Venezuela, se observa un ajuste importante del balance fiscal primario en el año de una recesión y en el siguiente a ésta. En Colombia y Bolivia, se observa el mismo patrón que en países avanzados como Australia y Nueva Zelanda: el balance primario se deteriora en el año que sigue a una recesión. En Perú la experiencia es mixta. Mientras en los países andinos el balance primario tiende a mejorar en los períodos que siguen al año de recesión, en las naciones avanzadas se deteriora, lo que sugiere que en estos últimos la política fiscal opera de manera contra-cíclica.

¿Qué explica la elevada pro-ciclicidad de la política fiscal en la región? ⁷ Gavin *et al* (1996) la atribuyen al precario acceso que tienen los países de la región a fuentes de financiamiento no inflacionarias. La pérdida en la confianza de los inversionistas ocasiona una reducción del capital externo disponible para financiar un mayor déficit fiscal y esto, a su vez, hace que los países se vean obligados a realizar un mayor ajuste⁸. Por consiguiente, en lugar de suavizar el ciclo ante un choque adverso, la política fiscal termina exacerbándolo. En contraste, los países industrializados son menos vulnerables a pérdidas de confianza, ya que gozan de credibilidad sobre el mantenimiento de la sostenibilidad en sus finanzas públicas. Esto explica por qué los inversionistas y acreedores internacionales no se preocupan cuando estos países llevan a cabo políticas contra-cíclicas.

Por otro lado, la pro-ciclicidad se puede explicar por la voracidad de los participantes en los procesos de toma de decisiones fiscales. Lane y Tornell (1998) proponen que el problema está en el juego político. Existe una serie de actores en el proceso político, los cuales, cada vez que hay un *boom*, presentan una “elasticidad” al aumento del gasto mayor que uno, generándose un proceso de “voracidad fiscal”. Al final, los recursos son apropiados por estos agentes que invierten en proyectos poco rentables.

Ante esto, la pregunta central es cómo lograr que los gobiernos ahorren más en épocas de bonanza y crecimiento. La recomendación por excelencia para lograr este objetivo ha sido el uso de políticas “contingentes”, como los Fondos de Estabilización (Engel y Valdez, 2001)⁹. Sin embargo, Hausmann (2001) resalta algunos problemas que presentan los Fondos de Estabilización: el dinero es fungible, los fondos pueden terminar restringiendo el manejo de la liquidez más que el déficit, y por las razones expuestas anteriormente, mientras más se acumule en el fondo, mayores son los incentivos a gastarlo.

Por eso, tanto o más importante que la creación de un Fondo, son las reglas e instituciones presupuestarias de cada país. En este sentido, existen reglas numéricas –en cuanto a fijarse ciertos valores como objetivos para determinadas

7 Nos referimos a los factores propios de las reglas alrededor del presupuesto en cada país que hacen a la política fiscal pro-cíclica, como es el caso de las preasignaciones de ingreso, que son discutidas en detalle en el resto de los estudios de este libro.

8 Adicionalmente, en la mayoría de los países de la región los mercados de capital locales son muy poco profundos y, por lo tanto, no son una alternativa para la falta de capital externo.

9 De hecho, tanto en Colombia como en Venezuela se han implantado fondos para estabilizar los ingresos petroleros (en ambos casos) y del café (en Colombia). Sin embargo, como resalta Vial (2003) en su capítulo en este libro, la efectividad de los mismos ha sido baja por problemas de diseño o de falta de institucionalidad.

variables de presupuesto—, de procedimiento (que definen como se elabora el presupuesto fiscal) y de transparencia (que garanticen la fidelidad de los presupuestos). Alesina *et al* (1998) y Stein *et al* (1998) han estudiado los avances en las prácticas presupuestarias del sector público, y encuentran una mejora en la mayoría de los países de la región durante la última década¹⁰. No obstante, queda una agenda pendiente con respecto a la institucionalidad presupuestaria. Las principales áreas que aún requieren de importantes cambios incluyen la imposición de restricciones sobre la capacidad de veto del Poder Legislativo sobre modificaciones al presupuesto del sector público, la capacidad de endeudamiento individual por parte de entidades autónomas y gobiernos locales, la existencia de reglas explícitas sobre las variables fiscales, entre otras. Así mismo, la falta de una continuidad institucional dificulta el manejo fiscal. En el capítulo subsiguiente, Joaquín Vial presenta los prerrequisitos necesarios para la implementación efectiva de las reglas fiscales, basadas en el balance estructural. En los capítulos posteriores se reseña la efectividad de las reglas fiscales y de los esquemas institucionales en cada uno de los países andinos.

Baja presión tributaria

Si bien los ingresos fiscales se recuperaron a raíz de los procesos de estabilización macroeconómica y reforma fiscal llevados a cabo en América Latina, éstos se ubican por debajo del promedio asiático (17% del PIB) y representan casi la mitad del nivel observado en los países industrializados (24%) en la década de los noventa (ver Cuadro 5)¹¹. Con respecto a los países andinos, éstos tienen una presión tributaria por debajo del promedio latinoamericano. Ésta es particularmente baja por concepto de impuestos directos, como los tributos a la renta y a las utilidades, representando menos de 5% del PIB en 2001, comparado con 12,5% en los países industrializados y 6,5% en otras economías emergentes.

La baja presión tributaria se debe a la existencia de regímenes tributarios complejos y cambiantes que dificultan la recaudación y fomentan la evasión tributaria. Según Artana *et al* (2003), la evasión por concepto del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en América Latina es muy elevada, registrándose una tasa

10 Alesina *et al* (1998) elaboran un índice de la calidad de las instituciones presupuestarias de acuerdo a la existencia de restricciones legales sobre las variables fiscales, la autoridad relativa del Ministro de Hacienda con respecto al resto del Gabinete o del Poder Ejecutivo con respecto al Legislativo, y la transparencia del manejo fiscal. Los capítulos por país presentados más adelante en este libro actualizan el trabajo de Alesina *et al* para los países andinos.

11 Cabe mencionar que el proceso de reformas también condujo a pérdidas temporales de ingresos fiscales. Por un lado, el Estado dejó de percibir ingresos a raíz de los procesos de privatización de empresas públicas rentables (como lo argumenta Vial en su capítulo más adelante en este libro). Así mismo, se registraron pérdidas fiscales temporales a raíz de la mayor apertura comercial y la reducción de los niveles arancelarios.

promedio de 42%. Inclusive algunos países latinoamericanos, como Perú, Argentina y Panamá, muestran tasas por encima del 50%. La misma resulta particularmente elevada si la comparamos con la evasión observada en países desarrollados como Nueva Zelanda o Suecia (menos de 6%).

Cuadro 5 Ingresos tributarios como porcentaje del PIB

	1980s	1990s	1990-1997	1998-2003
Bolivia	8,8	10,6	9,8	13,5
Colombia	10,4	10,9	11,0	11,8
Ecuador	12,8	14,4	14,5	16,3
Perú	11,8	12,5	12,4	12,6
Venezuela	19,0	15,0	15,5	13,0
CAN	14,8	12,9	13,0	12,7
América Latina	15,0	15,6	15,4	17,3
Sudeste Asiático	15,7	16,7	16,5	16,2*
Países industrializados	21,0	24,3	24,3	n.d.

* corresponde al promedio 1998-2001

Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial, Banco Mundial 2003, fuentes oficiales y cálculos propios

La elevada evasión se atribuye a cambios frecuentes y recurrentes del régimen tributario (produciéndose en ciertos casos modificaciones sustanciales al menos una vez al año), deficiencias en el marco jurídico que define los ámbitos de acción de la administración tributaria y las frecuentes condonaciones y amnistías tributarias. En el caso de Argentina, por ejemplo, se han llevado a cabo once amnistías tributarias durante los últimos diez años, instaurándose una cultura adversa al no pago a la espera de la próxima amnistía. En contraste, en países como Chile donde rara vez se otorga una amnistía tributaria, la eficiencia de la recaudación en mucho más elevada¹².

Como resultado de lo anterior, la eficiencia de la recaudación en la mayoría de países de América Latina es baja y sus costos son elevados, comparados con los que prevalecen en los países desarrollados. Según cálculos del FMI, la productividad del IVA –medida por el cociente de los ingresos recaudados por concepto de este impuesto como porcentaje del PIB y la tasa efectiva de éste– es baja en la región andina, donde la tasa de eficiencia oscila entre 43% en Perú y 31% en Venezuela. Estos niveles de productividad se ubican por debajo de la mayoría de los países latinoamericanos, como por ejemplo Chile y Brasil con tasas de eficiencia de 58 y 52%, respectivamente, y del nivel promedio de eficiencia

12 Artana *et al* (2003).

observado en la OECD (54%). Con respecto al costo de la recaudación tributaria, según el FMI, Latinoamérica tiene sistemas onerosos e ineficiencias de recolección impositiva representando gastos promedio de alrededor de 2% del PIB, comparado con el costo de 0,4% del PIB que se observa en los EE.UU., por ejemplo.

Cuadro 6 Tasa de evasión del IVA (1992)

País	Tasa de evasión (%)
Nueva Zelanda	5,1
Suecia	5,4
Israel	7,8
Portugal	14,0
Suráfrica	14,6
Canadá	23,0
Chile ^a	23,3
España	26,0
Uruguay	27,0
Honduras	35,4
Colombia	35,8
Hungría	36,3
México	37,1
Ecuador	38,2
Filipinas	40,8
Bolivia	43,9
Argentina ^b	46,5
Guatemala	52,5
Panamá	53,5
Perú	68,2

^a Data para 1994

^b Data para 1996

Fuente: Silvani y Brondolo (1993), Artana *et al* (2003)

Los países latinoamericanos perciben mayores recursos fiscales por concepto de impuestos indirectos –como el IVA–, que de impuesto directos –como el Impuesto a la Renta–. De hecho, las tasas impositivas efectivas son más bajas en los países emergentes que en las economías industrializadas, y las diferencias son más agudas cuando se trata de las tasas efectivas aplicadas a los impuestos directos. De

acuerdo al FMI (2003), países como EE.UU. y Suecia tienen tasas impositivas directas que alcanzan 32 y 54%, respectivamente, mientras que en las economías latinoamericanas oscilan entre 10 y 16%. La dispersión entre las tasas efectivas se reduce cuando se consideran los impuestos indirectos como el IVA.

La mayor utilización de tasas indirectas responde a la existencia de sistemas tributarios ineficientes, numerosas exoneraciones y sectores informales grandes. Con respecto a esto último, América Latina tiene el segundo sector informal más grande del mundo (41,5% del ingreso nacional), sólo después de África. Inclusive, algunos países andinos como Bolivia y Perú registran tasas de informalidad por encima del 60%¹³. El poseer una elevada informalidad implica que el Fisco deja de percibir ingresos. En el caso del Perú, por ejemplo, estimados muestran que 56% de impuestos potenciales por concepto de IVA no son recaudados¹⁴.

Las exoneraciones tributarias (o gastos tributarios) han sido un instrumento muy utilizado en varios países de la región, como políticas para promover determinados sectores económicos¹⁵. Sin embargo, han tenido costos fiscales significativos, no sólo en función a los recursos dejados de recaudar, sino además porque presentan oportunidades para la evasión y elusión, complicando así la administración tributaria. Artana et al (2003) señalan que las exoneraciones tributarias son regresivas al propiciar una distribución de ingresos inequitativa. Así mismo, promueven la extracción de rentas, limitan la transparencia, e introducen un sesgo hacia déficit fiscales crónicos. Para el caso de Argentina, por ejemplo, los autores señalan que el costo de las exoneraciones tributarias ha sido magnificado por la proliferación de actividades dirigidas a la extracción de rentas favoreciendo intereses determinados. Cálculos de FIEL muestran que el costo anual de las exoneraciones alcanza 1,5% del PIB en Argentina¹⁶. En el caso del Perú, las exoneraciones tributarias representan al menos 2% del PIB por concepto de pérdidas impositivas¹⁷. Cabe destacar que 20% de las exoneraciones han sido otorgadas al sector de la minería, con el objeto de fomentar la participación del capital extranjero en el sector.

13 Si bien las causas de la informalidad en América Latina van más allá del alcance de este capítulo, existe una extensa literatura que concluye que la informalidad es el resultado de procedimientos complejos y costosos que hacen difícil que las empresas, especialmente las de menor tamaño, participen en el sector formal de la economía. Ver Maloney (2003).

14 Banco Mundial (2003).

15 Oliva (2003).

16 FIEL (1998).

17 Ministerio de Economía y Finanzas, Perú, 2003.

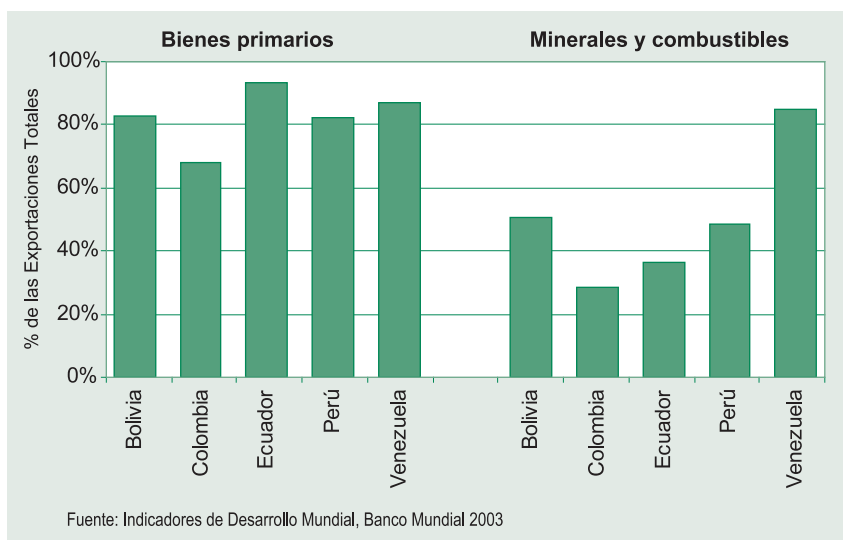
Si bien algunos sectores intensivos en recursos naturales, como la minería, aportan poco al Fisco, otros como hidrocarburos, han estado sujetos a elevadas tasas impositivas con el objetivo de maximizar las rentas para el Estado. La tributación del sector de recursos naturales es de sumo interés por el peso importante de dichos sectores en la economía, y porque las “rentas” hacen que éste tenga un potencial fiscal importante. Con respecto a esto último se han realizado importantes trabajos, estudiando el impacto de estos sectores en las cuentas fiscales. Sin embargo, pocos análisis se han hecho sobre la eficiencia de los sistemas tributarios en el sector de recursos naturales en la región. En la siguiente sección profundizamos sobre cuál debiera ser el régimen tributario óptimo para países con dotaciones importantes de recursos naturales.

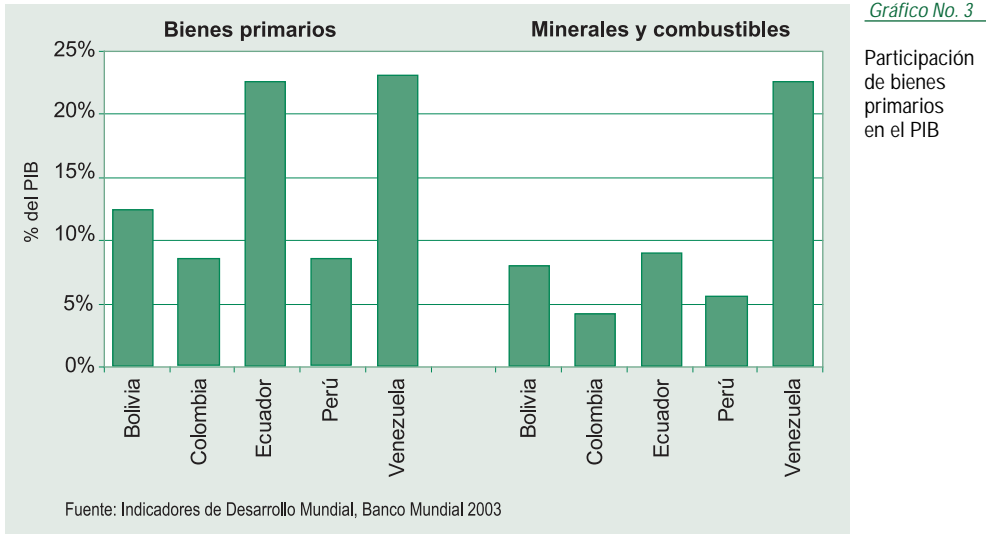
Impuestos y recursos naturales

Aunque la participación de las exportaciones de productos primarios en todo el mundo ha venido disminuyendo en los últimos 20 años, vemos que la caída en Latinoamérica, particularmente en los países andinos, ha sido menor, dejando a la región como la de mayor concentración en exportaciones de estos productos. Como se aprecia en los siguientes gráficos, el sector de recursos naturales continúa siendo el principal sector de exportación en los países andinos, con una importante participación en las cuentas nacionales. Dentro de estos productos primarios, destacan los minerales e hidrocarburos, en particular gas en Bolivia, petróleo en Colombia, Ecuador y Venezuela, y minerales en Perú.

Gráfico No. 2

Participación de bienes primarios en las exportaciones





Como se describe a lo largo de los trabajos presentados en este libro, la elevada dependencia sobre estos recursos, la inconstancia de sus precios y el impacto que tienen sobre las cuentas fiscales, juegan un rol importante a la hora de explicar la volatilidad de la política fiscal de la región. En este libro se discuten los mecanismos para reducir esta fuente de variabilidad, asumiendo que los ingresos fiscales provenientes de estos recursos vienen determinados por una organización tributaria predeterminada. Sin embargo, dicha estructura juega un rol importante para determinar la elasticidad de los ingresos fiscales a los cambios de los precios, así como la rentabilidad del sector.

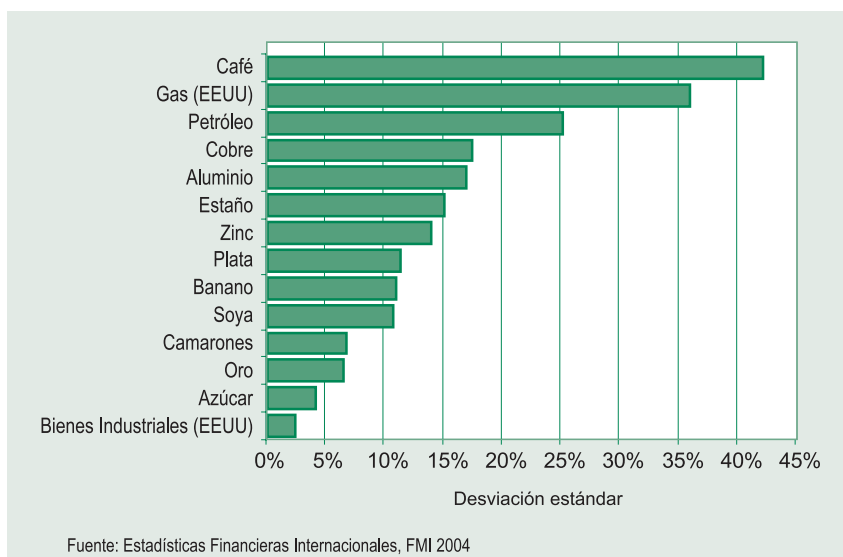
Por un lado, el marco tributario afecta las decisiones de cuánto y en qué invertir, así como la cantidad a extraer en cada período, por lo que afecta en general el tamaño relativo del sector en la economía y en el presupuesto. El problema principal es que los impuestos generan incentivos a las empresas para cambiar su comportamiento. En particular, tributos basados en la producción, venta, etc. (como es el caso de las regalías) provocan que las empresas productoras alteren su perfil de producción en el tiempo, así como el monto de las reservas a desarrollar¹⁸. En la medida en que los impuestos tomen en consideración los distintos costos involucrados en la producción del recurso, incluyendo, muy especialmente los de exploración y desarrollo de las reservas a explotar, será posible afectar en menor medida las decisiones de producción y desarrollo. Es por esto, que si se quiere incentivar el desarrollo del sector, sería preferible poseer impuestos basados en el beneficio obtenido, en lugar del valor mismo del recurso.

¹⁸ Ver Heaps y Heliwell (1985) y Manzano (2004).

Sin embargo, también surgen consideraciones relacionadas a la volatilidad de los precios de los recursos naturales. Los precios de estos bienes son altamente volátiles, como se aprecia en el Gráfico 4. Esto es particularmente importante ya que la inversión en este tipo de recursos es elevada al comienzo del proyecto (principalmente debido a altos costos hundidos). Por lo tanto, la elevada variabilidad de las ganancias del proyecto y la forma en que ésta es distribuida entre el Fisco y los inversionistas, determinan tanto los incentivos a invertir como la volatilidad de los ingresos fiscales. En este sentido, los impuestos basados en el valor, tienden a reducir la variabilidad de los ingresos del Gobierno, pero aumentan la volatilidad de las ganancias netas de las empresas¹⁹.

Gráfico No. 4

Volatilidad de los precios



Aunque los impuestos basados en el valor generan una menor volatilidad fiscal, éstos desincentivan la inversión y, por lo tanto, reducen el tamaño del sector. Si a esta afirmación le añadimos lo explicado en la sección anterior, claramente existe una incompatibilidad entre objetivos. El propósito es que el sistema de impuestos ayude a reducir la volatilidad de los ingresos fiscales y al mismo tiempo incentive la inversión en el sector, ayudando así a aumentar la recaudación. Es por esto, que son importantes los mecanismos que se describen a lo largo de este libro para reducir la volatilidad de la política fiscal.

Entendidos cuáles son los principales efectos de los sistemas tributarios sobre los ingresos fiscales, parece necesario revisar la estructura tributaria actual de los países de la región. Es importante comenzar por la presión tributaria efectiva, dado que muchas de las consideraciones que se hagan no tienen sentido si en la práctica los impuestos son relativamente bajos. Se toma como indicador de la presión

¹⁹ Ver Manzano (2004).

tributaria efectiva del sector la relación entre los ingresos tributarios y las exportaciones del sector²⁰. Como se aprecia en el Gráfico 5, los países andinos mantienen una presión similar y relativamente alta sobre el sector, salvo el caso de Perú. Esto quiere decir que nuestras conclusiones previas son relevantes para todos los países, con la excepción de Perú, donde probablemente el marco tributario no tenga un impacto significativo sobre las decisiones de los productores. La baja carga tributaria de Perú es bastante sorprendente y, aunque tiene sus antecedentes históricos²¹, existen dudas sobre la estabilidad de las reglas actuales²².

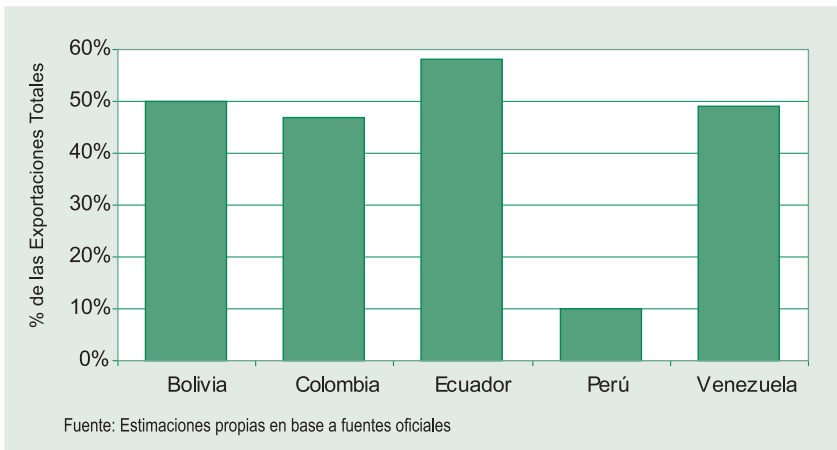


Gráfico No. 5

Impuestos como fracción de las exportaciones

Entrando en el detalle de la estructura de los impuestos, el Cuadro 7 muestra un resumen de los mismos. Observamos que cada país tiene una estructura distinta. En líneas generales, Bolivia y Perú dependen más de la remisión de utilidades²³, y tenderán a una mayor volatilidad fiscal (tomando en cuenta la observación hecha antes sobre la baja carga fiscal peruana), aunque el patrón de extracción será más

20 Utilizamos las exportaciones del sector, dado que, en general, los mercados domésticos de estos bienes son pequeños y es en las exportaciones donde se generan los mayores ingresos.

21 Luego de períodos de alzas de impuestos y nacionalizaciones, con las reformas adoptadas en los años noventa, se decidió dar condiciones favorables a los inversionistas para atraerlos nuevamente. Sin embargo, esto también se deriva de la mayor competencia internacional entre los países productores. Para mayor detalle en este aspecto ver Manzano (2004).

22 En los momentos actuales de relativa solvencia fiscal y crecimiento moderado, como lo expone Ríos, B. (2003), es probable que no haya cambios, pero existen incentivos para cambiar las reglas cuando la situación fiscal cambie o el gobierno decida usar el motor fiscal para expandir la economía en un momento de recesión.

23 Vale la pena destacar, que los impuestos a la remisión de utilidades, podrían ser considerados como impuestos al beneficio. Sin embargo, hay algunos factores que los hacen distintos: en primer lugar generan una distorsión en la decisión entre reinvertir las utilidades o sacarlas, y en segundo lugar van a estar atadas al tratamiento fiscal de las mismas en el país de origen de la empresa. Por lo que en la decisión de remitir utilidades no sólo van a pesar los rendimientos y el tratamiento fiscal local, sino también la conveniencia de declararlas en el país de origen. Estos dos factores pueden hacer que la repatriación de utilidades esté desligada de los tiempos de precios altos y, por lo tanto, desvincule la volatilidad de los precios de la volatilidad de la contribución fiscal.

cercano al óptimo. Colombia y Ecuador, que dependen más de las regalías, tendrán ingresos menos volátiles, pero el patrón de extracción se alejará más del óptimo, y puede haber menor inversión. Finalmente, Venezuela, que tiene un sistema mixto, dependerá mucho de la combinación de ambos. Sin embargo, al estar la mayor parte concentrada en propiedad estatal, estará más sujeto a la volatilidad²⁴.

Cuadro 7 Marco tributario de los países andinos—sector de recursos naturales

	Regalía	Sobretasa de ISLR	Otros
Bolivia	18% ⁱ	No	12,5% a la remisión de utilidades “Surtax” ⁱⁱ
Colombia	20% viejos. Variable 5-25% dependiendo del campo, nuevos	No	
Ecuador	“Regalía” variable	“Participación”, dependiendo del campo”	Nuevos, hay “tax holiday” por exploración
Perú		2% Beneficios por reinversión (hasta 80%), eliminados Depreciación distinta	30% a la remisión de utilidades 8% para los trabajadores Derecho de vigencia
Venezuela	Tradicional 30% Faja 20% Convenios, según contrato	Si 20% adicional	PEG en campos de exploración

ⁱActualmente se está estudiando el cambio de la misma a una regalía variable que puede llegar al 32%.

ⁱⁱEsta es una sobretasa cuando los utilidades pasan de cierto nivel. Sin embargo, en la práctica nunca se ha aplicado.

Fuente: Ministerios de Energía o Hidrocarburos de los países

En resumen, la tributación a los sectores de recursos naturales ha sido una fuente importante de financiamiento para los gobiernos de la región. La presión tributaria que se ejerce sobre estos sectores es relativamente alta. Adicionalmente, los mecanismos utilizados pueden generar importantes distorsiones en las decisiones de inversión por parte de los agentes. Modificaciones de estos esquemas para incentivar la inversión en el sector, pueden aumentar el peso de éstos en las economías, trayendo mayor volatilidad a los ingresos. Sin embargo, consideramos que los impuestos no son el mecanismo que se debe utilizar para estabilizar los ingresos fiscales.

²⁴ La práctica reciente es que el Estado decreta dividendos para compensar menores ingresos tributarios petroleros, por lo que al final se apropia prácticamente de todo el excedente.

Deuda pública

El impacto principal de tener mayores déficit fiscales es la generación de necesidades de financiamiento, a veces difíciles de cubrir y sujetas a la disposición de los mercados por financiarlas. La capacidad que tienen los gobiernos de financiar sus pasivos está limitada por sus actuales niveles de endeudamiento público. Si bien los niveles de deuda pública como porcentaje del PIB en América Latina no son muy distintos a los observados en los países industrializados, la región tiene una mayor percepción de riesgo atribuida a sus niveles de endeudamiento público. De hecho, Reinhart *et al* (2003) introducen el concepto de “intolerancia a la deuda”, que se manifiesta como una extrema sensibilidad de muchas economías en desarrollo a niveles que parecerían totalmente manejables para los estándares de las economías industrializadas²⁵.

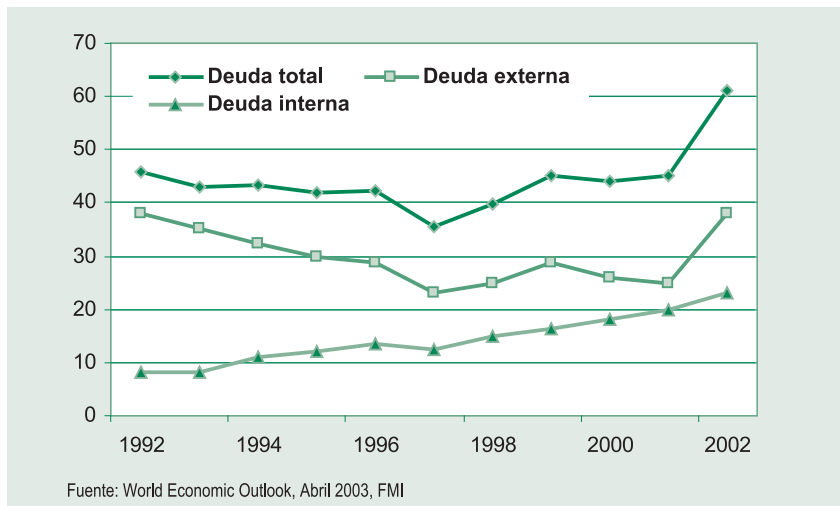


Gráfico No. 6

Deuda pública en América Latina (% PIB)

Aún cuando a inicios de la década de los noventa se registró una reducción de la deuda pública, ante la reestructuración de la deuda externa comercial y bilateral y la mejora en el manejo de las cuentas públicas, en los últimos cinco años se ha observado un quiebre en dicha tendencia con un incremento de ésta en los países latinoamericanos. Según el FMI (2003), América Latina mostró un incremento de 20% en su *stock* de deuda pública entre 1997 y 2002. Si bien el mayor crecimiento económico y la disciplina fiscal registrada contribuyeron a reducir el saldo de deuda pública en 25%, el incremento en los pasivos contingentes del

²⁵ Los autores calculan que los límites que representan un valor seguro para economías emergentes altamente intolerantes puede ser tan bajo como 15 ó 20% del PIB, en muchos casos, límite que dependerá del record de moratorias e inflación de cada uno de los países. En este sentido, cabe destacar que la deuda pública latinoamericana representa cerca del 60% del PIB en la actualidad.

Estado, y el impacto de las variaciones en las tasas de interés y el tipo de cambio, redundaron en un incremento neto de la deuda pública total²⁶.

La sostenibilidad de la deuda pública de un gran número de países de la región parece frágil debido a ingresos fiscales insuficientes, vulnerabilidad a cambios en los precios relativos, descalces financieros, problemas en la calidad de instituciones fiscales, entre otros aspectos. De hecho, según el FMI (2003), la mayoría de los países latinoamericanos necesitan realizar un importante ajuste fiscal para hacer sostenible su *stock* de deuda pública. Según los cálculos de la sostenibilidad fiscal en la región andina que serán presentados más adelante en este libro, encontramos que entre los cinco países andinos, al simular un escenario de inercia, al menos tres aparecen con trayectorias fiscales que no son consistentes con su capacidad de financiamiento. Adicionalmente, la situación se complica debido a que varios de estos países (Bolivia y Ecuador en particular) enfrentan serias limitaciones para acceder al crédito externo y deben realizar pagos muy significativos de amortizaciones en el corto plazo.

Adicionalmente, se ha registrado un cambio reciente en la composición de la deuda pública en los países latinoamericanos, habiéndose reducido el peso de la deuda externa e incrementado el de la interna. Este patrón resulta preocupante en vista de que el endeudamiento interno generalmente termina siendo más costoso y de corto plazo. Esto último hace que los países enfrenten riesgo de renovación (*rollover*) de su deuda de corto plazo ante cambios en el sentimiento de los inversionistas y percepciones de la capacidad y voluntad de pago de los países²⁷. Para los países andinos, con la excepción de Perú, el costo implícito de la deuda interna es significativamente mayor que el de la externa. Incluso en algunos casos como el de Bolivia y Venezuela el costo implícito de la deuda interna es tres veces mayor que el de la externa.

Cambios en los precios relativos también explican los patrones observados en el endeudamiento público. De hecho, las depreciaciones reales ocurridas en varios países de la región han tenido efectos adversos sobre la sostenibilidad fiscal bajo condiciones de descalce de monedas entre ingresos fiscales y deuda pública. Para los países andinos, Velasco y Eldberg (2003) examinan el grado de descalce de monedas en el sector fiscal siguiendo el análisis de Calvo *et al* (2002). Los

26 El incremento de los pasivos contingentes y el impacto del incremento en las tasas de interés y tipos de cambio real explican en conjunto un incremento de 125% en el saldo de la deuda pública.

27 Un patrón común de las crisis financieras recientes en América Latina, de acuerdo a Collins y Kincaid (2003), ha sido la vulnerabilidad de las hojas de balance del sector público. Por ejemplo, la crisis mexicana de 1995 estuvo caracterizada por liquidez insuficiente que pudiera cubrir la excesiva exposición a deuda de corto plazo o denominada en dólares. De otro lado, en el caso de Brasil, la estructura (indexada) de la deuda pública y privada era excesivamente vulnerable a cambios en las tasas de interés y el tipo de cambio, sin contar con instrumentos adecuados de cobertura o *hedging*.

autores muestran que en economías en las que la denominación de la deuda pública está sesgada hacia los transables, mientras la proporción de transables en el PIB es baja, una depreciación real tiende a aumentar la razón de deuda a PIB inicial y, con ello, contribuye a deteriorar la solvencia del sector público. Así mismo encuentran que en Bolivia y Perú una depreciación real puede tener efectos especialmente adversos sobre la sostenibilidad fiscal. Esto se debe a que ambos países poseen sectores transables pequeños y una importante proporción de deuda pública denominada en dólares.

El problema de un mayor endeudamiento público interno radica también en que los déficit fiscales financiados, a través de la colocación de deuda pública, pueden competir con el sector privado por recursos escasos desplazando gasto privado, especialmente el gasto de inversión, por medio de elevadas tasas reales de interés domésticas. Es probable que el desplazamiento (*crowding-out*) del sector privado por parte del sector público, sea uno de los factores que explica los bajos niveles de crédito bancario al sector privado que se observan en muchos países de América Latina²⁸. No obstante, esta apreciación no es necesariamente generalizable a toda la región. Esto no necesariamente es un problema en países con mercados amplios y profundos de deuda. Incluso, algunos autores han argumentado que esta deuda interna puede jugar un rol fundamental en el desarrollo de los mercados de capitales.

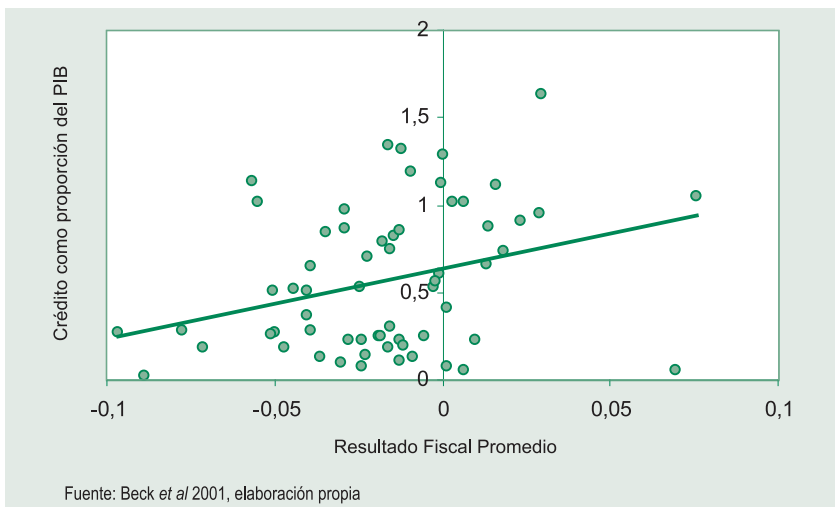


Gráfico No. 7

Crowding out:
Resultado fiscal
y crédito bancario
(% PIB)

²⁸ Según el Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (2003), el problema de desplazamiento se ve agravado por regulaciones existentes en la región. En casi todos los países de América Latina se siguen las recomendaciones de Basilea con respecto a los requerimientos de capital bancario. Sin embargo, cuando se aplican dichas recomendaciones, la regulación en la mayoría de los países de la región estipula que los bonos emitidos por sus propios gobiernos deben tener una ponderación de riesgo igual a cero. El problema con esta práctica regulatoria es que para evitar requerimientos de capital, los bancos tienen incentivos para concentrar parte importante de sus activos en instrumentos gubernamentales.

Por lo anterior, cobra mayor importancia el diseño e implementación de políticas de deuda pública que permitan mitigar riesgos y contribuir a mejorar las condiciones financieras para las empresas locales. Currie *et al* (2003) reseñan la historia reciente de políticas de deuda pública desde tres ángulos: como extensión de políticas monetarias, como criterios de administración de portafolios y como componentes de las políticas públicas. Según este último ángulo, probablemente el más amplio y vigente, se maneja la deuda pública con un enfoque de administración de activos y pasivos, enfatizando la importancia de los riesgos presupuestarios y de mercado (monedas, tasas de interés). En estas líneas, destacan algunas prácticas como el objetivo de mostrar la independencia entre las políticas monetaria y de deuda pública en Inglaterra; manejar la deuda pública con criterios de administradores privados para reducir riesgos financieros en países como Finlandia o Irlanda; y maximizar a largo plazo el retorno de los activos financieros del Estado en países como Nueva Zelanda.

Adicionalmente, en el citado trabajo se analiza el manejo de la deuda pública desde una perspectiva institucional, con especial énfasis en las llamadas Oficinas de Administración de Deuda (*Debt Management Offices* o DMO, por sus siglas en inglés), creadas en varios países de la OECD. Los autores identifican cuatro aspectos clave en la institucionalidad del manejo de la deuda pública: “dar prioridad a objetivos estratégicos de política pública en vez de a objetivos tácticos de negociación; fortalecer la capacidad institucional para la administración financiera de portafolio y para manejar los aspectos de política pública inherentes a la administración de la deuda; modernizar la administración de la deuda, y; crear mecanismos para asegurar una exitosa delegación y la rendición de cuentas del Ministerio de Finanzas y del Parlamento”²⁹.

Un estudio comisionado por la CAF³⁰, identifica que el desarrollo de un mercado de bonos públicos debe ser visto como un proceso dinámico en el que un ambiente macroeconómico y un sector financiero estable son elementos esenciales para construir un mercado eficiente y establecer la credibilidad del gobierno como emisor de papeles de deuda. Los prerequisites para establecer un mercado de deuda pública en moneda local eficiente incluyen un gobierno estable y creíble; políticas fiscal y monetaria estables; infraestructura legal, impositiva y regulatoria efectiva; contratos y arreglos seguros y confiables; y un sistema financiero liberalizado con intermediarios competitivos. Si estos prerequisites

29 Desde la perspectiva organizacional, las DMO pueden o no formar parte de Ministerios de Finanzas o Bancos Centrales. Al respecto, algunas experiencias europeas sugieren que las DMO independientes son más eficientes, en tanto se les otorgue autonomía operativa, puedan contratar especialistas de empresas privadas del sistema financiero y cuenten con la flexibilidad para tomas de decisión rápidas (considerando la velocidad con que pueden cambiar los mercados).

30 “El desarrollo del mercado de deuda pública en los países andinos,” R. Junguito, CAF (2004).

básicos están faltando o son débiles, la prioridad con miras al desarrollo de un mercado de deuda pública debe darse a la adopción de un marco de política macroeconómica estable y creíble, a la sostenibilidad fiscal de mediano plazo, al desarrollo de un mercado monetario eficiente y a la reforma, liberalización y fortalecimiento del sector financiero.

Contingencias fiscales

Hacer explícitos los pasivos fiscales contingentes que enfrentan los países limita los márgenes de maniobra de las autoridades económicas al añadir de manera significativa a los pasivos fiscales existentes. De hecho, según el FMI (2003), el incremento de los pasivos contingentes explica la mayor parte del incremento de ésta en América Latina registrada durante los últimos cinco años. Estos pasivos se derivan de procesos judiciales que enfrenta el Estado (en muchos casos por disputas laborales o expropiaciones del pasado), pérdidas operativas del Banco Central (déficit cuasi-fiscales), deudas derivadas de pérdidas en el sistema financiero (por garantías implícitas o capitalización de pérdidas de bancos liquidados), deudas previsionales o contingencias asumidas por gobiernos seccionales. En las siguientes sub-secciones planteamos medidas para reducir la incidencia de estas fuentes de contingencia fiscal.

Riesgo de rescate de crisis bancarias. La existencia de fondos de seguro de depósitos u otros mecanismos de seguridad financiera pueden introducir incentivos perversos por los cuales los bancos toman riesgos excesivos ante la posibilidad de ser rescatados por el Estado en caso de dificultades. Ante esto, se requiere un balance que permita un control adecuado de la transferencia de riesgo al Estado y que complemente la disciplina que imponen las fuerzas del mercado. Según Claessens *et al* (2003), el tema central al lidiar con una crisis sistémica es cómo resolver los conflictos de coordinación preservando o motivando la creación de incentivos para reestructuración y transacciones normales basadas en el libre mercado. Los incentivos adversos han incidido en que se diluya la diferencia entre lo que constituye riesgo privado y público. Ante esta situación, se recomienda eliminar las garantías implícitas. La evidencia sugiere que las estrategias de supervisión y regulación que se enfoquen en otorgar mayor poder al sector privado, y limiten los efectos adversos sobre los incentivos generados por los generosos seguros de depósito, funcionan mejor para promover el desempeño y la estabilidad de los bancos.

Así mismo, cualquier intento de recapitalización de ciertos bancos debe tomar en cuenta la disponibilidad de recursos públicos³¹. Cabe destacar también que los costos fiscales de las crisis financieras no sólo se derivan de las mismas (pérdi-

31 Claessens *et al* (2003) señalan que en varios países que han experimentado crisis, la recapitalización de las instituciones financieras con bonos del gobierno no restituyó la confianza del público por las restricciones fiscales que prevalecían en dichos países.

das para los depositantes, fugas de capital, castigos sobre los activos) sino también del tipo de intervención pública que se adopte. Por ejemplo, para una muestra de 34 casos de crisis bancarias sistémicas que ocurrieron entre 1970 y 2000, Honohan y Klingebiel (2000) encuentran que la tolerancia regulatoria (*forebearance*), las recapitalizaciones y los apoyos de liquidez tienen mayores costos fiscales, oscilando en promedio entre 6,3 y 6,7% del PIB. En contraste, las garantías explícitas a depositantes y acreedores (*blanket guarantee*) y programas de condonación de deuda están asociados con menores costos fiscales (3% del PIB en promedio).

Pensiones. La reforma de pensiones constituye el reconocimiento explícito de uno de los mayores pasivos que tiene el Estado. Indicadores de la deuda implícita asociada a dicha reforma muestran un amplio rango entre los países de la región. Por un lado, están naciones como Bolivia, Perú y Venezuela, cuya deuda implícita no sobrepasa 45% del PIB. Por el otro, hay países con rangos de deuda previsional mucho más amplia como son Argentina, Brasil y México que oscilan entre 37 y 305% del PIB³².

Cuadro 8 Rango de las estimaciones de la deuda de pensiones implícita en algunos países Latinoamericanos en los noventa

País	Razón deuda-PIB (%)
Argentina	55 a 305
Bolivia	40
Brasil	188 a 213
Chile	130
Colombia	59 a 88
México	37 a 118
Perú	37 a 45
Uruguay	187 a 289
Venezuela	30 a 37

Fuente: Artana et al 2003

El impacto macroeconómico de hacer explícita la deuda previsional, tal como lo señala Artana *et al* (2003), radica en el reconocimiento del servicio de la deuda que tendría que afrontarse a futuro y, al mismo tiempo, las previsiones que en la actualidad deberían hacerse al respecto. Subestimar el pago de estas obligaciones introduce una importante fuente de vulnerabilidad, especialmente debido a que la mayoría de países de la región enfrentan importantes restricciones de caja, y por lo tanto requieren de instrumentos adecuados de deuda pública que permitan financiar estas obligaciones bajo condiciones y plazos adecuados.

32 El cálculo de estos márgenes depende de los supuestos macroeconómicos y la metodología utilizada.

Adicionalmente, uno de los principales problemas de reformar un sistema de pensiones de reparto a uno de capitalización individual es un importante costo fiscal que se manifiesta de dos maneras: por un lado a los actuales jubilados se les va a tener que seguir pagando su pensión y ya no se pueden usar las contribuciones de los trabajadores para pagarles, porque éstas van a ser depositadas en sus cuentas de retiro. Por otro lado, los que no se han jubilado, pero que ya habían aportado al sistema de reparto, se les debe reconocer estos aportes al momento de jubilarse, bien sea a través de un reconocimiento completo o a través de pagos proporcionales de pensiones luego de jubilados. Esto genera una carga fiscal importante durante el período que tome a los trabajadores la incorporación total al nuevo sistema.

Descentralización. Otra fuente de contingencia para el Fisco ha sido la forma en que se han llevado a cabo los procesos de descentralización fiscal en los países de la región. La posibilidad de endeudamiento autónomo por parte de entidades sub-nacionales ha sido un factor que incrementa las eventuales contingencias sobre el Fisco. Aquí el problema radica en la dificultad para lograr que el Gobierno Central se comprometa a no rescatar aquellas entidades sub-nacionales que incurran en problemas de sobre-endeudamiento. En este caso, los gobiernos sub-nacionales enfrentan incentivos perversos (riesgo moral) a sobre-endeudarse porque saben que pueden compartir el costo con entidades fuera de su área de influencia (en este caso el Gobierno Central). Por eso, algunos autores sugieren limitar la capacidad de endeudamiento de estos entes.

Aunque la descentralización tiene beneficios claros, producto de acercar la provisión de bienes públicos a los requerimientos de los ciudadanos, se genera una importante carga fiscal en los países donde el proceso va más avanzado. Por un lado, se han transferido los ingresos de manera inmediata, mientras que las responsabilidades de gasto han sido realizadas sólo de manera parcial o gradual, por lo que los Gobiernos Centrales pierden parte de los ingresos, pero no la totalidad del gasto. Adicionalmente, las regiones –a veces no directamente, sino a través de empresas públicas– adquieren compromisos que luego no pueden afrontar, por lo que los Gobiernos Centrales deben luego asumirlos. Todo lo anterior ha provocado que algunos gobiernos estén replanteándose la descentralización.

En resumen, el elevado nivel de endeudamiento público y las contingencias fiscales reseñadas introducen interrogantes sobre la capacidad del gobierno para seguir afrontando sus pasivos con endeudamiento adicional. Ante esta situación, hay un consenso de que un número importante de países de la región requieren efectuar un fuerte ajuste para hacer sostenible su saldo de deuda. Esto es particularmente importante en vista del reducido margen de maniobra que enfrentan las autoridades económicas, especialmente luego de la puesta en marcha de ciertas

reformas, como la previsional o la descentralización fiscal, que podrían presionar aún más las cuentas fiscales en el futuro.

¿Por qué tienen los gobiernos reducidos márgenes de maniobra?

Los países latinoamericanos tienen limitados márgenes de maniobra para llevar a cabo una política fiscal efectiva, capaz de suavizar los ciclos económicos vía expansión de la demanda agregada. Esto se debe en parte a las importantes inflexibilidades presupuestarias que enfrenta este grupo de naciones. Ese escaso margen se sustenta en el importante peso que tiene sobre el presupuesto la nómina del sector público y el pago de las pensiones a los jubilados, el servicio de la deuda pública y las pre-asignaciones (en muchos casos subsidios) y las transferencias que por ley se debe efectuar a gobiernos regionales y locales.

La principal asignación del presupuesto tiene que ver con la nómina del sector público. Más de un tercio de los gastos totales del sector público en América Latina corresponden al pago de sueldos y salarios de empleados públicos. El peso de la nómina del sector público en Perú se encuentra entre los más elevados en la región, junto a países como Brasil (41% de los gastos totales) y Paraguay (42%). En contraste, los países que tienen la menor carga son México (11,6% de los gastos totales), Venezuela (14%) y Chile (19%). A pesar de los esfuerzos por llevar a cabo una modernización del Estado y reducir el tamaño de la nómina pública en algunos países, los avances han sido limitados por la dificultad política que representa realizar despidos masivos y por las limitaciones impuestas por la legislación laboral. La nómina se concentra en sectores muy sensibles, como educación y salud, donde realizar recortes en personal o remuneraciones resulta complicado y costoso políticamente.

En segundo término, el servicio de la deuda, especialmente el peso del pago de intereses en el total de egresos, es elevado y volátil en las economías emergentes. Según el FMI (2003), el pago de intereses como porcentaje del PIB en las economías emergentes es del 5%, el doble que en países industrializados, y representan 17% de los gastos totales (comparado con 10% en los países industrializados).

Dos rubros adicionales que generan importantes presiones sobre el Fisco son las transferencias por concepto de pensiones y las pre-asignaciones derivadas del esquema descentralizado de las finanzas públicas.

Si bien América Latina ha sido una de las regiones donde se han registrado los mayores avances en materia de reforma de pensiones, no todos los países de la

región han reformado sus sistemas por el alto impacto fiscal inicial que se enfrenta³³. La transición de un sistema de reparto a uno de capitalización genera un deterioro significativo de las cuentas fiscales en la medida en que las contribuciones que antes se vertían al sistema de reparto, y que por ende constituían ingresos para el Fisco, ahora pasan a alimentar los Fondos de Pensiones privados. El Estado queda por lo tanto, con la carga correspondiente a los antiguos beneficiarios del sistema.

Adicionalmente, se incurrió en costos fiscales permanentes en países donde la reforma contempla contribuciones del Fisco a cuentas individuales de retiro o garantías de pensiones mínimas. En México, por ejemplo, se estima que los costos de la reforma (tanto transitorios como permanentes) se incrementarán de 0,7% del PIB en la actualidad, a 3% en el año 2030³⁴. Sólo Bolivia ha hecho una reforma a fondo de sus sistemas de pensiones. El resto de los países andinos han llevado a cabo sólo reformas parciales, o simplemente ninguna reforma. Sin embargo, la experiencia boliviana ha hecho dudar a los hacedores de política si es conveniente realizar la reforma, ya que ésta, al menos temporalmente, deteriora la situación fiscal, y por lo tanto compromete la capacidad de financiamiento³⁵.

De otro lado, si bien la descentralización puede incrementar la eficiencia de la provisión de bienes públicos y mejorar la capacidad de respuesta del gobierno a las necesidades de los ciudadanos, ésta también puede introducir una serie de factores de riesgo con importantes implicancias fiscales. Los riesgos comprenden principalmente la introducción de ineficiencias, resultantes de la potencial duplicidad de funciones entre los distintos niveles de gobierno a raíz de indefiniciones legales y falta de experiencia por parte de las instancias descentralizadas. Es posible presionar las cuentas fiscales en caso de incapacidad para reducir gastos o incrementar ingresos, permitiendo acomodar el costo fiscal de las funciones y responsabilidades delegadas a los gobiernos sub-nacionales. La descentralización puede reducir la capacidad de respuesta del Gobierno Central ante choques exógenos, al contar con un menor control sobre los agregados fiscales. Así mismo, pueden generar presiones fiscales ya que los gobiernos locales añaden necesidades de gasto sin equipararlas con mayores fuentes de ingresos.

En las siguientes dos secciones evaluamos, en primer lugar, los procesos de descentralización llevados a cabo en la región andina, con el objetivo de sacar

33 Véase Schmidt–Hebbel (2001) para una reseña de varias de las reformas de los años 90 y del déficit de transición.

34 Bauer (2002).

35 Como veremos más adelante una de las principales causas del mayor déficit fiscal en Bolivia es el costo de dicha reforma, equiparable al déficit fiscal del SPNF acumulado en el período 1997–2000.

lecciones sobre los retos que se enfrentarían a futuro. Seguidamente, ampliamos sobre los retos que origina la reforma de pensiones, al igual que sus implicaciones fiscales.

Descentralización

Una de las numerosas reformas que se han llevado a cabo en la región en los últimos 20 años ha sido el proceso de descentralización. En líneas generales, la descentralización es beneficiosa porque acerca la provisión de servicios públicos a la demanda de los mismos. En otras palabras, hace eficiente la asignación de recursos. Sin embargo, una de las principales preocupaciones con respecto a la descentralización es su impacto fiscal³⁶. Por un lado, se espera que la competencia política, generada cuando los gobiernos locales son producto de elecciones libres, logre que éstos asignen eficientemente los recursos por su relación más cercana al electorado que los hace más proclives a rendir cuentas a los mismos. Adicionalmente, también se espera que la competencia entre municipios en atraer actividades económicas permita una reducción en las tasas impositivas. Sin embargo, estos efectos pueden verse reducidos cuando la descentralización es mayor en gasto que en ingresos, es decir, cuando los gobiernos locales dependen mayormente de transferencias del gobierno central y menos de sus propios ingresos.

Lo anterior, es lo que se conoce como des-balance fiscal vertical. Cuando esto ocurre, se espera que los habitantes locales, al no ser “responsables” directamente de financiar al gobierno local, presionen por mayor gasto y, por lo tanto, se termine agrandando el tamaño del sector público. Esto es lo que se conoce como el “problema de los comunes”. En este sentido, Stein (1997) encuentra que la descentralización en los países latinoamericanos implica un sector público de mayor tamaño, aunque el efecto puede ser distinto según como se adelante el proceso. Sin embargo, mucho de este problema se debe a las propias limitaciones existentes en los países para que los gobiernos locales recauden impuestos. De acuerdo a Finot (2001), dada la legislación vigente en la región, los gobiernos regionales o intermedios y los municipales sólo pueden recaudar impuestos relativamente menores (como por ejemplo, al consumo de ciertos bienes como licores y combustibles, los derechos de propiedad, patentes de industria y comercio, entre otros). Por lo tanto, es importante replantearse el tema de las finanzas sub-nacionales.

Adicionalmente, existen otras variables que pueden tener un impacto fiscal importante. En primer lugar está la discrecionalidad del sistema de transferencias. En la teoría, mientras mayor sea el monto de transferencias discrecionales, el Gobierno Central tendrá mayor flexibilidad de determinar cuánto transferir.

36 Este debate está explicado en detalle en Stein (1997).

Sin embargo, para que esto sea cierto, el Gobierno Central debe estar en una posición relativa de poder con respecto a los gobiernos locales. De lo contrario, terminará realizando mayores transferencias para cubrir las necesidades de financiamiento de los gobiernos locales. Por otro lado, las transferencias “automáticas” generan problemas a la hora de buscar el equilibrio fiscal, dado que cuando el ajuste ocurre por vía de ingresos, los nuevos ingresos probablemente den origen a nuevas transferencias. De acuerdo a Stein (1997), la mayoría de los países de la región se caracterizaban por transferencias más cercanas a las automáticas, con la excepción de Perú y, en menor medida, Bolivia.

No obstante, Finot (2001) explica que no sólo es importante la discrecionalidad o no de las transferencias. Para mejorar la calidad del gasto, es importante también el establecimiento de condiciones que garanticen el uso de los recursos para los fines establecidos, evitando una duplicación de gasto y, por lo tanto, una mayor carga fiscal. En este sentido, Bolivia, Colombia y Venezuela son los países que poseen mayores condiciones para el uso de las transferencias en América Latina.

Otra variable a tener en cuenta es la posibilidad de endeudamiento autónomo por parte de las entidades sub-nacionales como fue mencionado anteriormente. Stein (1997), construye un índice de autonomía para el endeudamiento de las regiones, verificando la presencia de una serie de características y condiciones que permiten que los gobiernos sub-nacionales puedan endeudarse. De acuerdo a este estudio, los gobiernos sub-nacionales en Colombia y Ecuador contaban en 1997 con una autonomía para endeudarse relativamente alta, mediana en Perú, y baja en Venezuela y Bolivia.

Por último, otro problema consiste en la velocidad de la transferencia de ingresos, comparada con la velocidad de la transferencia de responsabilidades. En muchos casos, los ingresos han sido transferidos más rápidamente que las responsabilidades, dejando a los Gobiernos Centrales con los gastos, pero sin los ingresos, generando así mayores presiones fiscales. En este sentido, como lo destaca Finot (2003), hay que preguntarse primero cuáles son aquellos bienes que podemos llamar “locales”, y así determinar qué descentralizar. De lo contrario la asignación de recursos sería ineficiente. Por ejemplo, en el caso de una “canasta social” (salud, educación y otros) sería recomendable mantener parte de las responsabilidades centralizadas (por lo menos en el ámbito de algunas decisiones) y otras descentralizadas (por ejemplo la producción de los servicios y bienes de esa canasta). En cambio, la provisión de infraestructura básica sería muy conveniente descentralizarla. Este tipo de debates ha estado relativamente ausente en la región, para distribuir así competencias entre los distintos niveles de gobierno.

En el siguiente cuadro, se presentan algunos indicadores de la descentralización donde son actualizados algunos de los resultados de Stein (1997). Como se apre-

cia a grandes rasgos, los países de la región son relativamente descentralizados. Comparados con los cálculos de Stein (1997) han existido aumentos en el gasto descentralizado en Ecuador, Perú y Venezuela, una caída importante en Colombia, mientras Bolivia se ha mantenido relativamente estable. Esto se debe a la dinámica de cada país, que describiremos luego. Adicionalmente, observamos que todavía persiste una alta “verticalidad” en todos los casos, con la excepción de Colombia, además de que todavía en Perú y, en menor medida, en Bolivia son altas las transferencias discrecionales.

En líneas generales, si vemos la situación por país, encontramos que en Bolivia, las reformas de Descentralización Administrativa, en 1995, y Participación Popular, en 1994³⁷, implicaron la transferencia de la responsabilidad en la ejecución de la inversión pública a las prefecturas y municipios (Antelo 2000). La Ley de Participación Popular incrementó los recursos transferidos a los municipios a 20% de la recaudación efectiva de renta interna y aduanera. Por otra parte, la Ley de Descentralización Administrativa transfirió a las Prefecturas Departamentales las siguientes partidas de recursos:

- i) Las regalías departamentales por concepto de producción de hidrocarburos, minería y forestal.
- ii) Los recursos del Fondo Compensatorio Departamental a favor de los Departamentos que estén por debajo del promedio nacional de regalías departamentales por habitante.
- iii) El 25% de la recaudación efectiva del Impuesto Especial a los Hidrocarburos (IEHD).
- iv) Las asignaciones previstas anualmente en el Presupuesto General de la Nación (PGN).

Dentro del Diálogo Nacional 2000 se acordó distribuir automáticamente a las regiones los recursos provenientes del alivio de deuda provenientes de la Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC por su sigla en inglés), para que la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP) sea puesta en marcha en forma descentralizada. De esta manera, si bien la ejecución de la inversión pública en el ámbito descentralizado ha podido tener un impacto en mejorar su eficiencia, la transferencia automática de recursos a las regiones ha reducido la flexibilidad en la ejecución del presupuesto del sector público central.

37 La primera está dirigida a la reforma de las Prefecturas, mientras que la segunda a la de los Municipios.

Cuadro 9 Resumen de las características de la descentralización en los países andinos

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
Gasto regional / gasto total	24,7%	33%	9,6%	14%	20%
Transferencias Gob. Central / ingresos	63%	32%	75%	93%	93%
Transf. discrecionales / total transferencias	40%	0%	0%	92%	0%
Competencias transferidas	Inversión pública (construcción de caminos vecinales y departamentales, escuelas y hospitales); mantenimiento de escuelas y hospitales	Educación y salud	Transf. gradual sin partidas predeterminadas	Transf. gradual sin partidas predeterminadas	Salud (17 de 23 Estados) vialidad, puertos y aeropuertos, deportes y educación (sólo cuatro estados)
Ingresos recolectados localmente	Impuestos a bienes raíces, impuesto a vehículos, patentes municipales, coparticipación en ingresos nacionales	Impuesto al consumo; impuestos prediales; impuestos de industria y comercio; impuesto a vehículos	Impuesto prediales, alcabalas e impuesto a vehículos	Tasas y contribuciones	Impuestos prediales, impuestos de industria y comercio, peajes e impuesto a vehículos
Restricciones al endeudamiento	Límite dado por relación servicio o VPN deuda vs. ingresos (a partir del 2004)	Sistema de semáforos (desde 1998)	MEF y el Banco Central tienen que aprobar y límite dado por relación deuda – ingreso	No pueden contratar deuda pública externa sin garantía de Gobierno central Límites en base al ingreso Límites de déficit	No pueden contratar deuda sin autorización del Gobierno central

Fuente: Resumen basado en las leyes que regulan la descentralización de los países, elaboración propia

Colombia es un caso particular, no sólo por su alto grado de descentralización (casi cercano al de los países de la OECD), sino también por su fuerte impacto en la situación de solvencia fiscal colombiana. La Constitución de 1991³⁸ destinó una participación creciente de los ingresos corrientes de la Nación³⁹ a los recursos dirigidos a las regiones y denominadas transferencias. Estos recursos se han

38 Artículo 356.

39 Del 26% en 1990 al 46% en el 2002.

destinado principalmente a atender el gasto social a nivel regional⁴⁰. En la estructura del gasto del Gobierno Central, la participación de las transferencias ha aumentado de menos del 5% del PIB a cerca del 10% en el período 1990-2002. El proceso de descentralización también estuvo relacionado con transformaciones en el campo político, impulsando la elección popular de Alcaldes y Gobernadores con la vigencia de la nueva Constitución.

Esto ha tenido importantes consecuencias fiscales. Por el lado de los ingresos, el elevado crecimiento de los recursos dirigidos a las transferencias, y su relación con los ingresos corrientes de la Nación, introdujo un alto grado de inflexibilidad en el manejo fiscal. También respecto a los ingresos, el proceso de descentralización introdujo incentivos para un bajo esfuerzo fiscal de las regiones, ya que los ingresos fiscales de las regiones se basan en las transferencias que realiza el Gobierno Central (cerca del 80%)⁴¹. Ante la difícil situación fiscal de las regiones, se adoptaron medidas como la regulación del endeudamiento de las entidades territoriales, la creación del Fondo de Pasivos Territoriales, y la racionalización del gasto público, entre otros. La principal reforma al régimen de las transferencias se realizó en el año 2001. Además de agrupar los diferentes componentes de las transferencias en un componente que se dirige al pago de maestros fundamentalmente en los Departamentos y Municipios, dicho cambio desligó temporalmente el comportamiento de las transferencias de los ingresos corrientes de la Nación.

En el caso del Ecuador, a fines de los años noventa, con la nueva Constitución de 1998 y la normativa que la acompañó, se creó el marco legal y el mandato de forma de concretar del proceso de la descentralización. No obstante, luego de cinco años, los avances han sido mínimos y no se ha iniciado el proceso en ámbitos más importantes, como educación y salud. Existe el temor por parte de las autoridades económicas de que se avance en el proceso de manera desordenada, provocando costos fiscales que no puedan ser enfrentados.

Esto se puede apreciar en lo referente a las transferencias que realiza el Gobierno Central a los Gobiernos seccionales. Éstas se enmarcan en lo que se conoce como la “Ley del 15%,” haciendo referencia a la normativa legal que entró en vigencia en la década de los noventa que establece que al menos 15% del presupuesto del Gobierno Central debe ir destinado a los Municipios y Concejos provinciales para gastos de capital. Sin embargo, al no existir un marco de com-

40 Principalmente Educación y Salud. En Departamentos 60% en educación y 20% en salud, y en Municipios 30% en educación, 25% en salud y 45% en otros gastos sociales.

41 Los ingresos tributarios de las administraciones se incrementaron del 2,2% del PIB en 1993 al 2,7% en el año 2000 (CONFIS, 2001).

petencias que deban asumir estos Gobiernos y sin una estructura que supervise que los mismos sean realmente invertidos, puede al final existir una duplicación del gasto. Por ahora, éstas no han alcanzado 15%, para el 2002 alcanzó sólo 11,7%, no obstante, es de esperarse que para el 2005 ya se encuentren en ese nivel. Por otro lado, dentro de los aspectos positivos que se deben destacar del proceso en Ecuador, como parte de las reformas que implicaron la Ley de Responsabilidad Fiscal, está el límite a la capacidad de endeudamiento externo de los Gobiernos regionales.

Hasta hace poco la gestión fiscal era centralizada en Perú, e incluso, desde el punto de vista político, no había autonomía regional. A pesar que la Constitución establece que existen tres niveles de gobierno, en la práctica lo que existe es una estructura institucional en la cual existe un poder nacional excesivamente grande con amplias responsabilidades, y un poder local que posee una limitada gestión de recursos. Los Gobiernos locales están caracterizados por presentar dificultades en su estructura financiera debido a una escasa capacidad tributaria y, por lo tanto, una dependencia excesiva de las transferencias del Gobierno Central.

Vemos que en Perú, la descentralización es un proceso bastante reciente, por lo que no es posible ver aún sus consecuencias. Sin embargo, como se aprecia en las cifras, éste tiene todavía varios problemas que resolver, como la elevada “verticalidad”, elevadas transferencias discrecionales y poca capacidad de ingresos por parte de los Gobiernos locales.

La descentralización en Venezuela es un proceso relativamente avanzado, en el contexto de los países andinos, que comenzó a finales de la década de los ochenta. La Ley Orgánica de Descentralización y Transferencia de Competencias (LOD) estableció un aumento de las transferencias de recursos fiscales desde el Gobierno Central al 20% de los ingresos ordinarios. Sin embargo, algunos analistas del proceso de descentralización venezolano (Barrios, 2002) consideran que el nivel de responsabilidad y provisión de servicios públicos ofrecidos por las administraciones locales está por debajo de los ingresos que reciben, lo que genera un desbalance vertical en las responsabilidades fiscales del Gobierno. Esto ha sido, en parte, porque no se fijaron claramente las responsabilidades a descentralizar ni el proceso a través del cual iba a ocurrir esta transferencia, por lo que se han transferido aquellas responsabilidades que los Gobiernos locales aceptan manejar, como se aprecia en el Cuadro 9.

Adicionalmente, el incremento del poder político de los gobernantes locales ocasionó el aumento de presiones fiscales adicionales, por lo que a mediados de los noventa se aprobaron nuevas leyes que norman transferencias adicionales de recursos desde el poder central y hacia los gobiernos locales. Actualmente, 30% de los ingresos ordinarios del Gobierno Central se transfieren a Gobernaciones

y Alcaldías. Sin embargo, hay que destacar que los Gobiernos locales y regionales no tienen muchas facultades tributarias por ley, por lo que la capacidad para generar ingresos es relativamente baja y esto determina la “verticalidad” de la gestión descentralizada. En este sentido la Asamblea Nacional viene discutiendo la Ley de Hacienda Pública Estatal, que establece nuevas fuentes de financiamiento para las administraciones locales y podría reducir la presión fiscal sobre el Gobierno Central.

En conclusión, la descentralización ha implicado comprometer importantes recursos fiscales para aquellos países que han avanzado en el proceso (Bolivia, Colombia y Venezuela), sin que necesariamente se haya traducido en una mejor prestación de servicios públicos. En muchos casos se observa una duplicación de funciones, o en todo caso, la no-trasferencia de responsabilidades a los gobiernos locales. Por otro lado, éstos tienen, quizás con la excepción de Colombia, poca capacidad de generar ingresos, y terminan dependiendo de las transferencias, generando fuertes presiones sobre el Gobierno Central.

Aunque las limitaciones al endeudamiento de las regiones puede impedir situaciones como las vividas recientemente en Argentina y Brasil, donde la deuda de los Gobiernos regionales comprometió la sostenibilidad fiscal de esos países, el mecanismo de financiamiento de éstos implica que los presupuestos nacionales sean más rígidos, reduciendo el margen de maniobra a la hora de mantener o recuperar la sostenibilidad fiscal.

No sólo esto, sino como explican Artana *et al* (2003), esta forma de financiamiento termina transmitiendo la pro-ciclicidad de las cuentas fiscales a los niveles sub-nacionales. Estas son lecciones importantes para los gobiernos en las primeras etapas del proceso, Ecuador y Perú, donde todavía no existe una definición de la transferencia de responsabilidades, ni una mayor autonomía del ingreso, y pueden estarse generando el mismo tipo de problemas.

Pensiones

El caso de Bolivia, donde más de la mitad del déficit fiscal es explicado por los efectos de la reforma del sistema de pensiones, ha puesto en el tapete el cuestionamiento sobre los beneficios de estas reformas desde el punto de vista fiscal. El problema principal radica en que las reformas a los sistemas de pensiones explicitan graves desequilibrios fiscales contingentes.

En teoría, los sistemas de pensiones generan una serie de ajustes que se reflejan en la cuenta de “Balance General” del Estado, pero dado que en general no se construyen este tipo de cuentas, y que en los sistemas de reparto (o de beneficio

definido) estas cuentas no se crean, por tanto, en la práctica no existe un registro oficial de las mismas. En concreto, cada que vez que un pensionado hace un aporte a la Seguridad Social, se está creando un pasivo con ese contribuyente, ya que independientemente del sistema se le está garantizando un pago a su jubilación. En el caso del sistema de capitalización (o de contribución definida) este pasivo queda automáticamente registrado, dado que el aporte entra directamente en una cuenta a nombre del beneficiario. En el sistema de reparto, no se registran estos pasivos. Lo contrario ocurre cuando la persona se jubila y se le paga la pensión hay una disminución de pasivos que, según el sistema escogido, queda registrado o no.

Los sistemas de reparto funcionan entonces por la evolución del “flujo de caja”, donde los aportes que hacen los trabajadores son dirigidos directamente a los jubilados. Si el sistema estuviese perfectamente diseñado, el saldo de deuda contingente se mantendría constante porque las “amortizaciones” serían cubiertas con nuevas “emisiones”. Sin embargo, dado que los sistemas garantizan el nivel de pensiones, y muchas veces los aportes no son necesariamente suficientes, la tasa de interés implícita puede ser muy alta, poniendo en peligro su sostenibilidad.

Adicionalmente, existen consideraciones demográficas que afectan el flujo de caja del sistema. Cuando la tasa de crecimiento de la población comienza a disminuir y, por lo tanto, la población a envejecer, empiezan los problemas de “liquidez”, debido a que los aportes de los trabajadores comienzan a ser insuficientes para pagar a los jubilados.

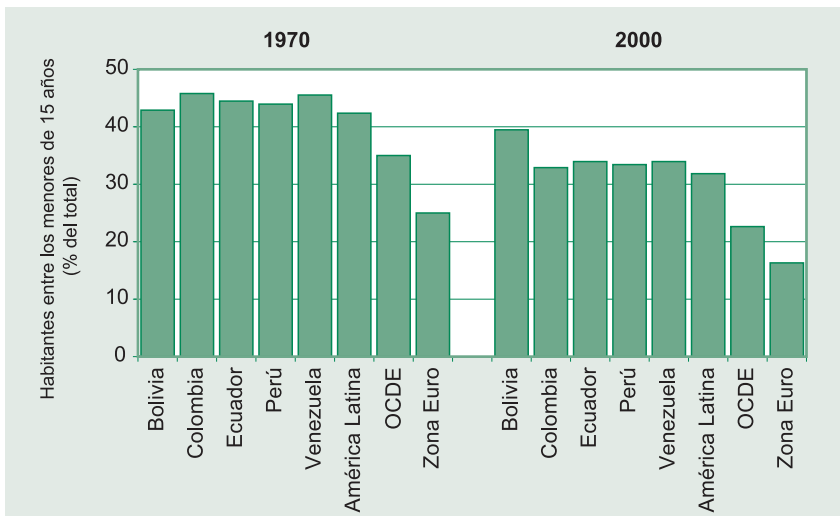


Gráfico No. 8

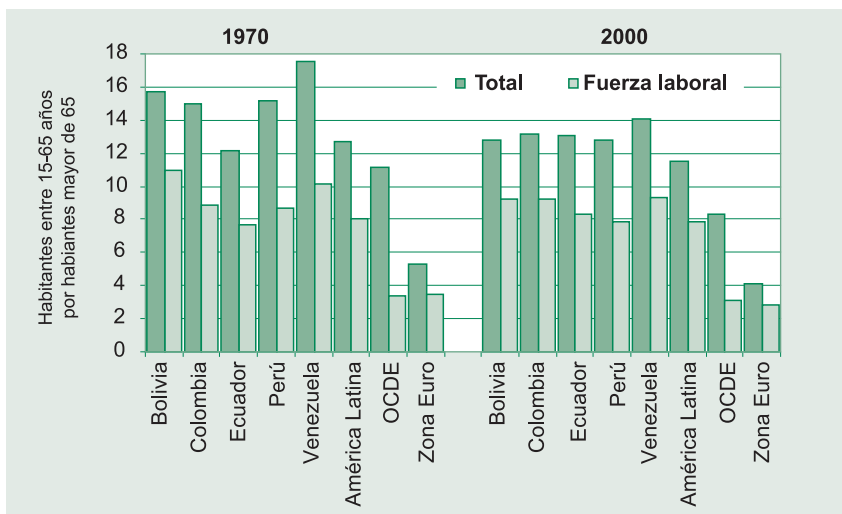
Envejecimiento de la población

En este sentido, la región es relativamente joven, como se aprecia en el Gráfico 8. La proporción de la población menor de 15 años es relativamente alta comparada con los países desarrollados y en particular con los países europeos –dónde estos problemas de envejecimiento de la población están causando grandes dificultades fiscales–. Incluso, esta proporción es más alta en los países andinos que en el resto de América Latina. Sin embargo, se observa que el número de jóvenes ha venido cayendo, debido a la tendencia hacia familias más pequeñas, que colocan la situación actual en un nivel similar al de los países desarrollados en la década de los setenta.

Este relativo envejecimiento de la población reduce la capacidad potencial de la población para sostener un sistema de reparto (ver Gráfico 9). El número de personas entre los 15 y 65 años por habitante mayor de 65 ha caído en la región, con la excepción del Ecuador. Sin embargo, la región sigue estando lejos de presentar la situación de los países desarrollados. El hecho que la esperanza de vida en el año 2000 sea menor en los países andinos que en los países desarrollados, significa que la duración del período en el cual se paga la jubilación sea mayor en estos últimos.

Gráfico No. 9

Capacidad de soporte del sistema de reparto



Adicionalmente, como se aprecia en el Gráfico 9, la caída en la proporción de jóvenes será menor si se toma en cuenta sólo la fuerza laboral, debido a factores como la mayor participación de la mujer en la fuerza laboral. Sin embargo, está claro que en la medida en que el conjunto de habitantes disponibles para la fuerza laboral disminuya, este tipo de efectos será menor. Esta situación ha empujado a diversos países de la región a reformar sus sistemas de pensiones, en

particular porque la dinámica demográfica es una variable sobre la que el Estado tiene relativamente poco control, y sus cambios tienen consecuencias de largo plazo. El país pionero en la región fue Chile, quien pasó de un sistema de reparto a uno de capitalización en 1981.

El principal problema de estas reformas se presenta durante el período de transición de un sistema de reparto a uno de capitalización, con mayor impacto en aquellos países que llevaron adelante reformas más agresivas, como veremos luego. Al reformarse el sistema, se hacen evidentes los pasivos contingentes de dos maneras: por un lado, a los actuales jubilados se les va a tener que seguir pagando su pensión, y ya no se pueden usar las contribuciones de los trabajadores para pagarles, porque éstas van a ser depositadas en sus cuentas de retiro. Esto es lo que algunos autores han denominado de déficit “operacional”⁴². Por otro lado, a los que no se han jubilado, pero que ya habían aportado al sistema de reparto, se les tiene que reconocer estos aportes al momento de jubilarse, bien sea a través de un reconocimiento completo al jubilarse, como es el caso de los “bonos de reconocimiento” en Chile⁴³, o a través de pagos proporcionales de pensiones luego de jubilados. Esto genera una carga fiscal importante durante el período que tome a los trabajadores incorporarse totalmente al nuevo sistema, pudiendo llegar a durar un período de hasta 65 años⁴⁴.

Sin embargo, esto no quiere decir que sea una carga importante a lo largo de todo ese tiempo. El impacto del déficit operacional va a ser importante en los primeros años, pero irá reduciéndose. Mientras, el impacto del déficit por el “reconocimiento” también deberá ir disminuyendo en la medida en que cada año habrá menos jubilados provenientes del sistema antiguo. En el caso chileno, se ha estimado que estos dos componentes han generado un déficit promedio de 3,4% del PIB entre 1981 y 2002⁴⁵. Sin embargo, esto no debe ser tomado como un argumento para evitar o posponer la reforma, ya que mientras más tiempo pase y la transición demográfica siga su curso, los costos van a ser mayores. En Alemania, por ejemplo, el sistema actual registra un moderado déficit del 0,3% del PIB, no obstante, la tasa de contribución llega al 20%, y la tasa de reemplazo del salario ha venido reduciéndose al 68%. Algunas estimaciones sugieren que la deuda implícita podría llegar a 220% del PIB.

42 Corbo y Schmidt-Hebbel (2003).

43 Ibidem.

44 Ibidem.

45 Ibidem.

Además del caso chileno, otros países que reformaron su sistema lo hicieron durante los años noventa, en el contexto de los cambios estructurales implantadas en ellos. En la región andina, Bolivia, Colombia y Perú realizaron algún tipo de reformas en esos años, y recientemente el Ecuador propuso una en su sistema.

En el Cuadro 10, se presentan algunos indicadores de los sistemas de pensiones en la región. Como se aprecia, los sistemas de pensiones de reparto representan una deuda implícita relativamente elevada, lo que resalta la necesidad de una reforma. Incluso apartando Colombia, el peso de la deuda puede llegar a ser mayor que el peso de la deuda externa. Adicionalmente, vemos cómo las reformas han impactado positivamente la participación en el sistema. Sin embargo, vemos la otra cara de la moneda en los países que presentan un déficit operativo éste ha aumentado como consecuencia de la reforma.

Viendo las particularidades de cada país, Bolivia reformó su sistema de pensiones a finales de 1996 de un sistema de reparto simple a uno de capitalización individual. Sin embargo, los costos de la reforma han sido mayores a los inicialmente proyectados. Esto responde a ciertas medidas adoptadas en respuesta a presiones sociales, como es el caso de la reducción de la edad de jubilación y el incremento del valor de la pensión mínima y la dolarización de la misma. El costo de las pensiones fue de US\$ 400 millones (5% del PIB) en 2002.

Adicionalmente, la reforma estuvo estrechamente ligada a la capitalización (privatización) de las seis empresas públicas más importantes. Las acciones de estas empresas capitalizadas que permanecieron como propiedad de los bolivianos, fueron transferidas al denominado Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), destinado a financiar un beneficio vitalicio anual a todos los mayores de 65 años⁴⁶. El financiamiento para el pago de este beneficio proviene de los dividendos que las empresas capitalizadas pagan al FCC, pero la rentabilidad de estas ha sido menor a la prevista⁴⁷. La diferencia ha sido financiada con recursos provenientes de los aportes de los afiliados al Fondo de Pensiones en sus cuentas individuales. De continuar esta política se pondrán en riesgo las pensiones de futuros jubilados.

En Colombia se reformó el sistema previsional en 1993. Se creó un sistema previsional dual en el cuál los trabajadores pueden escoger entre los sistemas de capitalización individual y de reparto (denominado prima media). A pesar de que los cambios introducidos fueron un adelanto en la racionalización del sistema, con el paso de los años se evidenciaron problemas como las inequidades persistentes en el régimen de prima media relacionada con las contribuciones y los

46 Este beneficio se denomina Bono Solidario (BONOSOL), y esta concebido como un beneficio previsional universal.

47 En 2003, el pago del BONOSOL demandó US\$ 90 millones, mientras que el aporte de las empresas capitalizadas sólo fue de US\$ 50 millones.

Cuadro 10 Resumen de las características de los sistemas de pensiones en los países andinos^a

	Afiliados (% PEA)		Contribución			Déficit operativo (% PIB) ^b	Deuda implícita (% PIB)
			Trabajador	Empleador	Estado		
Bolivia							
1996	8,90%		6%-15%	6,50%	1,50%	-0,60%	n.d.
2003	20,50%		12,50%			-5,10%	60%
Colombia							
1993	29%		2,20%	4,30%		n.d.	n.d.
2002	45%	Reparto	2,6%-4,5%	5,3%-9,0%		-3,10%	210%
		Contribución	2,6%-4,5%	5,3%-9,0%			
2003		Reparto	4,8%-5,2%	9,7%-10,3%		-2,70% ^e	160%
		Contribución	4,8%-5,2%	9,7%-10,3%			
Ecuador							
2001	28,5% ^c		9,35%	11,15%		-0,20%	n.d.
2003 ^d	31,20%	Reparto	9,35%	11,15%		-0,25%	n.d.
		Contribución	Min 1,00%	5,00%			
Perú							
1992	32,4% ^e			10%		n.d.	n.d.
2003	25,06%	Reparto		13%		-3,26%	65%
		Contribución		8%			
Venezuela							
2002	3,30%		1,70%	5,10%		-2,40%	45,8% ^f

^a Para los países que implantaron reformas se presentan el año antes de la reforma y el año más reciente

^b Se refiere al déficit operacional del Estado, neto de transferencias del Gobierno Central a la Seguridad Social

^c 1999

^d Se sancionó una reforma en el año 2001, pero esta todavía no ha entrado en vigencia por problemas legales

^e 1993

^f 1998

Fuente: Institutos de Seguros Sociales y Ministerios de Finanzas de los países, Durán (1998), Echeverri (2002), Martín (2003)

beneficios⁴⁸, las deficiencias administrativas del Instituto de Seguros Sociales (ISS) y el efecto que ha tenido sobre el ISS la competencia de los Fondos de Pensiones⁴⁹.

Como resultado, al finalizar el año 2001 el valor presente neto de la carga previsional se cuantificaba en 210% del PIB⁵⁰, y el déficit operativo del sistema público representaba el 3,1% del PIB. Por eso en el año 2002 se aprobó una reforma que aumentó las contribuciones, en monto y en tiempo de contribución, y redujo algunos beneficios. A pesar de estas reformas, el déficit continúa, por lo que las reservas del ISS se agotarán en el 2004, y a partir de ese año el Gobierno Central tendrá que cubrir faltantes que promediarán aproximadamente 0,6% del PIB en el periodo 2003-2010.

En el Ecuador, en el año 2001 se hizo una reforma al sistema de pensiones con el objeto de pasar del sistema estatal vigente a un sistema mixto. Este nuevo sistema hará que la transición sea más larga, con costos operativos anuales menores, sin eliminar totalmente la deuda contingente del Estado, pero reduciéndola. Por otro lado, aunque el sistema aprobado dejó legalmente abierta la posibilidad de que se creen Agencias Colocadoras del Ahorro Previsional (ACAP), también quedó a discreción del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) decidir si coloca o no parte de los recursos a través de dichas Agencias, por lo que en la práctica no ha entrado a operar ninguna de ellas. Sin embargo, esta reforma en este momento se encuentra en una situación jurídica incierta⁵¹ y, por otra parte, el Gobierno Nacional no ha emitido las reglamentaciones necesarias para aplicar la Ley.

48 Esto se refiere a los bajos niveles de contribución (8%, del salario), y en el sector público cerca del 0%, mientras que los beneficios tenían importantes asimetrías. Por ejemplo, se podían obtener pensiones después de dos años de trabajo con una tasa de reemplazo del 45% del salario de los dos últimos años de aportes.

49 En los últimos cuatro años solamente 10% de la fuerza laboral nueva ha entrado al sistema de prima media. (Ver FMI 2002).

50 Buena parte de esta deuda previsional estaba oculta en las finanzas de un amplio conjunto de las instituciones del Estado (Ver Echeverri, 2002).

51 El Tribunal Constitucional de Ecuador, mediante una Resolución en mayo de 2002, determinó la inconstitucionalidad de siete artículos y dos disposiciones transitorias de la Ley de Seguridad Social, eliminando la posibilidad de aplicar el régimen mixto de pensiones, el establecimiento del mecanismo de cuentas individuales previsto inicialmente en la Ley y la aplicabilidad de otros artículos de la Ley. Sin embargo, una vez expedida la Resolución del Tribunal Constitucional, se planteó un recurso de amparo con el propósito de impedir la publicación de la misma en el Registro Oficial, acto mediante el cual ésta habría entrado en vigencia (y por lo tanto los artículos de la Ley de Seguridad Social antes mencionados serían declarados como inconstitucionales), pero el Presidente del Tribunal Constitucional de Ecuador lo impugnó sin emitir ninguna resolución al respecto.

Por otro lado, existe una disputa por resolver entre el IESS y el Estado sobre el monto de la deuda de este último hacia el Instituto, lo que a su vez puede tener efectos sobre el patrimonio del IESS. Es decir, al final todavía queda un pasivo contingente para el Estado, aunque reconozca o no el monto de la deuda, eventualmente tendrá que asentir los reclamos de los pensionados. Por lo tanto, tenemos que en Ecuador, todavía tienen que solucionarse algunos aspectos antes que la reforma entre en vigencia.

En 1992, se introdujo en el Perú un sistema privado de capitalización individual. Desde ese momento, coexisten dos tipos de sistemas previsionales: El Sistema Nacional de Pensiones (SNP), que es el sistema original de reparto, y un Sistema de Capitalización Individual (SCI), manejado por Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), donde están los nuevos trabajadores y aquellos que se quieren afiliarse desde el sistema antiguo. A los trabajadores que se pasan de un sistema a otro se les da un bono de reconocimiento por sus aportes al SNP. Para el 2003 el monto de la deuda por este bono alcanzó 4,6% del PIB. De esta manera, el SCI tiene en la actualidad el triple de contribuyentes que el SNP. Para financiar el SNP, el Estado otorga un subsidio con un costo de 3% del PIB. Vemos entonces que en Perú, se hizo una reforma agresiva del sistema de pensiones, que incentivó el paso de los contribuyentes de un sistema al otro. Adicionalmente, la coyuntura política permitió reducir los beneficios netos (es decir, tomando en cuenta los aportes) de quedarse en el sistema anterior, y por lo tanto la carga fiscal de dicho sistema.

Finalmente, en Venezuela el sistema actual es todavía de reparto. Se estimó un déficit en pensiones del 2,7% del PIB para el año 2001⁵². El mismo se debe principalmente a ineficiencias administrativas, a la evolución de la informalidad en la economía venezolana, y al uso del Seguro Social como mecanismo de financiamiento del Estado, lo que propició la colocación de instrumentos poco favorables con importantes daños patrimoniales. La Constitución de 1999 establece la reforma del sistema previsional, pero a pesar de varias propuestas presentadas a la Asamblea Nacional, hasta ahora no ha habido consenso sobre el sistema a implementar. Adicionalmente, la Constitución establece criterios que pueden elevar considerablemente los costos de la Seguridad Social, en particular, al permitir la posibilidad de recibir pensión sin haber cotizado en el sistema, y por el establecimiento de un piso para el monto de la pensión sobre la base del salario mínimo urbano.

En resumen vemos, que los sistemas de pensiones en la región son una fuente importante de desequilibrios fiscales. Estas inestabilidades reflejan en el fondo, para aquellos países que han reformado, el reconocimiento de una deuda contingente que no estaba explícita en el balance fiscal. Esto genera problemas en el

⁵² Moreno (2002).

corto plazo, dado que la situación fiscal de la mayoría era precaria antes de iniciarse la reforma. Por su parte, en los países que no han reformado, se está acumulando una importante deuda implícita.

Conclusiones y recomendaciones de política

Si bien se han registrado avances sustanciales en el manejo fiscal, América Latina y la región andina en particular, enfrentan una situación de vulnerabilidad como resultado del bajo ahorro público, presiones de gasto generadas por los pasivos contingentes del Estado, y un elevado endeudamiento público, que hace cuestionar la capacidad de pago de los países. Ante esta situación, concluimos con recomendaciones en cuatro frentes. Primero, la necesidad de adoptar una reforma tributaria para mejorar la productividad de la recaudación, reducir la evasión, racionalizar las exoneraciones y definir un marco tributario adecuado que grave actividades que generan ingresos directos, como los recursos naturales. Segundo, reducir la vulnerabilidad que representa el endeudamiento público, mejorando su composición y perfil. Tercero, atender los desafíos fiscales que trae consigo la descentralización, extrayendo lecciones de experiencias pasadas y de cara a procesos en curso. Por último, afrontar los costos que involucran la transición de un sistema de pensiones de reparto a uno de capitalización individual.

Reforma tributaria

En primer lugar, hemos visto en este capítulo que la región se caracteriza por tener un bajo esfuerzo tributario. A pesar de las recientes reformas que han introducido Impuestos al Valor Agregado en varios países, todavía la región tiene una tributación bastante baja comparada con naciones europeas, o incluso con otros países en desarrollo. El sistema tributario de los países andinos se caracteriza por un bajo nivel de eficiencia, por debajo del nivel de efectividad internacionalmente aceptable (50%). La baja eficiencia se explica principalmente por una elevada evasión y por la proliferación de exoneraciones tributarias.

Los gobiernos tienen que llevar con determinación esfuerzos por reducir la evasión tributaria. Dos maneras de hacerlo incluyen por un lado la simplificación de la declaración de impuestos y del sistema de recolección tributaria, y por otro el incremento de la probabilidad de identificar los evasores a través de una mayor fiscalización tributaria y penalidades para los individuos y/o empresas que lo hagan.

Incrementar la base de contribuyentes requiere la adopción de medidas que reduzcan la informalidad. Hacer más eficientes y menos onerosos los procesos admi-

nistrativos en América Latina, con medidas como la simplificación administrativa y reducción de la tramitología, contribuirán a fomentar la formalización de las empresas. Se recomienda también remover las trabas en este aspecto, mediante la reducción de sobre-costos laborales, ya que éstos representan un costo de transacción adicional que inhibe la formalización.

Por otro lado, los incentivos tributarios, ya sean bajo la forma de subsidios, exoneraciones o reintegros, generan distorsiones y costos fiscales importantes, sin generar resultados beneficiosos destacables. Si bien la existencia de los mismos puede justificarse por la presencia de subsidios y beneficios en otros países, es necesario evaluar las exoneraciones vigentes para saber si efectivamente están incidiendo positivamente sobre la población objetivo. En términos generales, el sistema debe ir hacia el desmantelamiento de las exoneraciones tributarias. Esta simplificación redundaría positivamente en la administración tributaria y facilitaría un aumento en la recaudación. En una primera instancia, la eliminación de ciertas exoneraciones puede compensarse parcialmente con subsidios directos, siempre y cuando exista sustento técnico para identificar, clara y transparentemente, a los beneficiarios.

En la región han habido avances sobre el tema de la administración tributaria, pero enfocada principalmente a la mejora en la eficiencia de la recaudación del Impuesto al Valor Agregado. Sin embargo, para aumentar la tributación habría que hacer un esfuerzo mayor con respecto a los impuestos directos, y es allí donde enfrentan retos importantes a la hora de enfrentar problemas como precios de transferencia, baja capitalización, etc.⁵³. En lo referente a la tributación a los recursos naturales, la experiencia en la región es bastante variada, desde países con muy poca presión sobre el sector hasta países con una presión relativamente alta. Adicionalmente, el tipo de instrumentos utilizados también varía de uno a otro. En líneas generales, la teoría recomienda el uso de impuestos basados más en el beneficio que en el valor del recurso mismo. Como vimos en este capítulo, los impuestos fundamentados en el valor de la producción tienden a producir una serie de distorsiones que a la larga terminan reduciendo la inversión en el sector. Sabemos que, en líneas generales, los impuestos sobre los beneficios también generan distorsiones, pero éstas son menores, y por lo tanto preferibles.

Este tema sin embargo, ha sido recibido con cierto escepticismo por los hacedores de política. Se piensa que cuando los impuestos son al beneficio se incurre en la tentación de evadirlos a través de cargos que no corresponden con los verdaderos costos de operación del negocio (como por ejemplo la depreciación acelerada o los gastos de financiamiento con la empresa matriz), así como de

53 Ver Tanzi y Zee (2000).

inducir a una excesiva inversión (es decir se prefiere reinvertir para evitar el pago de impuestos). Estos argumentos, si bien son válidos, pueden ser corregidos y, por lo tanto, es posible basar la recaudación de impuestos del sector en este tipo de instrumentos. Así mismo, es importante que los países tengan la institucionalidad adecuada, es decir, que existan reglas claras de contabilidad, autoridades de fiscalización con capacidad técnica y con potestad legal, entre otras cosas.

Adicionalmente, como se mencionó en este trabajo, los precios de los bienes primarios son altamente volátiles, en particular aquellos ligados a los recursos no renovables. Por esta razón, es importante tomar en cuenta los efectos que esta volatilidad tiene sobre los impuestos. Dada las características de la inversión en este tipo de actividad (altos montos de inversión al comienzo, costos hundidos, etc.), la volatilidad puede afectarla negativamente. Por lo tanto es importante que los instrumentos tributarios no le transmitan mayor variabilidad al inversionista. Los impuestos basados en el beneficio permiten compartir los riesgos entre el inversionista y el Estado. No obstante, esto genera simultáneamente volatilidad en los ingresos fiscales, una característica considerada como no deseada.

Sin embargo, la política tributaria no es el mecanismo idóneo para estabilizar los ingresos fiscales. Los impuestos deben perseguir la maximización de la recaudación tributaria generando las menores distorsiones posibles sobre la actividad económica. En este sentido, se han propuesto mecanismos alternativos para reducir la volatilidad de los ingresos, como los Fondos de Estabilización, pero, como mencionamos en este trabajo, los mismos pueden tener diversos problemas. No obstante, recordemos que el objetivo de la política fiscal es en realidad estabilizar el gasto público. En este sentido, se recomienda estudiar la viabilidad de reglas fiscales, como el establecimiento de una meta de balance fiscal, en particular de balance estructural, luego de ajustarlo por el ciclo económico y de precios de las materias primas relevantes para el país. Esto será discutido en el trabajo de Joaquín Vial en este libro. Como veremos en su discusión, para que tenga éxito este tipo de instrumento es importante la calidad de las instituciones que están alrededor de la formulación y manejo presupuestario.

Por lo tanto, no sólo es necesaria la creación de un objetivo de política fiscal, por leyes o decretos, sino la adecuación de las instituciones que rodean dicho proceso. Adicionalmente, dado que siguiendo esta regla se pueden acumular importantes excedentes, es importante contar con instituciones sólidas alrededor del manejo de la Tesorería de cada país. De esta forma, si se logra mejorar las instituciones mencionadas, el establecimiento de metas fiscales podría permitir la estabilización del gasto.

Manejo de deuda pública

Mejorar el perfil de la deuda pública de modo de hacerla menos vulnerable a cambios en los precios relativos y procurar su adecuado financiamiento es una prioridad para las autoridades económicas. Con respecto a la estructura de maduración, prolongar el referente a la deuda pública es, en principio, deseable desde el punto de vista de la liquidez. Para deudas con tasas fijas, una mayor maduración reduce el riesgo de rollover, ayuda a aislar el servicio de la deuda pública de los choques de tasas de interés y, por tanto, produce un colchón en caso de que entre en duda la solvencia del Estado. Sin embargo, prolongarla, no debe buscarse sin tomar en cuenta los costos, de modo que la solvencia pública no se vea amenazada. Aumentos en las tasas de interés asociados con mayores maduraciones pueden ser altos, particularmente para países con un récord de políticas relativamente débil, donde ya existen preocupaciones sobre la solvencia pública. En estas naciones, según el FMI (2004), un posible enfoque puede ser combinar el manejo de las operaciones de deuda diseñados para prolongar su maduración con inmediatos ajustes fiscales para pagar por los mayores costos asociados a las tasas de interés. Generalmente, estrategias costo-efectivas para prolongar las maduraciones pueden consistir en incrementar gradualmente las tasas de interés, sustituyendo los períodos de tasas de flotantes para reducir los riesgos de interés y de rollover.

Como complemento, es recomendable tomar en cuenta las lecciones para mejorar la estructura de la deuda soberana, tomando específicamente la experiencia de la estructura de los pasivos en el sector corporativo. Según el FMI (2004), el poseer deuda con perfiles de vencimiento diversificados y priorizados, e instrumentos con características semejantes a los instrumentos bursátiles, como las acciones, podrían ayudar a reducir las vulnerabilidades inherentes a las estructuras actuales de la deuda soberana de los países emergentes.

Por otra parte, el superar el común problema de dilución (*dilution*) de la deuda soberana podría ayudar a prevenir las crisis que resultan del sobreendeudamiento y estructuras de deuda sumamente riesgosas en la mayoría de los mercados emergentes. La dilución ocurre cuando la adquisición de nueva deuda desplaza los derechos de repago de acreedores de una deuda contraída con anterioridad, en caso que el país entre en moratoria. En el contexto corporativo, la dilución de la deuda es abordada a través de métodos que incluyen convenios de deuda y prioridad (*seniority*) u órdenes explícitas de prelación. Resulta útil considerar innovaciones análogas para el contexto soberano, de forma de aminorar los incentivos al sobreendeudamiento, reducir los costos del financiamiento a bajos niveles de deuda, y limitar el sesgo hacia tipos riesgosos de deuda, como la de corto plazo.

De forma semejante, se ha argumentado que instrumentos con características semejantes a las de las acciones, que proveen menores pagos (de dividendos) en caso de choques adversos y débil desempeño económico, podría ayudar a los países a mejorar el perfil y la sostenibilidad de su deuda. Por ejemplo, los seguros contra desastres podrían beneficiar a países pequeños, especialmente a aquellos propensos a frecuentes desastres naturales. De otro lado, la emisión de instrumentos indexados a los precios de los bienes básicos, por ejemplo, podría otorgar ciertos beneficios a sus productores. La idea es que el perfil de pagos se adecue a la capacidad del país, lo que se asume dependería de la evolución de los bienes básicos. Sin embargo, esta propuesta tiene que ser evaluada ante el tamaño efectivo del mercado para estos bonos y el apetito de los inversionistas. Con respecto a esto último, potenciales preocupaciones por parte de los inversionistas con respecto a complejidades y dificultades en la determinación de los precios deberán ser contrarrestadas.

El análisis del FMI sugiere que el progreso en las tres áreas antes mencionadas podría traer sustanciales beneficios en el desempeño económico y compartir el riesgo de forma internacional, reduciendo simultáneamente la frecuencia de las crisis y los daños que éstas traen consigo. Mientras las políticas sólidas siguen siendo una precondition para asegurar mejores estructuras de deuda soberana, una mayor atención por parte de la comunidad internacional a estos temas —especialmente las prioridades (*seniority*) y la indexación real— podría traer beneficios a la región.

Descentralización

La descentralización ha sido un proceso relativamente reciente en la región, con diferentes experiencias, hay países que han avanzado bastante en el proceso (el caso de Bolivia, Colombia y Venezuela) y otros que han iniciado recientemente el proceso ó que sólo han empezado a generar los ingresos para que los gobiernos locales provean los servicios requeridos (el caso de Ecuador y Perú). Aunque la descentralización tiene beneficios claros, producto de acercar la provisión de bienes públicos a los requerimientos de los ciudadanos, se ha generado una importante carga fiscal en los países donde el proceso va más avanzado. Por un lado, se han transferido los ingresos de manera inmediata, mientras que las responsabilidades de gasto se han transferido sólo de manera parcial o gradual, por lo que los Gobiernos Centrales pierden parte de los ingresos, pero no la totalidad del gasto. Adicionalmente, las regiones (a veces no directamente, sino a través de empresas públicas) adquieren compromisos que luego no pueden afrontar, por lo que los Gobiernos Centrales deben luego asumirlos. Todo lo anterior ha provocado que algunos estén replanteándose la descentralización.

En los países que ya se han adelantado procesos de descentralización, es difícil pensar en revertirlos dado que los intereses e incentivos que se generan provocan una resistencia natural al cambio. Sin embargo, dado que existen importantes lecciones sobre cómo deberían realizarse, algunas recomendaciones pueden derivarse de estos estudios tanto para los países que ya están avanzados en el proceso, como para aquellos que se están iniciando.

En primer lugar es importante reducir el desbalance vertical. La evidencia muestra que mientras mayor es éste, mayor es el tamaño del gobierno (y por ende las presiones sobre el presupuesto). Por lo tanto, es importante impulsar una legislación que permita a los gobiernos locales generar ingresos propios. Probablemente, sea difícil reducir las transferencias desde el Gobierno Central, dado que en muchos casos éstas son fijadas constitucionalmente. No obstante, la generación de ingresos tributarios propios introduciría mayores incentivos a los ciudadanos para vigilar la actuación del gobierno local.

Adicionalmente, es preferible que las transferencias desde el Gobierno Central sean reguladas y no fijadas arbitrariamente. Por otro lado, es importante limitar la capacidad de endeudamiento de los gobiernos locales. Aunque en la región la mayoría de los países establecen límites, aún en aquellos con restricciones, existe una serie de pasivos “ocultos” (atrasos, pasivos laborales, por ejemplo) que han llevado a los gobiernos nacionales a asumir esos costos. Es por ello que resulta importante desarrollar un marco legal que evite la acumulación excesiva de estos pasivos.

Finalmente, es importante que los gobiernos locales tengan indicadores de desempeño. Una de las condiciones para que la provisión de bienes públicos locales sea eficiente es el conocimiento de la oferta de los mismos por parte de los ciudadanos⁵⁴. Dado que el proceso de descentralización en la región es relativamente reciente, existen problemas de información. Es importante entonces generar una base de conocimiento que permita a los ciudadanos comparar su gobierno con otros. En este sentido, vale la pena destacar la iniciativa del Gobierno colombiano, que ha ido generando una serie de indicadores para medir tanto la calidad de los bienes ofrecidos por los gobiernos locales, como el gasto que se destina para proveer dichos bienes.

Pensiones

La mayoría de los países de la región ha reformado su sistema de pensiones. Esto ha representado un importante costo fiscal. Sin embargo, como explicamos ante-

54 Esto es lo que se conoce como la “Regla de Tiebout”. Ver Rossen (2002).

riormente, estos costos resultan de reconocer el pasivo implícito proveniente del sistema de pensiones de reparto. El problema fundamental es entender que los superávits fiscales que se registraban previos a la reforma consistían más bien en un financiamiento “bajo la línea”, es decir, en la contratación de una deuda neta, porque los aportes de los actuales trabajadores generaba un compromiso de pago en el futuro. De esta manera al reformar el sistema, se están generando las provisiones necesarias para el pago de esta futura deuda, pero queda por cubrir la “amortización” de la deuda contraída con los trabajadores que contribuyeron en el pasado.

Las opciones de política para revertir estos costos son relativamente pocas. Para los países desarrollados se ha planteado la posibilidad de compartir la carga entre generaciones⁵⁵. De esta manera, se propone que los costos sean financiados por un aumento de los impuestos (en particular impuestos al consumo) y un aumento de la deuda. Por lo tanto, todas las generaciones pagarían, las que trabajan hoy en día y las ya retiradas, a través de los impuestos y las generaciones futuras repagando el endeudamiento pasado.

Sin embargo, dados los altos niveles de endeudamiento que enfrentan la mayoría de los países de la región, además de las importantes restricciones fiscales, probablemente estos costos tendrán que ser financiados a través de un ajuste fiscal que puede comprender tanto aumento de los ingresos como reducción del gasto. Este fue el caso de los ajustes chilenos, donde gran parte de las reformas se llevaron a cabo a través de un mayor ahorro público⁵⁶. Adicionalmente, parte del déficit, en países en vías de desarrollo, podrá financiarse también por medio de la reducción de los beneficios que ofrece el sistema⁵⁷, aunque ésta sea una medida poco popular.

La agenda que planteamos complementa las recomendaciones presentadas a lo largo de los próximos capítulos de este libro en la procura de mejorar la institucionalidad fiscal, a fin de reducir la elevada volatilidad y pro-ciclicidad que aqueja a la política fiscal en la mayoría de países de la región, y ampliar los márgenes de acción que tiene el Estado para llevar adelante una política fiscal eficaz.

55 Auerbach, Gokhale y Kotlikoff (1992).

56 Valdés-Prieto (2002).

57 Mackenzie *et al* (2001).

Bibliografía

- Alesina, Alberto, Rudolf Hommes, Ricardo Hausmann y Ernesto Stein. 1998. *“Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America”*. Banco Interamericano de Desarrollo, Oficina del Economista Jefe. Working Paper N° 394. Washington, D.C.
- Antelo, Eduardo. 2000. “Políticas de Estabilización y de Reformas estructurales en Bolivia a partir de 1985”. Contenido en *Quince Años de Reformas Estructurales en Bolivia: Sus impactos sobre la inversión, crecimiento y equidad*. Jemio L.C. y Antelo E. (editores), CEPAL y Universidad Católica Boliviana.
- Arcos, Xavier. 2003. “Riesgos para la Política Fiscal en el Ecuador luego de la Crisis de Deuda”. Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.
- Artana, Daniel, Ricardo López-Murphy y Fernando Navajas. 2003. *“A Fiscal Policy Agenda”*. Contenido en *After the Washington Consensus, Restarting Growth and Reform in Latin America*. Editado por Pedro Pablo Kuczynski y John Williamson. Institute for International Economics. Washington, D.C.
- Auerbach, Alan, Jagadeesh Gokhale y Laurence Kotlikoff. 1992. *“Social Security and Medicare Policy from the Perspective of Generational Accounting”*. National Bureau of Economic Research. Working Paper N° 3915. Cambridge.
- Banco Mundial. 2003. *“Restoring Fiscal Discipline for Poverty Reduction in Peru, A Public Expenditure Review”*. A World Bank Country Study. The International Bank for Reconstruction and Development. Washington, D.C.
- Banco Mundial. 2004. *Making Services Work for the Poor*. Informe de Desarrollo Mundial 2004. Washington, D.C.
- Barrios, Armando. 2002. “El arreglo institucional para la descentralización de servicios en Venezuela”, manuscrito, IESA.
- Bauer, A. 2002. *“The Financial Soundness of Mexico’s Pension System”* in Mexico: Selected Issues. IMF Country Report 02/238, October.
- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt y Ross Levine. 2001. *“Legal Theories of Financial Development”*, Oxford Review of Economic Policy 17(4), pp. 483-501.

- Calvo, Guillermo, A. Izquierdo y Ernesto Talvi. 2002. “*Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina’s Lessons*”. Presentado en el Seminario The Resurgence of Macro Crises: Causes and Implications for Latin America. Banco Inter-americano de Desarrollo. Washington, D.C.
- Caprio, Gerald y Daniela Klingebiel. 2003. “*Episodes of Systemic and Borderline Banking Crises*”. Contenido en Managing the Real and Fiscal Effects of Banking Crises. Editado por Daniela Klingebiel y Luc Laeven. Banco Mundial. Discussion Paper N° 428. Washington, D.C.
- Claessens, Stijn, Daniela Klingebiel y Luc Laeven. 2003. “*Financial Restructuring in Banking and Corporate Sector Crises: Which Policies to Pursue?*,” en Managing the Real and Fiscal Effects of Banking Crises. Editado por Daniela Klingebiel y Luc Laeven. Banco Mundial. Discussion Paper N° 428. Washington, D.C.
- Collins, Charles y Russel Kinkaid. 2003. “*Managing Financial Crises: Recent Experience and Lessons for Latin America*”. Fondo Monetario Internacional. Ocasional Paper N°217. Washington, D.C.
- Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros. 2003. “¿Por qué los Bancos No Están Prestando en América Latina?”. Declaración No. 9. Cambridge (USA), 15 de septiembre de 2003.
- CONFIS. 2001. “El Sector Público no Financiero Neto de Operaciones Intersectoriales”. Documento Confis 04-2001.
- Corbo, Vittorio y Klaus Schmidt-Hebbel. 2003. “Efectos Macroeconómicos de la Reforma de Pensiones en Chile”, in FIAP: Resultados y Desafíos de las Reformas de Pensiones. CIEDESS. Santiago de Chile.
- Currie, Elizabeth, Jean-Jacques Dethier, y Eriko Togo. 2003. “*Institutional Arrangements for Public Debt Management*”, Policy Research Working Paper 3021, Banco Mundial, Abril 2003.
- Dollar, David y Aart Kraay. 2002. “*Institutions, Trade, and Growth*”. Journal of Monetary Economics 50 (2003) 133-162.
- Duran Valverde, Fabio. 1998. “La reforma de pensiones en Venezuela: Costos de transición, análisis y recomendaciones”, manuscrito, Organización Internacional del Trabajo.
- Echeverri, Juan Carlos. 2002. “La recesión de Fin de Siglo”. Contenido en Las Claves del Futuro. Tercer Mundo Editores. Bogotá.

- Engel, Eduardo y R. Valdez. 2001. “*Optimal Fiscal Strategy for Oil Exporting Countries*”. Fondo Monetario Internacional. IMF Working Paper N° 00/118. Washington, D.C.
- FIEL (Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas). 1998. *La Reforma Tributaria en la Argentina*. Buenos Aires: Ediciones Manantial.
- Finot, Iván. 2001. “Descentralización en América Latina: teoría y práctica”. Serie Gestión Pública. CEPAL. Santiago de Chile.
- Finot, Iván. 2003. “Descentralización en América Latina: Cómo hacer viable el desarrollo local”. Dirección de Gestión del Desarrollo Local y Regional. Serie Gestión Pública. CEPAL. Santiago de Chile.
- Fondo Monetario Internacional. 2002. “Acuerdo *Stand-by* con Colombia”. Washington, D.C.
- Fondo Monetario Internacional. 2003. “*Public Debt in Emerging Markets: Is It Too High?*”. Capítulo III en el World Economic Outlook 2003. Washington, D.C.
- Fondo Monetario Internacional. 2004. “*Reforms in Latin America: Experience and Lessons*”. Washington, D.C.
- Gavin, Michael y Ricardo Hausmann. 1998. “*Fiscal Performance in Latin America: What Needs to be Explained?*”. Contenido en *Democracy, Decentralization and Deficits in Latin America*. Editado por Kiichiro Fukasaku y Ricardo Hausmann. Banco Interamericano de Desarrollo y Centro de Desarrollo de la OCDE. Paris.
- Gavin, Michael, Ricardo Hausmann, Roberto Perotti y Ernesto Talvi. 1996. “*Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness*”. Preparado para el seminario Fiscal Institutions to Overcome Volatility in Latin America and the Caribbean. Banco Interamericano de Desarrollo, Oficina del Economista Jefe. Washington, D.C.
- Hausmann, Ricardo. 1998. “*Fiscal Institutions for Decentralising Democracies: Which Way to Go?*”. Contenido en *Democracy, Decentralization and Deficits in Latin America*. Editado por Kiichiro Fukasaku y Ricardo Hausmann. Banco Interamericano de Desarrollo y Centro de Desarrollo de la OCDE. Paris.
- Hausmann, Ricardo. 2001. “*Dealing with Terms-of-Trade Volatility*”. Presentación hecha en el seminario Volatilidad Externa y Competitividad en la Región Andina. Center for International Development, Harvard. Cambridge.

- Heaps, T., y J.F. Helliwell. 1985. *“The Taxation of Natural Resources”*. Handbook of Public Economics, Vol. I, A.J. Auerback and M. Feldstein, eds., pp. 421-72. Amsterdam: North-Holland.
- Honohan, Patrick y Daniela Klingebiel. 2003. *“Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises”*. Contenido en Managing the Real and Fiscal Effects of Banking Crises. Editado por Daniela Klingebiel y Luc Laeven. Banco Mundial. Discussion Paper N° 428. Washington, D.C.
- Jemio, Luis Carlos. 2003. “Del Ajuste Fiscal a las Políticas Anticíclicas: La Agenda Fiscal Necesaria para Bolivia”. Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.
- Junguito, Roberto. 2004. “El Desarrollo del Mercado de Deuda Pública en los Países Andinos”. Corporación Andina de Fomento.
- Lane, Philip y Aarón Tornell. 1998. *“Voracity and Growth”*. National Bureau of Economic Research. Working Paper N°6498. Cambridge.
- Mackenzie, George, Philip Gerson, Alfredo Cuevas y Peter Heller. *“Pension Reform and the Fiscal Policy Stance”*. International Monetary Fund. Working Paper No. 01/214. Washington, D.C.
- Maloney, William. 2003. *“Informality Revisited”*. Banco Mundial. World Bank Policy Research Working Paper 2965. Washington, D.C.
- Manzano, Osmel. 2004. “¿Qué sabemos sobre el desarrollo basado en Recursos Naturales?” manuscrito, Corporación Andina de Fomento.
- Martin, Leslie. 2003. “Presentación de los Resultados de la Simulación Dinámica de los Costos Fiscales de la Reforma de Pensiones”. Banco Mundial.
- Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. 2003. “Una Aproximación a los Gastos Tributarios en el Perú”. Boletín de Transparencia Fiscal - Informe Especial. Lima.
- Moreno, María Antonia. 2002. “Implicaciones Fiscales de la Reforma de la Seguridad Social”. Capítulo 3 en Seguridad Social, aportes para el acuerdo Volumen 3. Editado por Marino J. González. Universidad Católica Andrés Bello, Universidad Simón Bolívar y Asociación Civil para la Promoción de Estudios Sociales. Primera Edición. Caracas.

- Oliva, Carlos. 2003. "Repensando las Políticas Sectoriales". Estudio preparado para la publicación Política de Desarrollo Sectorial en los Andes. Corporación Andina de Fomento, por publicarse.
- Perry, Guillermo. 2002 "Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in Latin America and Caribbean Region?". Banco Mundial. Macroeconomics and Growth Working Paper N° 3080. Washington, D.C.
- Reinhart, Carmen, Kenneth Rogoff y Miguel Savastano. 2003. "Debt Intolerance". National Bureau of Economic Research. Working Paper N° 9908. Cambridge.
- Ríos, Bartolomé. 2003. "Perú: ¿Camino a la Sostenibilidad Fiscal?". Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.
- Ríos, Germán. 2003. "Venezuela: Sostenibilidad Fiscal en un Contexto de Alta Volatilidad". Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.
- Rojas, Pedro. 2003. "Colombia. La Política Fiscal en los Noventa: Aún Quedan Tareas Pendientes". Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.
- Rossen, Harvey. 2002. "Hacienda Pública". 5ta Edición, Mc Graw Hill. Madrid.
- Schmidt-Hebbel, Klaus. 2001. "Chile's Growth: Resources, Reforms and Results". Trabajo presentado en la 5ta Conferencia Annual del Banco Central de Chile N°33. Abril 1998.
- Silvani, C. y J. Brondolo. 1993. "Medición del Cumplimiento Tributario en el IVA y Análisis de sus Determinantes". Fondo Monetario Internacional y Centro Internacional de Agricultura Tropical. Cali, Colombia.
- Stein, Ernesto, Ernesto Talvi y Alejandro Grisanti. 1998. "Institutional Arrangements and Fiscal Performance: The Latin American Experience". National Bureau of Economic Research. Working Paper N°6358. Cambridge.
- Stein, Ernesto. 1997. "Fiscal Decentralization and Government Size in Latin America". Contenido en Democracy, Decentralization and Deficits in Latin America. Editado por Kiichiro Fukasaku y Ricardo Hausmann. Banco Interamericano de Desarrollo y Centro de Desarrollo de la OCDE. Paris.

- Talvi, Ernesto y Carlos Végh. 2000. “*Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy*”. National Bureau of Economic Research. Working Paper N°7499. Cambridge.
- Tanzi, Vitto y Howell Zee. 2000. “*Tax Policy for Emerging Markets: Developing Countries*”. Fondo Monetario Internacional. IMF Working Paper 00/35. Washington, D.C.
- Valdez-Prieto, S. 2002. “Políticas y Mercados de Pensiones”. Ediciones Universidad Católica. Santiago de Chile.
- Velasco, Andrés y Andrés Elberg. 2003. “Volatilidad Macroeconómico en los Países Andinos: Hechos Estilizados y Opciones de Política”. Trabajo preparado para el Proyecto Andino de Competitividad, organizado por la Corporación Andina de Fomento y el Earth Institute de Columbia University. Septiembre 2003.
- Vial, Joaquín. 2003. “Política Fiscal en un Contexto de Elevada Volatilidad Externa”. Preparado para el seminario Retos de la Política Fiscal en la Región Andina. Corporación Andina de Fomento, julio 2003.

Política fiscal en un contexto de elevada volatilidad externa

*Joaquín Vial**

En los últimos años se ha venido acumulando una cantidad importante de estudios que ponen el foco de la explicación de la inestabilidad macroeconómica de muchos países latinoamericanos, y en particular los andinos, en la dificultad de articular una política fiscal efectiva. Si bien esta es una discusión antigua que tiene sus raíces en los viejos debates sobre estructuralismo y monetarismo de los cincuenta, sesenta y setenta, ella ha cobrado nueva vigencia después de los estudios impulsados principalmente por el BID sobre determinantes de la volatilidad en la región a mediados de los noventa.

El Informe sobre el Desarrollo Económico y Social de América Latina de 1995 realizado por el BID (BID, 1995) muestra que América Latina es una región que exhibe una elevada volatilidad en su crecimiento económico que se explica por una combinación de shocks externos y políticas económicas. Gavin *et al* (1996) muestran que la política fiscal juega un rol muy importante por su dependencia de los ingresos de exportación y por las dificultades para romper restricciones de financiamiento que las convierten en políticas pro-cíclicas. Alesina *et al* (1996) exploran las características de la institucionalidad fiscal en la región y encuentran que aquellos países que tienen estructuras de decisión más jerárquicas en materias fiscales, tienden a tener mejores resultados. Talvi y Vegh (1998), coordinando un proyecto de la red de centros del BID, evalúan la sustentabilidad de la política fiscal en varios países latinoamericanos, encontrando que algunas de las naciones andinas enfrentaban problemas serios en este ámbito.

Más recientemente, en el contexto de la primera fase del Proyecto Andino de Competitividad (PAC), Malik (2002) aporta nueva evidencia en los países de América Latina y de su impacto negativo sobre el crecimiento e identifica como los cuatro factores principales: la volatilidad de la política fiscal, las fluctuaciones de los términos de intercambio, la ausencia de competencia en la participación política y la volatilidad de los flujos de capitales, en una muestra de 113 países para el período 1965–95. Vial (2002) en un artículo de síntesis de los trabajos sobre los efectos macroeconómicos de la dependencia de recursos naturales, realizado también en el contexto del PAC, encuentra que el sector fiscal en

* Senior Research Scholar, Columbia University. Este documento es parte de la investigación realizada en el Proyecto Andino de Competitividad en el Center for Globalization and Sustainable Development del Earth Institute que ha sido apoyado por la CAF. Se agradecen los comentarios de Michael Gavin, Miguel Castilla y de los participantes en el seminario "Retos para la Política Fiscal en la Región Andina", CAF, Caracas, julio 2003.

los países andinos tiende a amplificar los efectos de los shocks de precios de las materias primas al actuar severamente restringido por las disponibilidades de caja, por lo que una de las recomendaciones principales en este trabajo consiste justamente en diseñar instituciones y políticas que permitan rescatar un rol activo y constructivo de la política fiscal. Este tema ha ganado importante notoriedad en los últimos años y muchos han buscado la respuesta en el diseño de instituciones y reglas para la política fiscal.

Tal como explica Perry (2002), el punto de partida es el convencimiento de que el sesgo pro-cíclico en las políticas fiscales aplicadas en la región tiene su origen en debilidades en el proceso de toma de decisiones públicas, lo que frustra las intenciones de las autoridades económicas, especialmente en períodos de bonanza. La incapacidad de ahorrar una parte significativa de los ingresos fiscales transitorios resta credibilidad a las promesas de buena conducta fiscal cuando las autoridades buscan el financiamiento necesario para aplicar políticas expansivas en períodos de baja actividad económica, ya que los eventuales prestamistas temen –con buenas razones– que una vez superada la contingencia, los gobiernos volverán a las prácticas anteriores.

Dado que la falla percibida está en el ámbito político-institucional, la respuesta ha sido crear mecanismos que predeterminen la dirección de la política fiscal con independencia del ciclo económico. Los primeros intentos se remontan a esfuerzos para atacar parcialmente el problema, forzando ahorros de ingresos extraordinarios asociados a ciclos de precios de productos básicos (café y petróleo en Colombia, cobre en Chile, petróleo en Venezuela y, más recientemente, en Ecuador¹). Salvo casos excepcionales, estos mecanismos han fallado, principalmente como consecuencia de que los gobiernos han terminado aprovechando el amplio financiamiento externo disponible en períodos de precios de productos básicos altos, para eludir las restricciones de caja que impone la operación del fondo en períodos de bonanza.

Por otra parte, países como Argentina, Brasil o Perú presentan problemas de prociclicidad de la política fiscal que no están asociados a la evolución de precios de unos pocos productos, por lo que estos instrumentos no les sirven. No es de extrañar entonces que justamente en los tres países nombrados se hayan aprobado leyes que fijaban límites más globales a diversos indicadores de resultado de la política fiscal, tales como el nivel de la deuda pública, el tamaño de diversas medidas de déficit (económico, primario, etc.) o incluso el crecimiento de agregados de gasto público. Si bien este tipo de reglas podrían ser útiles en una coyuntura difícil en la que hay que forzar una determinada trayectoria de ajuste fiscal,

1 Una descripción somera de estos se encuentra en Perry (2002) y un análisis más completo se puede encontrar en Davis *et al.* (2001).

ellas no son útiles para atenuar las fluctuaciones cíclicas, y en la medida que sean muy estrictas, pueden terminar acentuando el ciclo, tal como señala acertadamente Perry (2002), o bien rompiéndose con la consiguiente pérdida de credibilidad, lo que resulta particularmente perjudicial en períodos de crisis y ajuste.

En paralelo con estos desarrollos en América Latina ha habido un debate relacionado en los países de la Unión Europea respecto a los criterios bajo los cuales se deben interpretar las reglas fiscales de la Unión, con un acercamiento paulatino a la noción de que los límites cuantitativos fijados corresponden a “tiempos normales”, por lo que para su evaluación se deben considerar principalmente los indicadores de resultado fiscal ajustados por los componentes transitorios de gastos e ingresos derivados de la respuesta endógena de éstos al ciclo económico. Es por ello que se ha otorgado una atención creciente a la medición de un balance fiscal depurado de componentes afectados por el ciclo, lo que se conoce en la literatura como el Balance Estructural del Gobierno². Perry (2002) y otros han abogado por la aplicación de conceptos similares en la discusión de política fiscal en la región, llegando incluso a postular la posibilidad de que las reglas de deben focalizarse en indicadores de este tipo, justamente como una manera de romper el sesgo pro-cíclico que han mostrado estas políticas.

La aplicación de estos conceptos en el contexto de países como los andinos requiere de algunos ajustes distintos a los que se contemplan normalmente en las naciones desarrolladas. Por ejemplo, los componentes endógenos del gasto asociados a subsidios de desempleo u otros mecanismos de apoyo en períodos de baja actividad económica son muy importantes en Europa y casi inexistentes en la región. Por otra parte, los ingresos fiscales de varios países son severamente afectados por las fluctuaciones de precios de productos básicos de exportación, por lo que deben ser corregidos por este concepto, algo que es prácticamente irrelevante en Europa, salvo Noruega y otros países petroleros.

Un tema que debe incorporarse a la discusión es si deben corregirse o no los pagos de intereses de la deuda pública: en la medida que dicha deuda esté atada a tasas flotantes, los cambios en los niveles de éstas van a afectar la posición fiscal medida de la manera tradicional. La mayoría de estos temas, además de otros relativos a los ajustes contables para llegar a una mejor representación de la posición fiscal, son discutidos en el trabajo de Marcel *et al* (2001) en el contexto de la construcción del indicador para el seguimiento de la política fiscal en Chile. Dicho país adoptó en el año 2000 una regla de política fiscal que postula mantener un superávit estructural constante de 1% del PIB. Si bien esto se hizo pensando en contener presiones excesivas de aumento de gastos públicos, en la práctica ha permitido sostener un déficit fiscal moderado durante un período de

2 Véase Hagemann (1999), Chalk (2002) y para una aplicación concreta a un país de América Latina Marcel *et al* (2001).

bajo crecimiento económico que ya dura tres años, sin que ello perjudique el acceso a los mercados internacionales de crédito, ni se refleje en un deterioro del riesgo país. Esta experiencia ha atraído considerable atención y existe un interés creciente de parte de los países de la región por adoptar reglas de política basadas en indicadores de la posición fiscal “normal” o de mediano plazo, lo que a su vez supone desarrollar los mecanismos de planificación financiera correspondientes.

El debate que se está iniciando debe responder a una serie de interrogantes en relación con el tipo de reglas que resultan más adecuadas para cada país, las condiciones requeridas para hacerlas política y financieramente viables, y con el momento y modalidad de aplicación.

El presente trabajo tiene su punto de partida en las conclusiones anteriores. Su objetivo es contribuir a identificar condiciones que permitan liberar la ejecución de la política fiscal de las disponibilidades de caja a corto plazo, para darle un rol más activo en la conducción macroeconómica. El foco principal del análisis será en las condiciones que se requieren para que las instituciones y reglas fiscales sean efectivas, en un ambiente de elevada volatilidad e incertidumbre, como el que impera en los países andinos.

Evidencias sobre política fiscal en los países andinos

El trabajo recoge la experiencia y resultados de estudios acerca de la política fiscal en cada uno de los cinco países de la Comunidad Andina de Naciones realizados por los economistas de la CAF en cada uno de ellos³. De dichos estudios se desprenden algunas conclusiones importantes que parece conveniente resumir aquí, como una forma de introducir la discusión posterior.

En primer lugar se observa que los países andinos presentan serias dificultades para llevar a cabo políticas fiscales contra-cíclicas y, aún más, hay alguna evidencia de que éstas tienden a veces incluso a acentuar los ciclos provenientes de perturbaciones externas o del sector privado nacional. Una forma de visualizar esto consiste en correlacionar el Impulso Fiscal (IF) derivado de los componentes autónomos de las finanzas públicas —es decir, aquellos que son independientes del ciclo económico, los precios de productos básicos y las tasas de interés—⁴ con los cambios en la brecha entre el PIB efectivo y el de tendencia. Nótese que podría hacerse una comparación similar con el tamaño de dicha

3 Para mayores detalles véase Arcos (2003), Jemio (2003), Rojas (2003), B. Ríos (2003) y G. Ríos (2003).

4 Esto se logra mediante el cómputo del Impulso Fiscal como el cambio en el tiempo (con signo negativo) en el Balance Primario Estructural del Gobierno.

brecha, pero esto puede ser engañoso en la medida que existan elementos sorpresa en los ciclos económicos y un grado importante de inercia que hace muy difícil cerrar la brecha en un solo período. El Cuadro 1 presenta los resultados de regresiones y pruebas de significación estadística para los cinco países andinos y Chile, siendo este último un país que ha compartido muchas características con los de la CAN, ha logrado una buena reputación en materias fiscales (Perry, 2002), por lo que puede ser referencia útil en estas materias.

Cuadro 1 Política fiscal y fases del ciclo económico

Resultados de regresiones entre impulso fiscal y brecha del PIB

$$[IF = a + b * (\text{brecha PIB (t)} - \text{brecha PIB (t-1)})]$$

	Coefficiente b	Test T	Test F regresión
Bolivia			
1991 - 2002	0,5198	1,170	1,369
1991 - 1995	-0,3685	-0,570	0,330
1996 - 2002	1,0450	2,000	4,017
Colombia			
1991 - 2002	0,0456	0,244	0,059
1991 - 1995	-0,5695	-0,835	0,697
1996 - 2002	0,0459	0,202	0,041
Ecuador			
1991 - 2002	0,3785	1,589	2,526
1991 - 1995	1,2989	2,436	5,935
1996 - 2002	0,3342	0,937	0,878
Perú			
1991 - 2002	-0,2298	-1,090	1,186
1991 - 1995	0,0910	1,558	2,427
1996 - 2002	-0,0572	-1,035	1,070
Venezuela			
1991 - 2002	0,0270	0,244	0,059
1991 - 1995	1,0350	2,287	5,228
1996 - 2002	0,0530	0,688	0,474
Chile			
1991 - 2002	-0,1035	-1,410	1,987
1991 - 1995	0,0142	0,105	0,011
1996 - 2002	-0,1828	-1,390	1,931

Fuentes: Organismos oficiales, cálculos propios

El cuadro muestra que en general la política fiscal no tiene una relación clara con el ciclo económico en la mayor parte de los países. Si bien se esperaría encontrar un signo negativo en el coeficiente de regresión asociado a los cambios en la distancia entre el PIB efectivo y el de tendencia y el Impulso Fiscal –eso definiría una relación contra-cíclica– ello no ocurre sino en contadas ocasiones y nunca con un efecto tan fuerte como para que el coeficiente respectivo sea significativamente distinto a 0⁵. En los únicos casos que se logra detectar una relación estadísticamente significativa los signos son positivos, denotando que el componente propiamente discrecional de la política fiscal actuó acentuando el ciclo económico –ellos se encuentran destacados en negrita–. Un elemento adicional que debiera ser fuente de preocupación, es el hecho de que en todos los países de la CAN, con la excepción de Perú, la relación entre ciclo y política fiscal aparece con signo positivo en el último sexenio (si bien sólo en Bolivia y Venezuela esos coeficientes son significativamente distintos de 0).

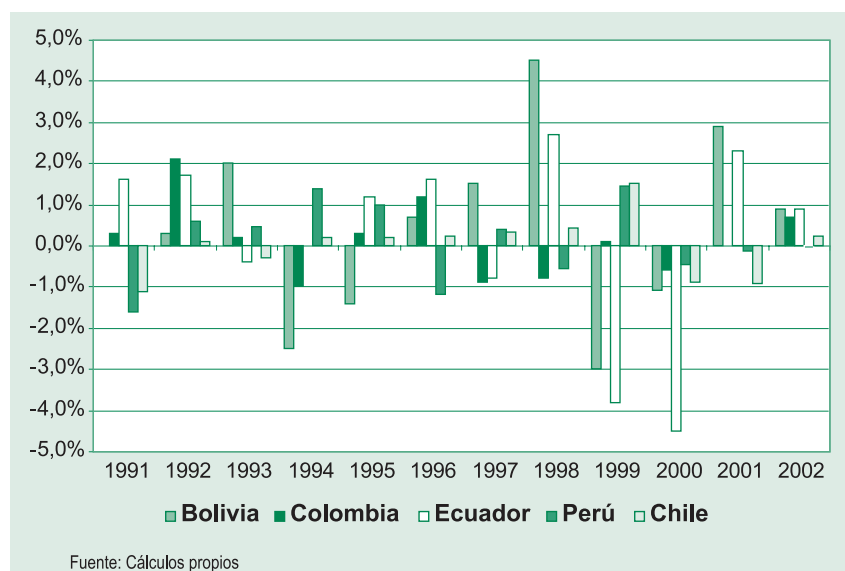
Cabe mencionar que estos resultados estadísticos adolecen de una debilidad significativa, además del escaso número de observaciones. En efecto, el tamaño y el cambio en la brecha entre PIB efectivo y de tendencia no son independientes de la política fiscal, de manera que existe un sesgo por simultaneidad en los coeficientes estimados. Si se espera una relación positiva entre el impulso fiscal y el cambio en la brecha entre PIB efectivo y de tendencia, entonces ese sesgo tenderá a reducir el tamaño del coeficiente respectivo, haciéndolo aparecer como menos significativo de lo que realmente es.

Sin embargo, este no es el único aspecto preocupante de la política fiscal en estas materias. Las estadísticas sobre el IF calculado muestran que el componente discrecional de las finanzas públicas ha sido muy volátil en varios países, lo que puede ser una fuente adicional que podría acentuar las fluctuaciones en el PIB que ellos experimentan como consecuencia de choques externos u otras condiciones exógenas, como desastres naturales, por ejemplo. Esto se ve reflejado en el Gráfico 1 que muestra el IF año a año en cuatro países de la CAN y Chile. Venezuela fue excluida del gráfico debido a que la gran volatilidad que exhibe el IF en dicho país esconde la variabilidad del resto.

En dicho gráfico puede apreciarse que hay elevados niveles de volatilidad en las finanzas públicas propiamente discrecionales. El caso más extremo es el de Venezuela, donde la desviación estándar del Impulso Fiscal es de 5,4 puntos porcentuales del PIB en el período 1991–2002, pero esto también es un problema en Ecuador (2,3% del PIB) y Bolivia (2,2% del PIB). Por el contrario Chile, Colombia y Perú muestran una varianza del IF fiscal bastante más moderada, con valores que van entre 0,7% del PIB (Chile) y 1% (Perú).

5 Esto último no es tan sorprendente cuando se considera el escaso número de observaciones.

Si esta información se combina con la proveniente del Cuadro 1, el panorama que emerge es bastante negativo: elevadas fluctuaciones en el componente discrecional de la política fiscal, con poca relación con los ciclos de la economía interna en el mejor de los casos, y profundizando los ciclos en muchas ocasiones. La evidencia anterior también muestra que existen opciones, y que las características antes descritas no tienen porque ser parte de la “estructura” de estos países. Chile fuera de la CAN y Colombia y Perú dentro de ella, muestran que hay países andinos que han podido construir, al menos, algunos componentes de una política fiscal macroeconómica más coherente con objetivos de mediano plazo.



Los antecedentes aquí mostrados indican que hay buenos fundamentos para afirmar que existen problemas importantes con la formulación y ejecución de la política fiscal en estos países. Dichas políticas tienden a variar mucho año tras año en los países andinos y esos cambios en la posición fiscal no tienden a atenuar los ciclos económicos, ya que incluso en algunas oportunidades los acentúan. En las próximas secciones ahondaremos en las causas del problema y delinearemos opciones para cambiar esta situación.

El primer aspecto a desarrollar está relacionado con la evaluación de la vulnerabilidad de la política fiscal y la importancia relativa de los diversos factores que podrían desviarla del curso trazado. En otras palabras, interesa ver si efectivamente las autoridades pueden controlar la política fiscal. En segundo lugar, se considera evaluar la trayectoria actual y futura de la política fiscal para saber si el curso presente de ella se puede sostener en el tiempo. Con estos antecedentes,

más el diagnóstico ya presentado, se explora la posibilidad de implementar algunas reglas de mediano plazo para el manejo de la política fiscal en cada uno de los países y las condiciones que habría que cumplir para ello.

Factores de vulnerabilidad de la política fiscal

Hemming y Petrie (2000) han identificado cuatro fuentes de vulnerabilidad que pueden desviar las cuentas fiscales de la trayectoria buscada por las autoridades económicas del gobierno:

Posición inicial en relación con los objetivos: se refiere principalmente a la situación de las cuentas fiscales al inicio del ejercicio de política y al tamaño de los activos y pasivos financieros del sector público. Elevados niveles de deuda pública o altos déficit iniciales pueden ser restricciones insalvables para una política fiscal activa.

Sensibilidad de los resultados fiscales a las variables macroeconómicas: además de los riesgos inherentes al ciclo económico, relacionado con la elasticidad de ingresos y gastos respecto del nivel de actividad económica, hay otros peligros que son especialmente relevantes en el caso de los países andinos, como es la dependencia de ingresos con algunos productos específicos –petróleo en Venezuela, Ecuador y Colombia, por ejemplo–, así como de los gastos por concepto de servicio de la deuda pública, las tasas de interés y el tipo de cambio.

Tendencias a mediano plazo que vayan apartando gradualmente las cuentas fiscales de su trayectoria sustentable: este podría ser el caso por ejemplo, de tendencias demográficas que generen compromisos de gastos crecientes en el tiempo, o acumulación de activos o pasivos que pudieran llevar a trayectorias no sostenibles en el tiempo.

Debilidades en la estructura de las finanzas públicas o en la capacidad de llevar a cabo políticas económicas: una elevada proporción de gastos “pre-comprometidos”, o una dilución de las responsabilidades sobre la gestión del Estado entre el Ejecutivo y el Congreso, pueden ser factores muy importantes que desvían la política fiscal de la trayectoria trazada por las autoridades.

En el mismo trabajo esos autores proponen una lista de criterios y variables para medir la vulnerabilidad de la posición fiscal frente a los cuatro factores antes mencionados. A continuación se presenta un breve resumen de dichos indicadores para los cinco países andinos.

La posición inicial de las finanzas públicas

En lo que concierne a esta dimensión son cuatro los grandes elementos a considerar: el déficit o superávit efectivo del año anterior y el presupuesto del año vigente, el tamaño de la deuda pública y su perfil de vencimientos en el tiempo, la disponibilidad de activos reales y financieros que pudiesen servir para enfrentar caídas transitorias en los ingresos y el acceso al financiamiento externo.

El Cuadro 2 contiene un conjunto de indicadores que dan cuenta de tres de los cuatro aspectos antes mencionados. Se ha dejado fuera el tema del presupuesto del año en curso, debido a que la información normalmente no está disponible sobre bases comparables.

Un primer aspecto a destacar es el hecho que la información de base para la elaboración del cuadro no está disponible en todos los casos. En particular se destaca la ausencia de información sobre amortizaciones de deuda pública y sobre la disponibilidad de activos financieros en manos del sector público, que pueda servir de base para una estimación de la Deuda Neta Consolidada del Sector Público No Financiero.

Cuadro 2 Factores incidentes en la vulnerabilidad de las cuentas fiscales

(Datos para 2002)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Chile
Superávit Gobierno General	-8,7%	-6,3% ^a	0,9%	-2,3%	-3,8%	-0,8% ^a
Presión tributaria	13,5%	13,4% ^a	19,2%	12,0%	8,2%	16,8%
Deuda Pública Bruta	73,7%	49,8%	58,0%	46,6%	35,3%	37,3%
Deuda Pública Neta						8,3%
Amortizaciones Deuda Pública '03	n.d.	4,3% ^b	6,3% ^b	2,6%	7,0%	1,6% ^b
Riesgo Deuda soberana (EMBI)	n.d.	516	1186	515	1329	118
^a Gobierno Central						
^b Amortizaciones del año 2002						
Fuente: Organismos oficiales						

Un segundo aspecto a destacar es la disparidad en la situación inicial de los países andinos. Por una parte tenemos a Perú y en alguna medida Colombia, que se encuentran en una situación de vulnerabilidad moderada, con déficit fiscales relativamente elevados en relación con la capacidad de recaudar impuestos y un acceso al crédito externo relativamente caro. En segundo lugar, con un grado mayor de vulnerabilidad fiscal, Ecuador y Venezuela, ambos con un acceso prácticamente cerrado a los mercados financieros internacionales y con altos niveles de amortización de la deuda pública en el 2003. Ecuador aparece un poco mejor

en el cuadro gracias a la eliminación del déficit fiscal, mientras que en Venezuela este alcanza niveles desmesurados, especialmente si se considera que el 2002 fue un año de elevados precios del petróleo. A favor de Venezuela, sin embargo, está un elevado nivel de reservas internacionales que podrían ayudar a enfrentar problemas de liquidez de corto plazo. Por último tenemos a Bolivia en una situación muy compleja: sin acceso al crédito externo, con una elevada deuda pública y un déficit fiscal excesivamente alto.

El panorama general que emerge de este cuadro sugiere que la pro-ciclicidad observada en las políticas fiscales de la región es un problema que tiene uno de sus orígenes en la ausencia de grados de libertad frente a choques adversos, que obligan a ajustes fiscales en esas circunstancias. En este sentido el contraste con Chile es interesante, ya que muestra la diferencia en condiciones iniciales que es justamente lo que permite sustentar reglas fiscales de mediano plazo en el caso de este país.

Sensibilidad a variables macroeconómicas

En lo relativo a este tema hay varias dimensiones a explorar. En primer lugar están las variables más directamente relacionadas con el ciclo económico nacional. Entre los elementos a considerar está la elasticidad de la recaudación tributaria ante cambios en el Ingreso Nacional y la sensibilidad ante la inflación –o cambios en esta–. En segundo lugar tenemos los efectos de variaciones en las tasas de interés en el servicio de la deuda interna pública. En tercero está la vulnerabilidad de las finanzas públicas frente a cambios en los precios relativos y, especialmente, de la paridad cambiaria. Posteriormente tenemos aquellas variables que provienen del entorno externo propiamente tal. Las dos más importantes son las tasas de interés vigentes en los mercados internacionales y los precios de productos básicos de exportación.

Ingreso Nacional: en lo relativo a la elasticidad-ingreso de la recaudación tributaria, es sorprendente la dificultad para contar con buenas estimaciones. Una explicación es la frecuencia de las reformas legales que al afectar la base y las tasas de impuestos hacen difícil este tipo de estimaciones. Pero aún así parece arduo justificar esta ausencia. La poca evidencia disponible tiende a sugerir que dichas elasticidades son relativamente elevadas (Antelo, 2003), lo que representa un factor importante de vulnerabilidad en el caso de gobiernos que enfrentan restricciones agudas de liquidez.

Hay varios elementos que podrían explicar una elasticidad-ingreso más alta en estos países, para lo cual conviene distinguir entre tipos de impuestos. En el caso de impuestos directos se combinan dos fenómenos: escalas de impuesto a la renta relativamente progresivas y grandes dificultades para controlar la evasión, por lo

que en tiempos más duros se relaja el cumplimiento de las obligaciones tributarias. Por otra parte, los impuestos al comercio exterior son una proporción mayor que el promedio de los países desarrollados, y como la elasticidad ingreso de las importaciones tiende a ser mayor que uno en países en desarrollo, ello actúa en la dirección de aumentar la elasticidad-ingreso global. Por último, varios países descansan también en gravámenes a productos específicos (licores, bienes lujosos, etc.) todos los cuales también exhiben elevadas elasticidades-ingreso.

El Anexo 1 presenta los resultados de una estimación simple del efecto de una baja de 1% en el PIB sobre los ingresos totales de los gobiernos, calculado sobre la base de las elasticidades ingreso calculadas en los estudios por países que se han hecho en el marco de este proyecto. Si bien las elasticidades estimadas son elevadas, es posible que estos cálculos subestimen el efecto sobre las finanzas públicas, ya que no consideran el impacto sobre los ingresos no tributarios, que pueden ser elevados, ya sea porque se trate de cotizaciones de previsión asociadas a los niveles de empleo y salarios, o utilidades de empresas públicas, también vinculadas al ciclo económico. Aún así los impactos son importantes, con efectos que tienden a ser amplios mientras mayor es el peso de los ingresos tributarios en las finanzas públicas.

Inflación: la vulnerabilidad a la inflación es más difícil de identificar, pero por otra parte los países han construido gradualmente mecanismos de defensa que han neutralizado gradualmente el conocido “Efecto Tanzi”. Desde el punto de vista de los ingresos, las cosas han venido mejorando. Por una parte, los impuestos indirectos son prácticamente en su totalidad impuestos “ad valorem”, con lo que se ajustan instantáneamente por inflación, de manera que el nudo del problema radica en los impuestos a la renta, que en muchos países se han adaptado para incorporar reglas de indexación explícitas y están usando cada vez más mecanismos de retenciones y pagos provisionales mensuales. Es posiblemente en el lado de los gastos donde persiste el mayor problema hoy, y esto está radicado en dos frentes: tarifas y precios fijados que tienen incorporados mecanismos de compensación para los productores y mecanismos de indexación automática de prestaciones sociales y/o remuneraciones de empleados públicos. El caso de precios administrados se refleja con más ímpetu en los precios de combustibles, que por distintas razones enfrentan una fuerte ingerencia pública en su fijación en casi toda la región. Frente a alzas de precios de paridad, los gobiernos suelen postergar o minimizar los ajustes en el mercado interno, compensando a los productores o dejando de percibir ingresos cuando las empresas son públicas, generando una presión deficitaria. El caso de Ecuador ilustra bien esta situación: alzas de precios internacionales de combustibles han obligado al gobierno a fuertes desembolsos en el pasado, cuando no ha querido o ha podido hacer los ajustes equivalentes en el precio en el mercado interno. Como el gobierno recibe ingresos importantes de las exportaciones petroleras, ello no siempre se ha traducido en desajustes fiscales

equivalentes por esta razón, pero con ello se pone en marcha la operación de políticas fiscales que son de hecho pro-cíclicas.

Los mecanismos de indexación automática son también muy importantes y están referidos normalmente a prestaciones por concepto de previsión y al pago de remuneraciones, con lo que ha venido desapareciendo uno de los mecanismos más usados para lograr ajustes fiscales en América Latina: un “poco” más de inflación normalmente significaba más ingresos nominales con el mismo nivel de gastos nominales. Hoy esa tendencia se ve compensada en muchas partes por la introducción de “gatillos” que desencadenan ajustes automáticos pasados ciertos umbrales inflacionarios.

Tasas de interés y servicio de la deuda pública: en este aspecto suele haber mejor información y es relativamente sencillo calcular los efectos fiscales de cambios en las tasas de interés domésticas o internacionales. Hay un par de aspectos que introducen un grado de complejidad que vale la pena considerar: existen países con una elevada proporción de deuda oficial por concesión (Bolivia, por ejemplo) de manera que el servicio de esa parte de la deuda tiene poca relación con las tasas de interés de mercado. Un elemento importante a considerar en estos casos es el mayor impacto que comienzan a tener las tasas de interés a medida que esos países van ganando acceso a los mercados de crédito y por ende, el porcentaje de créditos contratados bajo condiciones de mercado comienza a ganar importancia. El otro aspecto a considerar es la madurez residual de la deuda, ya que en la medida que un país entra en situaciones de “stress financiero” y su deuda pública (interna, externa o ambas) es de muy corto plazo, el costo de servir la deuda se acelera más rápido que en el caso de una deuda pública con plazos residuales más largos.

No siempre los efectos tienen que ser completamente negativos: cuando el Gobierno tiene ahorros acumulados o es dueño de las reservas internacionales, o tiene acceso a las rentas de fondos de previsión, entonces hay también un efecto positivo de aumentos de tasas de interés que normalmente es menor que el efecto sobre los gastos.

El Anexo 1 presenta una estimación muy simple de los efectos de un punto porcentual de aumento en la tasa implícita de interés de la deuda pública total (interna y externa) expresado como porcentaje de los ingresos totales del gobierno. Allí se aprecia que los efectos son muy importantes, con la sola excepción de Chile, donde el bajo nivel inicial de deuda pública reduce la vulnerabilidad frente a esta variable.

El tipo de cambio: el efecto de una devaluación sobre las finanzas públicas puede ser muy diferente de un país a otro, convirtiéndose en un elemento crucial para la trayectoria y viabilidad de un ajuste ante choques externos. Así como en

algunos países hay “miedo de flotar” la divisa por sus impactos sobre los balances del sistema financiero, en otros –y a veces en los mismos anteriores– dicho temor se sustenta en la preocupación al deterioro de las finanzas públicas después de una devaluación.

Desde el punto de vista de los ingresos fiscales hay dos elementos fundamentales: la importancia relativa de los impuestos al comercio exterior, cuya base está expresada en dólares y por ende tiene una “indexación automática” al tipo de cambio y por otra, los ingresos provenientes de rentas de recursos naturales, ya sea como consecuencia de impuestos o regalías ad hoc o por concepto de utilidades distribuidas al fisco cuando existen empresas estatales en la producción o comercialización de estos productos. En ambos casos una devaluación de la moneda mejora el balance fiscal expresado en moneda nacional. Otra variable de esta categoría son los intereses percibidos por las reservas internacionales que posee el Gobierno, ya sea directamente o a través del Banco Central⁶.

Desde el punto de vista de los gastos, el componente más fuerte es el servicio de la deuda externa pública, donde el mayor pago de intereses derivado de la devaluación se contabiliza como parte del gasto corriente, y las mayores obligaciones de amortización quedan registradas bajo la línea, pero igualmente presionan sobre las necesidades de financiamiento del Gobierno. Por otro lado están las compras de insumos y equipos importados que realiza el Gobierno, pero en cuya ejecución hay un mayor grado de flexibilidad, por lo que existe la posibilidad de ajustar cantidades para mantenerse dentro de los límites presupuestarios.

El Cuadro 3 presenta una estimación aproximada de los efectos directos de una devaluación de 10% de la moneda sobre el balance fiscal, calculados a partir de datos agregados. Allí se aprecia la disparidad entre los países, mientras Venezuela, Ecuador y Chile consiguen una mejora significativa en su posición fiscal después de la devaluación, Bolivia, Colombia y Perú ven empeorar sus cuentas fiscales, aunque en un porcentaje más pequeño. Es importante hacer notar que este es sólo el efecto directo y el impacto final va a estar determinado además por otras consideraciones más difíciles de evaluar: consecuencias de la devaluación sobre las utilidades de las empresas y de esto a su vez sobre la recaudación fiscal⁷. Por otra parte, está el efecto indirecto que una devaluación tiene sobre los balances de las empresas y los bancos, que en casos extremos de descalce puede llevar a crisis financieras y serios riesgos cuasi-fiscales.

6 En este último caso la relación institucional entre el Gobierno y el Banco Central es muy importante, ya que determina la posibilidad y el mecanismo mediante el cual se traspasan estos mayores ingresos al Gobierno.

7 Por ejemplo, las devaluaciones del peso en Chile a mediados de 1998 afectaron de manera importante los balances de empresas privadas que estaban endeudadas en dólares, lo que se tradujo en una fuerte caída en la recaudación del Impuesto a la Renta en 1999.

Cuadro 3 Efectos fiscales directos de una devaluación

	(1)	(2) = 3+4+5	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) = 8+9	(8)	(9)	Efecto devaluación 10%
	Ingresos totales	Ingresos en dólares (moneda local)	Recursos naturales	Aranceles	Otros	Gastos totales	Gastos en dólares (moneda local)	Intereses	Otros	(Cambio balance como % PIB)
Bolivia										
Base 2002	12914	3323	2710	613		17295	3883	1097	2786	
10% Devaluación	13228	3637	2981	656		17683	4271	1207	3065	-0,1%
Colombia										
Base 2002	30834	3870	1812	2058		43843	3705	3705		
10% Devaluación	31159	4195	1993	2202		44214	4076	4076		-0,1%
Ecuador										
Base 2002	4460	1614	1211	403		4154	788	788		
10% Devaluación	4609	1763	1332	431		4233	867	867		0,3%
Perú										
Base 2002	8258	860		860		9519	1147	1147		
10% Devaluación	8318	920		920		9634	1262	1262		-0,1%
Venezuela										
Base 2002	24387	11821	11821	0		28389	4095	4095		
10% Devaluación	25569	13003	13003	0		28799	4505	4505		0,8%
Chile										
Base 2002	10132	1856	347	640	870	10494	135	135		
10% Devaluación	10289	2014	382	685	948	10508	149	149		0,3%

Fuente: organismos oficiales, cálculos propios

Precios de productos específicos: este es un componente clave, especialmente en países exportadores de algunos productos básicos que, a su vez, son fuente importante de recursos para los gobiernos. Los canales de transmisión de cambios en estos precios son diversos dependiendo de cada país. En algunos casos se trata de productos que están sujetos a gravámenes especiales –regalías, por ejemplo– o son producidos o comercializados por empresas públicas y el Gobierno recibe las utilidades del negocio. Sin embargo, también es necesario considerar canales indirectos que a veces dan origen a efectos fiscales perversos o, al menos, sorprendentes. El más importante se refiere al precio de los combustibles en el mercado interno. Muchos de los países exportadores de petróleo o gas natural intervienen en la fijación del precio en el mercado interno y tienen políticas más o menos explícitas de mantener precios bajos –o estables– para los combustibles en el mercado interno y tratan de evitar traspasos de alzas en los precios internacionales a los usuarios locales. Con ello se da la paradoja de que el aumento de precios de productos básicos se traduce también en una presión por mayores subsidios fiscales, con lo que su efecto neto es muy pequeño o nulo.

El Anexo 1 presenta estimaciones del impacto de una baja de 10% en el precio del producto clave (petróleo, cobre, etc.) sobre los ingresos de cada uno de los gobiernos, expresado como porcentaje de los ingresos totales de ellos. La asimetría entre países es muy grande, con Perú y Chile con efectos muy bajos o nulos, Colombia también en una situación de vulnerabilidad limitada –se consideró sólo petróleo, excluyendo café en el ejercicio– y con Bolivia, Ecuador y Venezuela en situaciones de elevada dependencia de un solo producto.

El cuadro general que surge de este análisis es que las finanzas públicas de los países andinos presentan grados importantes de vulnerabilidad frente a las fluctuaciones macroeconómicas, tanto de origen interno como externo, al menos cuando se las compara con Chile, que es un país con muchas características comunes pero con finanzas públicas reconocidamente sólidas. Dichas vulnerabilidades se asocian principalmente a condiciones iniciales complejas (altos niveles de endeudamiento público) y elementos relacionados con la estructura de las finanzas públicas (baja carga tributaria, elevada dependencia de los ingresos provenientes de rentas de recursos naturales), aunque también hay algunas políticas enraizadas en la cultura de los países que son muy dañinas en este plano (subsidios al uso de combustibles, por ejemplo). En este contexto no es de extrañar que estos países tengan serios problemas para llevar adelante políticas fiscales contra-cíclicas. Las consecuencias de estos problemas las examinaremos más adelante en el contexto de la sostenibilidad de la política fiscal y la posibilidad de implementar reglas que permitan romper la pro-ciclicidad observada.

Tendencias subyacentes potencialmente desestabilizadoras en el mediano plazo

Existen diversos factores que pueden inducir una trayectoria de las cuentas fiscales que termine siendo insostenible después de algunos años. En este contexto, y quizás como los principales factores subyacentes, se deben mencionar los problemas sociales y políticos derivados de las sociedades excluyentes, con grandes diferencias socio-económicas, extrema desigualdad en la distribución del ingreso y oportunidades, que además se mezcla con elementos étnicos. Esta situación que de por sí resulta difícil, se ve complicada por la mayor conciencia y acceso a la información que han ido consiguiendo los grupos tradicionalmente excluidos, y a su vez por el mayor impacto que las acciones de éstos en la sociedad local e internacional. El intento de gobiernos con bases de apoyo débil de aplacar demandas sociales y conflictos mediante concesiones con elevado costo fiscal, es un elemento que ha complicado el manejo de las finanzas públicas en el pasado, y seguramente seguirá haciéndolo en el futuro. Un aspecto esperanzador, sin embargo, es la prudencia y profesionalismo en el manejo de las finanzas públicas evidenciado por algunos gobiernos que han llegado al poder apoyado justamente por esos grupos, como ha sido el caso de los presidentes Gutiérrez en Ecuador y Lula en Brasil.

La presión por reducir las desigualdades y las tentaciones populistas son factores que dificultan el logro de los apoyos políticos necesarios para hacer una política fiscal consistente en el tiempo. Los problemas antes mencionados también están en los orígenes de la sensación de inseguridad que se vive frente a elecciones y cambios políticos, lo que da un cierto nivel de fragilidad a las instituciones y políticas. Sin embargo, ellas no constituyen por sí mismas un factor que imprima una tendencia desestabilizadora a las finanzas públicas. Ellas afectan el entorno –político y social– y pueden dificultar la toma de decisiones oportunas para corregir desequilibrios, pero las tendencias desestabilizadoras finalmente se manifiestan en fenómenos económicos que debidamente interpretados deben servir como señales de alerta para que el sistema político adopte los correctivos necesarios a tiempo.

En lo que sigue analizaremos brevemente tres áreas en las que pueden existir tendencias potencialmente desestabilizadoras. La primera de ellas tienen relación con el creciente rol de los mercados financieros locales como fuente de recursos para financiar déficit fiscales, la segunda viene dada por el conjunto de temas vinculados al funcionamiento de los sistemas de previsión y las transiciones desde los sistemas tradicionales a los reformados sobre la base de sistemas de capitalización individual y, finalmente, tenemos los riesgos fiscales asociados a las transferencias de activos al sector privado, ya sea mediante venta, capitalización o concesión.

Rol creciente de los mercados de capitales domésticos como fuente de financiamiento de los déficit de los gobiernos. Un elemento que ha comenzado a ser bastante común en los países de la región es la importancia creciente que ha venido adquiriendo el mercado doméstico como fuente de recursos para financiar el déficit fiscal. En principio esto no tiene nada de malo y en todo mercado de capitales desarrollado los papeles de deuda pública son un componente esencial. Entre otros beneficios permite que los oferentes de crédito puedan diversificar sus riesgos. Es más, si se considera el desarrollo que han experimentado los mercados locales de crédito en la región y el papel cada vez más importante que están jugando inversionistas institucionales como los Fondos de Pensiones privados, por ejemplo, es positivo que se desarrolle un mercado de papeles públicos, especialmente con vencimientos a mediano y largo plazo, que ayude al desarrollo de estos mercados y sirva de base para que el sector privado comience a emitir deuda con características equivalentes.

La situación que se observa en la región tiene sin embargo un riesgo subyacente importante. En varios países se observa que el costo del financiamiento local resulta significativamente más alto que el costo que enfrenta el gobierno en su endeudamiento externo y, de hecho, lo que ha ocurrido en varios casos, es que los gobiernos han comenzado a recurrir a financiamiento local de corto plazo a tasas de interés muy elevadas frente a las limitaciones que enfrentan para acceder al financiamiento externo y a las crecientes dificultades y barreras que existen para acudir al financiamiento del Banco Central⁸.

Frente a la disyuntiva de ajustar el presupuesto fiscal o endeudarse a tasas muy altas con acreedores externos, varios gobiernos han optado por este último camino, evaluando que los costos políticos del ajuste serían excesivos después de varios años de pobre crecimiento y elevado desempleo. Sin embargo, ello está dejando a esos gobiernos con obligaciones de pago más elevadas en el futuro, lo que afecta la sostenibilidad de las cuentas fiscales. Esto se agrava en la medida que el plazo de maduración de la deuda interna es más corto que el de la deuda externa. Si bien este problema todavía no alcanza niveles críticos, es un tema que podría convertirse en fuente de problemas en el futuro, con el agravante que una crisis fiscal en este contexto puede arrastrar a los Fondos de Pensiones y a parte importante del mercado de capitales local, con lo que los costos políticos de las crisis fiscales aumentan.

El Cuadro 4 deja en evidencia que la tendencia antes anotada es especialmente significativa en Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela, lo que resulta especialmente preocupante cuando enfrentan costos marginales de endeudamiento en el

⁸ Esto último es una tendencia generalizada en la región después de las múltiples experiencias de hiperinflación vividas en las últimas décadas, que han terminado por convencer al público y a las autoridades acerca del peligro de subordinar la política monetaria a las necesidades de financiamiento de los gobiernos.

Cuadro 4 Deuda pública: composición y costos

(porcentajes del PIB, excepto costos de endeudamiento)

	Bolivia		Colombia		Ecuador		Perú		Venezuela	
	1997	2002	1990	2002	1990	2002	1990	2002	1990	2002
Deuda pública	71,0%	87,0%	17,5%	49,8%	113,6%	57,9%	63,2%	46,6%	51,6%	35,3%
Interna	13,7%	29,2%	2,3%	24,7%	2,2%	11,3%	10,2%	10,2%	6,8%	13,3%
Externa	57,3%	57,8%	15,3%	25,1%	111,3%	46,6%	63,2%	36,4%	44,8%	22,0%
Intereses	1,6%	2,2%	1,6%	3,4%	6,6%	3,5%	4,6%	2,1%	4,0%	4,0%
DP interna	0,1%	1,1%	0,3%	1,6%	0,6%	0,9%	1,0%	0,3%	0,7%	2,6%
DP externa	1,5%	1,1%	1,3%	1,8%	6,0%	2,6%	3,6%	1,8%	3,3%	1,4%
Costos de endeudamiento (porcentajes)										
Tasas de interés implícitas	2,3%	2,5%	9,1%	6,8%	5,8%	6,0%	7,3%	4,4%	7,8%	11,3%
Deuda interna	0,7%	3,8%	13,0%	6,5%	27,3%	8,0%	2,9%	2,9%	10,3%	19,5%
Deuda externa	2,6%	1,9%	8,5%	7,2%	5,4%	5,6%	5,7%	4,8%	7,4%	6,4%

Fuente: Organismos oficiales

mercado interno muy elevados y sus posibilidades de financiamiento externo son caras y limitadas. Estos países han entrado en una situación en que se han visto forzados a refinanciar obligaciones externas relativamente baratas en el mercado local, con tasas de interés más altas y plazos más cortos.

Pasivos fiscales derivados de los sistemas de pensiones. Todos los países andinos, con excepción de Venezuela, realizaron reformas estructurales mayores a sus sistemas de pensiones y hoy día cuentan con sistemas mixtos, en que una parte de la población cubierta sigue afiliada a sistemas de reparto—generalmente los de mayor edad— y otra cotiza en sistemas de capitalización individual administrados por empresas privadas especializadas. Un elemento común a los cinco países es la presencia de compromisos fiscales significativos y crecientes—en la mayoría— derivados tanto de los déficit de los sistemas de reparto, en los que los beneficios pagados superan o se espera que lo hagan muy pronto, a las contribuciones de los cotizantes, como de los costos asociados a la transición hacia sistemas de capitalización individual, en los que el sistema público mantiene compromisos con los antiguos pensionados, habiendo perdido los aportes de aquellos que se cambian a sistemas privados.

Las dos situaciones más complicadas se presentan en Bolivia por un lado, donde se adoptó la posición reformista más agresiva, aplicando una modalidad de traspaso obligatorio y dejando pasivos fiscales que en el corto plazo explican más de la mitad del déficit efectivo del Gobierno Central, y en Venezuela por otro, que no ha hecho una reforma estructural al sistema, manteniendo un sistema de reparto con prestaciones muy generosas y contribuciones mínimas, y legislando un aumento de los beneficios que podría llevar el déficit del sistema a niveles del 8% del PIB.

Colombia y Perú se encuentran en una situación intermedia, con sistemas públicos de reparto con una gran cantidad de afiliados que presentan déficit en la relación entre contribuciones y prestaciones, a pesar de esfuerzos importantes por cerrar dichas brechas, y con pasivos fiscales significativos derivados de la migración de una cantidad muy importante de contribuyentes activos a los respectivos sistemas privados de capitalización individual. A diferencia de otros países, Perú contabiliza la deuda de previsión como parte de la deuda pública interna.

Por último, el caso de Ecuador presenta complejidades adicionales, ya que la reforma del sistema recién se aprobó en el año 2002 y aún no se constituyen administradoras privadas de pensiones, y el sistema administrado por el IESS presenta todavía flujos de caja positivos que se han convertido en una fuente de recursos importantes para el financiamiento del déficit fiscal—a costos de mercado—.

Otro elemento común a los cinco países es la baja cobertura de los sistemas de pensiones, ya sean estos públicos o privados, lo que resulta en una elevada proporción de población sin acceso a pensiones de vejez, que a la larga redundará en fuertes presiones por subsidios fiscales a medida que aumente la proporción de ancianos en la población total, lo que ya está comenzando a ocurrir como consecuencia de la transición demográfica en estos países.

Efectos fiscales de las privatizaciones. En general las privatizaciones, cualquiera sea la forma que tomen, representan un alivio financiero para el Estado en el corto plazo: inversiones que tendrían que haber sido financiadas con aportes presupuestarios o emisión de deuda por parte de las empresas, son realizadas ahora por inversionistas privados. Además, cuando hay una venta de activos o se licita la concesión de un activo rentable –una carretera de alto tráfico, por ejemplo–, el gobierno recibe pagos directos. Si además la empresa o el activo que se ha traspasado requería de aportes presupuestarios para operar, esto se puede traducir en mejoras permanentes en el flujo de caja del gobierno.

Sin embargo, muchas de las empresas privatizadas en áreas como electricidad, telecomunicaciones, recursos naturales, etc. eran empresas que generaban utilidades que ayudaban a financiar el presupuesto público. La venta de esos activos significa una baja permanente en el flujo de caja, excepto en aquellos casos donde los recursos obtenidos de la privatización hayan sido invertidos en activos financieramente rentables para el Fisco.

Desgraciadamente ello no ha ocurrido en la gran mayoría de los casos, y es así como los gobiernos han visto deteriorar su posición fiscal una vez gastados los ingresos por privatizaciones. Los casos de Bolivia y Perú son también los más delicados en este ámbito. Colombia, Ecuador y Venezuela han sido mucho más conservadores en este plano, lo que les ha significado perder terreno en la competitividad de sectores clave, por una parte, pero retener importantes fuentes de ingresos fiscales. En el futuro ellos posiblemente se moverán en la dirección de ampliar la participación privada en estos sectores, y en ese momento harían bien en examinar estas experiencias, especialmente en lo que se refiere al destino de los recursos obtenidos por las ventas de activos. El uso de esos ingresos para financiar gastos corrientes permanentes, o para realizar grandes inversiones, podría convertirse en un factor desestabilizador adicional de las economías.

Debilidades estructurales en las finanzas públicas

En secciones anteriores dimos cuenta de importantes debilidades en las finanzas públicas de los países andinos derivadas de las condiciones iniciales que enfrentan, que son el resultado de eventos y decisiones en períodos previos. El hecho de que todas estas naciones, con excepción de Perú, parten desde una

situación de gran fragilidad, da cuenta de la existencia de factores comunes que afectan negativamente las finanzas públicas y las hacen vulnerables.

Hemos identificado varias de esas fuentes de debilidades en el ámbito estrictamente económico. Sin embargo, los problemas de fondo no están necesariamente en ese entorno: es necesario ir más allá para investigar los procesos de tomas de decisiones que limitan o impiden una gestión financiera más eficaz. Los estudios para los cinco países andinos han permitido identificar los siguientes factores:

Elevados niveles de Deuda Pública con que deben lidiar la mayoría en la región y las dificultades y “brechas de credibilidad” que enfrentan para financiarlos. Si bien este es un tema que es endógeno a la política fiscal a mediano y largo plazo, en el corto plazo se convierte en una de las más serias limitantes para poder llevar adelante una programación financiera de mediano plazo, consistente con los objetivos macroeconómicos de las autoridades.

Elevada dependencia de rentas de pocos productos. Este problema aflige a todos los países de la región, con excepción de Perú, pero alcanza sus niveles más dramáticos en Venezuela. Esta dificultad se ve agravada por la baja capacidad para conseguir niveles de recaudación de impuestos nacionales que sean consistentes con el nivel de desarrollo que han alcanzado.

Rigidez excesiva en el gasto. Este es un punto que aparece frecuentemente en la discusión, si bien no hay estadísticas que permitan comparar la situación de estos países con las de otros⁹. La rigidez mencionada tiene varios orígenes, siendo el más obvio la necesidad de destinar un monto significativo de recursos al servicio de la deuda, como condición para acceder a nuevo financiamiento. Hay a lo menos dos fuentes más que tienen gran importancia. Por una parte hay gastos que están predeterminados por Ley, muchas veces vinculando gastos con determinadas partidas de la recaudación tributaria. Este ha sido un mecanismo que han usado grupos de interés –muchas veces con la mejor de las intenciones– para resguardar partidas prioritarias de gasto de la volatilidad dictada por los ajustes antes crisis presupuestarias. En la práctica significa que la volatilidad del resto de las partidas presupuestarias se acentúa, lo que normalmente termina resintiéndolo principalmente la inversión.

Una forma extrema de este problema, que en muchos casos tiene rango constitucional lo que dificulta enormemente su modificación, es el caso de coparticipaciones de ingresos con gobiernos locales o preasignaciones de gastos para

⁹ Un dato ilustrativo para el caso de Chile puede resultar interesante. Con motivo de la discusión presupuestaria del año 2000 se determinó que el 66,1% del gasto del Gobierno venía predeterminado por leyes y un 10% correspondían a gastos de “arrastre” de las inversiones iniciadas en años anteriores. Es importante destacar que Chile es un caso especial en el sentido que la Constitución prohíbe la pre-asignación de ingresos a usos determinados (Vial, 2001).

dichas entidades. El interés por acercar los procesos de decisión sobre gastos públicos a los beneficiarios ha llevado a que los países realicen programas para descentralizar elementos de la política fiscal, con resultados que hasta ahora no han sido muy alentadores. Ello generalmente se ha traducido en mayor rigidez de la política fiscal, baja capacidad de ejecutar programas e inversiones públicas y, en algunos casos, duplicación de esfuerzos fiscales entre entes nacionales y regionales.

Marco institucional y proceso de toma de decisiones públicas con impacto financiero. Un argumento que se escucha con frecuencia en las discusiones sobre política fiscal en estos países es que ciertas medidas “no son políticamente viables” o que los programas de ajuste acordados con el FMI no toman en cuenta las “restricciones políticas” que enfrentan los gobiernos. Por otra parte vemos que instrumentos como los “fondos de estabilización” se crean con grandes expectativas, pero su operación es eludida en períodos de bonanza y las reglas modificadas en períodos de estrechez, de manera que resultan completamente desvirtuados en su operación.

Estos problemas dan cuenta de debilidades en el plano institucional y político que tornan muy difícil la tarea de las autoridades económicas. Aspectos importantes en esta materia son el grado de convencimiento y compromiso de los líderes políticos –en el gobierno y la oposición– con la estabilidad macroeconómica y una política fiscal orientada a ese fin, las normas y prácticas que rigen la formulación, discusión y ejecución del presupuesto, el rol de las autoridades económicas en la formulación y aprobación de leyes con impacto fiscal, además del presupuesto. En el marco de esta investigación se repitió un ejercicio realizado por el BID en 1995 (Alesina et al., 1996) para diagnosticar el grado de jerarquización de las autoridades fiscales y el marco institucional en que se desenvuelven dichas políticas. Los resultados se presentan en una escala de 1 a 100, con los valores más altos denotando mayores grados de jerarquización, lo que sería un factor que incidiría favorablemente en los resultados de la política fiscal macroeconómica.

El Cuadro 5 muestra una baja en el índice para Colombia derivada de menores restricciones sobre la política fiscal en la actual constitución y de una pérdida relativa de poder del Ejecutivo en áreas como ejecución presupuestaria y autorizaciones de endeudamiento. Venezuela por su parte permanece con un índice general inalterado, a pesar de cambios menores que se compensan entre sí. Lo que resulta más alentador, sin embargo, es el significativo aumento del índice en Perú, Ecuador y Bolivia, países que en los últimos años han hecho importantes modificaciones legales a la institucionalidad presupuestaria y fiscal. Tal como destaca Schick (2002), esto no se traduce necesaria y automáticamente en mejores políticas fiscales. Se requiere además reforzar la capacidad técnica de

las instituciones encargadas de la administración financiera del Estado y, más importante aún, contar con el respaldo político necesario para llevar adelante políticas que no siempre resultan populares en el corto plazo.

Cuadro 5 Evolución del índice de instituciones presupuestarias del BID

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Chile
1996	42,4	69,9	55,0	38,4	58,5	73,3
2003	61,6	59,1	59,6	61,3	58,5	79,2

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo 2003

El panorama fiscal regional en el futuro cercano

Previamente hemos identificado importantes problemas en el manejo de la política fiscal en los países andinos, que han limitado seriamente la posibilidad de llevar adelante políticas consistentes con los objetivos macroeconómicos de las autoridades. Dichas dificultades se originan en vulnerabilidades derivadas de las condiciones iniciales que enfrentan, en la elevada dependencia de unas pocas fuentes de ingresos, costos derivados de los procesos de reforma estructural y privatizaciones y debilidades político-institucionales en el proceso de toma de decisiones públicas con impacto fiscal. En esta sección profundizaremos un poco más en el diagnóstico, incorporando una visión de las perspectivas futuras de las finanzas públicas, con el objeto de determinar si la trayectoria de la deuda pública se puede sostener en el tiempo, o si se requieren ajustes significativos en un plazo más bien cercano. Esta evaluación es esencial para saber si tiene sentido adoptar una regla fiscal en el corto plazo, ya que de haber ajustes fiscales pendientes es preferible resolver esas situaciones primero y luego adoptar las reglas fiscales. Para esta evaluación descansamos principalmente en los trabajos realizados para cada país por los economistas de la CAF.

Para estos fines se presentan al menos dos escenarios y se trabaja con una versión del Índice de Sustentabilidad (IS) propuesto por Blanchard (1990) desarrollada por Talvi y Vegh (1998). Dicho índice compara la evolución esperada en los próximos 3 ó 4 años de los compromisos de pagos de intereses –netos del efecto del crecimiento económico sobre la recaudación– por el Gobierno, con la proyección del superávit primario promedio esperado para ese lapso. El supuesto subyacente en este enfoque es que el Gobierno puede refinanciar los pagos de amortizaciones y, por lo tanto, lo relevante es comparar el flujo esperado de pagos con la capacidad de generar recursos fiscales netos para cubrir esos pagos. Por la forma de construcción del IS su interpretación es que cuando toma valores positivos, las cuentas fiscales están en una trayectoria no sostenible –superávit primario no alcanza a cubrir pagos de

intereses— y cuando es negativo, denota que existe capacidad para reducir deuda pública —o aumentar gastos—.

El primer escenario que se presenta a continuación es lo que se ha denominado de base o de inercia, que parte de la premisa que no se hacen ajustes mayores a la política fiscal que se ha venido siguiendo en el último tiempo. Dado que Colombia, Ecuador y Perú han hecho cambios muy significativos en su legislación económica en los últimos años y ello se debiera reflejar en un ajuste fiscal importante, al menos en los dos primeros, este escenario es equivalente a suponer que dichas reformas no se implementan como se han planeado¹⁰.

Cuadro 6 Indicadores de sostenibilidad fiscal en un escenario de inercia

(porcentajes del PIB, excepto tasas de interés)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
Supuestos y condiciones iniciales					
Crecimiento PIB potencial	3,0%	2,9%	2,7%	3,8%	1,8%
Costo endeudamiento	2,5%	6,8%	6,2%	4,4%	11,1%
Stock inicial de deuda (2002)	87,0%	49,8%	58,0%	45,0%	35,3%
Balance fiscal económico (2002)	-8,7%	-6,3%	0,9%	-2,3%	-3,8%
Balance fiscal estructural (2002)	-8,0%	-4,6%	0,4%	-2,4%	-6,4%
Necesidades de financiamiento fiscal (2003)		11,1%	4,4%	4,0%	15,6%
Indicador de sustentabilidad de Blanchard					
Compromisos financieros netos (promedio)	-0,4%	1,9%	2,0%	0,4%	3,2%
Superavit primario (promedio)	-6,8%	-2,5%	2,9%	0,4%	0,7%
Índice de Blanchard (+ : no sostenibilidad)	6,4%	4,4%	-0,9%	0,0%	2,5%

Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios

Estos resultados son muy sensibles a los supuestos sobre crecimiento económico, tasas de interés y condiciones de acceso a los mercados financieros, por lo que junto con explicitar dichos supuestos, en el Anexo 3 se presenta un cuadro que resume la sensibilidad de los resultados de IS frente a cambios marginales en los supuestos antes mencionados. Por otra parte, como la evaluación de los resultados de IS requiere incorporar elementos del contexto, se ha integrado en el Cuadro 6 la información sobre necesidades de financiamiento del sector público en cada país en el año 2003.

El panorama que emerge del Cuadro 6 es preocupante: de los cinco países andinos habría al menos tres, que en un escenario de inercia (sin ajustes), aparecen

¹⁰ Por supuesto, en el escenario alternativo de ajuste se incorpora la plena aplicación de dichas leyes.

con trayectorias esperadas del Balance Fiscal que no son consistentes con su capacidad de financiarlo. Sin embargo, la situación es aún más complicada debido a que varios de ellos –Bolivia y Ecuador en particular– enfrentan serias limitaciones para acceder al crédito externo y deben realizar pagos muy significativos de amortizaciones en el corto plazo. Si bien Ecuador aparecería como en una trayectoria sostenible, la dificultad para refinanciar amortizaciones en 2003 y años siguientes, hace imperativo un ajuste que restaure la confianza y permita aprovechar plenamente los resultados del ajuste fiscal ya realizado. En resumen, de los cinco países, sólo Perú aparece con una situación fiscal sostenible, aunque frágil¹¹.

Cuadro 7 Sustentabilidad fiscal en escenarios con ajustes en marcha

	Bolivia	Colombia ^a	Ecuador ^b	Perú	Venezuela
Indicador de sustentabilidad de Blanchard					
Compromisos financieros netos (promedio)	-0,4%	1,9%	1,9%	0,5%	3,2%
Superavit primario (promedio)	-3,3%	-1,0%	5,1%	0,4%	0,7%
Índice de Blanchard (+ : no sostenibilidad)	2,9%	2,9%	-3,2%	0,1%	2,5%
^a Colombia: Considera reformas legales en curso y aumento de Gasto Militar (Rojas, 2003)					
^b Ecuador: Considera plena aplicación de Ley de Responsabilidad Fiscal (Arcos, 2003)					
Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios					

En estas circunstancias no es sorprendente que varios de los países antes nombrados hayan adoptado políticas de ajuste, e incluso cambios en su legislación para enfrentar la situación. Desgraciadamente en el caso de Bolivia, donde la situación aparece entre las más críticas, las dificultades políticas han impedido implementar un programa de ajuste que se había acordado con el FMI, por lo que los resultados que se presentan en este cuadro son más bien especulativos.

Como se puede apreciar en el Cuadro 7, la plena implementación de la Ley de Responsabilidad Fiscal promulgada en Ecuador permitiría dar una señal muy potente de reducción del servicio de la deuda, lo que posiblemente ayudaría de manera importante a que dicho país pueda recuperar el acceso a los mercados financieros de crédito y, por esa vía, refinanciar de manera menos onerosa sus vencimientos de deuda. En el caso de Colombia el problema es más complicado: los ajustes que se están implementando serían aún insuficientes para lograr un pleno restablecimiento de las condiciones de sustentabilidad de las finanzas públicas, lo que en un contexto de elevados vencimientos en el servicio de la deuda pública implica que el Gobierno todavía necesitaría aplicar un ajuste fiscal adicional. El aspecto más complicado en el manejo fiscal colombiano en el

11 A diferencia de Ecuador, Perú mantiene acceso a los mercados financieros internacionales, aunque el premio por riesgo que debe pagar no es pequeño.

corto plazo es la combinación de dificultades para producir un superávit primario después de varias alzas de impuestos, con un elevado costo del servicio de la deuda pública. En estas circunstancias un alivio parcial en el servicio de la deuda, tanto en lo que respecta a amortizaciones como pago de intereses, es una alternativa que permitiría ganar el tiempo necesario mientras se diseña y legisla un ajuste fiscal estructural adicional.

Reglas de política fiscal en los países andinos

Las dificultades que enfrenta la política fiscal en los países andinos han llevado a un interés creciente por explorar opciones que limiten los grados de discrecionalidad de las autoridades y permitan anclarla en torno a objetivos macroeconómicos, liberándola de las restricciones de liquidez de corto plazo. Esto no es algo absolutamente nuevo y de hecho en varios países de la región se han venido adelantando esfuerzos en esta dirección hace ya más de una década. En esta línea cabe mencionar los intentos de establecer fondos de estabilización de aquella parte de los ingresos fiscales que dependen de los precios de algún producto específico (cobre en Chile, petróleo en Colombia, Ecuador y Venezuela), que tienen larga data y en algunos casos se remontan a experiencias en los años setenta y ochenta.

Otros países han optado por seguir el camino de fijar reglas cuantitativas o metas asociadas al tamaño del déficit fiscal o de otros indicadores de solvencia –deuda pública, etc.– siendo Perú el que presenta una experiencia más larga en esta materia¹². Por otro lado, también se observa en los últimos años alguna tendencia a reforzar los poderes de los Ministerios de Finanzas y limitar el acceso al financiamiento fiscal a través del Banco Central, como una manera de dotar al Poder Ejecutivo de los incentivos y capacidades para aplicar políticas fiscales consistentes en el mediano plazo. En el último tiempo ha surgido un fuerte interés por la experiencia de Chile con una regla basada en una meta sobre el Balance Fiscal ajustado por fluctuaciones cíclicas (Balance Estructural en la terminología aplicada en Chile)¹³, que es percibida como una manera de ganar espacios de libertad para romper el sesgo pro-cíclico observado en la política fiscal de varios países de la región (Perry, 2002).

Reglas de esta naturaleza son percibidas como un instrumento para acotar la discrecionalidad en la política fiscal, dejándola menos vulnerable a las presiones sectoriales y políticas, además de brindar una señal acerca de la conducta

¹² Para mayores detalles véase Marcel et al. (2001).

¹³ Para una discusión de los costos y beneficios de aplicar este tipo de reglas y de la experiencia con ellas, véase Kopits y Symansky (1998).

económica en el mediano plazo, lo que resulta especialmente útil en un contexto de alta incertidumbre y volatilidad, incluso de las políticas, como el que históricamente ha imperado en la región. Si bien es posible entender las posibles ventajas de una regla de este tipo, especialmente cuando se carece de la credibilidad necesaria para poder conseguir el financiamiento requerido para romper la pro-ciclicidad, no es en absoluto evidente que estas reglas puedan ser aplicadas en cualquier parte y bajo cualquier condición. Desgraciadamente la experiencia en la región ha sido bastante negativa y los casos exitosos de aplicación de reglas fiscales –de cualquier tipo– han sido la excepción más que la norma. A continuación se analizan tres temas en relación con este tema: ¿cuál es el tipo de reglas que convendría aplicar en estos países?, ¿cuáles son las condiciones propiamente económicas que se deben satisfacer para aplicar estas reglas? y finalmente se examinará el tema de la oportunidad y forma de implementación de ellas.

Tipos de reglas para la política fiscal

En la introducción mencionamos reglas fiscales de distintas clases que se están aplicando o se han realizado en diversos países. Para efectos de nuestro análisis las clasificaremos en tres categorías: aquellas que buscan aislar aquellos componentes especialmente volátiles de ingresos o gastos de los procesos políticos para que no contaminen el resto de la política fiscal (fondos de estabilización, por ejemplo); aquellas que fijan metas cuantitativas sobre variables que expresan el resultado de la política fiscal (equilibrio fiscal, límites al nivel de endeudamiento, etc.); y aquellas que fijan límites o metas cuantitativas sobre variables fiscales ajustadas por fluctuaciones cíclicas (la meta de 1% de superávit estructural que se está aplicando en Chile, por ejemplo)¹⁴.

Reglas sobre parte del balance fiscal: los Fondos de Estabilización (FE) tienen la ventaja de ser de fácil comprensión y diseño. La intuición detrás de ellos es simple y en el caso de países con finanzas públicas muy vulnerables al precio de un producto básico (Venezuela o Ecuador, por ejemplo) pueden representar un primer paso importante para establecer credibilidad, sin renunciar completamente a la discrecionalidad. Si el sistema de decisiones públicas es tal que impide asumir compromisos creíbles al nivel del conjunto de las finanzas públicas, ello no implica necesariamente que todas las dimensiones del presupuesto fiscal estén igualmente amenazadas, y un FE podría ser defendible. Sin embargo, esto deja pendiente el problema de limitar el endeudamiento público en períodos de bonanza en los precios del producto. La experiencia muestra que descansar

¹⁴ Es importante recordar que se aplican dentro de un marco legal e institucional que resulta determinante para su éxito, el que también depende de la voluntad y capacidad política de las autoridades para su aplicación.

exclusivamente en la visión y perspectivas de los inversionistas internacionales no es una solución recomendable. En este contexto, parece necesario acompañar las reglas sobre el FE con algunas normas que limiten el endeudamiento público en un horizonte de mediano plazo. En un contexto de regímenes democráticos con alternancia en el poder y donde el Ejecutivo requiere de la autorización del Congreso para endeudarse, esto parece una opción viable.

Reglas de este tipo no eliminan la pro-ciclicidad, pero pueden limitarla de manera significativa en países como Venezuela, Ecuador y Bolivia en que las finanzas públicas pueden ser muy afectadas por fluctuaciones en el precio de un producto. En la práctica, reglas de esta naturaleza son una forma de auto-seguro del Gobierno que van a ayudar a limitar las expansiones en períodos de precios favorables, pero no necesariamente van a atenuar las caídas si bajan los precios y aún no se han acumulado ahorros por montos significativos en el FE, o si el desplome es lo suficientemente prolongado como para agotar las reservas iniciales del FE¹⁵. Por otra parte, tampoco son útiles para países como Perú, Colombia o incluso Bolivia, que tienen una base de ingresos más diversificada y no son tan dependientes de un solo producto. En estos casos el ciclo interno –o el efecto indirecto de choques externos sobre el tipo de cambio– es la variable que define la suerte de las finanzas públicas.

Reglas sobre el resultado fiscal global: si bien ellas se han aplicado en diversos países y en varios contextos, es bastante evidente que enfrentan serias limitaciones para su operación. Desde el punto de vista positivo, una regla simple sobre el balance fiscal (equilibrio pleno, o un perfil de valores prefijados para el déficit o superávit, por ejemplo) tiene la virtud de ser fácilmente comprensible y por tener un carácter global, impide eludirla mediante ajustes en otras partes del balance. Por supuesto, esto supone que la capacidad del Gobierno para incluir o sacar partidas del balance fiscal es limitada, lo que no siempre se puede dar por descontado. Sin embargo, también resulta evidente que su utilidad en un contexto de elevada vulnerabilidad de la economía y de las finanzas públicas en particular, es bastante limitado. De hecho, en la eventualidad de choques adversos, un límite al déficit fuerza un ajuste fiscal pro-cíclico, incluso si existe acceso al crédito. La discusión sobre política fiscal en Europa en estos meses apunta justamente en esta dirección. La experiencia de Perú, que se eximió sistemáticamente del cumplimiento del límite del déficit en los últimos años, puede ser interpretada como una solución razonable en el contexto de una regla excesivamente rígida.

Los problemas de una regla de esta naturaleza no debieran llevar a descartarla de plano. En la práctica, medidas de este tipo han sido útiles en procesos de ajuste,

15 Una mala noticia es que los choques de precios de productos básicos pueden ser transitorios, pero su duración tiende a ser muy prolongada. Véase Cashin *et al.* (1999) por ejemplo.

en los que se ha buscado distribuir este en el tiempo, limitando los efectos adversos sobre la actividad económica en el corto plazo. En otras palabras, cuando lo que se busca es restaurar niveles de deuda y/o déficit públicos sostenibles en el tiempo, una regla de ajuste gradual, que sea creíble, puede ayudar a aminorar los costos sociales de ese ajuste. En este sentido, el conjunto de normas contenidas en la Ley de Responsabilidad Fiscal del Ecuador, que contienen tanto límites cuantitativos al endeudamiento y crecimiento del gasto público, como un FE, puede ser un “paquete” que facilite un ajuste gradual a una situación percibida como sustentable y creíble que permita pasar a la aplicación de otro tipo de reglas. Una alternativa de este tipo podría ser parte de un programa de ajuste gradual para Bolivia o Venezuela, por ejemplo.

Reglas sobre resultados globales ajustados por el ciclo: el debate más reciente en Europa apunta justamente a recuperar espacios –limitados– para políticas contra-cíclicas en un contexto de límites cuantitativos sobre el tamaño del déficit y de la deuda pública. El uso de conceptos como el Balance Estructural para definir dichos límites cobra validez cuando existen metodologías conocidas y transparentes para medir dicho concepto, y cuando los líderes de opinión están familiarizados con el mismo. Ese no es el caso de los países de América Latina ni de los andinos en particular. La experiencia chilena es bastante ilustrativa al respecto: incluso hoy, después de varios años de aplicación de la regla, periódicamente se levantan voces de analistas políticos y economistas para criticar este “invento”. Un elemento que ha jugado a favor de Chile en esta etapa ha sido la elevada credibilidad de las autoridades económicas y políticas en la comunidad financiera internacional, lograda después de más de una década de superávit fiscal y de una sostenida reducción de la deuda pública.

Es importante tomar en cuenta que reglas de este tipo imponen un límite significativo a la capacidad contra-cíclica de la política fiscal. En el caso de Chile, la mantención de un superávit estructural constante (1% del PIB) implica que el impulso fiscal es nulo por definición –salvo que el pago de intereses esté cayendo, ya que la regla se define sobre el Balance Económico y no sobre el Primario–. El debate sobre política fiscal en este país durante el año 2002 se centró precisamente en este aspecto, y de hecho, una norma como la actual, habría impedido aplicar una política fiscal como la que se hizo en el año 1999 en medio de la recesión¹⁶.

La potencia contra-cíclica va a depender de varios factores. En primer lugar de la disponibilidad inicial de ahorro financiero público y del acceso al crédito. Si no hay acceso al crédito, la regla se convierte en un límite inferior, ya que ante

¹⁶ En esa ocasión se aplicó una expansión en los gastos de inversión en proyectos de corta ejecución y elevado impacto en empleo, evitando así dejar grandes compromisos para el presupuesto fiscal del año 2000. Véase Vial (2001).

una caída de ingresos transitorios y sin posibilidad de financiamiento, el superávit estructural efectivo terminará siendo superior al definido por la misma. Si hay ahorros, ellos juegan el rol de un autoseguro y facilitarán la tarea del Gobierno, aunque posiblemente por un tiempo muy limitado. Sólo si hay acceso amplio al financiamiento a costos razonables, la norma puede cumplir su rol a cabalidad. De los países andinos el que más se acerca a esta situación es Perú, aunque Venezuela también podría lograrlo fácilmente si realiza un ajuste fiscal y neutraliza el impacto de la volatilidad de los ingresos del petróleo sobre el presupuesto. En el caso que las reglas no se establezcan con ataduras a una meta fija, sino a una cota (un déficit estructural no superior al 1% del PIB, por ejemplo) habría un mayor espacio para la discrecionalidad fiscal, dependiendo de la posición inicial de las finanzas públicas, pero esa es la situación que se logra cuando no se necesita de normas para limitar la discrecionalidad fiscal.

Del análisis anterior se podría deducir la posibilidad de definir un espectro de posibles reglas fiscales, cuya aplicabilidad depende principalmente de las condiciones iniciales de las que parte la economía al momento de implementar estas acciones, tanto en términos de los requerimientos de ajuste que enfrenta, como de las posibilidades de acceso a recursos propios o de terceros para financiar el déficit. Volveremos sobre este punto al final de esta sección.

Condiciones para la aplicación de reglas fiscales

Las condiciones de aplicación por supuesto dependen de las características de la regla que se adopte. Un requisito común, sin embargo, tiene relación con la capacidad para llevar a cabo una contabilidad adecuada de las transacciones afectas a ésta, la transparencia y credibilidad en la medición de las variables que inciden en la evaluación de su cumplimiento, así como la oportunidad en la entrega de la información respectiva. Además los procedimientos administrativos deben ser simples y los ahorros y transacciones realizadas deben quedar en cuentas separadas de fácil identificación. En algunos países como Chile, por ejemplo, se ha optado por mantener los recursos del Fondo del Cobre en cuentas especiales en el Banco Central, institución que goza de autonomía respecto del Gobierno. Al mismo tiempo está culminando un largo proceso de discusión con el FMI para concordar criterios para la contabilidad fiscal, en el marco del último manual de estadísticas fiscales elaborado por dicha institución.

Todas las reglas requieren una forma de medición conocida, aceptada y oportuna, que además debe ser relativamente simple de manera que resulte comprensible para los líderes de opinión y, ojalá, para el público en general. En el caso de Fondos de Estabilización, se requieren estimaciones de precios “normales” de los productos respectivos. Estos pueden obtenerse a partir de las proyecciones de organismos independientes (consultoras internacionales, FMI, etc.) o mediante procedimientos

de consulta entre especialistas. En reglas de tipo más general se necesita una medición del agregado respectivo (balance fiscal, deuda pública, etc.). En estos casos parece conveniente referirse a las convenciones internacionalmente aceptadas y los criterios contables propuestos en los manuales de Naciones Unidas y del FMI que tienden a ser la norma en estas materias. En reglas que apuntan a indicadores corregidos por el ciclo económico la metodología es más compleja, requiere mayores insumos técnicos y los criterios aplicados en países desarrollados no son necesariamente los más relevantes. Una discusión pública de los criterios de medición y la aplicación de métodos sujetos al escrutinio y validación por especialistas parece el camino más recomendable a seguir en estos casos.

Un tema importante de evaluar antes de la adopción de una norma de este tipo tiene relación con la forma legal como se va a instrumentar y el grado de participación de los actores políticos en el proceso de implementación. La mayoría de los países se ha inclinado por la promulgación de leyes, como una forma de asegurar el cumplimiento de la norma, aunque el proceso de discusión legislativa ha sido muy distinto en cada caso. En Perú y Ecuador se presentaron estas leyes como el resultado de difíciles negociaciones con el FMI, con lo que se consiguió el objetivo de aprobarlas, pero posiblemente con menos sentido de pertenencia y apropiación de sus contenidos por la clase política. En ese contexto, el costo político de no cumplir la norma puede ser menor, como de hecho ocurrió en Perú. En Brasil, la discusión parlamentaria fue muy activa y la Ley de Responsabilidad Fiscal incluye la responsabilidad civil y penal de las autoridades económicas frente al incumplimiento de las normas¹⁷.

Un caso curioso, por lo diferente de las experiencias antes citadas, es el de Chile. El Fondo de Estabilización del Cobre es uno de los pocos casos de FE que se considera generalmente exitoso, pero no tiene respaldo en ninguna ley: fue creado como parte del contrato de un Crédito de Ajuste Estructural (SAL) con el Banco Mundial a mediados de los años 80 y ha operado sin interrupción bajo distintos regímenes políticos y gobiernos, con pleno apego a un conjunto de normas conocidas y transparentes. La implantación de la regla de 1% de Superávit Estructural ha seguido un camino parecido: fue una decisión del gobierno del presidente Lagos, y corresponde sólo a una decisión de política anunciada y aplicada en forma transparente de manera voluntaria. En ambos casos existe la percepción de que habría un costo político y económico elevado de eludir o romper el compromiso adquirido. Esto a su vez se debe a que los dirigentes políticos y los medios de comunicación valoran una política fiscal responsable, gracias en parte a la

17 Si bien algunos se han pronunciado favorablemente frente a este enfoque (Perry, 2002), no es en absoluto evidente que sea del todo beneficioso "judicializar" las responsabilidades en política económica. El caso de Ecuador, en que toda una generación de economistas de primera línea ha debido radicarse en el extranjero después de cumplir labores públicas, es indicativo del tipo de costos que se podría pagar por excesos en esta materia.

memoria de los descalabros económicos que siguieron a las crisis fiscales de comienzos de los años setenta. Esta experiencia sugiere que el tema de la voluntad política es un componente esencial para el éxito de cualquier regla, incluso más importante que institucionalizar la regla en una ley.

Chile no es un caso único en el sentido de que existe una valoración política de la prudencia fiscal. El tenor de la discusión sobre política económica en Colombia permite pensar que incurrir en déficit fiscales sostenidos, también tiene un costo político importante en dicho país y ello ha motivado a sucesivos gobiernos a plantear programas de ajuste con componentes importantes de alzas de impuestos. En Perú también se advierten algunos síntomas similares.

Reglas como los FE no tienen muchos requisitos adicionales a estos, ya que no representan un compromiso global con la política fiscal. Si lo que se busca es estabilizar el patrón de gastos públicos o el tamaño del déficit o el de la deuda pública, un FE por sí solo, por muy bien diseñado que esté no basta: es necesario poner restricciones adicionales sobre algún agregado global de las finanzas públicas, como lo demuestra la experiencia de Colombia.

Las reglas sobre agregados generales tienen que ser realistas y consistentes con el punto de partida inicial y deben tener una forma de salida bien definida. Esto último es importante porque normas de este tipo difícilmente podrán mantenerse en el largo plazo, dado que tienen un sesgo pro-cíclico importante, especialmente en períodos de baja actividad económica. Por otra parte, en momentos de bonanza pueden resultar redundantes, como ocurrió en los Estados Unidos durante la segunda mitad de los años noventa.

Posiblemente medidas de este tipo pueden ser de mayor utilidad cuando se desea implementar un programa de ajuste fiscal sobre un horizonte de mediano plazo, y por lo tanto se fijan metas amparadas en leyes de emergencia económica u otras por el estilo, además de acuerdos con el FMI y otros organismos multilaterales, que permiten aminorar el costo social del ajuste en el corto plazo. En estos casos, sin embargo, resulta especialmente importante definir el mecanismo de salida de la regla o indicar la dirección que se desea seguir una vez logrado el ajuste. Es importante recordar que el mayor valor de estas reglas es forzar limitaciones a la expansión del gasto en períodos de bonanza económica, pero es justamente en esos lapsos donde este tipo de reglas se cumplen con mayor facilidad gracias a los aumentos en recaudación asociados a la parte alta del ciclo.

La experiencia que está iniciando Ecuador con su Ley de Responsabilidad Fiscal es muy interesante, la misma combina elementos propios de reglas parciales que apuntan a estabilizar ingresos y fuerzan a ahorrar parte de las rentas del petróleo, con limitaciones al tamaño de la deuda pública y al crecimiento del gasto fiscal.

Esta combinación podría ayudar a crear condiciones para una política fiscal menos pro-cíclica, pero todavía limita las posibilidades de acción en períodos de recesión. Sin embargo, si se considera el limitado acceso al crédito externo del sector público ecuatoriano, esto posiblemente no representa una restricción mayor a la que impondrían los propios mercados. Una vez transcurrido un tiempo, con mejores indicadores de sustentabilidad fiscal, mejor reputación internacional y acceso más barato al crédito, Ecuador podría moverse hacia reglas basadas en correcciones cíclicas, algo que resulta inviable en el momento actual.

Las reglas basadas en variables ajustadas por el ciclo tienen mayores requisitos para su aplicación, especialmente si se espera que ellas ayuden efectivamente a suavizar los ciclos. Para ordenar la discusión podemos agruparlas en tres tipos de condiciones:

Condiciones iniciales: un punto crucial es que al momento de implementar una política basada en reglas ajustadas por el ciclo, se den las condiciones para que el Gobierno pueda cumplirlas. Si éste se compromete a un presupuesto estructural balanceado, por ejemplo, pero parte con una elevada deuda pública y/o un déficit fiscal muy abultado, va a tener que iniciar la regla en medio de un ajuste fiscal mayor, y la credibilidad del Gobierno y de la regla fiscal se jugarán en la efectividad de ese ajuste en el muy corto plazo. Si tomamos el caso de los países andinos, podemos ver en el Cuadro 2 y Cuadro 4 que tanto Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela enfrentan situaciones de “stress fiscal”, y difícilmente podrían comprometerse a lograr metas muy exigentes en el corto plazo. En sus circunstancias cualquier medida fiscal va a requerir un proceso gradual de implementación, y por lo tanto los beneficios de corto plazo de la regla serán mínimos. Es importante tener presente que una regla basada en el Balance Estructural no rendirá frutos plenos hasta que se hagan los ajustes y se gane suficiente credibilidad como para tener acceso al crédito externo a costos razonables.

Capacidad política para hacer cumplir la regla: en algunos casos los gobiernos adoptan reglas de este tipo bajo la presión del FMI o del equipo económico, sin contar con el respaldo necesario para hacerlas cumplir. Ello puede ocurrir porque no se cuenta con una mayoría sólida y confiable en el Congreso y los parlamentarios tienen el poder y las atribuciones para extraer concesiones fiscales del Ejecutivo, o simplemente porque los propios líderes políticos no están plenamente convencidos de que pueden haber costos económicos importantes en caso de que las normas sean violadas.

La experiencia de los Fondos de Estabilización es bastante ilustrativa al respecto. Tanto Colombia como Venezuela han hecho esfuerzos importantes para diseñar mecanismos apropiados para resguardar las finanzas públicas de las fluctuaciones en el precio del petróleo. Sin embargo, han sido eludidos o desvirtuados

en su aplicación práctica y no han cumplido el papel estabilizador que se esperaba de ellos. En ambos casos, el problema más complejo fue materializar los ahorros en los períodos de abundancia¹⁸. Para sistemas políticos propensos a la inconsistencia temporal, el mayor riesgo de incumplimiento de la regla se da en períodos de bonanza económica, cuando el Gobierno debe auto-restringirse en sus gastos. Una adecuada pedagogía económica que enfatice la importancia de no hacer política fiscal sobre la base de las disponibilidades de caja es esencial para el éxito de la regla, pero ella difícilmente surtirá efectos inmediatos.

Capacidad de planificación financiera a mediano plazo: reglas de este tipo suponen que los Gobiernos y el Ministerio de Finanzas en particular, tienen capacidad para realizar una planificación financiera a mediano plazo y por esa vía graduar el nivel de compromisos fiscales que se van adquiriendo a futuro con los límites que permite la norma. Hay dos tipos de compromisos futuros que es importante identificar, evaluar y monitorear: los derivados de leyes que tienen efectos permanentes o de mediano plazo, entre las que se destacan aquellas que tienen impactos sobre prestaciones sociales –previsión es la más importante– y remuneraciones del sector público. Las otras son las derivadas de compromisos contractuales, especialmente en proyectos de inversión. Las autoridades del Ministerio de Finanzas tienen que conocer estos compromisos deben tener la capacidad de actuar de manera preventiva antes que se adopten, y deben ser capaces de ejercer control durante la tramitación legislativa y la implementación. La gestión presupuestaria basada en la administración de las disponibilidades de caja es absolutamente insuficiente para la aplicación de una regla de este tipo¹⁹.

Tratamiento de eventos imprevistos: la regla debe contener alguna norma explícita para el tratamiento de imprevistos de magnitud mayor. Esto es importante en el caso de países tan expuestos a desastres naturales como los andinos. Sería difícil justificar no aceptar ayuda, donaciones o préstamos concesionales por un desastre natural sobre la base de que ello implicaría sobrepasar los límites de gasto de una regla basada en el Balance Estructural. Siempre es mejor tener definido el tratamiento de las excepciones antes de que ellas ocurran. Por otra parte, hay riesgos financieros de otra naturaleza que también deben ser considerados. En el caso de Chile, por ejemplo, existen juicios contra el Estado por diversas razones, que podrían derivar en sentencias con elevado costo fiscal. El tratamiento de contingencias de este tipo también debiera ser previsto en el diseño de la regla²⁰.

18 Véase Suescún *et al.* (2002) para un análisis reciente del caso de Colombia y Clemente *et al.* (2001) para el de Venezuela.

19 En estricto rigor este requisito también es necesario para implementar compromisos sobre la base de mediciones tradicionales del desempeño fiscal.

20 En casos como estos parece aconsejable excluir estas contingencias del cómputo del Balance Estructural, aunque debiera ponerse un límite a variables como el endeudamiento en que se puede incurrir como consecuencia de este tipo de eventos.

Oportunidad y forma de implementación

La implementación de reglas fiscales implica adoptar obligaciones. Esa es su principal ventaja y al mismo tiempo su mayor peligro: un compromiso obliga a hacer esfuerzos extraordinarios para su cumplimiento, justamente porque no efectuarlo tiene costos que son percibidos como muy importantes. El gran costo de no cumplir es la pérdida de credibilidad, tanto frente a la opinión pública nacional como a la comunidad financiera internacional. En la medida que esto último se refleje en un mayor costo y dificultad para acceder al financiamiento externo, tanto de parte del sector público como del privado, ello se traducirá en costos económicos y políticos.

El momento y modalidad de aplicación de una norma resulta un factor muy importante para su éxito, especialmente cuando las reglas se aplican en países cuyos gobiernos e instituciones públicas parten con problemas de credibilidad y tienen acceso limitado y caro al financiamiento.

En el caso de reglas sobre subconjuntos del presupuesto, como podrían ser los FE, la oportunidad de aplicación es esencial. Si se comienza a aplicar en un período de precios bajos, no cumplirá ninguna función y es muy fácil que el instrumento caiga en el descrédito si existen expectativas muy altas respecto a sus efectos. Por el contrario, si se inicia en momentos de precios elevados ello puede constituirse en una señal muy potente de compromiso para generar ahorros en períodos de bonanza. Pero ello debiera traducirse en un ajuste de gastos difícil de explicar si los líderes políticos no están bien sintonizados con los objetivos de la creación del FE. La implementación del instrumento en un período “normal” tiene la gran ventaja de que no hay que hacer ajustes especiales de ningún tipo y los mecanismos ya estarán en operación cuando se necesiten. En estos casos puede ser conveniente iniciar el FE con un depósito inicial significativo, de manera que muestre la voluntad del Gobierno de ahorrar y, al mismo tiempo, deja un monto de recursos disponibles como para que la opinión pública pueda percibir beneficios en la eventualidad de que sobrevenga una baja de ingresos en el futuro.

La discusión anterior sugiere también la importancia de contar con un instrumento validado políticamente, que goce de legitimidad propia y que cuente con grupos internos que defiendan su existencia.

Reglas sobre agregados globales normalmente van a requerir un elemento de gradualismo en su aplicación, especialmente si ello ocurre como parte de programas de ajuste fiscal. Ese gradualismo va a depender de las condiciones iniciales, de la dificultad para cerrar brechas de financiamiento y de la magnitud del ajuste fiscal que es necesario hacer. En estos casos, la implementación normalmente

será parte de un acuerdo con el FMI, lo que tiene costos y beneficios. El mayor beneficio es que constituye una señal para los financistas internacionales, lo que en el pasado al menos, era importante para conseguir recursos externos que hacían viable un ajuste gradual. El mayor problema es que esto de alguna manera “exterioriza” la responsabilidad por el cumplimiento del ajuste a un tercero, sin que exista “propiedad” de este por nadie. En este contexto, el costo político interno por romper la regla puede ser mínimo, o incluso revertirse.

Las reglas basadas en agregados ajustados cíclicamente son las más atractivas, pero su éxito depende críticamente del momento de su introducción, si es que el país no goza de buen acceso al financiamiento externo ni cuenta con ahorros previos que le permitan superar caídas de ingresos sin tener que recurrir al endeudamiento. Si la medida se introduce en un período “normal”, que viene seguido después por uno de crecimiento y buenos precios internacionales, se tiene el máximo beneficio: no hay que hacer ajustes grandes al comienzo y luego se pueden generar los ahorros en la bonanza, ganando credibilidad y mejorando la posición de activos del Gobierno al mismo tiempo. Con ello se queda en condiciones óptimas para enfrentar el próximo período de baja. Si por el contrario, la implantación de la regla es seguida por un choque adverso y todavía no existe disponibilidad de recursos para financiar gastos normales, el Gobierno se verá obligado a ajustar ingresos y/o gastos, y la población no será capaz de percibir los beneficios del instrumento y este muy probablemente caerá en el descrédito.

En la discusión de estos años puede percibirse que gobiernos que están pasando por serios problemas fiscales están tratando de poner en práctica reglas como estas, como una forma de ganar acceso a financiamiento externo, que a su vez les permita suavizar sus ajustes. Desgraciadamente esto no resuelve los problemas que han dado origen a la pérdida de credibilidad y si los gobiernos fueron inconsistentes en sus políticas en el pasado, la adopción de una regla de este tipo no los transforma en consistentes automáticamente.

Comentarios finales

En las secciones precedentes hemos visto que los gobiernos de la región han enfrentado serios problemas en el pasado para aplicar políticas fiscales contracíclicas. Dichas dificultades se derivan principalmente de la dificultad de financiar dichas políticas en períodos de baja actividad económica y precios de productos básicos deprimidos. Ello a su vez ocurre porque no han sido capaces de generar ahorros suficientes en períodos de bonanza, lo que a su vez ha lesionado su credibilidad frente a la comunidad financiera internacional. La aplicación de reglas de política fiscal que generen compromisos de “buena conducta” es

percibida como un manera de tomar un atajo para ganar dicha credibilidad, sin tener que pasar por un período prolongado de buena conducta, tanto en tiempos buenos como malos.

La experiencia con este tipo de normas, tanto parciales como generales, ajustadas por el ciclo o no, sugiere que un elemento fundamental para su éxito es el nivel de “apropiación” y legitimidad que logren en la opinión pública y en los líderes políticos. Sin ella, el costo de abandonar la regla será percibido como bajo. Un requisito esencial para construir esa legitimidad es una cabal comprensión de la necesidad de tener “buenas conductas fiscales”, especialmente en períodos de bonanza económica. Si esa comprensión no existe, se puede tratar de construir sobre la base de la aplicación de reglas parciales, como Fondos de Estabilización, que dan un margen algo mayor de flexibilidad –ese es justamente su mayor peligro si se descansa exclusivamente en ellos para fines de romper patrones de conducta pro-cíclicos– pero cuya racionalización es más simple e intuitiva.

En todo caso, permanece todavía pendiente la pregunta de fondo: ¿es posible diseñar atajos en la construcción de la credibilidad fiscal? En el pasado bastaba un certificado emitido por el FMI a través de la aprobación de un crédito “*stand-by*”. Sin embargo, ese instrumento se ha ido degradando en su capacidad para movilizar financiamiento privado, debido a sucesivos fracasos y renegociaciones. Cabe preguntarse si no será el momento de generar nuevas instituciones que permitan monitorear de manera efectiva el buen o mal comportamiento fiscal de los gobiernos, por ejemplo, sobre la base del cómputo regular de indicadores de posición fiscal ajustada por el ciclo, vulnerabilidad a choques externos, sustentabilidad de la deuda pública, etc. Esta tarea difícilmente podría ser asumida por el FMI, que al mismo tiempo debe jugar el rol de prestamista de última instancia para los países, y parece difícil que la puedan asumir agencias privadas como las compañías de evaluación de riesgos, salvo que hicieran inversiones mayores para mejorar sus capacidades en este ámbito. Una opción podría ser la creación de una agencia internacional especializada, posiblemente a partir del propio Departamento de Asuntos Fiscales del FMI con contribuciones de los otros organismos multilaterales, pero en una entidad independiente de las operaciones de crédito y programas de ajuste de estas instituciones.

Sin perjuicio de lo anterior, una condición imprescindible para el logro de estos fines es la buena conducta fiscal en períodos de bonanza. En ese sentido, los tiempos actuales representan un gran desafío para los países petroleros, ya que con precios elevados es el momento para adoptar las políticas que permitan hacer realidad dichas conductas. Este sin duda es el mejor atajo para lograr el fin perseguido sin tener que pagar un costo social desmesurado.

Bibliografía

- Alesina, Alberto, Ruffolo Hommes, Ricardo Hausmann y Eduardo Stein (1996): *“Budget Deficits and Budget Procedures in Latin America”*. NBER Working Paper 5586, 1996.
- Atkinson, Paul y Paul van den Noord (2001): *“Managing Public Expenditure: Some Emerging Policy Issues and a Framework for Analysis”*. Economics Department Working Papers No. 285, OECD, Paris, febrero 2001.
- Blanchard, Olivier (1990): *“Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”*. OECD Economics and Statistics Department. Working Papers No 79. Abril 1990.
- Cashin, Paul, Hong Liang y John McDermott (1999): *“How Persistent Are Shocks to World Commodity Prices?”* IMF Working Paper. Junio, 1999.
- Chalk, Nigel (2002): *“Structural Balances and All That: Which Indicators to Use in Assessing Fiscal Policy”*. IMF Working Paper WP/02/101. Washington D.C. Junio 2002.
- Chalk, Nigel y Richard Hemming (2000): *“Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice”*. IMF Working Paper WP/00/81. Washington D.C. Abril 2000.
- Clemente, Lino y Alejandro Puente (2001): *“Choques externos y volatilidad en Venezuela”*. Documento de Trabajo del Proyecto Andino de Competitividad. Diciembre 2001.
- Davis, Jeffrey, Rolando Ossowsky, James Daniel y Steven Barnett (2001): *“Stabilization and Savings Funds for Nonrenewable Resources. Experience and Fiscal Implications”*. IMF Occasional Paper Series No 205. Abril 2001.
- Gavin, Michael, Ricardo Hausmann, Roberto Perotti y Ernesto Talvi (1996): *“Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness”*. IADB, Office of the Chief Economist, Working Paper 326, marzo 1996.
- Hagemann, Robert (1999): *“The Structural Budget Balance. The IMF’s Methodology”*. IMF Working Paper . Washington DC. Julio 1999.
- Hemming, Richard y Murria Petrie (2000): *“A Framework for Assessing Fiscal Vulnerability”* IMF Working Paper WP/00/52. Washington D.C. Marzo 2000.

- Kopits, George y Steven Symansky (1998): *“Fiscal Policy Rules”*. Occasional Paper 162, Fondo Monetario Internacional, Washington DC, 1998.
- Malik, Adeel (2002): *“Output Volatility in Latin America: Economic Resilience and the Role of Institutions”*. Andean Competitiveness Project Working Paper, Center for International Development, Harvard University. Junio 2002.
- Marcel, Mario, Marcelo Tokman, Rodrigo Valdés y Paula Benavides (2001): “Balance Estructural del Gobierno Central. Metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000”. Estudios de Finanzas Públicas. Dirección de Presupuestos. Santiago, Chile, septiembre.
- Perry, Guillermo (2002): *“Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in LAC? Trabajo presentado en la conferencia “Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Market Economies”*. Oaxaca, México, febrero 2002. Véase en [http://wbln0018.worldbank.org/LAC/lacinfoclient.nsf/1daa46103229123885256831005ce0eb/5877be0831a21d2285256d3a004b87f0/\\$FILE/FISCAL_RULES_5-Final.pdf](http://wbln0018.worldbank.org/LAC/lacinfoclient.nsf/1daa46103229123885256831005ce0eb/5877be0831a21d2285256d3a004b87f0/$FILE/FISCAL_RULES_5-Final.pdf)
- Schick, Allen (2002): *“Budget Rules Versus Political Will”*. Trabajo presentado en la conferencia *“Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Market Economies”*. Oaxaca, México, febrero 2002.
- Suescún, Rodrigo, Santiago Montenegro y Renata Pardo (2001): “Petróleo, vulnerabilidad de la economía colombiana y políticas de estabilización”. Documento de Trabajo, Proyecto Andino de Competitividad. Diciembre 2001.
- Talvi, Ernesto y Carlos Végh (1998): *“Fiscal Policy Sustainability: A Basic Framework”*. Regional Research Network Working Paper, BID, Washington D.C. Diciembre 1998.
- Vial, Joaquín (2001): “Institucionalidad y Desempeño Fiscal. Una mirada a la experiencia chilena en los 90”. Serie Estudios Socioeconómicos No 5, CIEPLAN. Santiago, 2001.
- Vial, Joaquín (2002): “Dependencia de recursos naturales y vulnerabilidad de los países andinos” Documento de Trabajo, Proyecto Andino de Competitividad, Center for International Development, Harvard University. Cambridge Mass, abril 2002.

Anexos

Anexo A

Cuadro A1 Indicadores de sensibilidad de las finanzas públicas a eventos macroeconómicos

	Ingresos totales	Ingresos tributarios	Ingresos de producto clave	Elasticidad ingreso de impuestos	Impacto de choques sobre ingresos totales del Gobierno		
					1% caída del PIB	10% baja en precio clave	1 punto de aumento en tasas de interés
Bolivia	31,1%	13,1%	10,8%	1,40	-0,6%	-3,5%	-2,5%
Colombia	14,8%	13,2%	0,0%	1,10	-1,0%	0,0%	-3,3%
Ecuador	25,8%	19,2%	6,1%	0,95	-0,7%	-2,4%	-2,7%
Perú	14,1%	12,3%	0,0%	1,14	-1,0%	0,0%	-3,2%
Venezuela	24,4%	10,5%	13,9%	1,10	-0,5%	-5,7%	-2,1%
Chile	22,1%	16,8%	0,8%	1,07	-0,8%	-0,3%	-0,7%

Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios

Anexo B

Cuadro B1 Impulso fiscal en los países andinos

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Chile
1991	0,0%	0,3%	1,6%	-1,6%	-0,7%	-1,1%
1992	0,3%	2,1%	1,7%	0,6%	1,8%	0,1%
1993	2,0%	0,2%	-0,4%	0,5%	-4,0%	-0,3%
1994	-2,5%	-1,0%	0,0%	1,4%	6,3%	0,2%
1995	-1,4%	0,3%	1,2%	1,0%	-3,3%	0,2%
1996	0,7%	1,2%	1,6%	-1,2%	-8,5%	0,2%
1997	1,5%	-0,9%	-0,8%	0,4%	5,6%	0,3%
1998	4,5%	-0,8%	2,7%	-0,6%	0,9%	0,4%
1999	-3,0%	0,1%	-3,8%	1,5%	-2,0%	1,5%
2000	-1,1%	-0,6%	-4,5%	-0,5%	7,8%	-0,9%
2001	2,9%	0,0%	2,3%	-0,1%	6,7%	-0,9%
2002	0,9%	0,7%	0,9%	-0,1%	-6,5%	0,2%
Mediana	0,5%	0,2%	1,1%	0,2%	0,1%	0,2%
Promedio simple	0,4%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%	0,0%
Desviación estándar	2,19%	0,91%	2,29%	0,96%	5,43%	0,72%

Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios

Anexo C

Cuadro C1 Sensibilidad de indicadores de sustentabilidad frente a variables macroeconómicas

	Base	Cambio IS ante 1% menos de Crecimiento	Cambio IS ante 1% mas de costo Deuda
Bolivia	6,4%	0,2%	n.d.
Colombia	4,4%	0,5%	0,5%
Ecuador	-0,9%	0,6%	0,6%
Perú	0,1%	0,5%	0,4%
Venezuela	2,5%	0,4%	0,3%

Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios

Anexo D

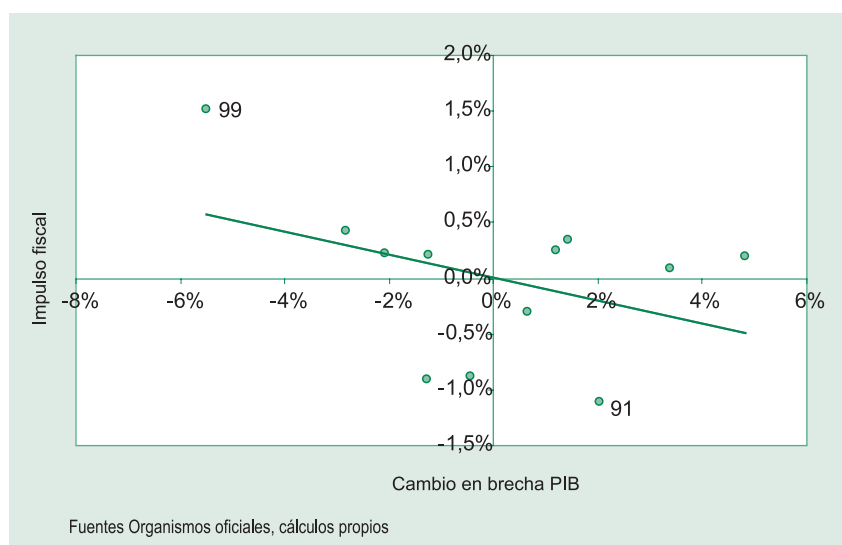


Gráfico D

Ciclicidad política fiscal chilena

Fuentes Organismos oficiales, cálculos propios

Anexo E: Orígenes e implementación de la regla de 1% de superávit estructural en Chile

La regla de superávit estructural en Chile se adoptó a comienzos del año 2000, después que Ricardo Lagos asumió la Presidencia en marzo de ese año. El primer año de aplicación de la regla fue el 2001 y luego se ha seguido aplicando regularmente, con ajustes menores en la metodología de cálculo y con un procedimiento cada vez más abierto y transparente de construcción de los indicadores sobre los que se basa dicho cálculo. La metodología se describe en detalle en Marcel et al. (2001). Las correcciones principales que se introducen en el cómputo del Balance Estructural (BE) son las correspondientes a las fluctuaciones del precio del cobre por encima o debajo de su tendencia normal y las fluctuaciones de la recaudación tributaria respecto también de su tendencia en relación con el PIB²¹. Los supuestos sobre precio de cobre de tendencia y brecha esperada entre el PIB esperado y el de tendencia se construyen a partir de un proceso de consulta con especialistas externos.

En los dos años transcurridos desde la introducción de la regla esta se ha cumplido, si bien el Gobierno Central ha experimentado déficits en su balance económico (-0,3% del PIB en 2001 y -0,8% del PIB el 2002) debido a que la economía ha estado creciendo muy por debajo de su tendencia normal y el precio del cobre se encuentra también en niveles muy deprimidos. La operación de la regla ha sido considerada exitosa y se suele citar como prueba de ello el bajo (y decreciente) costo de acceso al endeudamiento externo que ha experimentado Chile en estos años.

El éxito de la regla se debe en gran medida al hecho de que Chile ya había construido una buena reputación fiscal previamente. La principal contribución de la regla fue explicitar un compromiso de superávit a mediano plazo que no resultaba significativamente distinto del superávit efectivamente alcanzado en los últimos 12 o 13 años.

¿Qué factores explican la “buena conducta fiscal” de Chile?

El Cuadro 5-1 que se presenta a continuación muestra varias cosas: en primer lugar, este es un fenómeno que se inicia en la segunda mitad de los setenta, después de un período de excepcionalmente mal comportamiento fiscal a comienzos de la década. Los resultados de inicios de los setenta representan una exacerbación de tendencias previas, con cuentas fiscales generalmente deficitarias. Entre los elementos que han influido en el cambio posterior cabe señalar los siguientes:

²¹ Existen además algunos ajustes contables que buscan acercar la definición de Balance Económico a la variación neta de activos del Gobierno Central.

Reformas institucionalidad fiscal a mediados de los setenta: Después del golpe militar de 1973 se hacen importantes reformas a la institucionalidad fiscal, con un rediseño del sistema tributario que introdujo un IVA de base muy general (pocas excepciones) y “blindó” los impuestos a la renta respecto de la inflación, y la promulgación de la Ley Orgánica de Administración Financiera del Estado, que definió las características de la Ley de Presupuesto (cobertura amplia de instituciones públicas, incorporación de todos los gastos e ingresos en la Ley de Presupuestos, etc.) y otorgó amplias atribuciones al Ministerio de Hacienda a través de la Dirección de Presupuestos para controlar los gastos, ingresos y el endeudamiento de todas las entidades públicas, incluidas las empresas del Estado.

Constitución de 1980: Confirmó los cambios anteriores y reforzó las atribuciones del Ejecutivo en relación con el Congreso en todas las leyes con impacto económico y financiero, especialmente la Ley de Presupuesto. Asimismo, confirmó un rol propio del Ministerio de Hacienda en la tramitación legislativa de los proyectos de ley con impacto fiscal, al exigir que dichas leyes debían ir acompañadas de un Informe Financiero preparado por la Dirección de Presupuestos.

Establecimiento del Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre (FEC): Esto fue parte de la negociación de un Crédito de Ajuste Estructural (SAL) con el Banco Mundial en 1985. Durante los primeros años no operó debido a que el precio del cobre se encontraba a niveles muy bajos y sólo se activó a partir de 1987 cuando el precio del cobre inició un ciclo de alzas que duró hasta avanzados los años 90. Después de eso ha operado regularmente, a pesar de no estar respaldado en una ley.

Valorización política de los resultados fiscales: las crisis propias de los años 70 y anteriores y las de países vecinos en los 80's y 90's han tenido un fuerte impacto “pedagógico” en los dirigentes políticos chilenos, formados mayoritariamente durante esos años, al punto que ningún presidente en las últimas dos décadas ha querido aceptar el costo económico y político de aparecer como responsable de una crisis fiscal, y cada vez que se ha requerido iniciar programas mayores de gastos o reducciones de impuestos (como aranceles, por ejemplo) se ha logrado apoyo en el Congreso para alzas compensatorias de impuestos²².

22 Una discusión de los ajustes fiscales de fines de los 90 se encuentra en Vial (2001).

Coincidencia de buen desempeño económico con buena conducta fiscal en los 80's y 90's: el elevado crecimiento económico y la paulatina reducción de la inflación que se observan desde la segunda mitad de los años ochenta, que coinciden con el buen desempeño fiscal, en un contexto en que el tamaño del Estado se ha reducido como porcentaje del PIB, han sido un factores muy importantes para convencer a la opinión pública de la necesidad de “buena conducta fiscal”.

Profesionalismo de Instituciones responsables de la Administración Financiera del Estado: la Dirección de Presupuestos en el Ministerio de Hacienda cuenta con las atribuciones legales para la formulación y control de la ejecución del presupuesto, pero además ha contado con el respaldo de los Ministros de Hacienda y sucesivos Presidentes de la República para poder ejercer eficazmente esa función. Ello se ha expresado, entre otras cosas, en que es una institución que ha podido construir un grado muy importante de profesionalismo, con especialistas que han permanecido en sus puestos o han sido promovidos con independencia de sus orientaciones políticas en períodos tan distintos como los que ha vivido Chile desde los años sesenta.

Cuadro E1 Ingresos, gastos y superavit del gobierno central de Chile

(% del PIB)

Períodos	Ingresos Totales	Gastos Totales	Superávit Global	Acumulación Neta FEC y FEPP
1970-74	28,1	37,3	-9,2	0,0
1975-79	37,5	35,1	2,5	0,0
1980-84	36,2	36,2	0,0	0,0
1985-89	27,6	27,2	0,4	1,5
1990-94	21,9	20,3	1,6	1,5
1995-99	21,5	20,4	1,1	0,1
2000-02	22,4	22,7	-0,3	-0,6

Fuentes: 1987 – 2002: Dirección de Presupuestos. Estadísticas de las Finanzas Públicas.

1980 – 1986: construido a partir de las tasas de variación de cifras publicadas por Contraloría General de la República.

1970 – 1980: construido a partir de Larrain F.: *Public Sector Behavior in a Highly Indebted Country: The Contrasting Chilean Experience*. En F. Larrain y M. Selowsky eds.: *The Public Sector and the Latin American Crisis*. ICS Press. San Francisco

Bolivia

Del ajuste fiscal a las políticas contracíclicas: la agenda fiscal necesaria

*Luis Carlos Jemio M. **

En 1985, Bolivia inició un programa de estabilización dirigido a reducir el elevado déficit fiscal existente para ese momento. Las medidas apuntaron a reducir los gastos e incrementar los ingresos fiscales, especialmente, mediante el reajuste de los precios de los bienes y servicios públicos (incluyendo el precio interno de los carburantes), y una reforma tributaria que simplificaba la estructura y aplicación de los impuestos. El control del déficit fiscal constituyó la piedra angular del plan de estabilización, ya que a partir de la aplicación de esas medidas el país alcanzó estabilidad de precios y crecimiento estable durante la segunda mitad de la década de los ochenta y la mayor parte de los noventa.

Sin embargo, al finalizar la década y durante los primeros años del milenio, la economía boliviana estuvo expuesta a un serie de choques externos e internos que se manifestaron en una crisis caracterizada por una caída en el crecimiento económico y mayor desempleo. Una de las características más importantes de la crisis por la que atraviesa la economía boliviana es el elevado déficit fiscal, el cual se situó en 8,7% del PIB en el 2002.

Son diversos los factores que explican este elevado déficit fiscal, entre los que destacan: la desaceleración de la actividad económica que redujo las recaudaciones tributarias; las reformas estructurales emprendidas en la última década que impactaron en forma negativa al presupuesto, principalmente la reforma de pensiones; la gran inflexibilidad existente en el gasto público y las presiones políticas y sociales para incrementarlo; el hecho que los alivios de deuda obtenidos, a través de la iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPCA por su sigla en inglés), no representaron un impacto favorable efectivo en términos de las finanzas del Tesoro General de la Nación y la existencia de un clima social y político adverso, por lo cual se pospusieron, o no se pudieron aplicar medidas de ajuste necesarias.

Este mayor déficit ha incrementado el endeudamiento público, sobre todo interno, lo que se traduce en un alza en el servicio de la deuda, que contribuye a ensanchar la brecha fiscal. Este mayor endeudamiento interno ha desplazado la inversión privada.

* Economista país de la Corporación Andina de Fomento (CAF) para Bolivia y Chile. Se agradece a Jesús Bianco por los valiosos comentarios realizados durante la realización de este trabajo.

Conjuntamente con los factores antes mencionados, que tuvieron un impacto significativo en el crecimiento del déficit, la trayectoria del presupuesto del sector público ha estado también vinculada a la evolución de la actividad económica. La economía boliviana presenta un comportamiento cíclico dependiente de las condiciones externas imperantes. Durante los años noventa, la economía creció en forma estable como consecuencia de las condiciones externas favorables. A partir de 1999, el crecimiento se desaceleró notoriamente, como resultado de los choques externos ocurridos a partir de la crisis internacional de 1997. Aparentemente, la política fiscal ha tendido a seguir el ciclo económico, siendo expansiva en los períodos altos del ciclo y contrayéndose en los años de caída, por lo que ésta habría contribuido a profundizar el ciclo. La conducción de una política fiscal pro-cíclica evita que se generen estabilizadores automáticos que limiten la sobre-expansión de la economía cuando se encuentra en la parte positiva del ciclo, y reducen la contracción cuando la economía ingresa en la parte negativa del ciclo.

Los choques externos tienen también un efecto sobre variables clave que poseen un impacto sobre el balance fiscal, como es el caso del tipo de cambio y el precio interno y externo de los hidrocarburos. A partir de 1994, la tasa de devaluación en Bolivia tendía a estabilizarse alrededor del 4%, lo que permitía mantener un tipo de cambio real estable. Como consecuencia de las bruscas devaluaciones aplicadas en Brasil, Argentina y Chile, el Banco Central tuvo que acelerar la tasa de devaluación interna, lo cual incrementó la brecha fiscal debido al elevado grado de dolarización de alguna de las partidas presupuestarias por el lado del gasto. Adicionalmente, los incrementos en el precio internacional del petróleo registrados a partir de 1999 incidieron en un mayor déficit, especialmente, en presencia de un congelamiento en los precios internos de los carburantes.

El presente estudio analiza el impacto de los ciclos económicos sobre el presupuesto del sector público y sobre la conducción de la política fiscal en el caso de Bolivia. El elevado déficit actualmente existente se debió en parte al efecto del comportamiento cíclico de algunas variables macroeconómicas relevantes, como es el caso del crecimiento económico, precio internacional e interno de los hidrocarburos y tasa de devaluación. En los últimos cuatro años estas variables exhiben en forma sincronizada, una tendencia que incide en un incremento del déficit. A partir de 1999 la economía boliviana experimentó en forma simultánea una menor tasa de crecimiento económico, precios internacionales del petróleo mayores, congelación de los costos internos de los carburantes y mayor tasa de devaluación, lo que contribuyó a incrementar el déficit fiscal en forma combinada.

El documento también analiza la sostenibilidad fiscal, dada la crítica situación actual de las finanzas públicas, y evalúa las medidas que podrían contribuir a

recuperar la sostenibilidad fiscal. Concluye que Bolivia debe aplicar medidas específicas que reduzcan la brecha fiscal y crear progresivamente condiciones para conducir políticas que garanticen la sostenibilidad en el mediano y largo plazo y prevengan la ocurrencia futuro de episodios de descontrol fiscal.

Con este objetivo, la segunda parte de este análisis desarrolla la situación fiscal en la coyuntura y discute el comportamiento del balance fiscal y sus componentes, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. Además analiza el efecto que las reformas estructurales emprendidas a partir de 1990 tuvieron sobre el presupuesto. También discute la forma en la que el creciente déficit fiscal ha sido financiado, y los impactos que tuvo sobre la estructura de la deuda pública y el costo marginal del financiamiento.

En la tercera parte se analiza y cuantifica el efecto del comportamiento cíclico de algunas de las variables macroeconómicas más importantes sobre el resultado fiscal, identificándose los componentes del balance que son atribuibles a este comportamiento cíclico, de aquellos que son imputables al manejo de la política económica. Este cálculo permite evaluar si la política fiscal actúa en forma procíclica o contra-cíclica en relación al comportamiento de las variables macroeconómicas. De los resultados obtenidos se concluye que la política fiscal en Bolivia ha sido ligeramente pro-cíclica, especialmente en 1997, 1998 y 1999.

La cuarta parte se concentra en el estudio de la sostenibilidad fiscal, dada la coyuntura actual por la que atraviesan las finanzas públicas del país. Inicialmente calcula los indicadores de sostenibilidad fiscal tipo Blanchard, que miden el tamaño del esfuerzo fiscal requerido para estabilizar el nivel de endeudamiento público. Posteriormente se realizan ejercicios de sensibilidad de la sostenibilidad fiscal con respecto a algunas variables claves, como es el caso de la devaluación cambiaria, el precio internacional del petróleo, el costo del financiamiento externo y el crecimiento económico. Sobre la base de los indicadores de sostenibilidad fiscal calculados, concluye que es necesario aplicar importantes medidas de ajuste para restituir la viabilidad y sostenibilidad fiscal.

En la quinta parte se evalúa el grado de institucionalidad en la elaboración, aprobación y ejecución del presupuesto del sector público, lo que puede constituirse en un factor importante que explica la existencia de mayores o menores niveles de déficit fiscales. La metodología aplicada está basada en el Índice de Institucionalidad Presupuestaria desarrollada por Alesina et.al (1996). Los resultados obtenidos muestran que en los últimos años la institucionalidad presupuestaria tiende a mejorar, sobre todo en relación a la imperante en los años ochenta, cuando el país vivió un período agudo de descontrol fiscal. Esta institucionalidad, sin embargo, ha estado fuertemente basada en la gobernabilidad política de las diferentes coaliciones que han gobernado el país a partir de 1985. En los últimos

años sin embargo, esta gobernabilidad ha tendido a debilitarse, como consecuencia de la alta dispersión del voto electoral y la dificultad para conformar coaliciones de Gobierno coherentes, por lo que la institucionalidad presupuestaria también experimenta cierto debilitamiento.

Finalmente, se ofrecen algunas conclusiones y recomendaciones para mejorar la sostenibilidad fiscal del país. El estudio concluye que la prioridad esencial en la coyuntura es reducir la brecha fiscal, lo que permitirá recuperar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Con este objetivo, se discuten algunas alternativas de políticas de ajuste. Por último recomienda que una vez se implementen las políticas de ajuste necesarias, el país deberá crear las condiciones para la aplicación de reformas fiscales que garanticen la sostenibilidad fiscal en el largo plazo, la cual deberá incorporar herramientas tales como los presupuestos plurianuales, reglas explícitas que limiten el déficit fiscal e incorporen el concepto del balance estructural para evitar la conducción de políticas pro-cíclicas. La aplicación de políticas de este tipo podrán prevenir crisis fiscales futuras de la magnitud de la que actualmente está experimentando Bolivia.

Comportamiento reciente del sector fiscal

Reformas estructurales y finanzas públicas

Desde el año 1985, Bolivia ha emprendido un proceso de reformas estructurales dirigidas a modernizar y hacer más eficiente el funcionamiento de sus instituciones, con el objetivo de acelerar el crecimiento económico del país y, de esta forma, combatir en forma más eficiente la extrema pobreza que afecta a la mayor parte de la población.

En una primera etapa, las reformas estuvieron dirigidas principalmente a estabilizar la economía, la cual experimentaba un agudo proceso hiperinflacionario. Las medidas inicialmente adoptadas estuvieron dirigidas a reducir el déficit fiscal mediante un incremento de los ingresos a través de una reforma tributaria, así como a racionalizar los gastos del sector público. La reforma tributaria contempló la simplificación de los impuestos y una mejora en la eficiencia en las recaudaciones mediante el fortalecimiento institucional del Servicio Nacional de Impuestos Internos y la Aduana Nacional.

El programa de estabilización tuvo efectos significativos en la reducción del déficit y control de la inflación. A partir del Plan de Estabilización aplicado en 1985, se reanudaron las negociaciones con el FMI. En prácticamente todos los años a partir de 1985, Bolivia firmó acuerdos con el FMI, dentro de los que se

establecieron metas para el déficit fiscal. El grado de cumplimiento de estos acuerdos por parte del Gobierno fue aceptable y los mismos actuaron como una regla para el cumplimiento de metas de déficit bajas.

En la década de los noventa Bolivia profundizó el proceso de reformas iniciados en 1985, emprendiendo reformas adicionales como: privatización de las empresas públicas, reforma del sistema de pensiones, descentralización administrativa y participación popular, reforma educativa, modificaciones en el sector financiero e independencia del Banco Central, entre las más importantes. Los cambios estructurales llevados adelante han tenido efectos importantes sobre el presupuesto fiscal, ya que afectaron en forma significativa su estructura de ingresos, gastos y financiamiento.

Sin lugar a dudas, la reforma que ha tenido el mayor impacto sobre el presupuesto del sector público fue la reforma de pensiones, al ocasionar un incremento en los costos y una caída en los ingresos. Al cambiar de un sistema de reparto a uno de capitalización individual, las cotizaciones de los afiliados, que en el sistema anterior constituían ingresos fiscales para financiar el pago de las pensiones de los jubilados, ahora son depositados en los fondos privados. Además, la forma en que se aplicó la reforma implicó que el Gobierno se hiciera cargo del pago de las pensiones de los jubilados bajo el sistema anterior, tanto de los fondos público como privado. La reforma de pensiones es responsable del significativo incremento del déficit fiscal ocurrido en los últimos años.

La privatización de las empresas públicas también significó un importante cambio en la estructura de las finanzas públicas. Antes de esta reforma, las empresas del Estado representaban 45% de los ingresos públicos y 26% de la inversión pública. Después de las privatizaciones, la importancia de este sector dentro del balance del Sector Público No Financiero (SPNF) se redujo a 19% en ingresos y 2% en inversión. Esta reforma permitió focalizar la inversión pública en los sectores social e infraestructura, dejando para el sector privado la responsabilidad de invertir en los sectores productivos.

Las reformas de descentralización administrativa y participación popular implicó la transferencia de la responsabilidad en la ejecución de la inversión pública a las prefecturas y municipios. Antes de la aplicación de estas reformas, 75% de la inversión pública se ejecutaba a nivel central y solamente 25% a nivel descentralizado. Estos porcentajes ahora se han invertido y 75% se ejecuta a nivel descentralizado. Estas reformas también implicaron la transferencia automática de recursos a las regiones (Antelo, 2000). La Ley de Participación Popular incrementó los recursos transferidos a los municipios a 20% de la recaudación efectiva de renta interna y renta aduanera.

Por otra parte, la Ley de Descentralización Administrativa transfirió a las Prefecturas Departamentales las siguientes partidas de recursos:

- i) regalías departamentales por concepto de producción de hidrocarburos, minería y forestal,
- ii) recursos del Fondo Compensatorio Departamental a favor de aquellos que estén por debajo del promedio nacional de regalías por habitante,
- iii) 25% de la recaudación efectiva del Impuesto Especial a los Hidrocarburos (IEHD),
- iv) asignaciones previstas anualmente en el Presupuesto General de la Nación (PGN). Si bien la ejecución de la inversión pública a nivel descentralizado ha podido tener un impacto en la mejora de la eficiencia de la inversión pública, la transferencia automática de recursos a las regiones ha reducido la flexibilidad en la ejecución del presupuesto del sector público a nivel central.

El alivio de deuda obtenido por el país dentro de la Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC por su sigla en inglés), ha significado un paliativo en el servicio de la deuda del orden de US\$ 448 millones en valor presente bajo el programa HIPC I y de US\$ 853 millones bajo la iniciativa HIPC II. El desahogo de deuda obtenido bajo la iniciativa HIPC II ha estado condicionado a la elaboración y puesta en ejecución de la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP). Posteriormente, dentro del Diálogo Nacional 2000 se acordó distribuir automáticamente los recursos provenientes del alivio de deuda a las regiones, para que de esta forma la EBRP sea ejecutada en forma descentralizada. La Ley del Diálogo Nacional 2000 establece que los recursos del alivio HIPC II se destinen a la Cuenta Especial Diálogo 2000, con el objeto mejorar la calidad de los servicios de salud, educación e infraestructura productiva y social.

Si bien la forma en que los recursos liberados mediante la iniciativa HIPC II incrementó la disponibilidad de recursos por parte de las regiones y municipios para ejecutar sus programas de lucha contra la pobreza, este alivio no ha tenido un impacto significativo sobre las finanzas del Tesoro General de la Nación (TGN), ya que estos recursos, que antes se utilizaban para el servicio de la deuda externa, ahora son transferidos automáticamente a los Municipios y Prefecturas Departamentales. Además, los alivios de deuda bilateral adicionales concedidos por acreedores bilaterales con posterioridad al HIPC II, tienen el mismo tratamiento que los recursos del HIPC II, sin embargo, esto fue posteriormente modificado.

El acceso de Bolivia al HIPC también ha limitado la posibilidad de conseguir fuentes de financiamiento externo no concesionales, por lo que sus alternativas a recursos se restringen sustancialmente.

Cuadro 1 Alivio en el servicio de deuda obtenido bajo la iniciativa HIPC

(millones de US\$ en valor presente neto)

	HIPC I	HIPC II	Alivio total
Multilaterales	291	585	876
BID	155	312	467
Banco Mundial	54	140	194
FMI	29	55	84
CAF	39	53	92
Otros	14	25	39
Bilaterales	157	268	425
Total	448	853	1.301

Fuente: Banco Central de Bolivia

La independencia del Banco Central tuvo un impacto en la estructura de financiamiento del SPNF, ya que ésta limita su acceso al financiamiento proveniente del Banco Central, por lo que el sector público ha tenido que recurrir en forma creciente a recursos internos obtenidos mediante la colocación de títulos públicos en los fondos privados de pensiones y el sistema bancario.

En general, se observa que algunas reformas importantes incrementan los gastos del sector público y la inflexibilidad del balance fiscal. Si bien se ha mejorado la distribución de los recursos públicos, al hacer que una mayor parte de los mismos llegue a las regiones, la situación del Tesoro General de la Nación se ha debilitado considerablemente.

Situación fiscal en la coyuntura

Sin duda, el elevado déficit fiscal constituye uno de los principales problemas que debe ser resuelto por el actual Gobierno y es una de las áreas prioritarias en la negociación con la comunidad financiera internacional. En 2001 el déficit ya había llegado a un nivel elevado (7,0% del PIB), y volvió a subir en 2002 a 8,7% del PIB. La caída en los ingresos constituye la causa principal del incremento del déficit, especialmente aquellos ligados a las recaudaciones de impuestos sobre hidrocarburos.

El déficit fiscal se ha incrementado en los últimos años, principalmente como consecuencia de la ejecución de la reforma de pensiones. El déficit del SPNF se incrementó de 1,9% del PIB en 1996, año previo a la puesta en vigencia de la reforma, a 3,7% del PIB en 2000 y a 7,0% en 2001. En el período 1997–2000, el costo de la reforma ha sido prácticamente equivalente al total del déficit del SPNF, ya que sin considerar estos costos, el balance fiscal se encontraba en equi-

librio e incluso se generaron pequeños superávits en los años 1999 y 2000. En el año 2001 el déficit sin pensiones se situó en 2,2% del PIB, por el efecto que tuvo la desaceleración económica sobre la recaudación tributaria. Esta situación tendió a deteriorarse aún más en 2002, ya que el déficit sin pensiones llegó a 3,6%.

Al observar el comportamiento de los ingresos y egresos, es evidente que el mayor déficit se debe a una fuerte caída de ingresos y un incremento de los egresos. Los ingresos fiscales se contrajeron de 31,2% del PIB en 1998 a 28,4% en 2002, mientras que los egresos, sin considerar el costo de la reforma de pensiones, se incrementaron de 31,8% del PIB en 1998 a 32,1% en 2002. Los ingresos tributarios se contrajeron de 14,1% del PIB en 1998 a 13,5% en 2002, como resultado principalmente de la caída en la renta aduanera. Además, la ejecución de la reforma aduanera en 1999 presentó algunos problemas en su aplicación, lo que incidió en una menor recaudación.

Por el lado de los gastos, los costos de pensiones crecieron de 4% del PIB en 1998 a 5,1% en 2002, debido a que la mayor devaluación cambiaria incidió en un mayor costo nominal de las mismas, como consecuencia de la indexación de las pensiones a las variaciones del precio de la divisa. Los egresos de capital pasaron de 7% del PIB en 1998 a 8,8% en 2002. Los egresos por pago de intereses referidos a la deuda interna se incrementaron de 0,2% del PIB en 1998 a 1,1% en 2002, a medida que el nivel de deuda pública creció como resultado del financiamiento del mayor déficit.

Las ventas de empresas públicas mostraron un pronunciado descenso, a medida que las empresas públicas fueron transferidas al sector privado. Sin embargo, dada la reducción de los gastos, el efecto neto sobre el déficit fue casi nulo.

Financiamiento del déficit fiscal

En el período 1998-2000 el financiamiento del déficit procede principalmente de fuentes externas que cubrieron en promedio 60% del déficit y de fuentes internas que satisficieron el resto. Sin embargo, durante el año 2001 se produjo una expansión del financiamiento interno de 3,9% del PIB. Para el 2002 el déficit fue financiado en mayor medida por fuentes externas, especialmente por el incremento observado en los desembolsos, los cuales subieron de 4,6% del PIB en 2001 a 7,3% en 2002. La participación de las fuentes internas en el financiamiento del déficit se redujo de 3,9% del PIB en 2001 a 2,5% en 2002. Esto se debió a que la colocación de títulos públicos que se había expandido en 3,5% del PIB en 2001, se hizo más dificultosa en 2002 registrándose una contracción de -0,8% del PIB en 2002. Sin embargo, es importante destacar que el 2002 el crédito del Banco Central al TGN fue expansivo en 1,7% del PIB.

Cuadro 2 Resultado del Sector Público no Financiero (SPNF)

(porcentaje del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos totales	30,4	29,5	31,2	32,6	33,8	31,1	8,4
Ingresos corrientes	28,1	28,1	29,8	30,7	31,6	28,7	26,1
Ingresos tributarios	11,5	12,9	14,1	13,3	13,6	13,1	13,5
Renta interna	10,3	11,3	12,5	11,9	12,2	11,9	12,4
Renta aduanera	1,2	1,4	1,5	1,3	1,3	1,1	1,1
Regalías mineras	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Impuestos s/hidrocarburos	0,1	2,9	4,7	4,6	5,1	5,2	4,7
Ventas de empresas públicas	11,3	7,4	6,1	6,7	8,3	6,0	3,6
Transferencias corrientes	1,3	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	1,1
Otros ingresos corrientes	3,8	4,2	4,1	5,2	3,7	3,6	3,1
Ingreso de capital	2,4	1,4	1,4	1,8	2,2	2,4	2,3
Egresos totales	32,4	30,3	31,8	31,9	33,1	33,2	32,1
Egresos corrientes	24,2	23,0	24,8	24,8	26,0	24,7	23,3
Servicios personales	10,7	10,5	10,2	10,0	9,5	9,8	10,0
Bienes y servicios	5,6	7,0	8,6	8,9	10,7	8,6	6,4
Intereses deuda externa	1,7	1,5	1,2	1,2	1,3	1,1	1,1
Intereses deuda interna	0,5	0,1	0,2	0,4	0,6	1,0	1,1
Transferencias corrientes	3,4	1,7	2,5	1,7	1,6	1,9	1,5
Otros egresos corrientes	2,4	2,3	2,0	2,5	2,3	2,3	3,2
Gastos no identificados	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,1
Egresos de capital	8,2	7,2	7,0	7,1	7,1	8,5	8,8
SUP (DEF) sin pensiones	-1,9	-0,8	-0,6	0,6	0,8	-2,2	-3,7
Pensiones	0,0	-2,5	-4,0	-4,1	-4,5	-4,8	-5,1
SUP (DEF) global	-1,9	-3,3	-4,6	-3,5	-3,7	-7,0	-8,7

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Una de las fuentes de financiamiento interno más importante ha sido la colocación de bonos del TGN en los Fondos de Pensiones, que han sido en promedio de US\$ 150 millones al año (alrededor de 1,7% del PIB). Esta política se mantuvo también durante el 2002. La colocación de deuda pública ha implicado que una gran parte de los recursos de los Fondos de Pensiones fueran captados por el TGN, no permitiendo que pasaran a dinamizar al sector productivo, a pesar de la idoneidad de estos para financiar inversiones de largo plazo.

Cuadro 3 Financiamiento del resultado del SPNF

(porcentaje del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento	1,9	3,3	4,6	3,9	3,7	7,0	8,7
Crédito externo neto	2,5	2,7	2,7	2,3	2,0	3,1	6,2
Desembolsos	4,2	4,0	3,7	3,1	3,3	4,6	7,3
Desembolsos por líneas de desarrollo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3
Amortizaciones	-1,7	-1,3	-0,9	-1,2	-1,5	-1,5	-2,5
Alivio deuda externa (HIPC)	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1	0,2
Otros (DEP.ENTEL)	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Crédito interno neto	-0,6	0,5	1,9	1,6	1,8	3,9	2,5
Banco Central	-1,9	-1,0	-0,6	-1,4	0,4	-0,5	1,7
Contratistas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda flotante	-0,1	-0,1	1,1	0,2	-0,5	-0,3	-0,1
Otros	1,4	1,6	1,4	2,8	1,9	4,7	0,9
Certificados fiscales	0,1	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,3	-0,2
Depósitos no corrientes	-0,1	-0,1	0,0	0,6	0,0	-0,3	0,3
LTs mutuales y BTs	0,7	0,3	-0,4	0,6	0,4	3,5	-0,8
Bonos AFPs	0,0	0,0	1,7	1,9	1,7	1,7	1,7
Otros	0,7	1,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,6	0,0

Fuente: Unidad de Programación Fiscal–Ministerio de Hacienda

Déficit y endeudamiento público

Deuda externa

La deuda externa al 31 de diciembre de 2002 llegó a US\$ 4.299,7 millones (56% del PIB), sin embargo, la mayor parte está expresada en términos concesionales, por lo que el valor presente del servicio de la misma alcanza a ser solamente 50% de su valor nominal. Por otra parte, el país se ha beneficiado de diferentes iniciativas de reducción de deuda inicialmente dentro del marco del Club de París, para reducir la deuda bilateral, y últimamente, dentro de la iniciativa HIPC I y II para reducir deuda multilateral. Adicionalmente, en 2002 los Gobiernos de Alemania, Estados Unidos y Dinamarca eliminaron completamente la deuda bilateral boliviana por un monto total de US\$ 450 millones. Recientemente el Gobierno de Japón también redujo la deuda que Bolivia tenía con ese país en US\$ 300 millones.

Del total de *stock* de deuda del 2002, US\$ 194,6 millones fueron con el FMI, US\$ 3.342,6 millones con organismos multilaterales, US\$ 756,9 millones con

Cuadro 4 Deuda externa pública

(millones US\$)

	2000	2001	2002
FMI	220,2	207,0	194,6
Multilaterales	2857,0	2969,1	3342,6
BID	1393,1	1373,7	1450,3
IDA	1096,1	1146,8	1323,4
CAF	255,9	335,7	477,4
FONPLATA	49,9	47,2	22,8
FIDA	36,0	34,6	36,3
OTROS	26,0	31,1	32,4
Bilaterales	1364,2	1227,6	756,9
Privado	18,8	8,4	5,6
Total deuda externa pública	4460,2	4412,1	4299,7
Deuda externa como % del PIB	53,2	55,1	55,2

Fuente: Banco Central de Bolivia

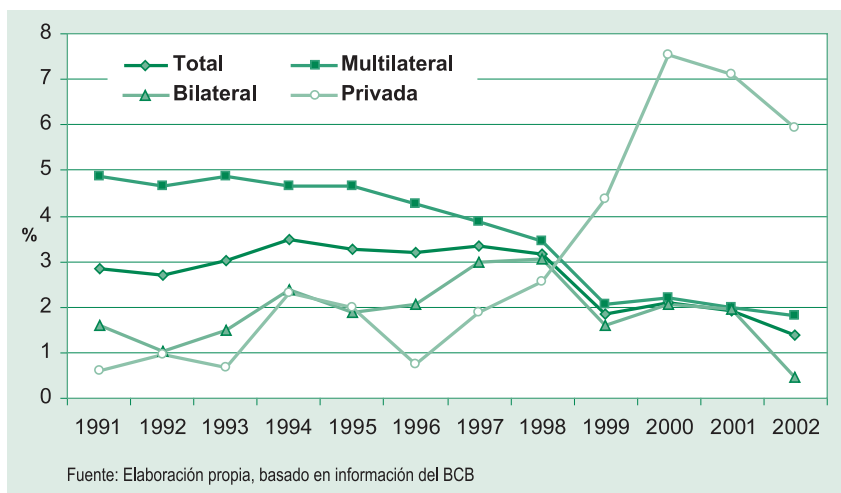
bilaterales y US\$ 5,6 millones con instituciones privadas de financiamiento. De la deuda multilateral, las obligaciones públicas bolivianas con la CAF alcanza US\$ 477,4 millones.

El costo implícito de la deuda externa ha sido bajo durante la década de los noventa debido a que Bolivia es considerado un país que tiene acceso a recursos concesionales provenientes de los diferentes organismos de financiamiento multilateral y bilaterales. Durante la mayor parte de dicha década, la tasa de interés implícita de la deuda externa pública fluctuó alrededor del 3%, siendo el resultado de una tendencia descendente de la tasa de interés de la deuda multilateral y ascendente de la deuda bilateral. A partir de 1999 se observó un marcado descenso del costo de la deuda externa debido que, a partir de este año, el país comenzó a beneficiarse del alivio de deuda obtenido dentro del programa HIPC. En 2002 el costo implícito del total de la deuda externa pública fue de 1,4%, siendo el costo del total de la deuda multilateral de 1,8%, bilateral de 0,5% y privada de 6%.

En los años previos a la crisis de finales de los noventa, se consideró catalogar al país como deudor no concesional, por lo que el costo marginal de nuevos financiamientos externos debiera haber sido a tasas de mercado. Sin embargo, debido a los serios efectos que tuvo la crisis sobre el desempeño de la economía boliviana, esta discusión ha sido postergada.

Gráfico No. 1

Costo implícito de la deuda externa pública (tasa de interés implícita)



Deuda interna

El *stock* total de deuda pública interna al 31 de diciembre de 2002 llegó a US\$ 2.171,4 millones, de los cuales US\$ 814 millones correspondían a deuda con el Banco Central. La deuda pública con el sector privado alcanza los US\$ 1.357,1 millones (17,7% del PIB). De las cuales US\$ 1.230 millones corresponden a letras y bonos del TGN colocadas en el sector bancario, Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y sector privado no financiero.

Sin embargo, es necesario puntualizar que el *stock* de deuda interna pública se ha incrementado en forma muy rápida. El mayor financiamiento interno obtenido para cubrir los mayores déficit fiscales observados en los últimos años, hizo que el *stock* de deuda interna pública con el sector privado se incrementará de US\$ 898,6 millones en el 2000 a US\$ 1.303 millones para el 2001 (45% de incremento) y a US\$ 1.357,1 millones para el 2002 (4,5% de incremento). El efecto de este incremento en la deuda interna aumentó los pagos por concepto de intereses, que pasaron de US\$ 64 millones en 1997 (0,8% del PIB) a US\$ 115 millones en 2002 (1,6% del PIB).

De esta forma el endeudamiento interno del sector público resulta más caro que el endeudamiento externo. El costo implícito de la deuda interna total fue de 5,5% en 2002. La tasa de interés pagada por la deuda con el Banco Central (Macro títulos A y B) fue de 1,85% y 4,28% respectivamente. La tasa de interés pagada por los bonos en poder de las AFP fue de 8%, mientras que los intereses pagados por las letras y bonos "C", que es endeudamiento público obtenido por medio de operaciones de mercado abierto, varían según el plazo de los mismos

Cuadro 5 Deuda interna pública

(millones US\$)

	2000	2001	2002
Letras y Bonos del Tesoro	778,9	1186,1	1230,0
LTs Tipo "C"	156,7	162,9	86,0
BTs	622,1	1023,3	1144,0
de los cuales AFPs	517,0	654,0	786,0
Macrotítulos "A" y "B"	682,6	682,6	682,6
Crédito	81,8	117,4	138,4
Banco Central	68,3	107,5	131,8
Sistema financiero	13,5	9,9	6,7
Otros	106,2	106,9	120,5
Total deuda interna pública	1649,5	2093,1	2171,4
Deuda pública con el sector privado			
Millones US\$	898,6	1303,0	1357,1
Porcentaje del PIB	10,7	16,3	17,4

Fuente: Viceministerio del Tesoro y Crédito Público – Ministerio de Hacienda

fluctuando las tasas entre 5,85% para letras con vencimiento de un año y 8,92% para bonos a seis años de plazo.

Comportamiento macroeconómico y déficit fiscal

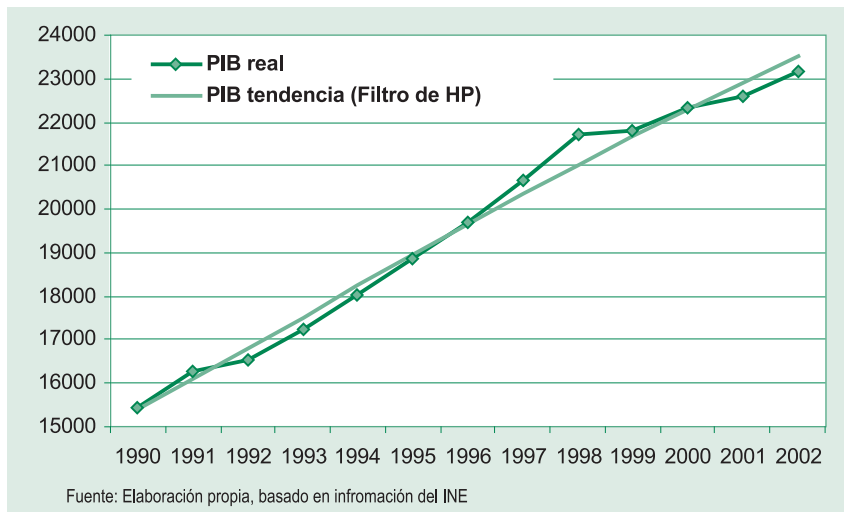
Inicialmente se discutió que el comportamiento del balance fiscal ha sido influido por algunas variables macroeconómicas, como es el caso del crecimiento de la actividad económica, el precio externo de petróleos, la tasa de devaluación y el precio interno de los carburantes. En esta sección se analiza el efecto sobre el presupuesto fiscal que tuvieron a partir de 1999, las desviaciones de estas variables macroeconómicas de la tendencia exhibida durante la mayor parte de la década anterior.

Ciclos económicos y déficit fiscal

Los ciclos a los cuales ha estado expuesta la economía boliviana en la última década han tenido un impacto sobre las diferentes partidas del presupuesto, lo que incide en la magnitud del déficit. Entre 1990 y 1998, el crecimiento del PIB se situó alrededor de 4,5%, constituyéndose en uno de los períodos de crecimiento más estables en las últimas tres décadas. Sin embargo, a partir de 1999 se produjo

una desaceleración de la actividad económica, con una tasa de crecimiento promedio anual de 1,7% para los últimos cuatro años¹.

Gráfico No. 2
PIB observado y de tendencia (millones de bolivianos de 1990)



Los cambios ocurridos en el crecimiento del producto en Bolivia tuvieron un impacto sobre las diferentes partidas del presupuesto fiscal. Los ingresos y algunas partidas del gasto reaccionaron con diferentes grados de intensidad ante los cambios en el nivel de actividad. Para medir la respuesta de las principales partidas del presupuesto público ante cambios en la actividad económica, se calcularon las elasticidades correspondientes.

La estimación de las elasticidades, requerida para la construcción del balance estructural, se realizó utilizando series trimestrales reales para el período 1990-2002. Las partidas del presupuesto fiscal seleccionadas fueron aquellas con una incidencia significativa sobre el presupuesto, como es el caso de la renta interna, renta aduanera, ingresos por hidrocarburos, y transferencias corrientes en el caso de los ingresos. Por el lado de los gastos fueron seleccionados aquellos en bienes y servicios no personales.

En el caso de las recaudaciones por renta interna se estimaron elasticidades individuales para las principales categorías de impuestos como: IVA doméstico, IVA de importaciones, Impuestos al Consumo Específico (ICE) e Impuesto a las Transacciones (IT). En este aparte se obtuvo una elevada elasticidad de largo

¹ Durante el período de crecimiento estable, las recaudaciones tributarias se incrementaron en forma más que proporcional al alza del PIB, lo cual contribuyó significativamente a reforzar la viabilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, a partir de 1999, cuando se desacelera, las recaudaciones tendieron a caer más que proporcionalmente, contribuyendo a incrementar el déficit.

plazo (2,9). La explicación a ello es que durante la década de los noventa, la eficiencia en la recaudación se incrementó en forma apreciable, por lo que tendieron a incrementarse a una velocidad mayor a la del producto. Si bien se realizaron reformas a la Ley Tributaria, el crecimiento se debió en gran medida a una mayor eficiencia en las recaudaciones, que se fue incrementando en forma continua. Como puede observarse en el Gráfico 3, la recaudación de impuestos internos se incrementó en promedio a una tasa anual de 10%, llegando a crecer en algunos años a tasas superiores al 15%, e incluso a tasas cercanas al 30% (1992), mientras que el producto crecía a un promedio de 4%.

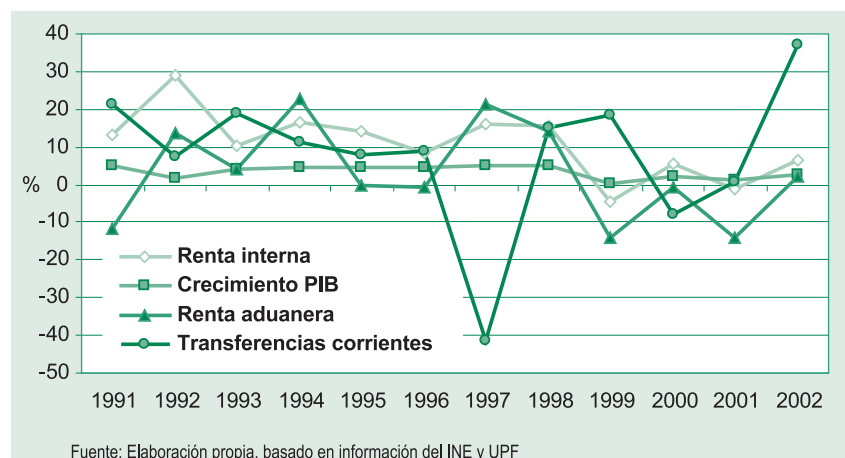


Gráfico No. 3
Tasas de crecimiento del PIB y de algunos impuestos (tasas de crecimiento real anual)

Las elasticidades de largo plazo de la renta aduanera y transferencias corrientes también fueron elevadas, aunque mucho menores a la de la renta interna. Las tasas de crecimiento de la renta aduanera en términos reales fueron en promedio de 3%, mientras que las transferencias corrientes lo hicieron a tasas cercanas al 8% en promedio anual.

Cuadro 6 Elasticidades respecto al producto en Bolivia

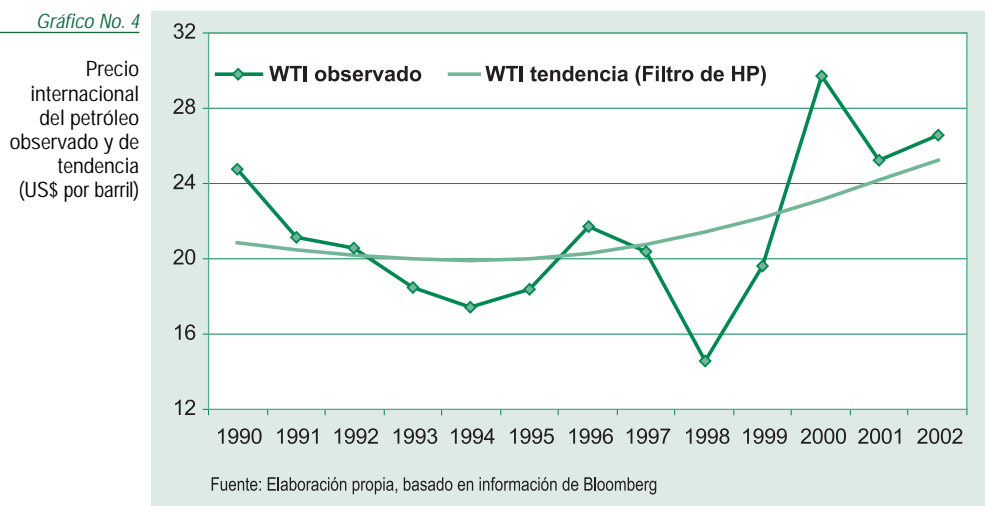
Partida presupuestaria	Elasticidades de largo plazo
Renta interna	2,89
Renta aduanera	1,26
Transferencias corrientes	2,64
Ingresos por hidrocarburos	1,54
Gasto en bienes y servicios	1,10

Fuente: Antelo 2003

Precios de hidrocarburos y déficit fiscal

El comportamiento cíclico observado en los precios internacionales del petróleo, así como el de los costos internos de los carburantes también contribuyeron a incrementar el déficit. El precio internacional del petróleo fluctuó entre 1996 y 1999 por debajo de US\$ 20 por barril, llegando en 1998 a US\$ 14 por barril. Sin embargo, a partir de 1999 se produce un incremento significativo, llegando en el 2000 a un promedio anual de US\$ 29,7 por barril. En 2001 y 2002 se produjo un descenso en el precio internacional del petróleo, sin embargo éste se mantiene por encima de los US\$ 25 por barril. Si bien este mayor precio contribuyó a incrementar los ingresos por concepto de regalías, las recaudaciones por concepto de Impuesto Especial a los Hidrocarburos se han visto afectadas negativamente, ya que el precio interno ha permanecido fijo. En efecto, el valor interno del barril compuesto de derivados del petróleo se ha mantenido estable a partir del 2000.

Gráfico No. 4



Bolivia es un país que cuenta con elevadas reservas de gas, equivalentes a 52 billones de pies cúbicos. La característica de la producción de hidrocarburos en el país radica en la producción de gas natural, con cantidades pequeñas de petróleo asociado, por lo que la capacidad de producción de petróleo depende de la producción de gas natural, que a su vez depende de la existencia de mercados para venderlo.

Cuando aumenta el precio internacional del petróleo se producen tres efectos:

i) aumentan las recaudaciones por concepto de regalías que favorecen a las regiones productoras, ya que estas perciben 11% del total del valor de la

producción aguas arriba, 1% adicional es percibido por los Departamentos de Beni y Pando como regiones de menor desarrollo relativo,

ii) los ingresos del TGN por concepto de regalías aumenta en menor proporción, ya que percibe solamente 6% del valor de la producción y

iii) se incrementa el precio que deben pagar las compañías refinadoras a las productoras, por lo que el valor interno debiera subir si es que se quiere mantener el Impuesto Especial a los Hidrocarburos (IEHD) constante. Sin embargo, si el precio interno no varía, el ajuste se da a través de un menor IEHD.

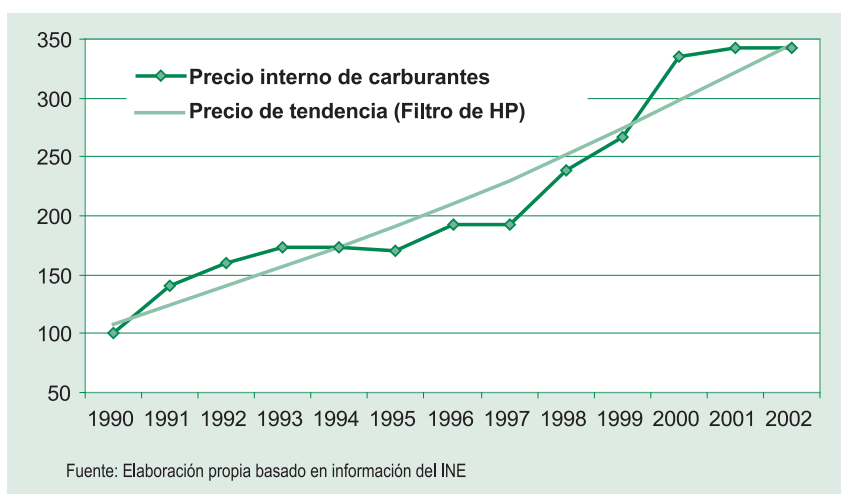


Gráfico No. 5

Precio interno de carburantes observado y de tendencia (índice año base 1990=100)

A partir del 2000, los distintos gobiernos han decidido mantener fijos los precios internos de los combustibles. Durante este período se produjo un incremento significativo en el precio internacional del petróleo, de US\$ 18 por barril en enero 2002 a US\$ 37.8 por barril en marzo 2003, por lo que la recaudación de IEHD se ha reducido considerablemente. De acuerdo a Muller (2003), los ingresos por IEHD han descendido de un monto presupuestado de US\$ 313 millones en 2000 a US\$ 134 millones presupuestados en 2003, lo cual incluye US\$ 70 millones que se obtendría de un recientemente creado impuesto a las refinerías. De acuerdo a este análisis, se han dejado de percibir impuestos equivalentes a 3% del PIB.

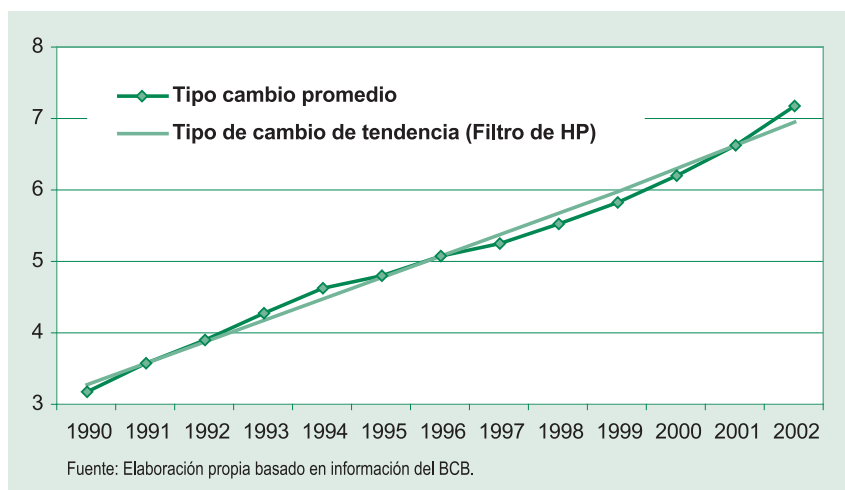
Devaluación y déficit fiscal

Adicionalmente, la política cambiaria seguida por el Banco Central se concentró en mantener la competitividad cambiaria del país en relación a los principales socios comerciales. Entre 1994 y 1998 la tasa de devaluación anual se situó en un nivel relativamente bajo de 4,5% en promedio. Sin embargo, a partir de 1999, con las devaluaciones llevadas adelante por los países vecinos, como es el caso de

Argentina, Brasil y Chile, el Banco Central aceleró la tasa de devaluación a una tasa promedio de 6,8% al año durante el período 1999-2002. Dada la dolarización que existe en algunas de las partidas presupuestarias más importantes, como es el caso del pago de las pensiones e intereses, tanto de deuda interna como externa, la mayor devaluación contribuyó a incrementar el déficit fiscal.

Gráfico No. 6

Tipo de cambio observado y de tendencia (bolivianos por US\$)



Déficit fiscal ajustado

El comportamiento cíclico de las variables macroeconómicas ha tenido sin lugar a dudas un efecto sobre el balance fiscal, debido a las secuelas que estas variables tienen sobre algunas de las partidas del presupuesto, como fue discutido en detalle en las secciones precedentes.

De acuerdo a los datos mostrados en el Cuadro 7, se desprende que el efecto conjunto del comportamiento cíclico de las principales variables macroeconómicas, es decir crecimiento, devaluación y precios internos y externos de los hidrocarburos contribuyeron a incrementar el déficit en los años 1992, 1993, 1994, 1995, 1997, 2000, 2001 y 2002. Contrariamente, este efecto cíclico contribuyó a reducir el déficit en los años 1990, 1991, 1996, 1998 y 1999. Los resultados de los ciclos sobre el déficit fueron relativamente moderados entre 1990 y 1996. Durante estos años los más importantes vinieron por las fluctuaciones de la actividad económica.

En 1997 se produce un efecto positivo importante por un mayor crecimiento económico, alrededor de 0,5% del PIB; sin embargo, éste fue contrarrestado por el rezago en los precios internos de los carburantes, que contribuyó a incrementar el

Cuadro 7 Resultado primario y económico ajustado y observado

(porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Balance primario observado	-0,7	-0,5	-1,2	-3,2	-0,6	0,9	0,3	-1,7	-3,2	-1,9	-1,9	-4,8	-6,6
PIB	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,5	1,2	0,2	0,1	-0,5	-0,6
Tipo de cambio	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,2
Precio interno carburantes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1	-0,3	-0,3	0,9	0,5	-0,1
Precio internacional petróleo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,7	0,8	-1,3	-0,2	-0,3
Componente cíclico total	-0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	2,6	0,9	-0,2	-0,3	-1,1
Balance primario ajustado	-0,7	-0,6	-0,9	-3,0	-0,4	0,9	0,2	-1,3	-5,8	-2,8	-1,7	-4,6	-5,4
Balance económico observado	-4,4	-4,2	-4,4	-6,1	-3,0	-1,8	-1,9	-3,3	-4,6	-3,5	-3,7	-7,0	-8,7
PIB	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,5	1,2	0,2	0,1	-0,5	-0,6
Tipo de cambio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,2
Precio interno carburantes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1	-0,3	-0,3	0,9	0,5	-0,1
Precio internacional petróleo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,7	0,8	-1,3	-0,2	-0,3
Componente cíclico total	0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,4	2,6	1,0	-0,2	-0,3	-1,2
Balance económico ajustado	-4,4	-4,4	-4,1	-5,7	-2,8	-1,7	-2,0	-2,9	-7,3	-4,4	-3,5	-6,7	-7,5
Necesidad de financiamiento observada	-5,6	-5,3	-5,6	-7,6	-4,8	-3,5	-3,6	-4,5	-5,6	-4,7	-5,2	-8,4	-11,2
PIB	0,0	0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,5	1,2	0,2	0,1	-0,5	-0,6
Tipo de cambio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,2
Precio interno carburantes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1	-0,3	-0,3	0,9	0,5	-0,1
Precio internacional petróleo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,7	0,8	-1,3	-0,2	-0,3
Componente cíclico total	0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,4	2,6	1,0	-0,2	-0,3	-1,2
Necesidad de financiamiento ajustada	-5,7	-5,5	-5,3	-7,2	-4,6	-3,5	-3,6	-4,2	-8,2	-5,6	-5,0	-8,1	-10,0

Fuente: Estimaciones propias

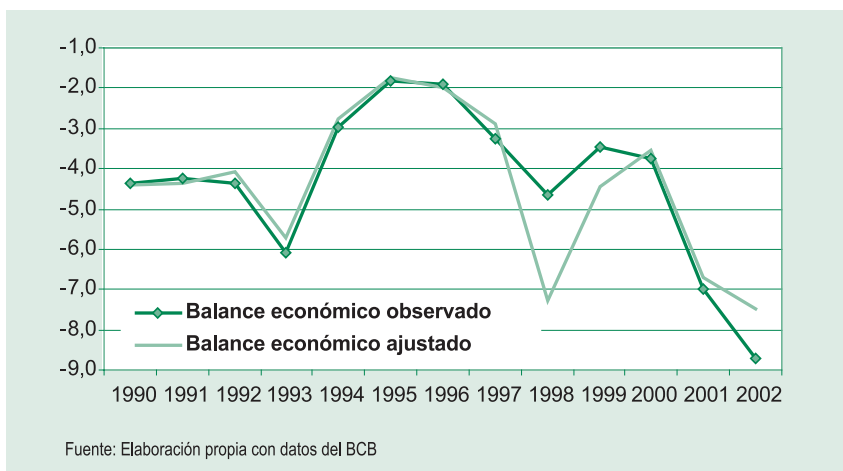
déficit en 1,1% del PIB. El efecto neto de los ciclos sobre el déficit fue el incremento de 0,4% del PIB, aún considerando los efectos de la devaluación y del precio internacional del petróleo, que contribuyeron a reducir el déficit en 0,1% del PIB.

En 1998 se produce la mayor combinación de efectos macroeconómicos cíclicos positivos, lo cual contribuyó a que el déficit fuera menor en 2,6% del PIB. Ese año, el déficit fiscal se situó en 4,6% del PIB, por lo que de no haber sido por los efectos cíclicos mencionados, éste habría llegado a 7,3% del PIB. El

mayor crecimiento de la actividad contribuyó a reducir el déficit en 1,2% del PIB, la baja devaluación aportó 0,1% del PIB, la caída en el precio internacional del petróleo incidió en una reducción del déficit de 1,7% del PIB y el rezago en el precio interno de los carburantes incidió en un mayor déficit de 0,3% del PIB.

Gráfico No. 7

Balace económico observado y cíclicamente ajustado (porcentaje del PIB)



A partir de 1999 la ocurrencia simultanea de menor crecimiento económico, tasa de devaluación más elevada, mayores precios internacionales del petróleo y congelamiento de los valores internos de los carburantes contribuyeron en forma conjunta a incrementar el déficit fiscal. En 2002, la brecha creada por los efectos macroeconómicos fue la más elevada, llegando a 1,2% del PIB. De este valor, 0,6% del PIB adicional es atribuible al menor nivel de actividad económica en comparación a la tendencia, 0,2% del PIB a la mayor devaluación que en ese año llegó a 9% y un efecto neto de 0,4% del PIB atribuible al precio elevado del petróleo en los mercados internacionales y al congelamiento de éstos en el mercado interno.

Prociclicidad de la política fiscal

Para evaluar la naturaleza de la política económica en términos si esta fue expansiva, contractiva o neutra se utiliza el indicador del balance estructural cíclicamente ajustado. De acuerdo a este indicador, un presupuesto es considerado neutro cuando el peso relativo de los gastos en el producto potencial y de los ingresos en el producto efectivo son iguales a los de un año de estabilidad macroeconómica. Desde un punto de vista dinámico, esto significa que existe neutralidad fiscal, respecto de un período de referencia, cuando el gasto crece al ritmo de PIB potencial y los ingresos públicos lo hacen al ritmo del PIB

efectivo. Las desviaciones con respecto a esta senda de neutralidad son definidas como el efecto cíclico del presupuesto, donde el impulso fiscal (IF) corresponde a las variaciones de este indicador.

Una serie de estudios promovida por la Red de Centros de Investigación del BID (Arias et. al., 1997, Bevilaqua y Werneck, 1998, Borchardt et. al., 1998, Cetrángolo et. al. 1997, García et. al., 1997) adaptó el indicador utilizando el balance fiscal estructural primario cíclicamente ajustado (BEFPCA):

$$IF_t = BEFPCA_t - BEFPCA_{t-1}$$

Si $IF > 0$ la política fiscal sería expansiva, y si $IF < 0$ sería contractiva. El indicador de IF sugiere la presencia de políticas fiscales expansivas en los años 1993, 1996, 1997, 1998, 2001 y 2002 y de políticas contractivas en 1991, 1992, 1994, 1995, 1999 y 2000. En este sentido, la política fiscal puede ser caracterizada como expansiva en 6 años y contractiva en igual número de años.

Cuadro 8 Impulso fiscal y brecha del PIB												
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Impulso fiscal												
Impulso fiscal déficit primario	-0,03	0,30	2,03	-2,53	-1,36	0,70	1,51	4,53	-3,00	-1,12	2,85	0,87
Impulso fiscal déficit global	-0,06	-0,30	1,66	-2,95	-1,05	0,27	0,92	4,36	-2,82	-0,89	3,15	0,80
Naturaleza del impulso	Cont.	Cont.	Expa.	Cont.	Cont.	Expa.	Expa.	Expa.	Cont.	Cont.	Expa.	Expa.
Cambios en la brecha del producto												
Brecha del PIB	0,98	-1,68	-1,64	-1,08	-0,34	0,28	1,67	3,37	0,70	0,15	-1,38	-1,48
Cambios en Brecha PIB	0,64	-2,66	0,04	0,56	0,74	0,62	1,39	1,70	-2,68	-0,55	-1,53	-0,10
Fuente: Estimaciones propias												

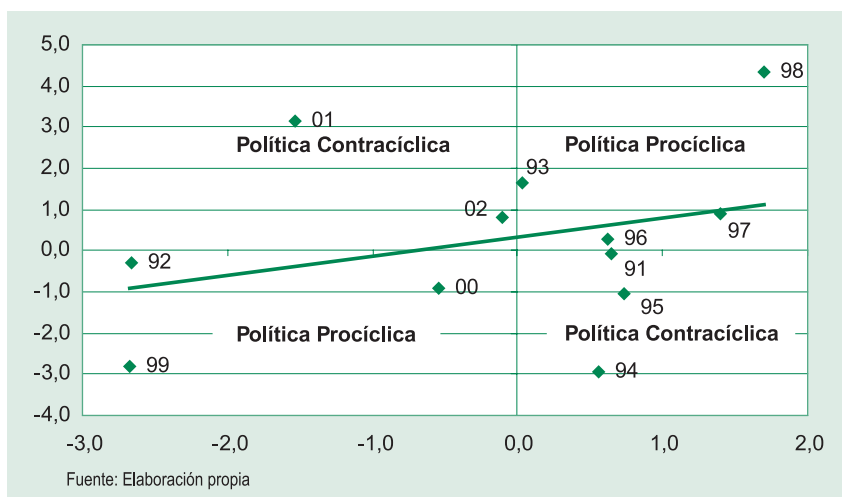
Para entender si la política fiscal actúa en forma procíclica o contracíclica, es necesario contrastar el impulso fiscal con los cambios ocurridos en los ciclos económicos. Para que la política fiscal sea considerada procíclica se requiere que un cambio positivo (negativo) en el ciclo económico esté acompañado por un impulso fiscal positivo (negativo). Contrariamente, para que la política fiscal sea considerada contracíclica, un cambio positivo (negativo) en el ciclo económico debe acompañarse por un impulso fiscal negativo (positivo).

El Gráfico 8 muestra la relación observada entre el impulso fiscal y los cambios ocurridos en la brecha del producto. Se detalla que en el caso boliviano hubo una

leve tendencia de la política fiscal a actuar en forma procíclica. Esta directriz está fuertemente determinada por lo ocurrido en los años 1997, 1998 y 1999. De no ser por estos tres años, la política fiscal en Bolivia habría mostrado una clara tendencia contracíclica. En los años 1997 y 1998 se observan cambios positivos en los ciclos económicos, los cuales coinciden con expansiones fiscales significativas. En 1999, cuando la economía experimentó por primera vez los efectos de la crisis económica, se produjo un cambio negativo en el ciclo económico, que fue acompañado por una política fiscal fuertemente contractiva.

Gráfico No. 8

Prociclicidad de la política fiscal



En lo referente a los demás años de la década de los noventa, se observa un marcado énfasis contracíclico en el manejo de la política fiscal, especialmente en los años 1994 y 1995, donde una fuerte expansión de la actividad económica fue acompañada por impulsos fiscales negativos. Por otra parte en 2001, la contracción observada en la actividad económica fue acompañada por un fuerte impulso fiscal, por lo que también en este año la política fiscal actuó de forma contracíclica.

Sostenibilidad fiscal

La situación fiscal en Bolivia es muy crítica. El elevado déficit fiscal observado en 2002 resulta insostenible por lo que es necesario realizar medidas de ajuste para reducir el déficit y recuperar la sostenibilidad de mediano y largo plazo. Una proyección pasiva del déficit para 2003 lo situaba en 9,5% del PIB. En ausencia de las medidas de ajuste fiscal adoptadas, el déficit habría crecido en forma explosiva. Sin embargo, el Gobierno negoció con el FMI un acuerdo “stand-by” por un año, dentro del cual se contemplan varias medidas de ajuste de ingresos y gastos que reducirían el déficit fiscal a 6,5% del PIB en 2003. También se aprobó

la desindexación de las pensiones con referencia al dólar americano, medida que entró en vigencia a partir de 2004. El Gobierno espera lograr un acuerdo dentro de la Facilidad de Reducción de Pobreza y Crecimiento (PRGF por sus siglas en inglés), donde se acordaría un programa más a mediano plazo.

En esta sección se analiza la sostenibilidad fiscal en Bolivia utilizando un modelo de proyecciones. Inicialmente se compara un escenario pasivo donde no se toman medidas de ajuste fiscal y un escenario alternativo en el cual se incluyen las medidas acordadas dentro del programa “*stand-by*” acordado con el FMI².

El escenario pasivo asume una tasa de crecimiento de 3% al año que corresponde a la tasa de crecimiento de tendencia del PIB, devaluación de 3% al año, inflación de 2% y un escenario conservador, donde las elasticidades de los ingresos fiscales con respecto a variaciones del PIB son mucho más bajas a las obtenidas en el cálculo del balance estructural. En estas proyecciones se utiliza una elasticidad igual a la unidad.

Por otra parte, también se asume que no se toma ninguna política de ajuste, y se proyecta las cuentas fiscales de acuerdo a las condiciones vigentes al finalizar el año 2002. Dado que este año el déficit fiscal subió en forma considerable, la proyección pasiva del mismo también indica una trayectoria explosiva, mostrando claramente que la situación fiscal de ese año no era sostenible. En el escenario pasivo las necesidades de ajuste fiscal requerido para estabilizar en un período de 4 años, la relación deuda/PIB en el nivel existente en 2003 es de 8,6% del PIB, medido por el Índice de Blanchard³.

Si bien se espera que el conjunto de medidas dentro del programa con el FMI reduzcan notablemente la tendencia explosiva observada en la proyección pasiva, éstas no cambian la tendencia a incrementarse del déficit en el mediano plazo. En efecto, bajo este escenario el déficit es reducido en el año 2003; sin embargo, este tiende a incrementarse terminando en el año 2015 en 9,4% del PIB, es decir, 4,4% del PIB inferior al déficit del escenario pasivo. El coeficiente

2 El programa “*stand-by*” acordado por el Gobierno con el FMI incluye un conjunto de medidas dirigidas a reducir el déficit fiscal a 6,5% para el año 2003. Este programa cubre un solo año. Las medidas incluyen medidas de ingresos así como de ajuste de gastos. Entre las normas de ingresos se tienen: reducir el margen de refinación de carburantes, lo que permite incrementar las recaudaciones por hidrocarburos; mejorar la eficiencia en la recaudación de tributos; aplicar impuestos adicionales y generar ingresos adicionales por privatizaciones de empresas de las prefecturas departamentales. Entre las de gasto se incluyen: medidas de austeridad fiscal, donaciones adicionales, indexación de las pensiones con respecto al las Unidades de Fomento (esta medida empezó a regir a partir de 2004).

3 El índice de Blanchard mide la diferencia existente entre la carga tributaria existente (t) y el nivel de carga tributaria (t^*) que estabiliza, en un plazo de m años, la relación deuda pública/PIB en un nivel d^* . Luego, el indicador propuesto por Blanchard se define como la diferencia entre la carga tributaria vigente, y t^* , donde r es la tasa de interés real, q la tasa de crecimiento del producto y g el nivel de gastos.

$$t^*m - t = (r-q) \cdot d^* - (t \cdot (\sum g/m))$$

deuda/PIB también tiende a incrementarse en el tiempo, por lo que en este escenario la situación fiscal no es sostenible y por lo tanto se requieren medidas adicionales de ajuste. El coeficiente deuda/PIB al final del período de proyección termina en 154%, es decir, 42% del PIB inferior en comparación con el escenario pasivo. En este escenario, el Índice de Blanchard es de 5,10% del PIB.

**Cuadro 9 Índice de Blanchard,
Escenario pasivo y acuerdo *stand by* FMI**

(porcentaje del PIB)

	Pasivo	Acuerdo <i>Stand-by</i>
$(r-q).d^*$	0,64	0,64
$(t-\sum g/m)$	-7,99	-4,47
Índice Blanchard	8,62	5,10

Fuente: Estimaciones propias

Claramente, el escenario que incluye las medidas acordadas con el FMI dentro del acuerdo “*stand-by*” no es sostenible a mediano plazo, por lo que es necesario adoptar medidas adicionales que viabilicen la situación del balance público y lo hagan sostenible a mediano plazo. A continuación se evalúan algunas alternativas que contribuiría, o no, a mejorar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. También se analiza el impacto que determinados *shocks* externos, como es el caso de un incremento en la LIBOR tendría sobre la sostenibilidad.

Análisis de sensibilidad

La sostenibilidad fiscal depende de las políticas de ajuste que se apliquen. Sin embargo, también es sensible a otras variables, como es el caso del crecimiento del PIB, la tasa de devaluación, el costo marginal del endeudamiento, etc. En esta sección se analiza su sensibilidad con respecto a diferentes valores asumidos por estas variables. Para comparar los efectos de cambios en estas variables sobre la sostenibilidad, se utilizará como escenario de referencia aquel que incluye las medidas adoptadas dentro del acuerdo “*stand-by*”, el cual fue analizado en la sección anterior. Este escenario será denominado “base” en todos los ejercicios de análisis de sensibilidad. El análisis se realizará en términos de las desviaciones con respecto a este escenario.

En el escenario base, tomando como horizonte de tiempo un período de cuatro años, se observa una tendencia creciente en el déficit del balance económico, que se incrementa de 6,5% del PIB en 2003 a 7,3% del PIB en 2006. La relación deuda/PIB se incrementa de 90% a 105%. Sobre esta base se analizan los efec-

tos de diversos *shocks* sobre la trayectoria del balance fiscal, y sobre la de la deuda pública. Las políticas analizadas son:

- i) incremento en el precio de los carburantes y su indexación posterior al dólar americano,
- ii) mayor tasa de devaluación real de 1% al año a partir de 2004, y
- iii) mayor eficiencia en la recaudación tributaria.

Posteriormente se estudia el impacto de determinados efectos exógenos, como es el caso de:

- i) aumento en la tasa de crecimiento del PIB de 1%,
- ii) alza en la LIBOR de 1%, y
- iii) baja el precio internacional del petróleo de 10%.

Precio interno de carburantes y sostenibilidad fiscal

El incremento en el precio de los carburantes había constituido la principal variable de ajuste fiscal en el período posterior al programa de estabilización aplicado en 1985. Los diferentes gobiernos recurrían al denominado “gasolinazo” para incrementar las recaudaciones y poder de esta forma cerrar el presupuesto fiscal del año. A partir de 2000 una de las causas más importantes de la reducción de los ingresos públicos y el aumento consecuente del déficit fiscal ha sido la volatilidad del precio internacional del petróleo y el congelamiento del precio de los combustibles en el mercado nacional. El precio internacional del petróleo subió de US\$ 18 el barril en enero de 2002 a US\$ 37,8 en la primera quincena de marzo 2003. Esta situación se vio agravada con la mayor devaluación del boliviano que en el año 2002 llegó a 9,8%.

El monto presupuestado por ingreso de Impuesto Especial a los Hidrocarburos para 2003 fue de US\$ 134 millones, incluyendo US\$ 70 millones resultante del incremento de impuesto a las empresas petroleras. El año 2000, el monto presupuestado por concepto de IEHD fue de US\$ 313 millones. El no reajustar el IEHD para mantener congelados los precios de los carburantes ha implicado un sacrificio de impuestos equivalentes a 3% del PIB (ver Muller 2003).

En este sentido, una política altamente recomendable sería incrementar el precio de los hidrocarburos y mantenerlo indexado al dólar. De acuerdo a los ejercicios de simulación realizados, un aumento del costo de los hidrocarburos permitiría doblar los ingresos por concepto de IEHD en 2004, y a partir de ese año indexar

el precio de los carburantes al valor del dólar, mejorando al balance fiscal en 3,3% del PIB en 2004 y a final del período bajo análisis (año 2006) produciría una mejora de hasta 4,8% del PIB. La relación deuda/PIB mejoraría en 11,9% del PIB para el año 2006. El indicador de Blanchard se reduce en 2,28 con relación a la base, lo que representa una significativa contribución a mejorar la sostenibilidad fiscal. Esta medida sin duda es una de las que más relevantes, siempre que pueda ser viabilizada desde el punto de vista político.

Sostenibilidad fiscal y devaluación

La sostenibilidad fiscal es sensible a la tasa de devaluación del tipo de cambio. En los años recientes, la mayor devaluación observada tendió a incrementar el déficit, debido a que varias partidas importantes de los gastos fiscales se encontraban indexadas al dólar, como es el caso de los costos de pensiones y el servicio de la deuda pública, tanto interna como externa. El escenario base incluye la des-dolarización de los costos de pensiones a partir de 2004, medida que fue acordada dentro del acuerdo “*stand-by*” firmado con el FMI. En el ejercicio realizado, el incremento en la tasa de devaluación de 1% al año comienza a regir a partir de 2004. De acuerdo a los datos obtenidos, la dolarización tiene el efecto de incrementar la brecha fiscal. Adicionalmente, la devaluación tiende a subir el coeficiente deuda/PIB, debido a que casi la totalidad de la deuda pública está expresada en moneda extranjera.

En términos numéricos se observa que la devaluación real adicional de 1% al año incrementa el déficit económico en 0,1% del PIB en 2004 con referencia a la base. Esta mayor brecha se mantiene en los años subsiguientes, aunque se incrementa ligeramente, terminando en 2006 con una diferencia de 0,3% del PIB con respecto a la base. La relación deuda/PIB se incrementa inicialmente en 0,9% del PIB con respecto a la base. Este incremento es mayor al aumento del déficit por el efecto de la devaluación sobre el stock total de deuda. Al finalizar el período de la simulación, el stock de deuda es superior en 3,1% del PIB con respecto a la base. El indicador de Blanchard se deteriora en 0,1 con relación a la base.

Eficiencia tributaria y sostenibilidad

Las recaudaciones tributarias han demostrado ser altamente elásticas al comportamiento de la actividad económica. Uno de los factores que ayudó a consolidar la sostenibilidad fiscal durante los años noventa fue el incremento continuo de la eficiencia en la recaudación tributaria. Como se analizó anteriormente, estos ingresos en términos reales aumentaron más que proporcionalmente con relación al crecimiento del PIB, lo cual es atribuible a una mejor gestión de los sistemas de administración y recolección de impuestos. En forma inversa, durante los últimos años en los que se desaceleró el crecimiento, se aprecia una caída más que

proporcional en las recaudaciones tributarias, lo que contribuye a incrementar el déficit. Por lo tanto, se esperaría que una recuperación en la actividad económica podría llevar a reducir la brecha fiscal.

De acuerdo a los ejercicios, un incremento adicional en la eficiencia tributaria de 1% al año, definida como el incremento de las recaudaciones no atribuibles a variable tales como el nivel de actividad, precios y tasas impositivas, contribuiría a reducir el déficit fiscal en 0,1% en 2004. Los indicadores de deuda también tienden a mejorar, situándose la relación deuda/PIB 0,9% del PIB por debajo de lo observado en la base. El indicador de Blanchard también experimenta una ligera mejora, equivalente a 0,17 con respecto a la base.

Sostenibilidad y costo marginal del endeudamiento

Como se detalló en la primera sección de este documento, la deuda externa pública está expresada mayoritariamente en términos concesionales, por lo que el costo de la misma es inferior a la del mercado. La deuda interna pública por otra parte ha sido contratada a tasas de mercado internas, por lo que su costo en los últimos años ha sido mayor que el de la deuda externa.

El nivel de ingresos de Bolivia coloca al país en una situación en la que en un futuro no muy lejano deje de ser elegible para continuar teniendo acceso a financiamiento externo en condiciones concesionales, por lo que tendría que recurrir a fuentes de financiamiento en las condiciones imperantes en el mercado. Un acceso a financiamiento externo más caro tendrá efectos sobre la sostenibilidad fiscal, ya que el mayor pago de intereses incrementará el déficit fiscal. Un mayor costo de endeudamiento externo tenderá a incrementar también el coeficiente deuda/PIB.

Bajo el supuesto que Bolivia tenga que recurrir a los mercados internacionales de capitales en las condiciones imperantes en los mismos para obtener financiamiento, el mayor costo del endeudamiento solamente afectaría a los nuevos créditos a ser obtenidos, y no al *stock* de deuda concesional ya contratado. Tomando en consideración lo anterior, un incremento de 1% en la LIBOR aumentaría sólo marginalmente el déficit con respecto a la base. De acuerdo a los ejercicios de sensibilidad numéricos efectuados, el déficit económico solamente experimenta un incremento de 0,1% del PIB con respecto a la base, lo que recién se percibe en el año 2004. Los impactos sobre el *stock* de deuda en relación al PIB tampoco son significativos. Únicamente al final del período de simulación (año 2006), se percibe una ligera desviación con respecto a la base de 0,1% del PIB. El indicador de Blanchard no experimenta ninguna variación con respecto a la base.

Cuadro 10 **Sostenibilidad del balance fiscal e impacto de políticas**

	2003	2004	2005	2006
Base				
Balance económico (porcentaje del PIB)	-6,5	-6,6	-6,9	-7,3
Balance estructural (porcentaje del PIB)	-3,9	-4,0	-3,9	-3,9
Deuda pública (en nivel % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7490	8050	8655
% del PIB	90,0	94,7	99,7	105,0
Efectos de intervenciones de políticas				
Efecto de incremento en precios internos de carburantes				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	3,3	4,0	4,8
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	3,3	3,8	4,3
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7230	7465	7674
% del PIB	90,0	91,4	92,4	93,1
Desviación con respecto a base	0,0	-3,3	-7,2	-11,9
Efecto de una devaluación adicional de 1% al año				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7494	8060	8678
% del PIB	90,0	95,6	101,6	108,0
Desviación con respecto a base	0,0	0,9	1,9	3,1
Efecto de incrementos en la eficiencia tributaria de 1% al año				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	0,1	0,3	0,5
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	0,1	0,3	0,4
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7479	8014	8581
% del PIB	90,0	94,6	99,2	104,1
Desviación con respecto a base	0,0	-0,1	-0,4	-0,9

*En todos los casos se aplica el shock en el año 2003.

Fuente: Estimaciones propias

Sostenibilidad fiscal y precio internacional del petróleo

La causa más importante de la reducción de los ingresos fiscales y el incremento consecuente del déficit ha sido la volatilidad del precio internacional del

petróleo y el congelamiento del precio de los combustibles en el mercado nacional. Como se discutió anteriormente, el aumento en los precios internacionales del petróleo trae como consecuencia que la compañía refinadora de hidrocarburos tenga que pagar un mayor precio a las productoras, y al no poder trasladar este mayor precio al precio interno final, dado que estos permanecieron fijos, el ajuste ocurre a través de un menor margen de impuestos.

Por este motivo, una caída en el precio del petróleo en los mercados internacionales tiende a mejorar el balance fiscal. Los ejercicios realizados muestran una mejora en el balance económico de 0,8% del PIB en comparación a la base. Al final del período de análisis (2006), el ascenso llega a ser de 0,9% del PIB.

Cuadro 11 Sostenibilidad del balance fiscal e impacto de shocks

	2003	2004	2005	2006
Efectos de shocks				
Efecto de una alza de LIBOR en 1%				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	0,0	0,0	-0,1
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7490	8053	8667
% del PIB	90,0	94,7	99,7	105,1
Desviación con respecto a base	0,0	0,0	0,0	0,1
Efecto de una baja del precio clave en 10%				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	0,8	0,9	0,9
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	0,8	0,8	0,8
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7428	7918	8446
% del PIB	90,0	93,9	98,1	102,4
Desviación con respecto a base	0,0	-0,8	-1,6	-2,5
Efecto de un incremento en el crecimiento del PIB de 1%				
Balance económico (desv. con respecto a base)	0,0	0,2	0,3	0,5
Balance estructural (desv. con respecto a base)	0,0	0,1	0,2	0,4
Deuda pública (en nivel, % PIB y desviaciones respecto de la base)				
Nivel (millones US\$)	6971	7483	8028	8611
% del PIB	90,0	93,7	97,5	101,5
Desviación con respecto a base	0,0	-1,0	-2,2	-3,5
Fuente: Estimaciones propias				

La relación deuda/PIB también tiende a mejorar, terminando en 2006 con una relación 2,5% del PIB inferior en relación a la base.

Sostenibilidad fiscal y crecimiento del PIB

El crecimiento del PIB tiene un impacto significativo sobre la sostenibilidad. Una menor tasa de crecimiento del producto tiende a empeorar las finanzas públicas, ya que reduce la recaudación tributaria. Adicionalmente, varias partidas del gasto tienden a aumentar en relación al PIB a medida que el crecimiento se desacelera. En el escenario base se asumió una tasa de crecimiento de largo plazo del PIB de 3,5%.

Cuadro 12 Índice de Blanchard ⁴

(variación con respecto a escenario base)

	Ajuste precio carburantes	Mayor tasa de devaluación	Mayor eficiencia tributaria	Alaza LIBOR de 1%	Caída precio petróleo de 10%	Menor tasa de crecimen- to PIB 1%
$(r - q).d^*$	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$(t - \sum g'/m)$	2,28	-0,10	0,17	0,00	0,48	0,15
Índice Blanchard	-2,28	0,10	-0,17	0,00	-0,48	-0,15

Fuente: Estimaciones propias

En los ejercicios de sensibilidad numéricos realizados, se observa que al incrementar la tasa de crecimiento del PIB en 1% al año a partir de 2004, el déficit fiscal tienden a reducirse en 0,2% del PIB con respecto a la base. Este menor déficit se reduce ligeramente, terminando en el año 2006 con un déficit de 0,5% del PIB por debajo a la base. La relación deuda PIB tiende a ser menor con relación a la base como consecuencia del menor déficit, llegando esta diferencia a 3,5% del PIB en 2006. El indicador de Blanchard mejora en 0,15 con respecto a la base.

Restricciones y margen de acción para reducir el déficit

La discusión nos lleva a la conclusión que la sostenibilidad fiscal no mejora significativamente a pesar de la aplicación de medidas, como las incluidas en el acuerdo "stand-by". Incluso la aplicación de medidas adicionales, como es el caso de la indexación del precio de los carburantes al precio del dólar, contribuye a mejorar la situación pero no garantiza la sostenibilidad. Por lo tanto, es necesario

⁴ El indicador propuesto por Blanchard se define como la diferencia entre la carga tributaria vigente, y t^* .
 $t^*m - t = (r-q).d^* - (t - (\sum g'/m))$

considerar acciones adicionales que reduzcan considerablemente la magnitud del déficit y contribuyan a mejorar la sostenibilidad.

Si bien la crítica actualidad fiscal por la que atraviesa Bolivia hace necesario que se adopten medidas urgentes ya que la situación actual y sus proyecciones indican que no es sostenible, existe poco margen de maniobra para reducir la brecha, lo que hace necesario evaluar con mucho cuidado las alternativas de políticas a aplicarse. Todo esto debido a que las condiciones políticas y sociales son adversas para adoptar medidas de ajuste⁵.

Mientras, la reforma del sector de hidrocarburos ha reducido el pago de regalías petroleras para los campos nuevos a sólo 18%, siendo el total por la producción de los campos existentes al momento de la reforma de 50%. Esto merma la capacidad del Fisco para recaudar ingresos tributarios provenientes de este sector.

La carga tributaria aparece como relativamente elevada en comparación a otros países de la región y considerando los elevados grados de informalidad de la economía boliviana, ello implicaría una carga alta sobre quienes efectivamente pagan sus impuestos. En este sentido es importante ampliar la base tributaria, fortaleciendo el Servicio de Impuestos Internos, la Aduana Nacional y promoviendo una reforma tributaria progresiva, con base en impuestos directos que garanticen la universalidad de los mismos.

Los gastos son muy inflexibles, sobre todo los referentes a los gastos corrientes. Del total de gastos de la administración central que son pagados por el TGN, 39% corresponde a sueldos y salarios, 12,5% al pago de intereses de la deuda, 42,4% a transferencias, incluidas la seguridad social y las universidades y 6,2% a bienes y servicios. La tendencia lleva a ajustar los gastos de inversión, los cuales tienen un efecto importante sobre la calidad de la infraestructura física y social del país, y sobre las perspectivas de crecimiento de largo plazo. En este sentido, se debe privilegiar el gasto social y la inversión en infraestructura.

Los costos de la reforma de pensiones son excesivos para una economía pequeña como la boliviana, ya que estos representan alrededor de 5% del PIB. Los costos de la reforma se han incrementado considerablemente con respecto a lo inicialmente planificado, debido a presiones sociales que han reducido la edad de jubilación e incrementado el valor de la pensión mínima. El gobierno ha emprendido un programa de depuración de las pensiones para medir en

5 Los intentos del Gobierno de crear un impuesto a los ingresos personales desencadenaron una gran movilización social en contra de esta medida y el Gobierno tuvo que retractarse de su propuesta.

primer lugar el costo real de la reforma y sanear los procedimientos de jubilación. Se espera que estas medidas hagan más manejable el costo de la reforma a futuro. La des-dolarización de las pensiones a partir de 2004 también podrían contribuir a mejorar las finanzas públicas.

La elevada dolarización del balance fiscal, sobre todo por el lado de los gastos, hace que la mayor devaluación observada en los últimos años tienda a incrementar la brecha. Los pagos de pensiones e incluso la deuda interna están indexados al dólar. El Gobierno ha adoptado algunas medidas para reducir la dolarización, especialmente en el caso de las pensiones. En este sentido, se debe evitar en general que las partidas del gasto se encuentre indexadas a cualquier indicador de corrección monetaria: tipo de cambio, inflación, UFV, y se debe tomar más bien en cuenta la evolución de los ingresos fiscales.

El alivio de la deuda obtenido a partir de la iniciativa HIPC ha dado un paliativo a la balanza de pagos, pero no lo ha significado para las finanzas públicas que resulta el foco principal del problema en Bolivia. Los Municipios, sobre todo los pequeños, evidencian una menor eficiencia en la ejecución de sus presupuestos, por lo que en algunos casos han mostrado una sub-ejecución. Estos excedentes no han podido ser revertidos a las instancias centrales de ejecución presupuestaria.

Dada la aguda estrechez de las finanzas públicas, el tema de incrementar los ingresos por concepto de ventas de gas natural aparece como de la mayor urgencia. Sin embargo, existen temas preocupantes con referencia a las perspectivas del sector de hidrocarburos. La demanda interna de gas natural boliviano se ha reducido, y en este momento las exportaciones se encuentran en la mitad de lo inicialmente previsto en el contrato de venta. Además, Brasil ha planteado formalmente la revisión del precio, volumen y cláusula del “*take-or-pay*” del Contrato de Venta de Gas. La alternativa de venta de gas a los Estados Unidos es una opción a largo plazo.

Las finanzas públicas podrían beneficiarse de un mayor crecimiento a futuro, por lo que alcanzar tasas de crecimiento más elevadas contribuiría a mejorar las finanzas públicas. Como se mencionó anteriormente, la elasticidad de ingreso de las recaudaciones tributarias con respecto al crecimiento del PIB es elevada (cerca a tres en el caso de las recaudaciones de renta interna), por lo que mayor crecimiento podría redituar un crecimiento más que proporcional.

Con referencia al financiamiento, es necesario ampliar el plazo de graduación del país con los organismos financieros internacionales para continuar accediendo a recursos concesionales, al menos hasta que el país recupere la sostenibilidad fiscal. También contar con financiamiento externo de carácter concesional para aliviar el costo de la reforma de pensiones y evitar el incremento del endeu-

damiento interno, que en condiciones de mercado puede presionar sobre las finanzas públicas y desplazar la inversión privada.

La elaboración de presupuestos plurianuales que emprenderá el Gobierno a partir de 2004, podría actuar como una herramienta extraordinaria que contribuiría a poner en una perspectiva de mediano plazo la crítica situación fiscal que atraviesa el país.

La elaboración de estos presupuestos debería ser complementada en el mediano plazo, una vez que la sostenibilidad fiscal sea restaurada, con la aprobación de una Ley de Responsabilidad Fiscal que busque mantener un balance corriente positivo y la razón deuda/PIB en un nivel razonable, para así garantizar la sostenibilidad fiscal. La regla fiscal a ser incorporada en esta Ley debe estar basada en el concepto de balance estructural, para que de esta forma se conduzcan políticas fiscales contra-cíclicas a futuro, minimizando el riesgo de problemas de credibilidad.

Institucionalidad presupuestaria y sostenibilidad fiscal

La institucionalidad en la formulación, aprobación y ejecución del presupuesto público juega un papel muy importante en los resultados fiscales obtenidos, y por lo tanto en la sostenibilidad fiscal. Alesina *et al* (1999) analizan los factores institucionales que determinan la disciplina fiscal en los países latinoamericanos. Este estudio se basa en tres componentes principales que contribuirían:

- Leyes que establecen restricciones previas sobre el déficit fiscal.
- Reglas de procedimientos jerárquicos en la formulación del presupuesto.
- Transparencia de los procedimientos en la formulación y control de los presupuestos.

Sobre la base de estos factores, los autores identifican los procedimientos para la elaboración, aprobación y ejecución de presupuestos como “jerárquicos”, cuando estos procedimientos se ejecutan dentro de restricciones previas sobre el tamaño del déficit fiscal, adoptan procedimientos de votación de arriba hacia abajo y son transparentes. Contrariamente, los procedimientos serán “colegios” cuando tengan características opuestas.

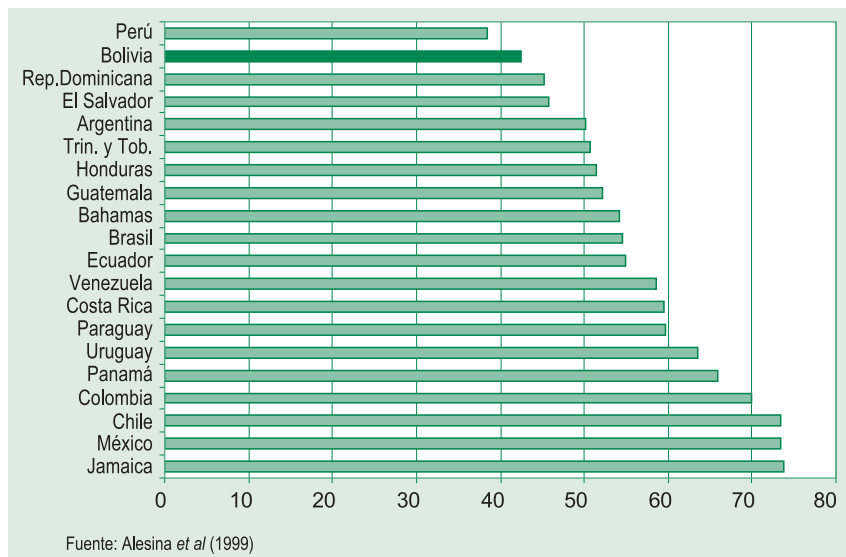
Los indicadores de institucionalidad fiscal construidos por Alesina *et al* (1999), en base a información obtenida mediante dos cuestionarios respondidos por Directores de presupuestos de 20 países latinoamericanos, determina que para el período 1980-1992, Bolivia mostraba la situación de mayor debilidad institucional en el campo presupuestario en la región. Bolivia se sitúa en el penúltimo lugar entre los 20 países incluidos en este estudio. Los resultados obtenidos están fuerte-

mente influenciados por el período de elevada inestabilidad y debilidad institucional en el campo presupuestario por el que atravesó el país durante la primera mitad de la década de los ochenta, cuando vivió una crisis económica caracterizada por una elevada inflación y un déficit fiscal descontrolado.

Las condiciones sobre la institucionalidad fiscal tendieron a cambiar a partir de 1985. En primer lugar, debido al trauma producido por la hiperinflación, el país se embarcó en un programa de estabilización y de reformas estructurales, donde el objetivo de mantener la estabilidad se convirtió en un objetivo altamente prioritario, no solamente para las autoridades, sino también para los diversos sectores económicos, políticos y sociales. Gran parte de la voluntad política para alcanzar bajos niveles de déficit fiscal fue el efecto traumático que generó en los diferentes sectores de la sociedad el período de la hiperinflación vivido en la primera mitad de los años ochenta. A partir del programa de estabilización iniciado en 1985, los sucesivos Gobiernos consideraron la estabilidad macroeconómica como un patrimonio que no podía ser puesto en peligro bajo ninguna circunstancia.

Gráfico No. 9

Índice de institucionalidad presupuestaria (promedio 1980-92)



Durante la década de los noventa, el déficit fiscal fue controlado lo que condujo a una reducción continua de la tasa de inflación. Los sucesivos Gobiernos firmaron acuerdos con el FMI donde establecían metas para el déficit fiscal, que fueron cumplidas en forma relativamente satisfactoria hasta el 2000. Los años 2001 y 2002 se produjeron fuertes desviaciones con respecto a las metas planteadas.

Cuadro 13 Metas de déficit fiscal acordadas con el FMI y grado de cumplimiento

(porcentaje del PIB)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Déficit observado	-4,2	-4,4	-6,1	-3,0	-1,8	-1,9	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,5	-8,2
Programa con el FMI	-4,3	-3,9	-3,2	-3,3	-1,9	-2,6	-3,3	-4,1	-3,9	-3,6	-3,7	-5,7*
Márgen de cumplimiento	0,1	-0,5	-2,9	0,3	0,1	0,7	0,0	-0,6	0,4	-0,1	-2,8	-2,5

*Programa informal

Fuente: Elaboración propia en base a información del Fondo Monetario Internacional

Además, una de las lecciones aprendidas de la época de la hiperinflación fue la necesidad de contar con una coalición de Gobierno que cuente con mayoría parlamentaria, lo que garantizaría la aprobación de las leyes necesarias para ejecutar los programas de Gobierno. Es decir, a partir de 1985 las diferentes coaliciones del país contaron con la gobernabilidad necesaria. Los sucesivos Gobiernos (a partir de 1985) se han constituido a partir de acuerdo de coalición, que les garantizara una mayoría parlamentaria para aprobar las leyes. De esta forma, el Congreso ha actuado en gran medida en línea con la ejecución de los programas y políticas del Gobierno.

Estos factores contribuyeron a mejorar sustancialmente la institucionalidad presupuestaria en el país, lo que hizo posible mantener niveles de déficit fiscal bajos y controlados. Las excepciones más notables son: en 1993, año en que se produjo una elección presidencial, y los años 2001 y 2002 cuando debido a la crisis económica las metas de déficit no fueron cumplidas. Los efectos de la crisis y la falta de medidas adecuadas redujeron los ingresos, mientras que los gastos permanecieron inflexibles e incluso tendieron a incrementarse.

Sin embargo, el Cuadro 14 muestra una notable mejoría en el Índice de Institucionalidad Presupuestaria. De acuerdo a las autoridades⁶ entrevistadas para evaluar el grado de institucionalidad presupuestaria en el período 1994–2002, los factores identificados que habrían incidido en la mejoría fueron las siguientes:

i) Contar con un Programa Macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso se convirtió en un requisito muy importante a partir de 1985. En este sentido, los programas acordados con el FMI constituyen la base para la formulación del presupuesto, ya que este programa establece las metas y los techos para los gastos, ingresos, déficit y financiamiento. Este requisito

6 Para llenar el formulario referido a la institucionalidad presupuestaria para el período 1994–2003 se entrevistó al Dr. Eduardo Antelo, viceministro de Presupuesto y viceministro del Tesoro y Crédito Público (gestión 2000–2002).

Cuadro 14 Índice de institucionalidad presupuestaria⁷

Pregunta	1980–1992	1993–2002
P 1	0	0
P 2	5,77	7
P 3	3,33	5
P 4	10	10
P 5	0	5
P 6	6	10
P 7	0	5
P 8	10	10
P 9	3,33	3,33
P 10	4	6,25
Índice general	42,43	61,58

Fuente: (1980–1992) Alesina *et al* (1999);(1993–2002) elaboración propia

tiende a perder importancia en años de elecciones, como sucedió en 1993. Sin embargo, no existe un requerimiento legal para que existe este programa macroeconómico.

ii) Capacidad de endeudamiento del Gobierno, éste sólo se endeuda si está contemplado en el presupuesto. Sin embargo existe la posibilidad de reformular el presupuesto, en cuyo caso el Congreso debe aprobar cualquier modificación y necesidad adicional de presupuesto que esta modificación implique. Además, existe la Ley 2042 que establece límites a los niveles de endeudamiento de los Gobiernos Municipales y Regionales. La Ley contempla un período de adecuación para que los Municipios cumplan con los requerimientos de endeudamiento.

iii) Formulación del presupuesto y su ejecución es relativamente jerárquica, ya que el Ministro de Hacienda es la autoridad principal en temas referidos al presupuesto.

iv) Aprobar enmiendas al presupuesto, por parte del Congreso, siempre y cuando exista el financiamiento necesario. Es decir, la autorización se encuentra restringida a la existencia de una fuente de financiamiento. Las enmiendas consideradas deben tener la aprobación del Ministerio de Hacienda antes de su aprobación.

⁷ El texto completo de cada una de las preguntas que aparecen en esta tabla, y la justificación del puntaje obtenido en cada una de ellas aparecen en el Anexo B.

v) Si el Congreso no aprueba el presupuesto dentro de los 60 días después que éste ha sido enviado, el mismo entra en vigencia automáticamente.

vi) El presupuesto puede ser modificado normalmente por iniciativa del Gobierno. Este último tiene mayor fuerza que el Congreso en temas referidos al área económica. Cualquier ley que aprueba el Parlamento en el área económica es enviada al Poder Ejecutivo para su consideración. El Gobierno tiene poder de veto cuando considere que una Ley va en contra del buen manejo macroeconómico. En general, el concepto de gobernabilidad mencionado anteriormente, garantiza que el Congreso va a responder a las necesidades del Ejecutivo en la aprobación de leyes.

vii) El Gobierno tiene el poder legal para recortar gastos una vez que el presupuesto ha sido aprobado. La Ley de Administración Presupuestaria establece que el Ministerio de Hacienda determina cuotas de gasto en función de los ingresos.

viii) La Ley 2042 restringe la capacidad de endeudamiento tanto de los Gobiernos Locales y Departamentales, así como de las empresas públicas. Por lo tanto, éstas no pueden endeudarse en forma directa, ya sea internamente o externamente. En el caso de endeudamiento interno, estas instituciones requieren de la autorización expresa del Ministerio de Hacienda. En el caso de endeudamiento externo, deberá ser el Congreso quien autorice estas operaciones.

Los factores que no experimentaron mejoría en términos de institucionalidad presupuestaria fueron:

i) El hecho de que en Bolivia no existan restricciones constitucionales sobre el tamaño del déficit fiscal.

ii) El Gobierno Central asume ocasionalmente deuda originalmente contratada por otras agencias públicas. Este fue el caso de la deuda de las empresas privatizadas.

En resumen, se observa que a partir de 1985 se produce una mejoría sustancial en varios factores que tienden a fortalecer la institucionalidad en el proceso de elaboración, aprobación y ejecución de presupuestos, en comparación a la existente previamente. El proceso presupuestario en el país se volvió mucho más jerárquico y ha sido restringido a una serie de normas que limitan la capacidad del Gobierno o del Congreso de introducir modificaciones al presupuesto. Estos factores permitieron conducir una política fiscal bastante equilibrada durante una buena parte de la década de los noventa. A esto también ha contribuido el hecho que los presupuestos ejecutados han estado enmarcados dentro de los programas

financieros acordados con el FMI, lo que por sí mismo introducía a los presupuestos una mayor tendencia a mantener un equilibrio fiscal.

Sin embargo, se detalla que la ausencia de algunos requisitos fundamentales, como es el caso de la no existencia de una restricción constitucional explícita sobre el tamaño del déficit, pueden vulnerar el proceso presupuestario. A partir de 1998, principalmente como resultado de la ejecución de la reforma de pensiones, se permitió que el déficit se incremente en forma considerable y continua. Además, las elevadas presiones sociales y la mayor debilidad de las diferentes coaliciones de Gobierno observadas en los últimos años contribuye a incrementar el déficit sin ningún tipo de restricción legal que imponga un límite⁸ a esta tendencia. Si bien esta tendencia es insostenible en el mediano plazo, revertirla demandará un gran esfuerzo político para el Gobierno.

Conclusiones y recomendaciones

La situación del presupuesto del sector público en Bolivia se ha deteriorado en forma significativa en los últimos años. Las reformas estructurales efectuadas durante los noventa han tenido, en general, efectos negativos sobre el balance fiscal, siendo la más significativa la de pensiones. Adicionalmente, el comportamiento cíclico de las variables macroeconómicas más relevantes observado en los últimos años, como es el caso del crecimiento de la actividad económica, mayores precios del petróleo en los mercados internacionales, devaluación de los socios comerciales, incidió en una mayor devaluación interna y en un congelamiento de los precios internos de los carburantes, situación que tiende a incrementar el déficit fiscal, reduciendo los ingresos y aumentando los egresos fiscales.

La crítica situación fiscal actual plantea la necesidad de ejecutar en el corto plazo medidas de ajuste significativas, que lleven a corregir los agudos desequilibrios existentes. Si bien existe un escaso margen de maniobra de política, es impres-

8 Las crecientes presiones sociales y la vulnerabilidad de las últimas coaliciones de Gobierno han restringido grandemente la capacidad de ejecutar medidas correctivas que tiendan a reducir el déficit. Los intentos del Gobierno de Sánchez de Lozada de instaurar un sistema de impuestos a las personas en febrero de 2003, trajo como consecuencia una revuelta popular de proporciones, por lo que la medida tuvo que ser revertida. Adicionalmente, el proyecto del Gobierno de exportar gas, que contribuiría enormemente a recuperar la viabilidad fiscal en el mediano y largo plazo, produjo una reacción considerable en algunos sectores de la población, lo que en definitiva se tradujo en las manifestaciones durante octubre de 2003 que culminaron con la renuncia del Presidente. El nuevo Gobierno de Carlos Mesa, enfrenta las mismas o mayores restricciones para ejecutar políticas de ajuste, por lo que deberá evaluar cuidadosamente que tipo de normas adopte para recuperar la viabilidad y sostenibilidad fiscal. Dada la magnitud del déficit, la situación fiscal no es sostenible en el mediano plazo, por lo que la necesidad de adoptar medidas correctivas se hace imprescindible y urgente, aunque tengan un elevado costo político.

cindible que se adopten medidas para recuperar la viabilidad y sostenibilidad fiscal y evitar que el endeudamiento público siga incrementándose. El financiamiento del elevado déficit fiscal ha exacerbado el efecto de desplazamiento de la inversión privada por parte del sector público. Sin embargo, la reducción del déficit deberá ser gradual y requerirá una serie de medidas que en conjunto permitan reducir la brecha fiscal:

i) Deberá buscarse mayores donaciones y financiamiento concesional para evitar un ajuste traumático, que no es viable dada la difícil coyuntura político social actual que vive el país. Una mayor disponibilidad de recursos permitirá cerrar la brecha fiscal en forma gradual en un horizonte de tiempo de tres a cuatro años.

ii) Asegurar la ejecución de los diversos proyectos de exportación de gas natural (Estados Unidos, Argentina, etc.) que generaría la señal que el país está recuperando la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

iii) Fortalecer las instituciones recaudadoras tributarias, como es el caso del Servicio de Impuestos Nacionales, Aduana Nacional y Municipios, dotándolos de mayor tecnología y presupuestos.

iv) Mejorar la eficiencia del gasto público, buscando un alineamiento de los proyectos de inversión con los objetivos planteados en la estrategia de reducción de la pobreza, evitando duplicidad en la ejecución y reasignando la inversión en función de la eficiencia marginal del gasto.

v) Eliminar la distorsión existente en los precios internos de carburantes, medida que había sido utilizada frecuentemente en el pasado para cerrar la brecha fiscal.

En el mediano y largo plazo, la recuperación del crecimiento económico y la apertura de mercados para las exportaciones de las significativas reservas de gas con que cuenta el país podrían ayudar a consolidar la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, también a mediano plazo, y una vez que se haya recuperado la sostenibilidad de corto plazo, es importante que el país adopten sistemas de manejo fiscal que permitan aplicar políticas prudentes, que actúen en forma contra-cíclica a los efectos de los ciclos económicos. Los ciclos económicos tienen un efecto desestabilizador sobre el balance fiscal en el largo plazo, ya que en períodos de boom se incrementan los ingresos, que tiende a expandir el gasto, y en los períodos de caída que siguen a continuación, descienden los ingresos y los gastos tienden a ser mas inflexibles, por lo que se produce un incremento del déficit y de la deuda pública. La metodología planteada en este documento sirve de base para la aplicación de un esquema de política fiscal que lleve a evitar los ciclos económicos. Este esquema consiste en elaborar el Presupuesto del Sector

Público, de forma tal que el nivel del gasto crezca en función de la tendencia del producto. De esta forma, el gasto público actúa como estabilizador automático, evitando que el gasto se sobre-expanda en periodos de crecimiento alto, y que este se contraiga en períodos bajos del ciclo.

La aplicación de esta metodología presupuestaria permite generar superávits fiscales en lapsos de auge económico, pudiendo estos excedentes ser utilizados de dos maneras:

- i) Para reducir la deuda pública, que a su vez bajará el pago de intereses, generando una mayor margen fiscal.
- ii) Para crear fondos de estabilización, que pueden ser utilizados posteriormente para financiar un mayor déficit en momentos bajos del ciclo.

La aplicación de herramientas para el manejo de la política fiscal, como es el caso del Presupuesto basado en el Balance Estructural (PBE), contribuyen a dar respuesta a estas interrogantes, y por lo tanto al manejo prudente y sostenible de la política fiscal al permitir:

- i) Evaluar el impacto macroeconómico de la política fiscal, para de esta forma determinar si ha sido expansiva o contractiva, procíclica o contracíclica, consistente o inconsistente con las metas y restricciones macroeconómicas.
- ii) Evitar un sesgo procíclico en el manejo de las finanzas públicas. El intento de equilibrar las finanzas públicas en cada punto del ciclo económico genera el riesgo de incrementar la profundidad y extensión del propio ciclo. Si durante un período recesivo se intenta compensar la caída en la recaudación tributaria causada por el menor nivel de actividad económica mediante un alza de impuestos o una reducción del gasto, se estará contribuyendo a restringir aún más el gasto agregado y profundizar el ajuste en la actividad económica. La aplicación del PBE, al aislar el componente cíclico del presupuesto, puede ayudar a evitar este sesgo procíclico, haciendo que las decisiones de política respondan a los reales requerimientos de estabilización macroeconómica.
- iii) Reforzar la disciplina fiscal. Resulta frecuente que en períodos de bonanza los gobiernos asuman compromisos permanentes de gasto sobre la base de las holguras del momento, sentando la base para desequilibrios posteriores. Al identificar el efecto de estos desahogos transitorios, el PBE puede ayudar a situar la toma de decisiones y el debate público sobre una base de mediano plazo, a partir de la cual es más fácil contener demandas y propuestas financieramente insostenibles.

Bibliografía

- Aguilar M.A., Arana R. Y Quiroga T. (2001), El Balance Fiscal Macroeconómicamente Ajustado: Una Aplicación para el caso Boliviano en el Período 1990-2000, Revista de Análisis, Vol. 4, No 2, Banco Central de Bolivia.
- Alesina A., Hausmann R., Hommes R., and Stein E. (1999), *Budget Institutions and Fiscal Performance*, *Inter-American Development Bank, Office of the Chief Economist, Working Paper Series 394*.
- Antelo, E. (2000), Políticas de Estabilización y de Reformas estructurales en Bolivia a partir de 1985, en “Quince Años de Reformas Estructurales en Bolivia: Sus impactos sobre la inversión, crecimiento y equidad. Jemio L.C. y Antelo E. (editores), CEPAL y Universidad Católica Boliviana.
- Antelo, E. (2003), El Balance Fiscal Estructural Cíclicamente Ajustado, Asistencia Técnica Corporación Andina de Fomento.
- Fondo Monetario Internacional (2003), *Bolivia: Request for Stand-By Arrangement*, International Monetary Fund, Western Hemisphere Department.
- Hemming R., Kell M. and Mahfouz S. (2002), *The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity. A Review of the Literature*, IMF Working Paper WP/02/208, Fiscal Affairs Department.
- Marcel M., Tokman M., Valdés R. Y Benavides P. (2001), Balance Estructural del Gobierno Central, Metodología y Estimaciones para Chile: 1987-2000. Estudios de Finanzas Públicas, Gobierno de Chile, Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos.
- Müller y Asociados (2003), El Presupuesto general de la Nación, el Déficit Fiscal y las Perspectivas de la Economía, Informe Confidencial, No 124, marzo-abril.
- Müller y Asociados (2003), El Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional y la Coyuntura, Informe Confidencial, No 125, mayo-junio.
- Unidad de Programación Fiscal (2002), Dossier Estadístico 1990–2001, Vol. IV. Ministerio de hacienda, Viceministerio de Tesoro y Crédito Público.

Anexos

Anexo A

Cuadro A1 Elasticidad de algunas partidas presupuestarias respecto al PIB						
Variable	ADF	Ord.Int.	ELP1	ELP2	ECP1	ECP2
Renta interna	-1,41	I(1)	2,94	2,89	2,56	2,47
Renta aduanera	-1,60	I(1)	1,47	1,26	1,02	1,33
Transferencias corrientes	-3,49	I(0) o I(1)	2,78	2,64	1,50	1,73
Impuesto hidrocarburos	-1,89	I(1)	1,80	1,54	1,16	1,45
Compra bienes y servicios	-1,71	I(1)	1,48	1,10	1,98	2,54
Egresos de capital	-6,54	I(0)				
IVA interno	-1,70	I(1)	3,04	2,78	1,02	0,57
IVA importaciones	-2,61	I(0) o I(1)	2,93	3,11	0,88	1,36
Impuesto consumo específico (ICE)	-3,15	I(0) o I(1)	1,59	1,51		
Impuesto a las transacciones (IT)	-2,16	I(0) o I(1)	2,34	2,53	1,50	1,14
Renta (resto)	-3,10	I(0) o I(1)	3,51	3,57	5,28	6,57
PIB	-1,32	I(1)				
WTI	-2,43	I(1)				
Valores críticos						
1%	-3,57					
5%	-2,92					
10%	-2,60					
ELP1: estimada mediante Modelo de Corrección de Errores						
ELP2: estimada con variables en nivel						
ECP1: estimada mediante Modelo de Corrección de Errores						
ECP2: estimada con variables en nivel						
Fuente: Antelo (2003)						

Anexo B

Cuadro B1 Índice de instituciones fiscales				
	1988–1992		1993–2002	
		Puntaje		Puntaje
Pregunta 1 ¿Qué tipo de restricción constitucional existe sobre el déficit fiscal?	No hay restricciones	0	No hay restricciones	0
Pregunta 2 ¿Existen requisitos legales de aprobar un Programa Macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso? ¿Qué importantes son estos requerimientos en la práctica?	Muy importantes (85–86 y 93) Relativamente importantes (80 y 92)	5,77	Muy importante	7
Pregunta 3 ¿Qué tipo de restricciones enfrenta el gobierno para endeudarse?	El Congreso aprueba toda operación de endeudamiento	3,33	Gobierno fija los techos y el Congreso aprueba cada operación de endeudamiento	5
Pregunta 4 ¿Es la autoridad del Ministro de Hacienda superior a la de otros ministros ejecutores en lo referido a temas de presupuesto?	Si, considerablemente superior	10	Si, considerablemente superior	10
Pregunta 5 Restricciones en el contenido de las enmiendas al presupuesto por el Congreso: El Congreso sólo puede aprobar enmiendas	No hay restricción	0	Con aprobación del Gobierno	5
Pregunta 6 ¿Qué sucede si el Congreso rechaza el presupuesto, o no lo aprueba dentro del periodo constitucional?	Si no se aprueba el presupuesto se autoriza automáticamente. Si se rechaza, el Gobierno envía un nuevo presupuesto	6	El presupuesto entra en vigencia automáticamente (Ej. 1997)	10
Pregunta 7 ¿Puede ser el presupuesto modificado después de ser aprobado por el Congreso?	Por iniciativa del Gobierno con aprobación del Congreso. Por iniciativa del Congreso	0	Bajo iniciativa del Gobierno con aprobación del Congreso	5
Pregunta 8 ¿Tiene el Gobierno el poder legal para recortar gastos una vez que el presupuesto ha sido aprobado?	Sólo cuando los ingresos son menores a los proyectados	10	Sólo cuando los ingresos son menores a los proyectados	10
Pregunta 9 ¿Asume típicamente el Gobierno central deuda originalmente contratada por otras agencias públicas? ¿Bajo que circunstancias?	Ocasionalmente. Incluyendo deuda no garantizada	3,33	Ocasionalmente. Incluyendo deuda no garantizada	3,33
Pregunta 10 ¿Pueden endeudarse autónomamente las siguientes agencias?		4		6,25
Pregunta 11 Gobiernos locales y departamentales	Interna: con aprobación legislativa local. Externa: con aprobación del Congreso		Interna: Con aprobación del Gobierno Externa: con aprobación congresal	
Pregunta 12 Empresas públicas	Con aprobación congresal		Interna: Con aprobación del Gobierno Externa: con aprobación congresal	
Puntaje total		42,43		61,58

Justificación a las respuestas del cuestionario 1993-2002

Pregunta 1. En Bolivia no existen restricciones constitucionales sobre el déficit fiscal.

Pregunta 2. El contar con un Programa Macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso es un requisito muy importante. En este sentido, los programas acordados con el FMI constituyen la base para la formulación del presupuesto, ya que este programa establece las metas y los techos para los gastos, ingresos, déficit y financiamiento. Este requisito tiende a perder importancia en años de elecciones, como sucedió en 1993. Sin embargo, no existe un requerimiento legal para que existe este programa macroeconómico.

Pregunta 3. El Gobierno se endeuda si esto está contemplado en el presupuesto. Sin embargo existe la posibilidad de reformular el presupuesto, en cuyo caso el Congreso debe aprobar cualquier modificación y necesidad adicional de presupuesto que esta modificación implique. Además, existe la Ley 2042 que establece límites a los niveles de endeudamiento de los Gobiernos Municipales y Regionales. La Ley contempla un período de adecuación para que los Municipios cumplan con los requerimientos de endeudamiento.

Pregunta 4. El Ministro de Hacienda es la autoridad principal en temas referidos al presupuesto.

Pregunta 5. El Congreso puede aprobar enmiendas al presupuesto siempre y cuando exista el financiamiento necesario. Es decir, la aprobación de enmiendas se encuentra restringida a la existencia de una fuente de financiamiento. Aquellas consideradas deben tener la aprobación del Ministerio de Hacienda antes de su aprobación.

Pregunta 6. Si el Congreso no aprueba el presupuesto dentro de los 60 días después que éste ha sido enviada al Congreso, el mismo entra en vigencia automáticamente.

Pregunta 7. El presupuesto puede ser modificado normalmente por iniciativa del Gobierno. El Gobierno tiene mayor fuerza que el Congreso en temas referidos al área económica. Cualquier ley que aprueba el Congreso en el área económica es enviada al Poder Ejecutivo para su consideración. El Gobierno tiene poder de veto cuando considera que una Ley va en contra del buen manejo macroeconómico. En general, el concepto de gobernabilidad mencionado anteriormente garantiza que el Congreso va a responder a las necesidades del Ejecutivo en la aprobación de leyes.

Pregunta 8. El Gobierno tiene el poder legal para recortar gastos una vez que el presupuesto ha sido aprobado. La Ley de Administración Presupuestaria establece que el Ministerio de Hacienda determine cuotas de gasto en función de los ingresos.

Pregunta 9. El Gobierno Central asume ocasionalmente deuda originalmente contratada por otras agencias públicas. Este fue el caso de la deuda de las empresas privatizadas.

Pregunta 10. La Ley 2042 restringe la capacidad de endeudamiento tanto de los gobiernos locales y departamentales, así como de las empresas públicas. Por lo tanto éstas no pueden endeudarse en forma directa, ya sea internamente o externamente. En el caso de endeudamiento interno éstas instituciones requieren de la autorización expresa del Ministerio de Hacienda. En el caso de endeudamiento externo, es el Congreso el que debe autorizar estas operaciones.

Anexo C

Cuadro C1 Balance sector público no financiero

(millones Bs. corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos totales	4753	6197	7298	7620	9249	10445	11429	12288	14654	15703	17494	16373	15674
Ingresos corrientes	4469	5871	6707	7243	8567	9912	10531	11693	13997	14819	16341	15106	14406
Ingresos tributarios	1073	1365	1951	2279	2866	3608	4334	5361	6623	6390	7031	6890	7444
Renta interna	868	1158	1688	1987	2495	3180	3853	4719	5859	5719	6329	6283	6808
Empresas Capitalizadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros	868	1158	1688	1987	2495	3180	3853	4719	5859	5719	6329	6283	6808
IVA (mercado interno)	186	301	466	606	800	785	888	66	1230	1183	1295	1561	1693
IVA (importaciones)	168	247	447	517	662	841	1015	1336	1638	1467	1603	1481	1726
IT	136	216	285	353	460	667	653	646	790	813	944	989	1104
IUE	0	0	0	0	0	67	510	725	965	1028	1099	1035	1059
ICE	83	161	200	233	270	378	390	478	642	466	536	457	392
RC-IVA	62	92	110	155	182	172	166	182	202	200	254	230	201
IRPE	56	84	118	155	143	191	65	9	3	11	12	3	1
Otros impuestos	206	139	173	174	211	350	308	402	451	593	598	539	657
Renta aduanera	189	196	252	280	371	412	456	584	715	629	653	565	588
Regalías mineras	17	12	11	12	0	16	25	58	48	43	49	41	48
Impuestos s/hidrocarburos	0	0	0	0	0	0	47	1223	2194	2232	2651	2719	2610
IVA e IT	0	0	0	0	0	0	0	268	378	411	94	2	0
IEHD	0	0	0	0	0	0	47	547	1093	1188	1358	1303	1310
Regalías	0	0	0	0	0	0	0	408	723	633	1198	1414	1300
Hidrocarburos	1861	2555	2490	2408	2550	2843	3337	2346	2351	2605	4012	2985	1813
Mercado interno	1159	1672	1872	2000	2108	2291	2849	1955	1914	2262	3448	1651	335
Mercado externo	703	883	618	408	442	552	488	391	438	343	564	1334	1478
Otras empresas	924	1181	1368	1459	1734	1706	917	732	510	625	290	194	185
Mercado interno	533	735	877	970	1130	1079	392	249	153	188	123	124	143
Mercado externo	392	446	492	490	603	627	525	482	356	437	167	70	42
Transferencias corrientes	125	179	218	276	332	399	486	301	372	451	435	442	619
Otros ingresos corrientes	485	592	679	821	1086	1357	1411	1730	1947	2516	1922	1877	1735
Venta de emp. de corp	231	280	350	393	436	454	342	250	258	173	0	0	0
Otros ing. de capital	31	82	77	40	68	242	126	414	313	389	298	78	19
Recuperación de préstamos	0	0	0	59	120	133	279	121	114	41	50	60	117
Otros ingresos	224	230	253	328	462	527	664	945	1263	1913	1574	1739	1600
Ingresos de capital	284	326	591	378	681	533	897	595	657	884	1152	1267	1268

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Continúa

Continuación

Cuadro C1 Balance sector público no financiero

(millones Bs. corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Egresos totales	5427	7009	8261	9105	10074	11028	12145	12609	14956	15391	17104	17512	17693
Egresos corrientes	4151	5349	6054	6859	7596	8381	9085	9592	11672	11953	13428	13020	12839
Servicios personales	1579	1959	2482	2928	3353	3567	3999	4383	4817	4806	4894	5163	5497
Indemnizaciones	63	87	116	205	354	116	254	260	353	177	201	126	69
Beneméritos	105	111	136	154	172	195	209	227	226	222	220	225	228
Resto de remuneraciones	1411	1760	2230	2569	2827	3256	3536	3896	4238	4407	4473	4812	5200
Bienes y servicios	1366	1716	1761	1820	1881	2189	2114	2900	4049	4301	5554	4547	3545
Contratistas	152	211	167	91	124	114	124	210	319	169	564	1331	1478
Otros	1214	1505	1594	1729	1757	2076	1990	2690	3729	4132	4990	3215	2067
Intereses deuda externa	462	569	537	560	614	774	656	606	570	556	649	603	584
Intereses deuda interna	100	146	158	131	55	87	179	55	93	205	290	529	600
Pérdidas BCB	96	131	34	-88	-187	-266	-238	-286	-321	-199	-243	-262	-283
Otros	4	14	125	218	242	354	417	341	414	404	533	791	883
Transferencias corrientes	393	418	483	565	871	996	1294	705	1159	804	804	1010	836
Emisión de certificados fiscales	0	71	76	88	294	289	283	526	916	559	555	714	449
Rentistas	107	204	267	343	406	424	792	0	0	0	0	0	0
Otras transf al sector privado	286	143	140	135	171	283	219	179	243	245	249	297	387
Otros egresos corrientes	345	436	678	826	797	832	891	947	956	1202	1205	1237	1738
Universidades	0	0	0	314	360	400	475	564	573	749	818	914	1050
Crédito de ajuste estruc. (SAC)	0	0	0	109	16	9	24	12	18	0	0	0	0
Concesión de préstamos	0	0	0	72	131	115	210	20	23	11	7	6	73
DIFEM	0	0	0	103	56	33	4	18	3	0	0	0	0
Otros	345	436	678	229	234	275	179	334	339	443	380	317	616
Gastos no identificados	-94	106	-45	29	25	-65	-49	-5	28	79	31	-70	38
Egresos de capital	1277	1660	2207	2246	2479	2647	3061	3018	3284	3438	3677	4493	4853
SUP (DEF) sin pensiones	-675	-812	-963	-1484	-826	-583	-717	-321	-302	312	389	-1140	-2018
Pensiones	0	0	0	0	0	0	0	-1043	-1877	-1985	-2325	-2545	-2785
Ingresos corrientes	0	0	0	0	0	0	0	397	0	0	0	0	0
Aportes privados	0	0	0	0	0	0	0	397	0	0	0	0	0
Gastos corrientes	0	0	0	0	0	0	0	1440	1877	1985	2325	2545	2785
Rentas pensiones	0	0	0	0	0	0	0	1345	1686	1799	2141	2345	2571
A. Fusión salarios	0	0	0	0	0	0	0	95	190	186	184	200	214
SUP (DEF) corriente	318	522	653	384	972	1531	1447	3145	4201	4852	5239	4631	4352
SUP (DEF) global	-675	-812	-963	-1484	-826	-583	-717	-1364	-2178	-1673	-1936	-3684	-4803

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Cuadro C2 Financiamiento del balance sector público no financiero

(millones Bs. corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento	675	812	963	1484	825	583	717	1365	2178	1857	1936	3684	4803
Crédito externo neto	378	622	846	1235	1014	1161	941	1141	1278	1108	1019	1634	3402
Desembolsos	562	646	920	957	1332	1610	1581	1684	1719	1511	1709	2403	4004
Pago especial de Argentina	0	0	0	366	98	0	0	0	0	0	0	0	0
Desembolsos por líneas de desarrollo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	702
Amortizaciones	-193	-210	-268	-366	-499	-560	-620	-525	-433	-569	-756	-764	-1368
Intereses no pagados	257	270	249	210	128	195	1	0	0	0	0	0	0
Pago mora	-9	-4	-5	-5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Atrasos Argentina	-60	-13	30	122	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alivio deuda externa (HIPC)	-178	-57	-65	-41	-51	-41	0	0	14	200	99	58	123
Otros (DEP,ENTEL)	0	-11	-16	-6	4	-42	-20	-18	-22	-34	-33	-63	-59
Crédito interno neto	296	190	117	249	-188	-578	-225	224	900	749	917	2050	1401
Banco Central	325	193	59	218	-241	-1094	-727	-403	-280	-678	205	-270	934
Cuasifiscal	96	131	34	-88	-187	-266	-238	-286	-321	-199	-243	-262	-283
Resto	229	62	25	306	-53	-828	-490	-118	41	-479	448	-8	1216
Contratistas	-15	-52	-26	-4	-1	-4	0	0	0	0	0	0	0
Deuda flotante	15	92	-12	105	-244	-52	-21	-38	510	91	-252	-136	-34
Otros	-28	-43	96	-70	298	572	523	664	670	1335	964	2456	501
Certificados fiscales	-29	-42	17	-9	3	-12	36	155	159	-108	-2	173	-130
Depósitos no corrientes	3	-3	-4	-66	-155	56	-28	-37	19	267	17	-167	138
LTs mutuales y BTs	0	0	0	0	455	652	261	127	-202	293	204	1838	-455
Bonos AFPs	0	0	0	0	0	0	0	0	791	905	888	902	928
Otros	-2	2	84	4	-5	-124	254	419	-97	-22	-125	-290	20

Fuente : Unidad de Programación Fiscal - Ministerio de Hacienda

Cuadro C3 Balance sector público no financiero

(porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos totales	30,8	32,4	33,1	31,2	33,5	32,4	30,4	29,5	31,2	32,6	33,8	31,1	28,4
Ingresos corrientes	28,9	30,7	30,5	29,6	31,0	30,7	28,1	28,1	29,8	30,7	31,6	28,7	26,1
Ingresos tributarios	6,9	7,1	8,9	9,3	10,4	11,2	11,5	12,9	14,1	13,3	13,6	13,1	13,5
Renta interna	5,6	6,1	7,7	8,1	9,0	9,9	10,3	11,3	12,5	11,9	12,2	11,9	12,4
Empresas capitalizadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	5,6	6,1	7,7	8,1	9,0	9,9	10,3	11,3	12,5	11,9	12,2	11,9	12,4
IVA (mercado interno)	1,2	1,6	2,1	2,5	2,9	2,4	2,4	2,6	2,6	2,5	2,5	3,0	3,1
IVA (importaciones)	1,1	1,3	2,0	2,1	2,4	2,6	2,7	3,2	3,5	3,0	3,1	2,8	3,1
IT	0,9	1,1	1,3	1,4	1,7	2,1	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0
IUE	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	1,4	1,7	2,1	2,1	2,1	2,0	1,9
ICE	0,5	0,8	0,9	1,0	1,0	1,2	1,0	1,1	1,4	1,0	1,0	0,9	0,7
RC-IVA	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
IRPE	0,4	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros impuestos	1,3	0,7	0,8	0,7	0,8	1,1	0,8	1,0	1,0	1,2	1,2	1,0	1,2
Renta aduanera	1,2	1,0	1,1	1,1	1,3	1,3	1,2	1,4	1,5	1,3	1,3	1,1	1,1
Regalías mineras	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Impuestos s/hidrocarburos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	2,9	4,7	4,6	5,1	5,2	4,7
IVA e IT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,8	0,9	0,2	0,0	0,0
IEHD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,3	2,3	2,5	2,6	2,5	2,4
Regalías	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	1,3	2,3	2,7	2,4
Hidrocarburos	12,1	13,4	11,3	9,8	9,2	8,8	8,9	5,6	5,0	5,4	7,8	5,7	3,3
Mercado Interno	7,5	8,7	8,5	8,2	7,6	7,1	7,6	4,7	4,1	4,7	6,7	3,1	0,6
Mercado externo	4,5	4,6	2,8	1,7	1,6	1,7	1,3	0,9	0,9	0,7	1,1	2,5	2,7
Otras empresas	6,0	6,2	6,2	6,0	6,3	5,3	2,4	1,8	1,1	1,3	0,6	0,4	0,3
Mercado interno	3,5	3,8	4,0	4,0	4,1	3,3	1,0	0,6	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
Mercado externo	2,5	2,3	2,2	2,0	2,2	1,9	1,4	1,2	0,8	0,9	0,3	0,1	0,1
Transferencias corrientes	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,3	0,7	0,8	0,9	0,8	0,8	1,1
Otros ingresos corrientes	3,1	3,1	3,1	3,4	3,9	4,2	3,8	4,2	4,1	5,2	3,7	3,6	3,1
Venta de emp. de corp.	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,4	0,9	0,6	0,5	0,4	0,0	0,0	0,0
Otros ing. de capital	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,8	0,3	1,0	0,7	0,8	0,6	0,1	0,0
Recuperación de préstamos	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2
Otros ingresos	1,4	1,2	1,2	1,3	1,7	1,6	1,8	2,3	2,7	4,0	3,0	3,3	2,9
Ingresos de capital	1,8	1,7	2,7	1,5	2,5	1,7	2,4	1,4	1,4	1,8	2,2	2,4	2,3

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Continúa

Continuación

Cuadro C3 Balance sector público no financiero

(porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Egresos totales	35,1	36,6	37,5	37,2	36,5	34,2	32,4	30,3	31,8	31,9	33,1	33,2	32,1
Egresos corrientes	26,9	28,0	27,5	28,0	27,5	26,0	24,2	23,0	24,8	24,8	26,0	24,7	23,3
Servicios personales	10,2	10,2	11,3	12,0	12,1	11,1	10,7	10,5	10,2	10,0	9,5	9,8	10,0
Indemnizaciones	0,4	0,5	0,5	0,8	1,3	0,4	0,7	0,6	0,8	0,4	0,4	0,2	0,1
Beneméritos	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Resto de remuneraciones	9,1	9,2	10,1	10,5	10,2	10,1	9,4	9,4	9,0	9,1	8,7	9,1	9,4
Bienes y servicios	8,8	9,0	8,0	7,4	6,8	6,8	5,6	7,0	8,6	8,9	10,7	8,6	6,4
Contratistas	1,0	1,1	0,8	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,7	0,4	1,1	2,5	2,7
Otros	7,9	7,9	7,2	7,1	6,4	6,4	5,3	6,5	7,9	8,6	9,7	6,1	3,8
Intereses de deuda externa	3,0	3,0	2,4	2,3	2,2	2,4	1,7	1,5	1,2	1,2	1,3	1,1	1,1
Intereses de deuda interna	0,6	0,8	0,7	0,5	0,2	0,3	0,5	0,1	0,2	0,4	0,6	1,0	1,1
Pérdidas BCB	0,6	0,7	0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Otros	0,0	0,1	0,6	0,9	0,9	1,1	1,1	0,8	0,9	0,8	1,0	1,5	1,6
Transferencias corrientes	2,5	2,2	2,2	2,3	3,2	3,1	3,4	1,7	2,5	1,7	1,6	1,9	1,5
Emisión de certificados fiscales	0,0	0,4	0,3	0,4	1,1	0,9	0,8	1,3	1,9	1,2	1,1	1,4	0,8
Rentistas	0,7	1,1	1,2	1,4	1,5	1,3	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras transf. al sector privado	1,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7
Otros egreso corrientes	2,2	2,3	3,1	3,4	2,9	2,6	2,4	2,3	2,0	2,5	2,3	2,3	3,2
Universidades	0,0	0,0	0,0	1,3	1,3	1,2	1,3	1,4	1,2	1,6	1,6	1,7	1,9
Crédito de ajuste estruc. (SAC)	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
DIFEM	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros	2,2	2,3	3,1	0,9	0,8	0,9	0,5	0,8	0,7	0,9	0,7	0,6	1,1
Gastos no identificados	-0,6	0,6	-0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,1
Egreso de capital	8,3	8,7	10,0	9,2	9,0	8,2	8,2	7,2	7,0	7,1	7,1	8,5	8,8
SUP (DEF) sin pensiones	-4,4	-4,2	-4,4	-6,1	-3,0	-1,8	-1,9	-0,8	-0,6	0,6	0,8	-2,2	-3,7
Pensiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,5	-4,0	-4,1	-4,5	-4,8	-5,1
Ingresos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aportes privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	4,0	4,1	4,5	4,8	5,1
Rentas pensiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	3,6	3,7	4,1	4,4	4,7
A. Fusión salarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
SUP (DEF) corriente	2,1	2,7	3,0	1,6	3,5	4,8	3,9	7,6	8,9	10,1	10,1	8,8	7,9
SUP (DEF) global	-4,4	-4,2	-4,4	-6,1	-3,0	-1,8	-1,9	-3,3	-4,6	-3,5	-3,7	-7,0	-8,7

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Cuadro C4 Financiamiento del balance sector público no financiero

(porcentaje del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Financiamiento	4,4	4,2	4,4	6,1	3,0	1,8	1,9	3,3	4,6	3,9	3,7	7,0	8,7
Crédito externo neto	2,4	3,3	3,8	5,1	3,7	3,6	2,5	2,7	2,7	2,3	2,0	3,1	6,2
Desembolsos	3,6	3,4	4,2	3,9	4,8	5,0	4,2	4,0	3,7	3,1	3,3	4,6	7,3
Pago especial de Argentina	0,0	0,0	0,0	1,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Desembolsos por líneas de desarrollo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3
Amortizaciones	-1,3	-1,1	-1,2	-1,5	-1,8	-1,7	-1,7	-1,3	-0,9	-1,2	-1,5	-1,5	-2,5
Intereses no pagados	1,7	1,4	1,1	0,9	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pago mora	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Atrasos Argentina	-0,4	-0,1	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Alivio deuda externa (HIPC)	-1,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,2	0,1	0,2
Otros (DEP.ENTEL)	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Crédito interno neto	1,9	1,0	0,5	1,0	-0,7	-1,8	-0,6	0,5	1,9	1,6	1,8	3,9	2,5
Banco Central	2,1	1,0	0,3	0,9	-0,9	-3,4	-1,9	-1,0	-0,6	-1,4	0,4	-0,5	1,7
Cuasifiscal	0,6	0,7	0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Resto	1,5	0,3	0,1	1,3	-0,2	-2,6	-1,3	-0,3	0,1	-1,0	0,9	0,0	2,2
Contratistas	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda flotante	0,1	0,5	-0,1	0,4	-0,9	-0,2	-0,1	-0,1	1,1	0,2	-0,5	-0,3	-0,1
Otros	-0,2	-0,2	0,4	-0,3	1,1	1,8	1,4	1,6	1,4	2,8	1,9	4,7	0,9
Certificados fiscales	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,4	0,3	-0,2	0,0	0,3	-0,2
Depósitos no corrientes	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,6	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,6	0,0	-0,3	0,3
LTs mutuales y BTs	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	2,0	0,7	0,3	-0,4	0,6	0,4	3,5	-0,8
Bonos AFPs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,9	1,7	1,7	1,7
Otros	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	-0,4	0,7	1,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,6	0,0

Fuente: Unidad de Programación Fiscal – Ministerio de Hacienda

Anexo D

Cuadro D1 Variables Macroeconómicas													
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
PIB nominal (mill. Bs. corrientes)	15.443	19.132	22.014	24.459	27.636	32.235	37.537	41.644	47.001	48.200	51.700	52.700	55.100
PIB real (mill Bs. de 1990)	15.443	16.256	16.524	17.230	18.034	18.877	19.701	20.677	21.717	21.809	22.325	22.599	23.186
PIB tendencia (mill Bs. de 1990)	15.390	16.098	16.806	17.518	18.231	18.942	19.643	20.337	21.008	21.659	22.292	22.916	23.536
PIB (US \$)	4.872	5.329	5.630	5.728	5.969	6.702	7.375	7.902	8.515	8.253	8.325	7.949	7.156
Deflactor del PIB (Base 1990=1)	1,00	1,18	1,33	1,42	1,53	1,71	1,91	2,01	2,16	2,21	2,32	2,33	2,38
Crecimiento PIB		5,27	1,65	4,27	4,67	4,68	4,36	4,95	5,03	0,43	2,37	1,23	2,60
IPC promedio (Base 1990=1)	1,00	1,21	1,36	1,48	1,59	1,76	1,97	2,07	2,23	2,27	2,38	2,42	2,50
T/C promedio	3,17	3,59	3,91	4,27	4,63	4,81	5,09	5,27	5,52	5,84	6,21	6,63	7,70
Fuentes oficiales													

Colombia

La política fiscal en la década de los noventa: tareas pendientes ¹

Pedro Rojas Casas*

Situación macroeconómica y fiscal

El estado de la economía

El desempeño de la economía colombiana en los últimos cinco años ha sido el de menor dinamismo en su historia económica reciente, rompiendo con la tendencia de un crecimiento económico sostenido y poco volátil que ha caracterizado al país desde la década de los cincuenta como se puede apreciar en los Gráficos 1 y 2². Es importante destacar que a partir de 1996 y hasta el 2002, el crecimiento promedio cae considerablemente, no sólo con respecto a su nivel de tendencia sino que incluso se reduce por debajo de la tasa de crecimiento poblacional.

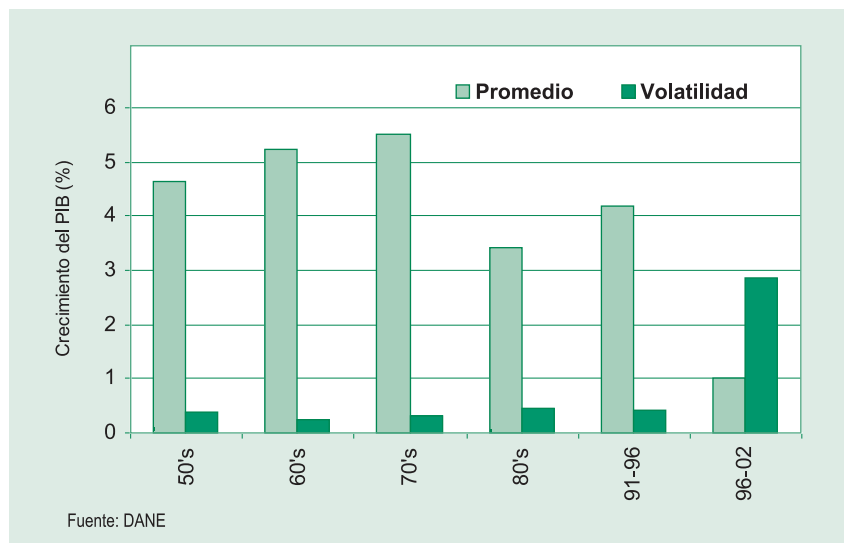


Gráfico No. 1

Dinámica del crecimiento

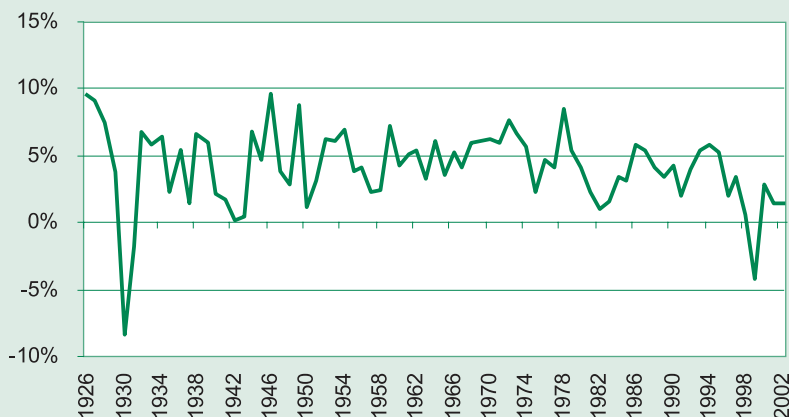
* Realizado por Pedro Rojas Casas, economista país de la Corporación Andina de Fomento en Colombia.

1 Hernán Rincón del Banco de la República, facilitó importante información estadística y aclaró dudas metodológicas a lo largo del trabajo. Se agradece el apoyo metodológico de Joaquín Vial (Director del Proyecto) y los comentarios de Miguel Castilla y Osmel Manzano de la CAF, así como a Felipe Barrera, Natalia Salazar, Ricardo Rocha, Leonardo Villar y Jesús Bianco a versiones preliminares del trabajo.

2 En 1999 ocurre la primera recesión desde los años treinta.

Gráfico No. 2

Crecimiento del PIB 1925-2002



Fuente: DANE

Por otra parte, la evolución de las finanzas públicas ha tenido un deterioro sistemático con respecto a los niveles de relativo equilibrio de comienzos del milenio. Dicha disminución se refleja en una situación deficitaria persistente para el Gobierno Central, ubicándose en niveles promedio del 6% del PIB en el período 2000–2002. Ello ha impulsado un incremento significativo de la deuda pública del Gobierno, que pasó del 17,8% al 49,8% del PIB, entre 1997 y 2002. La ocurrencia de altos y persistentes déficit, así como un mayor peso del servicio de la deuda ha incrementado significativamente las necesidades de financiamiento, las cuales desde 1999 superan el 10% del PIB.

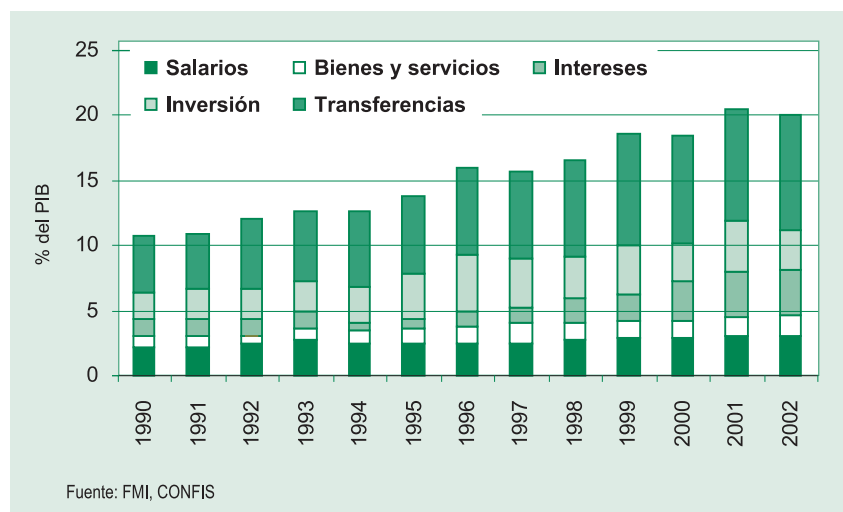
El principal factor que explica este desfavorable comportamiento fiscal es la creciente trayectoria del gasto. El país adoptó una trayectoria de gasto y endeudamiento que ha sido difícil de equilibrar a pesar de los esfuerzos en el área de recaudación tributaria y algunas reformas en el área fiscal. Este comportamiento del gasto se debe principalmente a cambios en las reglas constitucionales y legales durante la década, que incrementaron sustancialmente las transferencias a las regiones y crearon notables inflexibilidades en el manejo presupuestario.

El Gobierno Central

La estructura del gasto

El gasto total del Gobierno ha tenido una notable tendencia ascendente en el transcurso de la última década, donde su participación en el PIB se incrementó del 10% en 1990 a más del 20% en el año 2002. En el comportamiento de los diferentes componentes del gasto hay algunos eventos importantes. La

Constitución de 1991³ destinó una participación creciente sobre los ingresos corrientes de la Nación⁴ a los recursos dirigidos a las regiones (denominadas transferencias). Estos recursos se han destinado principalmente a atender el gasto social a nivel regional⁵. Como se muestra en el Gráfico 3, la participación de las transferencias como porcentaje del PIB ha aumentado de menos del 5% en 1990 a cerca del 10% en 2002. Otro componente con un aumento significativo en el período ha sido el pago de intereses, producto del elevado crecimiento de la deuda pública en la segunda mitad de la década y un mayor costo de la misma.



Desde 1998 Colombia ha tratado de implementar, en diversos episodios, políticas de ajuste fiscal. El control del gasto se ha realizado principalmente mediante una contracción de la inversión pública, que luego de un fuerte incremento en el periodo 1994–1996, cuando duplica su participación del 2,2% al PIB al 4,4% del PIB, se reduce a niveles cercanos al 3% a finales de la década. También, se ha tratado, infructuosamente, de controlar los gastos en salarios y compras estatales, que en el 2002 muestran un incremento con respecto a los niveles de mediados de la década.

3 Artículo 356.

4 Del 26% en 1990 al 46% en el 2002.

5 Después de Argentina y Brasil, Colombia es el país latinoamericano con mayor participación del gasto regional. (Ver Alesina, *et al* (2002)).

Las inflexibilidades legales han sido la piedra angular de los desequilibrios fiscales en los últimos años. Cálculos realizados por algunos autores⁶, muestran que 40% del incremento en el gasto del Gobierno durante la pasada década, estuvo relacionado con cambios en las reglas constitucionales y legales. Las transferencias a los Gobiernos Locales explican 20% del incremento en el gasto, mientras que las del Seguro Social contribuyen con el 13%, y otras regulaciones relacionadas con subsidios y reformas del Estado aumentaron el gasto en 7%.

Los ingresos fiscales

En la década de los noventa se presentó un importante fortalecimiento en los ingresos del Gobierno. Comenzando la década con un nivel del 10,3% del PIB, en el año 2002 se alcanzó uno de 15% del PIB. Como se puede apreciar en el Gráfico 4, el fortalecimiento de los ingresos ha estado basado en una mayor presión tributaria, mientras que los ingresos no tributarios (en los que los ingresos provenientes de ECOPETROL⁷ son importantes) se han mantenido estables en el período.

Cuadro 1 Gobierno Central: ingresos totales % del PIB

Promedios			
	90–94	95–98	99–02
Tributarios indirectos	6,0	6,1	7,0
d/c IVA	3,8	4,5	5,0
d/c Arancel	1,4	1,0	1,0
d/c Transacciones fin.	0,0	0,0	0,5
Tributarios directos	4,6	4,1	4,9
No tributarios y otros	1,4	1,6	1,7
d/c Ingresos petroleros	0,6	0,5	0,8
Total	12,0	11,8	13,6
Fuente: Cálculos propios con datos del FMI			

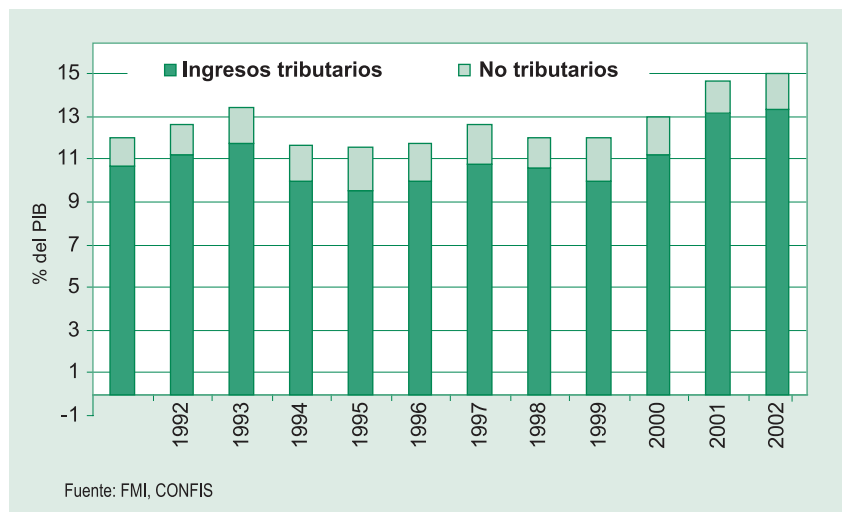
Al examinar la evolución de los ingresos del Gobierno, podemos observar que los cambios en la composición de ingresos han sido relativamente importantes, en un período donde las modificaciones al Código Tributario fueron extensas⁸. En los diferentes componentes se observa una mayor importancia en la recau-

6 Echeverri (2002).

7 Empresa Colombiana de Petróleos.

8 Desde la década de los ochentas se han realizado reformas a la legislación tributaria en los años 1983, 1986, 1990, 1992, 1995, 1997, 1998, 2000, 2002.

Gráfico No. 4



Ingresos del Gobierno Central

dación indirecta, explicada por el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y por la imposición de un Impuesto a las Transacciones Financieras a partir de 1998. Los recaudos por tributos directos cayeron en la mitad de la década para recuperarse en el período 1999–2002, explicado en parte por la imposición de un Impuesto Especial al Patrimonio en el 2002.

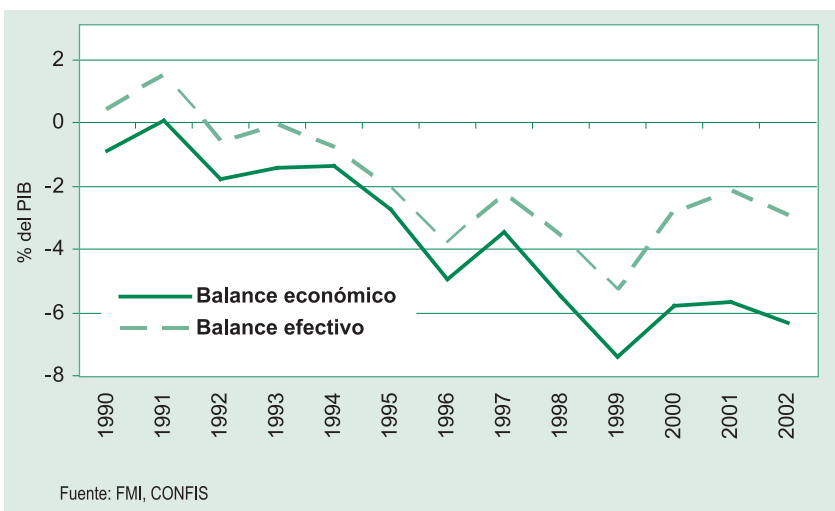
Algunos estudios recientes muestran que, para estándares internacionales, la legislación tributaria colombiana adolece de muchas imperfecciones⁹. El esfuerzo resulta bajo comparado con otros países de Latinoamérica: la tasa impositiva a la renta es alta, hay una producción baja de IVA, al igual que en los impuestos locales. Además, las diversas exenciones a la legislación tributaria tienen importantes implicaciones sobre la eficiencia de los impuestos, y sobre la igualdad entre los sectores económicos. El Departamento Nacional de Planeación estima que las exenciones tributarias en el año 2000 representaron el 3,2% del PIB.

Resultado fiscal y endeudamiento

La dinámica entre ingresos y gastos ha determinado una difícil situación fiscal con el paso de los años. De niveles de relativo equilibrio a comienzos de la década, los balances efectivos y primarios se han deteriorado significativamente. A pesar de que en los últimos tres años se han realizado avances en la reducción de los desequilibrios fiscales, el déficit del Gobierno Central se ha ubicado en niveles promedio del 6% del PIB en el período 2000–2002. Con relación a los resultados primarios, desde 1995 el Gobierno Central exhibe déficit y, a pesar de que a nivel del Sector Público no Financiero (SPNF) se han logrado superávits en los

9 Misión del Ingreso Público (2003).

Gráfico No. 5

Resultado del
Gobierno Central

tres últimos años, éstos se encuentran por debajo de los niveles recomendados para reducir la relación de endeudamiento con respecto al PIB¹⁰.

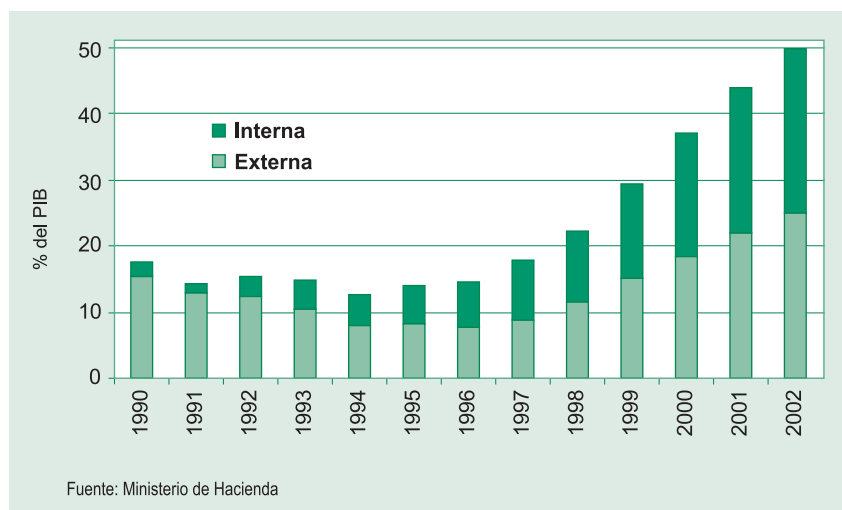
Los sucesivos déficit, al igual que la caída en el ritmo de actividad económica y el alto ritmo de devaluación de los últimos años, han incrementado notablemente el nivel del endeudamiento público. La deuda bruta del Gobierno Central creció entre 1997 y 2002 del 24,3% al 49,8% del PIB¹¹. Como se puede apreciar en el Gráfico 6, tanto la deuda externa como la interna han tenido crecimientos significativos a partir del año 1998.

La situación de altos déficit y un mayor servicio de deuda han incrementado sustancialmente las necesidades de financiamiento que desde 1999 superan 10% del PIB, un alto nivel al compararlo con otros países de la región. El desarrollo de los Fondos de Pensiones, en la última década, ha permitido al Gobierno Central cubrir una parte importante de sus requerimientos de financiamiento en los mercados de deuda interna. El valor del portafolio de los fondos ya supera 10% del PIB y cerca del 50% de los mismos se han dirigido a la compra de títulos de deuda pública. También ayuda la situación de restricción de crédito por parte del sistema financiero que se ha presentado a partir de 1998, que ha dirigido importantes recursos del sistema financiero a la compra de Títulos de Tesorería. Las inversiones de portafolio de la banca como porcentaje de la cartera de créditos se incrementó del 25% (1998) al 61% (2002).

¹⁰ Diversos estudios indican que el SPNF debe generar superávits primarios cercanos al 3% del PIB para evitar que se continúe incrementando la razón de endeudamiento.

¹¹ Los bonos participan con el 60% de la deuda externa, la Banca Multilateral con el 34% y la Banca Comercial con el 4%. En la deuda interna el 69% está en pesos, el 29% contempla algún mecanismo de indexación y el 5% está denominado en dólares.

Gráfico No. 6



Estudios recientes (Tenjo y López, 2002) evidencian que el comienzo de la fase descendente del crédito bancario al sector privado, que comenzó en el periodo 1994–95, coincidió con el cambio de signo en el balance ahorro–inversión del sector público y su creciente déficit. Con posterioridad a 1998, la mayor aversión al riesgo del sector financiero y las altas necesidades de financiamiento del sector público profundizaron el proceso de restricción de crédito de finales del siglo.

La evolución de los ingresos, gastos y endeudamiento del Gobierno Central colombiano en la última década han configurado un escenario de déficit crónico a nivel de las instancias centrales, un acelerado crecimiento de la deuda pública y altas necesidades de financiamiento. En las siguientes secciones investigaremos más a fondo el comportamiento de la política fiscal y la sostenibilidad de las finanzas en diferentes escenarios de proyección.

Balance estructural y posición fiscal histórica

Resultados del balance estructural

La experiencia de Colombia en los últimos años es del mayor interés para la realización de ejercicios de balance estructural. Por un lado, el país desde comienzos de los noventa empezó a incrementar significativamente su gasto público, mientras que por el lado de los ingresos la economía sufrió la principal caída en el ritmo de crecimiento de las últimas décadas y, por otra parte, los ingresos petroleros comenzaron a registrar una creciente importancia en los balances fiscales. Estos dos últimos factores y la fragilidad de las finanzas públicas evi-

Cuadro 2 Resultado estructural y observado del Gobierno Central como % del PIB

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Resultado económico													
Balance efectivo	-0,9	0,1	-1,8	-1,4	-1,4	-2,8	-4,9	-3,4	-5,5	-7,4	-5,8	-5,7	-6,3
Balance estructural	-0,9	-1,3	-3,2	-3,6	-1,8	-2,3	-3,8	-3,1	-3,0	-3,2	-3,5	-4,0	-4,6
Balance incluyendo ajuste PIB	-0,9	-1,0	-3,1	-3,5	-1,7	-2,3	-3,8	-2,9	-3,3	-3,7	-3,4	-3,6	-4,3
Balance incluyendo ajuste PIB y petróleo	-0,9	-1,3	-3,2	-3,6	-1,8	-2,3	-3,8	-3,1	-3,0	-3,2	-3,5	-4,0	-4,6
Resultado primario													
Balance efectivo	0,4	1,5	-0,6	0,0	-0,8	-2,1	-3,8	-2,2	-3,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,9
Balance estructural	0,4	0,1	-2,0	-2,2	-1,2	-1,6	-2,7	-1,9	-1,1	-1,1	-0,5	-0,5	-1,2
Balance incluyendo ajuste PIB	0,4	0,4	-1,9	-2,1	-1,1	-1,6	-2,7	-1,7	-1,4	-1,6	-0,4	-0,1	-0,9
Balance incluyendo ajuste PIB y petróleo	0,4	0,1	-2,0	-2,2	-1,2	-1,6	-2,7	-1,9	-1,1	-1,1	-0,5	-0,5	-1,2
Necesidades de financiamiento													
Balance efectivo	-3,9	-2,6	-3,5	-4,1	-4,8	-4,4	-7,8	-6,9	-8,8	-12,7	-10,3	-11,8	-12,4
Balance estructural	-3,9	-3,9	-4,9	-6,3	-5,3	-3,9	-6,7	-6,5	-6,3	-8,6	-8,0	-10,2	-10,8
Balance incluyendo ajuste PIB	-3,9	-3,6	-4,8	-6,2	-5,2	-3,9	-6,6	-6,4	-6,6	-9,1	-7,9	-9,8	-10,5
Balance incluyendo ajuste PIB y petróleo	-3,9	-3,9	-4,9	-6,3	-5,3	-3,9	-6,7	-6,5	-6,3	-8,6	-8,0	-10,2	-10,8

Fuente: Cálculos propios con datos del FMI

denciada en los últimos años, hacen que sea importante determinar que proporción de los resultados fiscales ha correspondido a estos factores y cuáles han sido determinados por la postura de la política fiscal en los diferentes períodos.

La metodología utilizada trata de aislar el efecto del ciclo del crecimiento económico en los resultados fiscales. También, para sectores públicos dependientes de ingresos de exportación de bienes básicos, intenta separar los ciclos de precios de exportación en estos resultados. Esta clase de ejercicio tiene la utilidad de determinar, de manera estructural, el resultado fiscal y dar luces a las autoridades sobre la posición de la política fiscal en un lapso determinado.

El cálculo del balance estructural presentado a continuación estará relacionado con el balance del Gobierno Central. Por la importancia de los pagos de impuestos y transferencias de utilidades de ECOPETROL, se controlará el balance fiscal por los cambios en los precios del petróleo en el período de análisis. Se aplicará la metodología estándar del FMI que se explica en detalle en el Anexo 1.

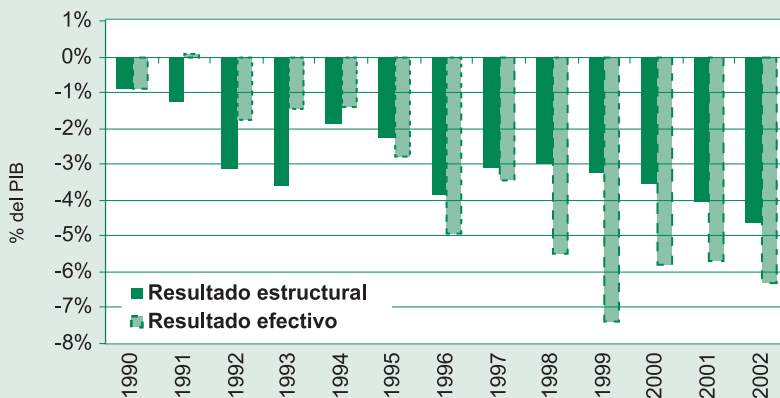
En términos generales, encontramos que los resultados económicos efectivos del Gobierno Central fueron afectados por el ciclo económico y, en menor medida, por el comportamiento de los precios del petróleo. Se destacan claramente dos etapas. En la primera mitad de la década de los noventa encontramos que el déficit estructural fue mayor al efectivo. A partir del año 1995 sucede lo contrario, éste es menor al efectivo para todos los años del período.

Es importante destacar lo ocurrido en los años 1998–2000, cuando encontramos la mayor diferencia entre los resultados efectivos y estructurales. Este período coincide con los efectos de la recesión de 1999, cuando la diferencia entre los dos resultados alcanza su máximo de más de cuatro puntos porcentuales del PIB. A partir del año 2000 la diferencia se reduce al registrar comportamientos similares del PIB potencial y el efectivo.

Una tendencia interesante que puede observarse, es que en los últimos tres años existe un deterioro del balance estructural, tanto del resultado económico como del primario, mientras que el balance efectivo mostró una tendencia a la reducción de los desequilibrios. Este comportamiento ha sido motivado por el comportamiento favorable de los precios del petróleo. Otra característica importante es que en el mismo periodo se observa un importante crecimiento en las necesidades de financiamiento (déficit más amortizaciones de deuda interna y externa) que en el 2002 registraron el 12,4% del PIB.

Gráfico No. 7

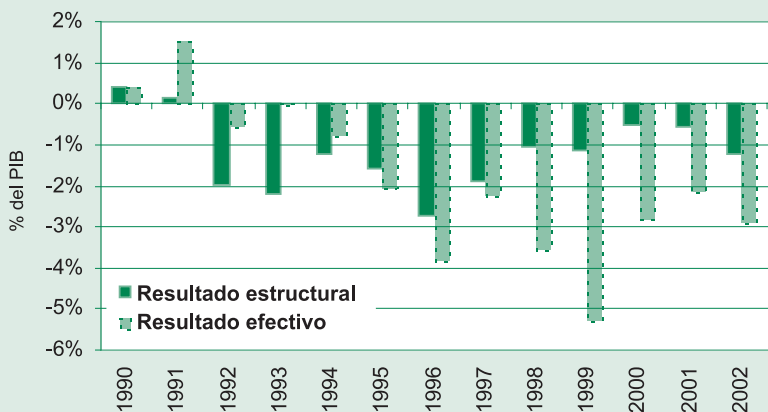
Comparación de balances fiscales



Fuente: FMI, CONFIS

Gráfico No. 8

Comparación de balances primarios



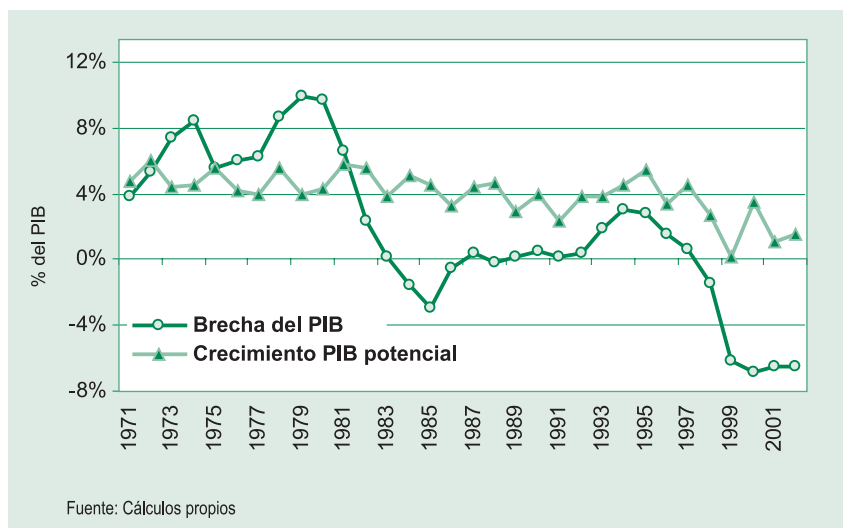
Fuente: FMI, CONFIS

Como se puede observar en el Gráfico 8, el crecimiento del PIB durante la primera parte de la década estuvo relativamente por encima del PIB potencial (brecha positiva), mientras que a partir de 1998 la brecha del PIB se convierte en negativa. Después de la recesión de 1999, la economía ha crecido a niveles relativamente similares a los del PIB potencial, con lo que se ha mantenido la brecha negativa. Por su parte, los ingresos relacionados con el petróleo tuvieron efectos importantes en algunos años de la década, que han estado asociados con el ciclo de los precios del petróleo¹². En los años 1998–1999, tendieron a aumentar el déficit y en los años 2001–2002 actuaron en dirección contraria.

¹² En el caso de Colombia la producción petrolera mostró una importante expansión en el periodo 1995–99, para decaer a partir del año 2000.

Gráfico No. 9

Comportamiento del PIB potencial



A modo de conclusión, en la descomposición del ejercicio fiscal entre factores estructurales y coyunturales, los resultados económicos efectivos del Gobierno tuvieron influencia tanto en el ciclo de la economía como en el comportamiento de los precios del petróleo. Con respecto a éstos últimos los efectos negativos sobre el balance fiscal fueron importantes en los años 1998–1999, mientras que en el período 2000–2002, la coyuntura de precios internacionales ha tenido un efecto positivo en el balance fiscal. En cuanto al ciclo de crecimiento encontramos que en la primera mitad de la década, un crecimiento mayor al potencial ayudó al logro de unos resultados fiscales favorables, mientras que la caída en la tasa de crecimiento a partir de 1996 afectó de manera negativa a los mismos.

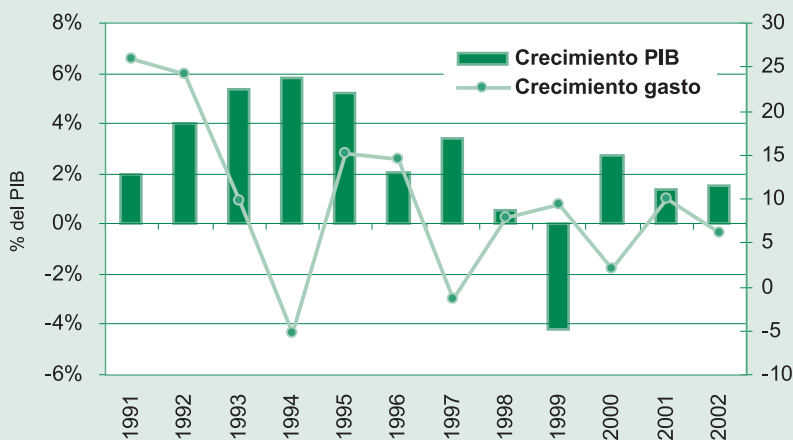
Lo anterior refleja la mayor importancia del ciclo económico frente a los ingresos de origen petrolero al realizar los cálculos bajo la metodología del balance estructural. No obstante, el creciente deterioro del balance estructural durante los últimos años da luces sobre las necesidades de realizar correctivos estructurales a las finanzas públicas para corregir las dinámicas observadas.

¿Ha sido la política fiscal pro-cíclica o contra-cíclica?

La pregunta sobre la prociclicidad del gasto en Colombia es interesante, pues en los últimos años se ha generalizado el concepto de la inflexibilidad del gasto público, originado principalmente por aquellos atados a normas constitucionales y/o legales. Una mirada a la relación del crecimiento con el gasto público (ambos en términos reales) nos muestra que el aumento real del gasto del Gobierno Central en la última década no ha tenido una tendencia definida.

Gráfico No. 10

Ciclicidad del gasto



Fuente: Cálculos propios con base en FMI, DANE

La metodología del balance estructural nos puede ayudar a contestar esta pregunta. El punto de partida es justamente el concepto de balance estructural primario (BEP), que fue calculado en la sección anterior (ver Cuadro 2). Con base en el BEP, relacionaremos la política fiscal con el concepto de impulso fiscal, que se deriva de los componentes autónomos de las finanzas públicas (independiente del ciclo económico, precios de materias primas y tasa de interés) y se define como el cambio temporal en el balance estructural primario del Gobierno Central¹³.

Un valor positivo del impulso fiscal denota que el Gobierno Central siguió una política expansiva, cuando se controla por los componentes cíclicos del gasto. Dicha política puede tener su origen en una expansión de gastos o en una reducción de impuestos.

Para el caso de Colombia, el indicador de impulso fiscal muestra que en el período estudiado, se aplicó una política fiscal expansiva a lo largo de siete años (1991, 1992, 1993, 1995, 1996, 1999 y 2002) y restrictiva en cuatro (1994, 1997,

¹³ El impulso fiscal (IF) se define como:

$$IF(t) = -[BEP(t) - BEP(t-1)]$$

A su vez:

$$BEP(t) = IE(t) - GEP(t)$$

Donde IE son los ingresos estructurales (cíclicamente ajustados) y GEP son los gastos estructurales primarios (excluyendo pago de intereses). De esta manera podemos definir:

$$IF(t) = -[(IE(t) - GEP(t)) - (IE(t-1) - GEP(t-1))]$$

$$IF(t) = [GEP(t) - GEP(t-1)] - [IE(t) - IE(t-1)]$$

$$IF(t) = IFG(t) - IFI(t)$$

Donde IFG es el impulso fiscal proveniente del gasto del Gobierno e IFI es el impulso fiscal proveniente de los ingresos del Gobierno.

Para efectos prácticos todas estas variables se expresan como porcentaje del PIB.

1998 y 2000). El resultado para el 2001 muestra una política fiscal neutra. Los anteriores resultados indican que, hasta el año 1996, predominó una política fiscal expansiva, y que a partir del año 1997 ha predominado una política fiscal restrictiva.

Es importante mencionar que dichas políticas expansivas de comienzos de la década coincidieron con resultados fiscales relativamente en equilibrio, mientras que en la segunda mitad de la década se ajustaron con incrementos en los desequilibrios fiscales y en las necesidades de financiamiento. El ciclo político muestra en este análisis una escasa importancia. Solamente en el 2002 encontramos un impulso fiscal positivo, mientras que en 1994 y 1998 se registraron impulsos fiscales negativos.

Cuadro 3 Insumos para el cálculo del impulso fiscal

	PIB efectivo (1)	PIB potencial (2)	Brecha (3)=(1)/(2)	Cambio en brecha	Balance primario estructural	Impulso fiscal
1990	57.063.825	56.758.682	0,5%		0,4%	
1991	58.206.028	58.087.995	0,2%	-0,3%	0,1%	0,3%
1992	60.560.419	60.333.838	0,4%	0,2%	-2,0%	2,1%
1993	63.821.839	62.642.753	1,8%	1,5%	-2,2%	0,2%
1994	67.532.862	65.496.997	3,0%	1,2%	-1,2%	-1,0%
1995	71.046.217	69.047.668	2,8%	-0,2%	-1,6%	0,3%
1996	72.506.824	71.367.375	1,6%	-1,2%	-2,7%	1,2%
1997	74.994.021	74.568.911	0,6%	-1,0%	-1,9%	-0,9%
1998	75.421.325	76.556.481	-1,5%	-2,1%	-1,1%	-0,8%
1999	72.250.601	76.671.710	-6,1%	-4,6%	-1,1%	0,1%
2000	74.228.458	79.333.672	-6,9%	-0,8%	-0,5%	-0,6%
2001	75.267.264	80.194.682	-6,5%	0,3%	-0,5%	0,0%
2002	76.471.540	81.406.067	-6,5%	0,1%	-1,2%	0,7%

Fuente: Cálculos propios

Para examinar la pro o contraciclicidad de la política fiscal mostramos la relación entre el impulso fiscal y la brecha entre el PIB efectivo y potencial. Presentamos dos ejercicios. El primero comparará el impulso fiscal con la brecha (ver Gráfico 10) y el segundo, mostrará el impulso fiscal y el cambio en la brecha. La diferencia entre los dos conceptos es importante.

Un PIB por debajo del potencial es un indicio de capacidad ociosa y de espacio para una expansión fiscal. Sin embargo, la situación es muy distinta si esa brecha

se amplia, porque la economía está cayendo en recesión o la brecha se está cerrando, en medio de un proceso de recuperación. En la economía colombiana, que desde 1998 muestra un importante nivel de capacidad ociosa, el último concepto nos podría dar más luces acerca de la dinámica de la política fiscal.

Gráfico No. 11

Prociclicidad política fiscal con brecha

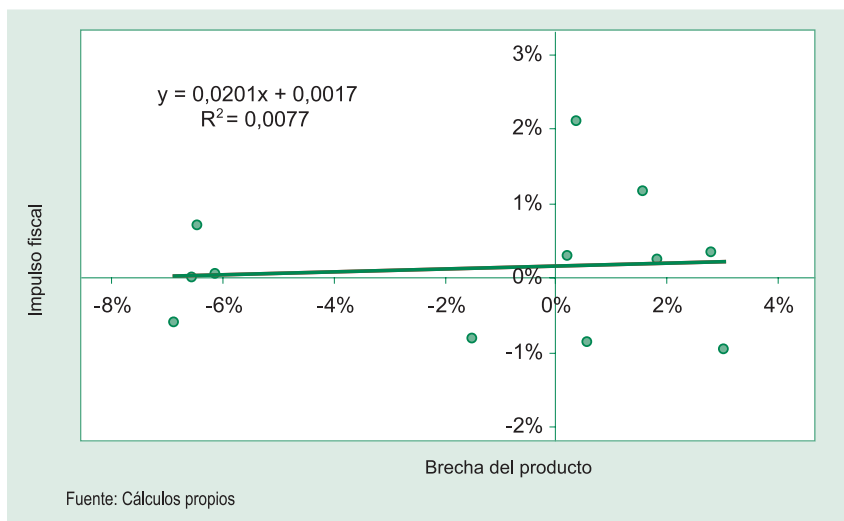
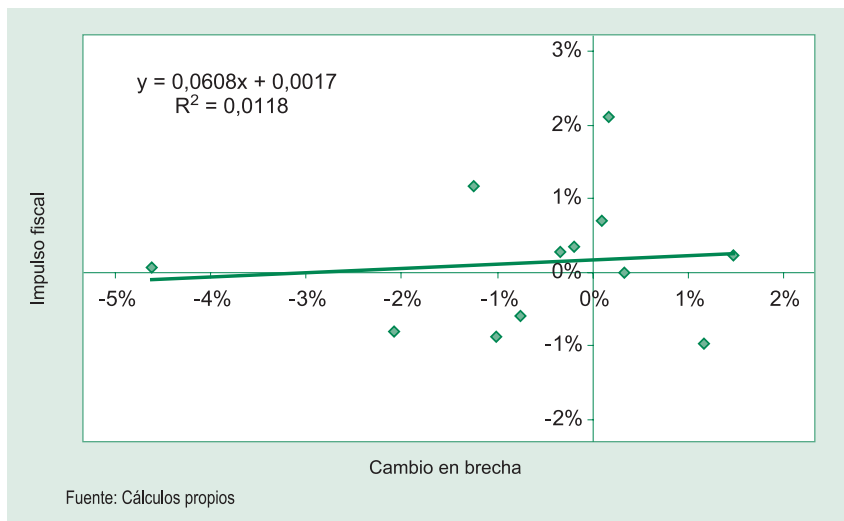


Gráfico No. 12

Prociclicidad política fiscal con cambio en brecha



Los resultados en los gráficos muestran una relación positiva con bajo nivel de significancia, que se incrementa marginalmente cuando realizamos el ejercicio utilizando el cambio en la brecha. En promedio, no encontramos evidencia de una fuerte pro-ciclicidad o contra-ciclicidad.

En cuanto a observaciones de años particulares, la combinación de un impulso fiscal positivo con un cambio de brecha negativo (o viceversa) indica la presencia de una política fiscal contracíclica. En los Gráficos 10 y 11, estos puntos se situarían en los cuadrantes Nor-Oeste y Sur-Este que corresponden a los años 1991, 1994, 1995 y 1996. No obstante, la magnitud solamente es importante en 1994 y 1996. En el primero la política fiscal tuvo un sesgo contraccionista, mientras que en el segundo el sesgo fue expansionista. Aunque los resultados no son concluyentes, parecería que a comienzos de la década cuando se presentaba una situación fiscal más aliviada, (en términos del nivel del déficit y de endeudamiento) las autoridades fiscales tuvieron espacio para implementar políticas contra-cíclicas, espacio que se ha perdido en la segunda mitad del periodo estudiado. Estos años coinciden con una permanente intención de realizar ajustes fiscales los cuáles hasta el 2002 no han tenido los resultados esperados.

La sostenibilidad fiscal de mediano plazo

La evolución de los ingresos, gastos y endeudamiento del Gobierno Central colombiano en la última década han configurado un escenario de déficit crónico, acelerado crecimiento de la deuda pública y altas necesidades de financiamiento. Esta situación ha incrementado de manera notable la vulnerabilidad de la economía y la volatilidad de las principales variables macroeconómicas.

Diversos estudios¹⁴, indican la necesidad de un importante ajuste fiscal y la necesidad de generar superávit primarios, que han crecido en su magnitud dependiendo de la fecha de publicación de los diferentes estudios¹⁵. Además de la incertidumbre del mercado que estuvo cerca de producir una crisis fiscal a mediados de 2002, hay otras razones más estructurales que puntualizan la necesidad de un continuo proceso de ajuste de las finanzas públicas. En el mediano plazo, se espera un deterioro en las finanzas del sector petrolero y de la Seguridad Social, debido a la disminución de la producción de petróleo¹⁶ y al

¹⁴ Ver Clavijo, (2002), Posada y Arango (2000), Arbeláez, Ayala y Poterba (2002).

¹⁵ En el año 2000, Posada y Arango (2000), estimaban la necesidad de generar superávits primarios entre el 0.9%–1.5% del PIB a nivel del SPNF, mientras que Clavijo (2002) estima la necesidad de generar un superávit primario del 3% del PIB.

¹⁶ Después del año 2005 la producción nacional será insuficiente para abastecer el consumo interno de combustibles. Plan Nacional de Desarrollo, pág 85.

agotamiento de las reservas del sistema de prima media¹⁷. Estos dos sectores que han sido significativas fuentes de financiamiento del déficit del Gobierno, Central reducirán su importancia en el futuro inmediato.

El ejercicio de sostenibilidad fiscal que nos proponemos realizar tiene tres componentes, el primero realiza una proyección inercial (pasiva) de las finanzas del Gobierno Central, las cuales en el siguiente paso se ajustan tomando principalmente los efectos de las reformas estructurales presentadas por la administración Uribe y algunos elementos de política. En la última etapa se estima la sustentabilidad de la política fiscal teniendo en cuenta el indicador de Blanchard.

Proyecciones de inercia

En este contexto realizamos una proyección fiscal pasiva bajo los siguientes supuestos:

Cuadro 4 Supuestos de proyección					
	2003	2004	2005	2006	2007
Crecimiento del PIB	2,1%	2,9%	3,2%	3,3%	3,5%
Inflación	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Tasa de cambio promedio	2904	3049	3186	3314	3446
Precio petróleo (US\$ barril)	29,26	22,59	21,69	21,65	23,28
Costo deuda externa	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Costo deuda interna	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
Aportes régimen de pensiones (% del PIB)	0,0	0,7	0,85	0,75	0,62
Fuente: Cálculos propios					

El crecimiento se toma del PIB potencial estimado con la función de producción que se estima en el Anexo A. Estas tasas de crecimiento son un poco menores a las expuestas por el Gobierno en su Plan de Desarrollo (2,0%, 3,3%, 3,7% y 3,9% para el período 2003–2006, respectivamente) y a las actuales proyecciones de consenso para la economía colombiana, que son un poco mayores a las del Gobierno Central. Se utilizó una elasticidad tributaria unitaria, teniendo en cuenta que el efecto de la reforma recientemente aprobada, se introducirá más adelante con el impacto de las mismas. La tasa de interés sobre la deuda interna son implícitas¹⁸. El crecimiento de las diferentes partidas evoluciona de acuerdo al

¹⁷ Se estima que desde el año 2004 el Gobierno tendrá que aportar recursos a la Seguridad Social.

¹⁸ Tasa de interés implícita tomando saldos de deuda y pagos de intereses del Gobierno Central en el año 2002.

PIB nominal, a excepción de las transferencias, que lo hacen según la reforma a la norma constitucional aprobada en el primer semestre del año 2001¹⁹. También se incluyen los aportes a cargo del Gobierno para cubrir faltantes del régimen de pensiones a partir del año 2004, lo que representará una fuerte erogación a nivel del Gobierno Central.

Cuadro 5 Resultados de las proyecciones de inercia

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Resultado económico inercial	-6,3	-5,5	-6,6	-6,8	-6,8	-5,9
Resultado primario inercial	-2,9	-2,0	-2,8	-2,8	-2,7	-1,7

Fuente: Cálculos propios

Como se puede apreciar, con una tendencia inercial, el déficit económico se acercaría al 7% del PIB, en el periodo 2004–2006. En el año 2007 el déficit se reduce principalmente por el efecto del incremento de la producción petrolera según las proyecciones medias de ECOPETROL. La situación en términos del déficit primario es un desequilibrio permanente entre el 2% y el 3% del PIB. Lo anterior motivó en buena medida el paquete de reformas propuesto por la actual administración y aprobado por el Congreso en sus principales componentes durante la legislatura julio–diciembre 2002.

Cálculos de sostenibilidad

Para evaluar la sostenibilidad de la deuda del Gobierno, se utilizó la metodología de Blanchard (1991), que relaciona los resultados primarios, el nivel de la deuda pública y sus tasas de interés y el crecimiento del PIB²⁰. La intuición detrás de esta ecuación, es que niveles de deuda sostenible (como proporción del PIB) de una economía dependen de la relación entre las tasas de interés y la tasa de crecimiento de la economía, y el resultado fiscal sin intereses. Si las tasas de interés son mayores al crecimiento de la economía, entonces el sector público tendría que generar superávits primarios para reducir o mantener estables los niveles de endeudamiento.

19 Inflación del año anterior más 2% en el periodo 2003–2005, e inflación más 2.5% en el periodo 2006–2008. A partir del 2009 se fijarán como un porcentaje de los ingresos corrientes de la Nación de los últimos cuatro años.

20 El indicador de Blanchard tiene estos elementos para calcular un indicador con las siguientes características:

$$IB = [(r - g_{\text{PIB}})/(1 + g_{\text{PIB}})]^t d_0 + dB \text{ donde:}$$

IB = Índice de Blanchard

r = Costo de endeudamiento

g_{PIB} = Crecimiento del PIB potencial 2003–2006

d_0 = Stock inicial de deuda en el periodo t (como % de PIB). Año 2002.

dB = Déficit primario estructural proyectado para el periodo 2003–2006.

Los resultados del indicador se pueden interpretar de la siguiente manera. Si el IB es igual a cero, estamos en una situación de sostenibilidad fiscal, lo que quiere decir que los resultados estimados de la política fiscal son compatibles con el crecimiento de la economía y las tasas de interés de la deuda pública. Si el IB es menor a cero tenemos que hay margen para expansión de gastos, reducción de impuestos o mayor servicio de deuda pública. Por último, si el IB es mayor a cero los resultados estimados de la política fiscal no serían suficientes para mantener estable la relación de endeudamiento a PIB.

Cuadro 6 Elementos para el cálculo del indicador de Blanchard

Stock de deuda	Crecimiento promedio	Tasa de interés deuda pública	Resultado primario % PIB
49,80%	2,90%	6,80%	-0,9

Fuente: Cálculos propios con datos del Ministerio de Hacienda

Para el cálculo del Índice de Blanchard, las proyecciones del resultado fiscal primario tienen en cuenta el paquete de reformas estructurales que el Gobierno tramitó con éxito en la legislatura que finalizó en diciembre de 2003 (ver Anexo C).

Los resultados de la proyección de inercia, al incluir la totalidad de las reformas y el incremento en el gasto militar, sería la siguiente:

Cuadro 7 Resultados de las simulaciones de política

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Resultado económico con reformas y gasto militar	-6,3	-5,3	-5,3	-4,6	-4,1	-2,9
Resultado primario con reformas y gasto militar	-2,9	-1,7	-1,5	-0,6	0,0	1,2

Fuente: Cálculos propios

En los cálculos del indicador de Blanchard hemos tomado el promedio del resultado primario con el paquete de reformas y el incremento en el gasto militar para la simulación de la sostenibilidad de la deuda del Gobierno Central en el período 2003–2006²¹. Los resultados indican que, aún con reformas, la deuda muestra tendencias de no sostenibilidad, pues el indicador calculado es 2,8%. Este número es producto de una necesidad neta de recursos de 1,9% y un déficit primario promedio estimado del 0,9% del PIB.

Según el indicador calculado, el superávit primario promedio del Gobierno Central para el período 2003–2006, debería ser del 1,9% para garantizar la

21 Las razones para elegir este período es de comparabilidad con los estudios de los otros países.

sostenibilidad de la deuda. Este resultado coincide con el de Arbeláez *et al* (2002) que para un horizonte más largo 2002–2012 realizan un ejercicio en el que concluyen que la generación de un superávit primario del 2% en el nivel del Gobierno Central es compatible con la estabilización de la deuda del sector público consolidado en un nivel cercano al 50% del PIB. Por su parte, Clavijo (2002) llega a la recomendación de generar un superávit primario del SPNF del 3% del PIB, lo cual dado el nivel del año 2002 de 0,4% implica mejorar el resultado en 2,6% del PIB. Nuestros resultados indican que el ajuste adicional que se requeriría para estabilizar la deuda en el período 2003–2006 sería del 2,8% del PIB.

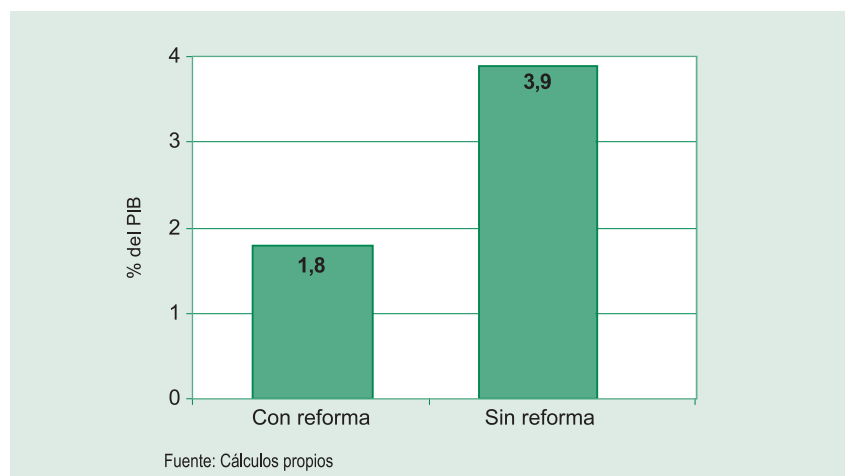


Gráfico No. 13

Comportamiento del PIB potencial

Es importante comparar los resultados encontrados con los del escenario de inercia. En el escenario alternativo sin realizar el ajuste fiscal mediante el programa de reformas, el coeficiente de Blanchard sería de 4,5%. Otros elementos para tener en cuenta en estos cálculos son los siguientes:

Los supuestos iniciales de crecimiento y de tasas de interés podrían ser levemente pesimistas. Con relación al crecimiento económico los supuestos con los cuáles trabajamos podrían ser un poco menores a los esperados por el Consenso que han reaccionado positivamente a la evolución del crecimiento en los últimos trimestres y al programa económico del Gobierno. Por otro lado, el costo de endeudamiento podría mejorar en el futuro, si se consolida el programa de ajuste fiscal²². No obstante la expectativa de un incremento en las tasas de interés inter-

²² Aprovechando la compresión de los spreads de la deuda externa en los últimos meses, el gobierno ha reactivado sus operaciones de manejo de pasivos. El 2 de julio el gobierno anunció recompra de bonos con vencimiento en el año 2005 financiados con la reapertura de una colocación a 30 años realizada a comienzos del año. El monto estimado sería de US\$ 135 millones. De esta manera se continúan los esfuerzos de ampliación de plazos que se realizaron en el primer semestre del año 2002 que redujo los vencimientos de bonos externos para los años 2003, 2004 y 2005, en US\$ 180, US\$ 277 y US\$ 145 millones respectivamente.

nacionales a medida que se consolide la recuperación de la economía de los Estados Unidos es un factor de riesgo en el financiamiento del sector público colombiano en los próximos años.

Otra consideración importante es que en la mayoría de ejercicios de sustentabilidad realizados por el Gobierno, los insumos utilizados están relacionados con el SPNF y el concepto del endeudamiento es de deuda neta. Según esas estimaciones a nivel consolidado con la generación de superávit primarios del SPNF del 3,4% en promedio para el período 2003–2006, la deuda pública se reduciría del 55,9% al 46,6%²³. En estas proyecciones el sector descentralizado muestra un superávit promedio del 1,8% del PIB para el lapso en proyección.

Con el propósito de determinar la sensibilidad del índice de sostenibilidad fiscal a un mayor crecimiento económico y a menores tasas de interés, evaluamos el impacto de una variación de un punto porcentual en cada una de ellas. Encontramos que el impacto de ambas variables es relativamente similar en los resultados del indicador.

Cuadro 8 Indicador de Blanchard		
Análisis de sensibilidad		
Base	PIB (+1%)	i (- 1%)
2,8	2,3	2,3

Fuente: Cálculos propios

Proyecciones de política y escenarios alternativos

En esta sección se presentarán en detalle las proyecciones fiscales anteriormente expuestas, incluyendo algunas variaciones en los principales supuestos de estimación. Así mismo, se incluirán las amortizaciones de deuda pública para estimar las necesidades de financiamiento en el período.

Escenario base

Nuestro escenario base es el desarrollado en el aparte de cálculos de sostenibilidad donde se toma el resultado inercial modificado por las reformas estructurales, el incremento en el gasto militar y los aportes del Gobierno Central al sistema de pensiones.

23 FMI, Primera Revisión del Acuerdo *Stand By*, junio del 2003.

Cuadro 9 Resultados bajo el escenario base

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Result. econ. con reformas y gasto militar	-6,3	-5,3	-5,3	-4,6	-4,1	-2,9
Result. prim. con reformas y gasto militar	-2,9	-1,7	-1,5	-0,6	0,0	1,2
Perfil de amortizaciones de deuda pública	5,8	5,5	5,4	5,2	4,0	4,4
Interna	3,4	2,6	3,5	2,2	2,1	1,9
Externa	2,4	2,8	1,8	3,0	2,0	2,5
Necesidades de financiamiento	12,1	10,2	10,6	9,8	8,1	7,3

Fuente: Cálculos propios con datos del Ministerio de Hacienda

Es interesante observar que a pesar de las reformas, el resultado económico del gobierno en los próximos años permanecería con niveles de déficit económico por encima del 4% del PIB y resultados primarios negativos. También se destaca que en el escenario contemplado, el Gobierno Central mantendrá en los próximos tres años un alto nivel de necesidades de financiamiento que promedian 10% del PIB.

Análisis de sensibilidad

Esta sección mostrará los ejercicios de sensibilidad del resultado fiscal en los siguientes escenarios:

- i) Sensibilidad a la elevación real de 1% en los salarios públicos.
- ii) Sensibilidad a un aumento de 1% en las tasas de interés de la deuda pública.
- iii) Sensibilidad a una caída en el precio del petróleo del 10% respecto al precio base.
- iv) Sensibilidad a un punto menos de crecimiento del PIB.

Cuadro 10 Ejercicio de sensibilidad: balance económico

	2003	2004	2005	2006	2007
Resultado económico base	-5,3	-5,3	-4,6	-4,1	-2,9
Resultado económico salarios	-5,3	-5,3	-4,7	-4,2	-3,1
Resultado económico tasas de interés	-5,8	-5,8	-5,1	-4,7	-3,5
Resultado económico petróleo	-5,4	-5,4	-4,7	-4,2	-3,1
Resultado económico crecimiento	-5,4	-5,5	-4,8	-4,4	-3,3

Fuente: Cálculos propios

Encontramos que el balance económico del Gobierno tiene una alta sensibilidad al comportamiento de las tasas de interés²⁴. Es importante notar, que ésta se va elevando cuando el crecimiento supera 3%, debido a que la actual legislación relacionada con las transferencias territoriales asegura crecimientos de las transferencias de 2% y 2.5% reales hasta el año 2008. Los efectos relacionados con incrementos en salarios públicos y precios del petróleo son menores en magnitud²⁵.

Adelante presentamos los resultados del balance primario en los mismos escenarios. En los resultados primarios, al excluir el pago de intereses, la principal sensibilidad está relacionada con una menor dinámica del crecimiento económico.

Cuadro 11 Ejercicio de sensibilidad: balance primario					
	2003	2004	2005	2006	2007
Resultado primario base	-1,7	-1,5	-0,6	0,0	1,2
Resultado primario salarios	-1,8	-1,6	-0,7	-0,1	1,1
Resultado primario tasas de interés	-1,7	-1,5	-0,6	0,0	1,2
Resultado primario petróleo	-1,9	-1,6	-0,7	-0,1	1,0
Resultado primario crecimiento	-1,8	-1,7	-0,8	-0,3	0,8

Fuente: Cálculos propios

En esta sección hemos realizado proyecciones fiscales de inercia donde encontramos que sin medidas correctivas el déficit del Gobierno Central se ubicaría en niveles cercanos al 7% del PIB en el período de análisis. Luego introducimos el escenario de políticas donde encontramos que incluyendo el paquete de reformas y el incremento en el gasto militar, habría necesidad de un ajuste adicional por un monto cercano al 3% del PIB para la sostenibilidad de las finanzas. Por último se realizó un análisis de sensibilidad donde se encontró una mayor respuesta del resultado fiscal a variaciones en las tasas de interés y el crecimiento económico.

Capacidad de la institucionalidad presupuestaria para implementar reglas fiscales

En la literatura económica de la última década, se ha estudiado el papel que juegan las instituciones presupuestarias en los resultados fiscales. En Colombia, recientemente se realizó un análisis que formó parte de la Misión Alesina, la cual

24 En la deuda externa el 63% está contratada a tasa fija, el 23% a tasa flotante y el 14% a tasa semifija. La deuda interna está contratada en un 73% a tasa fija (pesos 39%, US\$ 5%, UVR 29%), 18% vinculados a la tasa de inflación y el 10% relacionada al DTF o tasa de interés pasiva del sistema financiero.

25 En el período 2003–2006, los volúmenes de producción petrolera caerían en un 40% según el escenario medio de ECOPETROL.

revisó en detalle el proceso presupuestal en de este país²⁶. El trabajo señala problemas en las siguientes áreas:

- En la fase de elaboración del presupuesto, existe separación entre los responsables del presupuesto corriente (Ministerio de Hacienda), y el presupuesto de inversión, este último basado en el Plan de Desarrollo cuatrienal del Gobierno (Departamento Nacional de Planeación).
- La proliferación y falta de unidad y coherencia de los documentos presupuestales.
- Estándares de contabilidad, donde sobresale la dificultad en la definición de la inversión y particularmente la inversión social y el tratamiento de recursos por encima y debajo de la línea.
- El cubrimiento del presupuesto que se discute en el Congreso, pues está restringido al Gobierno Central²⁷.
- Los supuestos de proyección macroeconómica y fiscal.
- La existencia de reglas irrelevantes y/o contraproducentes.
- Los vínculos intertemporales, que se expresan en la deuda flotante y vigencias futuras²⁸.

En nuestro estudio nos proponemos realizar una calificación de las instituciones presupuestarias mediante la actualización de la metodología utilizada por Alesina *et al* (1996), que se complementa con dos preguntas de encuestas realizadas para países de la OECD. Estos instrumentos tratan de determinar características cualitativas de las instituciones que participan en el proceso presupuestal. Entre las características que se evalúan están la jerarquización de la toma decisiones, las reglas de procedimiento, de transparencia y de los procesos presupuestales del país.

A continuación se presentan los resultados de la encuesta para determinar la capacidad del fisco de implementar reglas fiscales²⁹. Los detalles de la misma pueden consultarse en el Anexo C.

²⁶ Ayala y Perotti (2002).

²⁷ En el Plan Financiero el gobierno presenta la situación completa del Sector Público. Este documento no requiere aprobación del Poder Legislativo.

²⁸ En los años 2000–2002 los rezagos representaron cerca del 9% de los pagos del Gobierno Central.

²⁹ La información se recopiló gracias a la gentil colaboración de autoridades del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco de la República. Participaron en nuestra encuesta: Juan Ricardo Ortega–Viceministro de Hacienda; Carolina Rentería – Directora de Presupuesto; Alvaro Concha y Javier Gutiérrez–Asesores Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) y Hernán Rincón –Departamento de Investigaciones Banco de la República y ex Asesor CONFIS.

Interpretación de los resultados

Las tres primeras preguntas se refieren a la existencia de restricciones constitucionales que limiten situaciones deficitarias de las finanzas públicas, la obligación de aprobar un Programa Económico con metas y las limitaciones de endeudamiento en cada período fiscal. A mayor puntaje, más restrictivo y por tanto mejor institucionalidad. Sumando el puntaje, se obtiene un total de 6,7/30, lo que indica que el nivel de restricción es bajo y existe amplio margen para la discrecionalidad. En el lapso estudiado no existen restricciones constitucionales que limiten el déficit fiscal. Aunque por procedimiento el presupuesto debe estar equilibrado, el mismo se entiende como la igualdad entre ingresos y desembolsos de deuda frente a gastos y amortizaciones de deuda. Esta combinación de elementos por encima y por debajo de la línea hace que en definitiva no existan restricciones sobre el nivel del déficit.

Otro problema identificado es la existencia de mandatos constitucionales que incrementan o le quitan flexibilidad al gasto público. Es bien conocida la inflexibilidad que produjo el referido sobre las transferencias y, en general, el sesgo constitucional se dirige principalmente a incrementos en el gasto. En términos de procedimientos presupuestales, Colombia carecía de la obligatoriedad de la presentación de programas macroeconómicos. Este problema se está solucionando con la Ley de Responsabilidad Fiscal, aprobada en la legislatura que finalizó el 20 de junio de 2003, que exigirá la presentación de un Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Este marco contendrá como mínimo el Plan Financiero, un programa macroeconómico plurianual, las metas de superávit primario, un informe de resultados macroeconómicos y fiscales de la vigencia fiscal anterior, una evaluación de las principales actividades cuasi-fiscales realizadas por el sector público, una estimación del costo fiscal de las exenciones tributarias existentes, una relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera de la Nación, y el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior. Aunque la Ley de Responsabilidad Fiscal da un paso adelante al exigir la presentación de un marco macroeconómico y fiscal de mediano plazo, la normativa puede acabar siendo poco restrictiva al no determinar niveles específicos de carácter numérico.

Otra debilidad está relacionada con el control del endeudamiento. Para operaciones de endeudamiento interno no existen restricciones. Para deuda externa, el Gobierno, al inicio de la administración y relacionado con su Plan de Desarrollo, presenta un cupo a consideración del Congreso. Este límite puede ampliarse si el Gobierno así lo determina, y presenta las adiciones requeridas, con lo que el cupo de endeudamiento externo es otra herramienta de negociación en la

relación Ejecutivo–Congreso. Nuestra conclusión es que, aunque existe la necesidad de aprobación en el Congreso, esta no es restrictiva, y los techos pueden ser modificados a pedido del Ejecutivo. El alto crecimiento del endeudamiento en los últimos años puede mostrar que el Ejecutivo no ha tenido restricciones efectivas en el proceso de endeudamiento.

La cuarta pregunta se refiere a la jerarquía del Ministro de Economía y Finanzas frente a otras entidades estatales para manejar el proceso de elaboración del presupuesto. Aquí el puntaje es 7,5/10, pues en la Ley y la práctica el Ministro de Hacienda es la institución que tiene la última palabra, aunque recibe presiones de todas las otras carteras de Estado. El Ministro de Hacienda tiene el poder de decisión sobre otros Ministros del Despacho en materias presupuestarias. En Colombia el Departamento Nacional de Planeación (DNP) está encargado de la preparación del presupuesto de inversiones públicas, el cuál debe ser consistente con las líneas generales promulgadas por el Ministerio de Hacienda. En el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) se discute y determina el plan financiero del sector público con la presencia del Ministro de Hacienda y el Director del DNP. No obstante, la preparación del presupuesto de inversión por el DNP y su relación con el Plan Nacional de Desarrollo cuatrienal del Gobierno diluye el poder del Ministro de Hacienda.

Las preguntas 5 y 6 tratan de medir la puja entre el Gobierno y el Congreso durante las discusiones del presupuesto. En este caso el puntaje combinado fue de 17/20, pues según la legislación, el Congreso solamente puede aumentar el déficit y el gasto con aprobación del Ejecutivo, y si rechaza el presupuesto, o no lo tramita en el tiempo previsto pasa a regir automáticamente el presupuesto enviado por el Ejecutivo. El Congreso no tiene iniciativas de gasto. Durante la fase de discusión, las Comisiones requieren de autorización escrita del Gobierno para aumentar una partida de gasto o para introducir una nueva según el artículo 351 de la Constitución. Si el Congreso rechaza el presupuesto, se aplica el presupuesto del año anterior, pero si no es aprobado en el plazo sin ser rechazado, se aplica el propuesto por el Gobierno. La experiencia es que normalmente el presupuesto no ha tenido problemas de aprobación en el Congreso.

La pregunta 7 se refiere a la factibilidad de que el presupuesto sea modificado en la etapa de ejecución, en este caso el puntaje fue 7,5/10, reflejando las facultades del Ejecutivo para incrementar el gasto solamente con la aprobación del Congreso. En este caso aunque existe restricción formal por parte del Congreso, en la práctica no ha sido tan restrictiva para el Gobierno. Para recortes no hay necesidad de acudir al Legislativo, se realizan en Consejo de Ministros. El Ejecutivo puede realizar ajustes en la composición del presupuesto entre funcionamiento, inversión y servicio de la deuda.

La pregunta 8 se refiere a la facultad del Ejecutivo para recortar gasto durante la ejecución presupuestaria. Aquí el resultado es de 6,66/10, pues enfrenta importantes restricciones legales por el lado del gasto corriente y los recortes de inversión han originado un elevado crecimiento de la deuda flotante. Las preasignaciones son importantes, por lo que el margen no es tan amplio como podría mostrar esta respuesta. No obstante, la tendencia a sobrestimar los ingresos, y a realizar ajustes a finales de año en las partidas de inversión, han sido los principales factores para el elevado crecimiento de la deuda flotante en el período³⁰. Esto ha motivado que la Ley de Responsabilidad Fiscal emita algunas normas relacionadas con las vigencias futuras.

Las dos últimas preguntas (9 y 10) tratan de medir la posibilidad de que las entidades públicas fuera del Gobierno Central puedan o no, a través de sus decisiones de endeudamiento, perjudicar o reducir el nivel de control sobre el presupuesto. En este caso, el puntaje combinado es de 12,5/20 pues hay cierto control del Gobierno, pero también cierta discrecionalidad³¹. De otra parte, existe un cierto nivel de autonomía para el endeudamiento de las empresas públicas.

Adicionalmente se realizaron dos preguntas del cuestionario de la OECD que inquieran sobre temas de estructura del Poder Legislativo en el área presupuestal. Para Colombia, aunque existe una Comisión de Presupuesto, y no hay mecanismos formales por los cuales otros Comités Sectoriales tengan injerencia en el proceso de presupuesto, en la práctica las sesiones de la Comisión encargada del presupuesto entran todos los parlamentarios que así lo quieran y en los corredores del Congreso se ventilan ampliamente los temas presupuestales. Con relación al nivel de asesoría del Legislativo en temas presupuestales, a pesar de que los parlamentarios tienen presupuesto para asesorías en cualquier tema, rara vez se encuentran especialistas en este tema.

Se cuantificaron los resultados totales de la encuesta hasta la pregunta número 10, y el puntaje del Índice de Institucionalidad Fiscal llegó a 56,6 sobre un total de 100, donde 0 es indicativo de un proceso colegiado de toma de decisiones fiscales, con poca transparencia y sujeto a decisiones arbitrarias. En contraste, una calificación de 100 mostraría unas instituciones presupuestarias con niveles de jerarquización, discrecionalidad y transparencia, que normalmente estarían asociadas a mejores resultados de la gestión fiscal. El índice empeora con relación

³⁰ En los años 1998–99 representó más del 3% del PIB.

³¹ Las agencias estatales y locales están circunscritas a la ley 358 y 617 del 2000 que se denomina de "Semáforos". Esta ley fue creada para atacar la crisis financiera regional de hace unos años. El Gobierno Central revisa que los gobiernos locales cumplan con esta ley y da su aprobación. En el caso de otras empresas públicas, éstas tienen que pasar su plan financiero anual al Ministerio de Hacienda (CONFIS), pero son autónomos en el manejo de su endeudamiento y solamente deben tener aprobación de los Consejos Locales. La nueva Ley de Responsabilidad endurece las condiciones para el endeudamiento de las Entidades Territoriales.

a los resultados del estudio de Alesina et al (1996) para el período 1980–1992, cuando obtuvo un puntaje de 69,9, según se aprecia en el Cuadro 12. El deterioro está vinculado principalmente a las preguntas 1 y 2 relacionadas con las inflexibilidades constitucionales emanadas de la Constitución de 1991 y la poca importancia de los planes macroeconómicos en el proceso presupuestal.

Cuadro 12 Comparación entre resultados de encuestas actual y 1980–1992

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Índice
Encuesta actual	0	0	10	7,5	7,5	7,5	7,5	6,6	5	5	56,6
Encuesta 1980–1992	5	6,2	10	10	7,5	8	3,7	10	3,3	6,3	69,9

Fuente: Alesina et al 1996 y cálculos propios

Conclusiones y recomendaciones

Problemática y vulnerabilidad fiscal

Hay diversas causas que han configurado el deterioro de las finanzas públicas en Colombia. A continuación expondremos brevemente las principales a nuestro juicio:

Inflexibilidades del gasto público: el crecimiento del aparato estatal en la década de los noventa y un sinnúmero de compromisos realizados por las administraciones han creado un importante grado de inflexibilidad en las finanzas públicas.

Entre las principales inflexibilidades del gasto se destacan las generadas por el proceso de descentralización emanado de la Constitución de 1991, la cual legisló incrementos importantes en los recursos que la administración central debía girarle a las regiones. Las transferencias del Gobierno Central a las regiones pasaron de 4,3% del PIB en 1990 al 8,9% en 2002. Los potenciales riesgos que se preveían cuando comenzó el proceso, se evidenciaron con el paso de los años. Se presentó duplicidad entre el Gobierno Central y las regiones, estas últimas ampliaron de manera importante sus restricciones financieras, incrementando sus niveles de endeudamiento, y ocasionando problemas de solvencia en las administraciones regionales, creándose una importante fuente de inflexibilidad en la política fiscal. En términos de eficiencia del gasto también son cuestionables los resultados a lo largo de la década.

Base tributaria: diversos estudios han señalado que los recaudos tributarios en Colombia son bajos en comparación a la región. Otros problemas están relacionados con altas tasas impositivas para renta, baja eficiencia del Impuesto al

Valor Agregado (IVA), y relativamente bajos ingresos por impuestos locales. Además las diversas exenciones ocasionan importantes costos adicionales a la eficiencia en la recaudación e igualdad entre sectores.

Elevadas necesidades de financiamiento: las necesidades de financiamiento del Gobierno Central en los últimos tres años se han mantenido por el orden de los US\$ 9.000 millones de dólares, que en términos del PIB representan más del 10%. La necesidad de acudir al mercado interno y externo para conseguir recursos de semejante magnitud, tiene importantes efectos macroeconómicos y agrega volatilidad a los mercados. En los últimos años la coyuntura macroeconómica ha sido favorable para que el Gobierno haya podido acceder a cuantiosos montos de financiamiento en el mercado interno. La reactivación del crédito del sistema financiero y la alta exposición de Fondos de Pensión y el sector financiero a títulos de deuda pública podría reducir el espacio para emisiones en el futuro.

Las principales conclusiones de nuestro estudio son las siguientes:

En la última década Colombia ha experimentado déficit estructurales crecientes de las finanzas del Gobierno Central. El principal factor que explica este desfavorable comportamiento fiscal es la creciente trayectoria del gasto. El país adoptó una trayectoria de gasto y endeudamiento que ha sido difícil de equilibrar a pesar de los esfuerzos en el área de recaudación tributaria y algunas reformas en el área fiscal. Este comportamiento se debe principalmente a cambios en las reglas constitucionales y legales durante la década, que incrementaron sustancialmente las transferencias a las regiones y crearon notables inflexibilidades al manejo presupuestario, principalmente en el gasto corriente.

El bajo crecimiento económico a partir de 1996 afectó de manera importante los niveles de recaudación con lo que se han deteriorado los resultados efectivos y primarios a pesar del efecto positivo del comportamiento de los precios del petróleo en los dos últimos años. Desafortunadamente, la mayoría de los programas de ajuste realizados en la década de los noventa privilegiaron el incremento de los ingresos y fueron tímidos en la reducción estructural del nivel de gasto, lo cual hemos identificado como el principal responsable de dicho déficit.

La persistencia de déficit incrementó notablemente el endeudamiento público, donde el perfil de amortizaciones y la carga de intereses representan un considerable peso para la economía. En este sentido, los indicadores de sostenibilidad de deuda apuntan hacia la insostenibilidad de la misma, a pesar del importante avance realizado mediante el programa de ajuste y de reforma estructural de la actual administración. Tanto en las proyecciones de política como los análisis de sostenibilidad, muestran a la tasa de crecimiento de la economía y las tasas de interés como las variables con mayor efecto en la sostenibilidad fiscal. Por lo que

es muy importante crear las condiciones necesarias para la recuperación del crecimiento económico, y mantener la credibilidad de los mercados para evitar alzas significativas en los niveles del riesgo país, y por ende, en los costos de la deuda.

La evaluación de la calidad de las instituciones presupuestarias muestra un deterioro en los atributos de jerarquización, discrecionalidad, y transparencia de las instituciones fiscales, lo que explica, en parte, el deterioro de los resultados fiscales en el período. La recientemente aprobada Ley de Responsabilidad Fiscal ataca algunos problemas institucionales relacionados con el manejo fiscal, principalmente en la creación de un marco de mediano plazo de la política fiscal y atacando problemas como los del rezago presupuestal y el endeudamiento regional. No obstante, la normativa puede acabar siendo poco restrictiva al no determinar niveles específicos de carácter numérico; los cuales no han sido favorables por el constante incumplimiento de la regla numérica posterior a la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Finalmente, ante la evaluación de los resultados fiscales de la economía colombiana y el análisis de sostenibilidad, los retos hacia el futuro son generar un ajuste fiscal por un monto cercano al 3% del PIB. Para esto se recomienda que el esfuerzo se concentre en el lado del gasto, tratando de reducir las inflexibilidades constitucionales y legales con el objeto de cambiar la situación de déficit estructurales persistentes. Una reforma a las transferencias podría ser un camino, aunque entendemos las dificultades de orden político para realizar una nueva reforma al régimen vigente.

Por el lado de los ingresos todavía quedan tareas por realizar como son aumentar la base tributaria y eficiencia de los recaudos, reducir las exenciones e incrementar los niveles de recaudación de las administraciones locales. Dado el alto peso de la deuda pública debe continuarse con los esfuerzos para mejorar su perfil y fortalecer la institucionalidad con el fin de restringir efectivamente la capacidad de endeudamiento, tanto del Gobierno Central como de las entidades regionales y empresas públicas.

Bibliografía

- Alesina, A., Hausman, R., Hommes, R. y Stein, E. (1996) “*Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America*”, Working Paper Series 394, IDB, Washington, D.C., 1996.
- Alesina, A., Carrasquilla, A., y Echavarría, J.J.(2002) “Descentralización en Colombia en Reformas Institucionales en Colombia”, Editado por Alberto Alesina, Fedesarrollo, abril 2002.
- Arbeláez, M.A., Ayala, U., Poterba, J.(2002) “*Debt and Deficits: Colombia’s—unsustainable Fiscal Mix*”, Misión del Ingreso Público, Fedesarrollo Coordinador (2002).
- Ayala, U., Perotti, R. (2002) “El Proceso Presupuestal Colombiano en Reformas Institucionales en Colombia”, Editado por Alberto Alesina, Fedesarrollo, abril 2002.
- Blanchard, O. (1990) “*Suggestions for a new set of fiscal indicators*”, OECD, Department of Economics and Statistics, April, 1990.
- Caballero, C. y Posada, C. E. (2002) “Una Nota sobre los Elementos Coyunturales y Estructurales del Déficit Fiscal en el Caso Colombiano Reciente”, Borradores de Economía, No. 235, Banco de la República.
- Clavijo, S. (2002) “Deuda Pública cierta y contingente: El caso de Colombia” Borradores de Economía No 179, Banco de la República.
- Echeverri, J.C. (2002), “La recesión de Fin de Siglo”, Las Claves del Futuro, Tercer Mundo Editores.
- Hageman, R. (1995) “*The Structural Budget Balance: The IMF’s Methodology*”, IMF Working Paper, WP/99/95.
- Marcel, M. y Tokman, M., Valdés, R., y Benavides, P. (2001), “Balance Estructural del Gobierno Central: Metodología y Estimaciones para Chile, 1987–2000”, Estudios de Finanzas Públicas, Ministerio de Hacienda, Chile.
- “Misión del Ingreso Público”, Informe del Consejo Directivo, Cuadernos de Fedesarrollo, abril del 2003.

- Posada, C.E., Arango L.E. (2000) “¿Podremos sostener la deuda pública?”, Borradores de Economía, No 165, Banco de la República.
- Rincón, H. Berthel, J. y Gómez, M. (2003) “Balance Fiscal Estructural y Cíclico del Gobierno Nacional Central de Colombia, 1980–2002”, Borradores de Economía, No 246, Banco de la República.
- Salazar, N. y Prada, D. (2003) “El Balance Estructural del Gobierno Central en Colombia”, ANIF, 2003.
- Tenjo, F y López, E (2003) “Burbuja y estancamiento del crédito en Colombia” Borradores de Economía, No 215, Banco de la República.
- Texto aprobado por el H. Senado al proyecto Ley 159 “Por la cuál se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal y se dictan otras disposiciones”, junio 16 del 2003.

Anexos

Anexo A: Estimación del balance estructural

La metodología para la estimación del balance estructural consta de cuatro etapas: la estimación del producto potencial, el cálculo del componente cíclico de los ingresos tributarios, el cálculo del componente cíclico de los ingresos del petróleo y el cálculo del balance estructural.

Supuestos en la estimación

Los cálculos se hacen a nivel de Gobierno Central. La decisión de utilizar como objeto del estudio las finanzas de éste se encuentran basada en dos hechos. El primero es la disponibilidad de series largas para el cálculo de las elasticidades, mientras el segundo es más conceptual. Hay componentes del balance del sector público que no están asociados directamente a la evolución del PIB, por ejemplo, los resultados de empresas comerciales e industriales del Estado, la seguridad social y los resultados de los entes regionales. La única modificación que se realizó al balance del Gobierno Central fue la cuantificación por separado de los ingresos de los provenientes de impuesto a la renta y utilidades generadas por la Empresa Colombiana de Petróleo (ECOPETROL).

• Función de producción

El primer paso es estimar una función de producción utilizando la siguiente especificación:

$$\ln(\text{PIB}_t/\text{PEA}_t) = a + b\ln(K_t/\text{PEA}_t) + \text{PTF}$$

La función de producción tradicional se expresa en unidades de trabajo.

Con el resultado de la estimación, se calcula el PIB potencial histórico a través de la siguiente ecuación:

$$\text{PIB}_t^{\text{tend}} = \exp(a + b\ln(K) + (1-b)\ln(\text{PEA}) + \text{PTF})$$

Donde:

PIB_t = Producto interno bruto

PIB_t^{tend} = Producto tendencial

PEA_t = Población económicamente activa

K_t = *Stock* de capital fijo

PTF = Residual de la función que se asocia a la productividad total de los factores.

Después se calcula la proyección del PIB tendencial utilizando los supuestos de crecimiento de K y L del modelo de crecimiento del DNP.

Datos utilizados para Colombia

Datos anuales de la PEA (43 observaciones 1960–2000: Banco Mundial–Loayza; 2001–2002 empalme con serie del DNP).

Datos anuales del *stock* de capital (43 observaciones 1960–2000: Banco Mundial–Loayza; 2001–2002 empalme con serie del DNP).
 Datos anuales del PIB (41 observaciones 1960–2002: DANE).

Resultados

Función de producción estimada:

La regresión resultante cuyo detalle se presenta más adelante quedó de la siguiente manera:

$$\text{LOG(PIB/PEA)} = 1,158747 + 0,523973 \cdot \text{LOG(K/PEA)} + [\text{AR}(1)=0,899369]$$

Cuadro A1

Variable dependiente: LOG(PIB_REAL/BML1)

Método: MCO

Muestra (ajustada): 1961–2002

Variable	Coefficiente	Error Estándar	Estadístico-t	Prob,
C	1,158747	0,093098	12,44654	0,0000
LOG(BMK1/BML1)	0,523973	0,152703	3,431331	0,0014
AR(1)	0,899369	0,038622	23,28656	0,0000
R-cuadrado	0,983727	N° observaciones:		42

Fuente: Cálculos propios

Cálculo del PIB potencial proyectado:

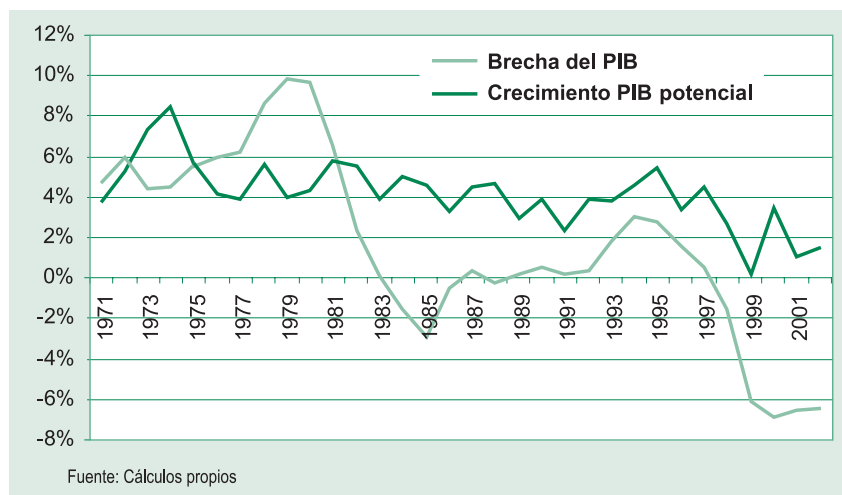


Gráfico No. A1

Comportamiento del PIB potencial

• Cálculo de componentes cíclicos de los agregados fiscales

Los ingresos fiscales pueden expresarse como la suma de dos componentes: uno cíclico y otro estructural:

$$I_{t,i}^S = I_t^C + I_t^S$$

En este sentido, la metodología para el cálculo de los ingresos estructurales propuesta por el FMI se basa en un ajuste de los ingresos totales de cada rubro con respecto a la razón entre el producto tendencial y efectivo, considerando las respectivas elasticidades de cada rubro:

$$I_{t,i}^S = I_{t,i}^T \left(\frac{y_t^{Pot}}{y_t} \right)^{\varepsilon_i}$$

donde:

$I_{t,i}^S$ Total de ingresos estructurales en el rubro i .

$I_{t,i}^T$ Total de ingresos en el rubro i .

y_t^{Pot} PIB tendencial.

y_t PIB efectivo.

ε_i Elasticidad del ingreso i respecto del producto.

Estimación de las elasticidades

Para la estimación de las elasticidades de ingresos tributarios totales³² se incluye una variable *dummy* que toma el valor de 1 en los años 1983, 1991, 1992, 1993, 1994. También se incluyó la variable tiempo que trata de introducir el efecto de una mayor eficiencia tributaria y un factor de corrección AR(1). Se consideró la siguiente ecuación de regresión:

$$\ln(\ln Trib_{i,t}) = \alpha + \beta \ln(PIB_{i,t}) + \gamma dummy_t + \delta tiempo_t + AR(1)$$

En donde $\ln Trib_{i,t}$ representan los ingresos tributarios totales, β es la elasticidad respecto al producto, γ es el coeficiente de la *dummy* y δ es el coeficiente de la variable tiempo.

Encontramos una elasticidad de los ingresos tributarios totales con respecto al PIB de 1,099.

32 En una primera etapa se estimaron las elasticidades de IVA, Renta y Gravamen Externo por separado, encontrando unas elasticidades de 1,70, 1,16 y 1,04 respectivamente. No obstante el alto valor encontrado para el IVA nos inclinó a utilizar para las proyecciones la elasticidad de ingresos tributarios para la proyección del balance estructural.

Cuadro A2				
Variable dependiente: LOG(TOT_DIAN_REAL)				
Método: MCO				
Muestra (ajustada): 1981–2002				
Variable	Coefficiente	Error Estándar	Estadístico-t	Prob,
C	-10,79507	5,419606	-1,991855	0,0627
LOG(PIB_REAL)	1,099263	0,345285	3,183644	0,0054
DUMMY	0,054982	0,028540	1,926516	0,0709
TIME	0,030682	0,011767	2,607496	0,0184
AR(1)	0,377596	0,206836	1,825586	0,0855
R-cuadrado	0,989729	N° observaciones:	22	
Fuente: Cálculos propios				

Los ingresos petroleros del Gobierno Central

En primer lugar se estimó la elasticidad de los recaudos del Gobierno Central provenientes de Impuestos a la Renta de Ecopetrol y las transferencias de utilidades de la misma empresa, con respecto al indicador de valor de la producción petrolera tomado como precio implícito de la canasta colombiana multiplicado por la cantidad producida. Los resultados de la regresión fueron los siguientes:

Cuadro A3				
Variable dependiente: LOG(ING_PETR_REAL)				
Método: MCO				
Muestra (ajustada): 1986–2001				
Variable	Coefficiente	Error Estándar	Estadístico-t	Prob,
C	-4,122422	3,620048	-1,138775	0,2753
LOG(ING_PQ_REAL)	1,225017	0,451318	2,714311	0,0177
AR(1)	0,450718	0,251967	1,788797	0,0970
R-cuadrado	0,587940	N° observaciones:	16	
Fuente: Cálculos propios				

Luego, utilizando la elasticidad se procedió a estimar los ingresos del Gobierno Central provenientes de pago de impuestos y utilidades de Ecopetrol. Para este rubro se calculó el precio de mediano plazo del petróleo en función del valor promedio histórico de los últimos diez años para la canasta colombiana, que se ubica en 19,5 dólares por barril. Con este precio se procedió a calcular la corrección por la brecha en el precio del hidrocarburo a fin de aislar los efectos de corto plazo sobre el balance fiscal derivados de las fluctuaciones en dicho precio.

Los gastos fiscales

Para el gasto del Gobierno no se utilizaron elasticidades, y se tomaron los datos como exógenos. En el escenario básico de proyección el gasto se proyecta en

función de su proporción histórica en relación al PIB. La excepción es el gasto de transferencias territoriales que se proyectan de acuerdo a la norma constitucional vigente.

• **Cálculo del balance estructural**

El cálculo del balance estructural (RP) se realiza mediante la diferencia entre los ingresos y los gastos:

$$RP_t^s = \sum_i^n I_{t,i}^s - \sum_i^n G_{t,i}^s$$

A continuación se realiza la proyección 2003–2007, con los siguientes supuestos básicos.

Cuadro A4 Supuestos de proyección					
	2003	2004	2005	2006	2007
Crecimiento del PIB	2,1%	2,9%	3,2%	3,3%	3,5%
Inflación	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Tasa de cambio promedio	2904	3049	3186	3314	3446
Precio petróleo (US\$ barril)	29,26	22,59	21,69	21,65	23,28
Costo deuda externa	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%
Costo deuda interna	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%
Aportes régimen de pensiones (% del PIB)	0,0	0,7	0,85	0,75	0,62
Fuente: Cálculos propios					

Anexo B: El programa de Reformas de la Administración Uribe

El programa consta de cuatro pilares básicos: reforma tributaria, reforma pensional, reforma del Estado y reforma laboral.

En el campo tributario, la reforma aprobada está basada en modificaciones al Impuesto al Valor Agregado (IVA), cambios en las regulaciones relacionadas con el impuesto a la renta y modificaciones en los impuestos locales.

Con relación a las modificaciones al IVA, se amplía el conjunto de bienes sujetos a este impuesto, con lo que se amplía la base gravable del 45% al 51% del PIB. Desde el año 2003 los nuevos bienes gravados tendrán una tarifa del 7% que será ampliada al 10% en el año 2005. También desde el año 2005, entrarán a ser gravados los bienes que actualmente son excluidos y, que principalmente hacen parte de la canasta familiar. Estos bienes serán gravados con un IVA del 2%.

Por el lado de las regulaciones del impuesto a la renta, se aprobó un cronograma de cuatro años para la eliminación de exenciones. Se creó una sobre tasa del 10% para el año 2003 y del 5% en adelante en el impuesto a la renta y se redujeron las exenciones en los impuestos a la nómina y a los impuestos locales. Las modificaciones al impuesto a la renta complementan el recientemente creado impuesto al patrimonio (solamente vigente en 2002) que se dirige principalmente a financiar el incremento en los gastos de seguridad.

El incremento en los recaudos provenientes de las medidas de la reforma tributaria se estiman en 0,9% del PIB y se espera que se vayan incrementando hasta llegar a cerca del 2% del PIB en el año 2005.

En el gasto, las principales iniciativas del Gobierno están relacionadas con la reforma del Estado (aprobada por el Congreso) y la propuesta de congelamiento para los años 2003 y 2004 de los gastos operacionales del sector público consolidado, que hace parte del referendo que se votará cuando la Corte Constitucional de su aprobación. Posteriormente deberá ser aprobado por una votación en la que participen aproximadamente seis millones de votantes.

En la reforma del Estado, el Congreso aprobó facultades especiales al Presidente para:

- Fusionar ministerios y otras entidades públicas.
- Crear incentivos a los trabajadores públicos para que migren al sector privado.
- Eliminar la duplicidad de funciones e incentivar la utilización de tecnologías de información.

Se estima que los ahorros provenientes de la reforma del Estado podrían sumar 1% del PIB en los próximos tres años y 3,5% del PIB en los cuatro años siguientes.

Con respecto a la reforma pensional, los principales puntos son los siguientes:

- Se incrementan las tasas de contribución del 13,5% en el 2002 al 14,5% en el 2004 y al 15,5% en el 2006, quedando como opcional un incremento adicional del 1% en el año 2008 si el crecimiento promedio del PIB en los años 2006 y 2007 supera el 4%.
- Se aumentan gradualmente las semanas de contribución en el sistema estatal de 1.000 semanas a 1.300 semanas en el año 2015. A partir del año 2014 se incrementan las edades para el retiro de 55 a 57 años para mujeres y de 60 a 62 años para hombres.
- Se reduce la tasa de reemplazo de 65–85% al 55–70%, dependiendo del nivel de ingreso y las semanas cotizadas.
- Se hace obligatorio la afiliación de los trabajadores independientes al sistema de pensiones (prohíbe la provisión de servicios de salud para los no afiliados).
- Obliga a los trabajadores oficiales a pertenecer al sistema de pensiones del Estado (Instituto de Seguros Sociales).

En cuanto a la reforma laboral, los principales cambios al régimen laboral colombiano son los siguientes:

- Se cambia la jornada laboral ordinaria de 8 am a 6 pm a una de 6 am a 10 pm. Esta jornada se extiende a los sábados donde no habrá recargos en la remuneración.
- Se reduce el recargo dominical del 100% del salario ordinario al 75%.
- Se crea la categoría de aprendices para trabajadores que realizan estudios. El salario de estos trabajadores podrá ser menor al salario mínimo.
- Se le otorga al gobierno la facultad de crear un mecanismo de seguro al desempleo.

Como resumen de las reformas, en el siguiente cuadro se pueden observar los ahorros fiscales estimados para el sector público consolidado.

Cuadro B1 Ahorro esperado de las reformas fiscales (% PIB)								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reforma pensional	0,00	0,26	0,46	0,71	0,71	1,27	1,63	2,03
Referendo	0,70	1,30	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Reforma del Estado	0,06	0,32	0,60	0,62	0,62	0,74	0,75	0,75
Reforma tributaria	0,90	1,20	1,70	1,90	1,90	2,00	2,00	2,00
Total	1,66	3,08	3,56	4,03	4,28	4,81	5,18	5,58

Fuente: Cálculos propios, Ministerio de Hacienda

Anexo C: La encuesta de instituciones presupuestarias

1. *¿Qué tipo de restricciones constitucionales existen sobre el déficit fiscal?*

- Ninguna
- El presupuesto debe incluir el financiamiento
- No se permiten déficit

No consta ninguna referencia en la Constitución de 1991, que es la de actual vigencia. Sin embargo, por procedimiento, en el presupuesto que va al Congreso se deben identificar las fuentes de financiamiento del déficit. En esta pregunta, varios entrevistados mencionaron la existencia de mandatos constitucionales que incrementan o le quitan flexibilidad al gasto público.

2. *¿Existe una obligación legal de aprobar un Programa Macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso? ¿Cuán importante es este requerimiento en la práctica?*

- Muy importante
- Relativamente importante (en la actualidad es importante, pero no hay obligación legal)
- Sin importancia o no es requerido

No hay obligación legal. Sin embargo, la Ley de Responsabilidad Fiscal aprobada en la legislatura que finalizó el pasado 20 de Junio, exigirá Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Este Marco contendrá como mínimo el Plan Financiero, un programa macroeconómico plurianual, las metas de superávit primario, un informe de resultados macroeconómicos y fiscales de la vigencia fiscal anterior, una evaluación de las principales actividades cuasi-fiscales realizadas por el sector público, una estimación del costo fiscal de las exenciones tributarias existentes, una relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera de la Nación, y el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior.

3. *¿Qué tipo de restricciones enfrenta el gobierno para endeudarse?*

- No tiene restricciones, puede endeudarse si faltan ingresos
- Hay un tope puesto por el gobierno
- Hay un tope puesto por el Congreso
- El Congreso debe aprobar cada operación de endeudamiento

Para operaciones de endeudamiento interno no existen restricciones. Para deuda externa, el Gobierno, al inicio de la administración y relacionado con su Plan de Desarrollo, presenta un cupo de endeudamiento externo a consideración del Congreso. Este cupo se puede ampliar si el Gobierno así lo determina, y presen-

ta al Congreso las adiciones requeridas. Con lo que el cupo de endeudamiento externo es otra herramienta de negociación en la relación Ejecutivo–Congreso. Nuestra conclusión es que, aunque existe la necesidad de aprobación en el Congreso, esta no es restrictiva, y los techos pueden ser modificados a pedido del ejecutivo. El alto crecimiento del endeudamiento en los últimos años puede mostrar que el ejecutivo no ha tenido restricciones efectivas en el proceso de endeudamiento.

4. ¿Es mayor la autoridad del Ministro de Finanzas que la de los Ministros ejecutores de gastos en materias presupuestarias?

-Sí, es mucho mayor

-Es algo mayor

-No

El Ministro de Hacienda tiene el poder de decisión sobre otros ministros del despacho en materias presupuestarias. En Colombia el Departamento Nacional de Planeación (DNP) está encargado de la preparación del Presupuesto de Inversiones Públicas, el cual debe ser consistente con las líneas generales promulgadas por el Ministerio de Hacienda. En el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) se discute y determina el plan financiero del sector público con la presencia del Ministro de Hacienda y el Director del DNP. No obstante, la preparación del presupuesto de inversión por el DNP y su relación con el Plan Nacional de Desarrollo cuatrienal del gobierno diluye considerablemente el poder del Ministro de Hacienda.

5. Restricciones a las posibilidades de introducir enmiendas al presupuesto por parte del Congreso: El Congreso sólo puede aprobar enmiendas que

-No aumentan el déficit

-No aumentan el gasto

-No aumentan el déficit ni el gasto

-Aumentan déficit y gasto sólo con aprobación del Gobierno

-Sin restricciones

El Congreso no tiene iniciativas de gasto. Durante la fase de discusión, las comisiones, requieren de autorización escrita del Gobierno para aumentar una partida de gasto o para introducir una nueva según el artículo 351 de la Constitución.

6. ¿Qué ocurre si el Congreso rechaza el presupuesto, o no lo aprueba dentro del plazo fijado por la constitución?

- Se aplica el presupuesto del año anterior
- Se aplica el presupuesto propuesto por el Gobierno
- El Gobierno debe enviar un nuevo presupuesto
- El Gobierno no puede gastar hasta que se apruebe el presupuesto
- Renuncia el Gobierno

Si el Congreso rechaza el presupuesto, se aplica el presupuesto del año anterior, pero si el presupuesto no es aprobado en el plazo sin ser rechazado, se aplica el presupuesto propuesto por el Gobierno. La experiencia es que normalmente el presupuesto no ha tenido problemas de aprobación en el Congreso.

7. ¿Se puede modificar el Presupuesto una vez aprobado por el Congreso?

- Bajo iniciativa del Gobierno, pero con aprobación del Congreso
- Bajo iniciativa del Gobierno y sin necesidad de aprobación del Congreso
- Bajo iniciativa del Congreso
- No se puede modificar

Las adiciones de gasto se deben tramitar ante el Congreso. Para recortes no hay necesidad de acudir al legislativo, se realizan en Consejo de Ministros. El Ejecutivo puede realizar ajustes en la composición del presupuesto entre funcionamiento, inversión y servicio de la deuda.

8. ¿Puede el Gobierno rebajar gastos después que el Congreso aprobó el presupuesto?

- A la discreción del Gobierno y sobre cualquier ítem
- A la discreción del Gobierno, excepto para gastos fijados en leyes permanentes
- Sólo cuando los ingresos son menores a los proyectados
- No

Las preasignaciones son importantes, por lo que el margen no es tan amplio como podría mostrar esta respuesta. No obstante, la tendencia a sobrestimar los ingresos, y a realizar ajustes a finales de año en las partidas de inversión, han sido los principales factores para el elevado crecimiento de la deuda flotante en el periodo. Esto ha motivado que la Ley de Responsabilidad Fiscal emita algunas normas relacionadas con las vigencias futuras.

**9. ¿Puede el Gobierno asumir deuda contratada por otras agencias públicas?
¿Bajo qué circunstancias?**

- Con frecuencia
- Algunas veces
- Excepcionalmente
- Sólo sobre deuda con garantía del Gobierno
- Incluyendo deuda sin garantías

No hay restricciones legales, y por esto el Gobierno puede asumir a su discreción deuda contratada por otras agencias públicas aunque no tengan garantía del Gobierno.

10. ¿Pueden endeudarse autónomamente las siguientes agencias?

- Gobiernos estatales y locales
 - Con aprobación legal local
 - Con aprobación del Gobierno Central
 - Con aprobación del Congreso
 - Sin restricciones
 - No se pueden endeudar
- Empresas Públicas
 - Con aprobación legal local
 - Con aprobación del Gobierno Central
 - Con aprobación del Congreso
 - Sin restricciones
 - No se pueden endeudar

Las agencias estatales y locales están circunscritas a la ley 358 y 617 del 2000 que se denomina de “semáforos”. Esta Ley fue creada para atacar la crisis financiera regional de hace unos años. El Gobierno revisa que los Gobiernos locales cumplan con la legislación y da su aprobación. En el caso de otras empresas públicas, éstas tienen que pasar su plan financiero anual al Ministerio de Hacienda (CONFIS), pero son autónomos en el manejo de su endeudamiento y solamente deben tener aprobación de los Consejos Locales. La nueva Ley de Responsabilidad endurece las condiciones para el endeudamiento de las Entidades Territoriales.

11. ¿Cuál es la estructura de los Comités (Comisiones) que aprueban el presupuesto en el Congreso?

- Un Comité Único trata todos los temas del presupuesto, sin consulta a otros Comités (pero con la aprobación en pleno del Congreso).
- Un Comité Único trata todos los temas del presupuesto, pero con presencia y voto de miembros de Comités Sectoriales cuando se tratan los temas respectivos.
- Un Comité Único trata los temas generales del presupuesto con los grandes agregados y Comités Sectoriales tratan los temas a nivel de las partidas (Ministerios).

Aunque existe una Comisión de Presupuesto, y no hay mecanismos formales por los cuales otros Comités Sectoriales tengan injerencia en el proceso de presupuesto, en la práctica las sesiones de la Comisión Encargada del presupuesto entran todos los parlamentarios que así lo quieran y en los corredores del Congreso se ventilan ampliamente los temas presupuestales.

12. ¿Existe un grupo técnico especializado que da apoyo al Congreso en el análisis de temas presupuestarios?

- Sí
- Los parlamentarios cuentan con recursos para contratar asesorías *ad hoc*
- No

Aunque los parlamentarios tienen presupuesto para asesorías en cualquier tema, rara vez se encuentran especialistas en temas presupuestarios.

Cuadro D1 Gobierno Central (miles de millones de pesos)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos totales	25	3648,8	4934,0	6835,9	7847,3	9744,3	11853,7	15335,2	16858,0	18157,5	22515,3	27822,3	30833,9
Ingresos corrientes	2087,5	3648,8	4934,0	6835,9	7847,3	9744,3	11853,7	15335,2	16858,0	18157,5	22515,3	27822,3	30833,9
Ingresos tributarios	1905,5	3253,5	4387,5	6017,9	6753,3	8055,5	10071,1	13144,5	14891,2	15156,5	19386,2	24903,6	27458,2
Renta	801,0	1520,4	2018,1	2423,5	2836,4	3343,8	3827,0	5355,2	6040,8	6365,7	7400,9	10044,8	12020,7
Bienes y servicios	679,7	1185,9	1862,0	2878,6	3174,1	3901,1	5337,7	6450,5	7164,6	7426,7	9207,6	11257,8	11938,4
IVA	538,1	973,0	1549,7	2520,7	2768,9	3428,2	4733,4	5842,0	6422,2	6668,9	8339,0	10120,6	10909,2
Gasolina	141,6	212,8	312,3	357,9	405,2	472,9	604,3	608,5	702,4	757,8	868,6	1137,2	1029,2
Comercio exterior	384,3	486,5	429,4	664,7	742,9	810,6	906,4	1217,1	1685,8	1364,1	1737,3	2084,8	2058,3
Transacciones financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1042,4	1516,2	1440,8
Estampillas y otros	40,5	60,8	78,1	51,1	0,0	0,0	0,0	121,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	182,1	395,3	546,5	818,1	1094,0	1688,8	1782,6	2190,7	1966,8	3001,0	3127,1	2918,7	3375,7
Petróleo	127,8	249,4	198,4	265,2	306,9	372,4	491,3	709,0	407,3	431,0	1481,2	1939,9	812,0
Otros	54,3	145,9	348,1	552,9	787,1	1316,4	1291,3	1481,8	1559,5	2570,0	1645,9	978,8	1563,7
Gasto total y préstamo neto	2265,5	3618,4	5621,0	7567,1	8779,3	12074,8	16818,7	19522,0	24556,4	29343,0	32593,3	38587,3	43811,7
Gasto corriente	1820,5	2706,2	3864,5	6186,6	6820,8	8950,5	11984,6	14811,9	19884,3	22795,4	26650,0	29869,1	36195,8
Salarios	445,0	669,0	936,8	1380,5	1688,3	2026,5	2517,8	3042,7	3793,0	4395,4	5038,1	5685,8	6267,6
Bienes y servicios	182,1	243,3	273,2	460,2	675,3	1013,3	1309,2	1947,3	1966,8	1970,3	2258,5	2880,8	3375,7
Intereses	263,0	425,7	468,4	715,8	474,0	654,0	1133,0	1460,5	2669,2	3182,9	5211,9	6709,2	6998,3
Externos	202,3	304,1	312,3	409,0	435,0	523,0	503,0	779,0	983,4	1515,7	2084,7	3108,2	3499,2
Internos	60,7	121,6	156,1	306,8	39,0	131,0	630,0	740,0	1685,8	1667,2	3127,1	3601,0	3499,2
Otros (rezago presupuestal)	60,7	91,2	117,1	818,1	135,1	253,3	302,1	121,7	842,9	303,1	-173,7	-1705,7	1235,0
Transferencias territoriales	869,8	1277,1	2068,9	2812,1	3916,9	5066,3	6747,6	8239,6	10592,4	12943,7	14315,3	16299,2	18319,2
Inversión	404,6	699,4	936,8	1124,8	1823,4	2955,4	4431,3	4503,2	4355,0	5759,5	5126,7	7202,0	6380,8
Préstamo neto	40,5	212,8	819,7	255,6	135,1	168,9	402,8	206,9	337,2	788,1	816,5	1516,2	1235,0
Resultado económico	-178,0	30,4	-687,0	-731,1	-932,0	-2330,5	-4965,1	-4186,8	-7698,5	-11185,5	-10078,0	-10765,0	-12977,8
Resultado primario	85,0	456,1	-218,6	-15,3	-458,0	-1676,5	-3832,1	-2726,3	-5029,3	-8002,6	-4866,1	-4055,8	-5979,5
Financiamiento neto	178,1	-30,4	687,3	731,0	932,2	2331,0	4965,2	4187,1	7666,5	11185,8	10128,3	10774,2	13008,9
Interno	124,3	19,9	483,2	992,0	812,7	1854,5	2878,3	2373,0	4435,4	6274,1	5932,9	2435,1	11381,3
Externo	53,8	-50,3	204,0	-261,0	119,5	392,1	1281,2	231,9	3090,6	3850,8	3674,2	8339,1	1833,4
Privatizaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	84,4	805,7	1582,2	140,5	1061,0	521,2	0,0	-205,8

Continúa

Memo:													
Saldo de deuda pública bruta GC	3547,1	4367,3	5954,9	7603,5	8548,6	11731,6	14530,3	21629,7	31073,6	44743,2	64543,2	83264,2	102486,5
Interna	455,6	482,5	1163,4	2336,0	3092,4	4856,3	6663,7	10765,1	14902,9	21898,2	32621,3	41518,9	50904,5
Externa	3091,5	3884,8	4791,5	5267,5	5456,2	6875,3	7866,6	10864,6	16170,7	22845,0	31921,9	41745,3	51582,0
Amortizaciones (miles MM de pesos)	611,9	810,4	664,5	1377,0	2315,3	1372,1	2843,8	4174,8	4680,3	8097,1	7810,0	11638,3	11886,0
Deuda interna	288,0	401,9	161,9	739,6	1068,3	746,9	2102,8	3112,2	3675,0	5832,1	5753,8	7795,4	6964,0
Deuda externa	323,9	408,5	502,6	637,4	1246,9	625,2	741,0	1062,6	1005,3	2265,1	2056,1	3842,9	4922,0
PIB nominal (miles MM de US\$)	20228,0	30407,0	39035,0	51129,0	67533,0	84439,0	100711,0	121708,0	140483,0	151565,0	173729,0	189525,0	205833,6
PIB US\$ (Millones)	40274,0	48484,4	57396,0	64994,2	81703,7	92507,5	97159,8	106660,4	98443,6	86186,0	83226,7	82410,4	82119,9
Tasa de cambio promedio	502,3	627,2	680,1	786,7	826,6	912,8	1036,6	1141,1	1427,0	1758,6	2087,4	2299,8	2506,5
Fuente: Organismos oficiales													

Cuadro D2 Gobierno Central (% del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos totales	10,3	12,0	12,6	13,4	11,6	11,5	11,8	12,6	12,0	12,0	13,0	14,7	15,0
Ingresos corrientes	10,3	12,0	12,6	13,4	11,6	11,5	11,8	12,6	12,0	12,0	13,0	14,7	15,0
Ingresos tributarios	9,4	10,7	11,2	11,8	10,0	9,5	10,0	10,8	10,6	10,0	11,2	13,1	13,3
Renta	4,0	5,0	5,2	4,7	4,2	4,0	3,8	4,4	4,3	4,2	4,3	5,3	5,8
Bienes y servicios	3,4	3,9	4,8	5,6	4,7	4,6	5,3	5,3	5,1	4,9	5,3	5,9	5,8
IVA	2,7	3,2	4,0	4,9	4,1	4,1	4,7	4,8	4,6	4,4	4,8	5,3	5,3
Gasolina	0,7	0,7	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
Comercio exterior	1,9	1,6	1,1	1,3	1,1	1,0	0,9	1,0	1,2	0,9	1,0	1,1	1,0
Transacciones financieras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,7
Estampillas y otros	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	0,9	1,3	1,4	1,6	1,6	2,0	1,8	1,8	1,4	2,0	1,8	1,5	1,6
Petróleo	0,6	0,8	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,6	0,3	0,3	0,9	1,0	0,9
Otros	0,3	0,5	0,9	1,1	1,2	1,6	1,3	1,2	1,1	1,7	0,9	0,5	0,8
Gasto total y préstamo neto	11,2	11,9	14,4	14,8	13,0	14,3	16,7	16,0	17,5	19,4	18,8	20,4	21,3
Gasto corriente	9,0	8,9	9,9	12,1	10,1	10,6	11,9	12,2	14,1	15,0	15,3	15,8	17,6
Salarios	2,2	2,2	2,4	2,7	2,5	2,4	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	3,0	3,0
Bienes y servicios	0,9	0,8	0,7	0,9	1,0	1,2	1,3	1,6	1,4	1,3	1,3	1,5	1,6
Intereses	1,3	1,4	1,2	1,4	0,7	0,8	1,1	1,2	1,9	2,1	3,0	3,5	3,4
Externos	1,0	1,0	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	1,0	1,2	1,6	1,7
Internos	0,3	0,4	0,4	0,6	0,1	0,2	0,6	0,6	1,2	1,1	1,8	1,9	1,7
Otros (rezago presupuestal)	0,3	0,3	0,3	1,6	0,2	0,3	0,3	0,1	0,6	0,2	-0,1	-0,9	0,6
Transferencias territoriales	4,3	4,2	5,3	5,5	5,8	6,0	6,7	6,8	7,5	8,5	8,2	8,6	8,9
Inversión	2,0	2,3	2,4	2,2	2,7	3,5	4,4	3,7	3,1	3,8	3,0	3,8	3,1
Préstamo neto	0,2	0,7	2,1	0,5	0,2	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,5	0,8	0,6
Resultado económico	-0,9	0,1	-1,8	-1,4	-1,4	-2,8	-4,9	-3,4	-5,5	-7,4	-5,8	-5,7	-6,3
Resultado primario	0,4	1,5	-0,6	0,0	-0,7	-2,0	-3,8	-2,2	-3,6	-5,3	-2,8	-2,1	-2,9
Financiamiento neto	0,9	-0,1	1,8	1,4	1,4	2,8	4,9	3,4	5,5	7,4	5,8	5,7	6,3
Interno	0,6	0,1	1,2	1,9	1,2	2,2	2,8	1,9	3,2	4,1	3,4	1,3	5,5
Externo	0,3	-0,2	0,5	-0,5	0,2	0,5	1,3	0,2	2,2	2,5	2,1	4,4	0,9
Privatización	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,8	1,3	0,1	0,7	0,3	0,0	-0,1

Cuadro D3 Variables utilizadas en el cálculo del PIB potencial				
	Stock de K	Mano de obra	PIB real Func. prod	PIB real Efectivo
1970	9.107.203	6.768.300	23.214.796	23.864.921
1971	9.588.026	6.935.157	24.326.484	25.287.444
1972	10.032.970	7.338.850	25.781.670	27.226.775
1973	10.532.159	7.512.711	26.920.945	29.057.219
1974	11.089.570	7.688.884	28.133.018	30.726.777
1975	11.587.191	8.121.920	29.707.717	31.440.638
1976	12.154.430	8.313.443	30.950.334	32.927.267
1977	12.706.240	8.507.680	32.168.720	34.296.550
1978	13.333.010	8.976.271	33.976.209	37.201.433
1979	13.977.920	9.181.052	35.327.774	39.202.543
1980	14.752.250	9.387.510	36.843.260	40.804.889
1981	15.579.200	9.891.576	38.977.958	41.733.965
1982	16.415.010	10.406.459	41.144.700	42.129.778
1983	17.234.620	10.629.801	42.735.798	42.792.882
1984	18.039.790	11.164.151	44.897.423	44.226.737
1985	18.734.710	11.713.830	46.942.699	45.600.908
1986	19.510.069	11.954.859	48.499.206	48.256.740
1987	20.266.871	12.525.932	50.663.626	50.847.612
1988	21.160.501	13.112.151	53.034.625	52.914.147
1989	21.929.008	13.372.511	54.609.933	54.720.686
1990	22.612.237	13.988.000	56.758.682	57.063.825
1991	23.172.697	14.265.036	58.087.995	58.206.028
1992	23.892.532	14.909.002	60.333.838	60.560.419
1993	25.180.460	15.201.463	62.642.753	63.821.839
1994	26.897.107	15.500.808	65.496.997	67.532.862
1995	28.553.421	16.194.360	69.047.668	71.046.217
1996	29.867.272	16.499.700	71.367.375	72.506.824
1997	31.211.938	17.218.060	74.568.911	74.994.021
1998	32.232.715	17.545.720	76.556.481	75.421.325
1999	32.755.591	17.276.901	76.671.710	72.250.601
2000	33.771.014	17.933.423	79.333.672	74.228.458
2001	34.389.024	17.969.290	80.194.682	75.267.264
2002	34.963.321	18.197.500	81.406.067	76.471.540

Fuente: K y L, Banco Mundial (Loayza), PIB DANE

Cuadro D4 Variables utilizadas en el cálculo de elasticidades

	Ingresos tributarios				Ingresos petroleros
	Totales	IVA	Renta	Aranceles	Impuestos + dividendos
1980	134 .279	33 .564	48 .516	35 .526	
1981	158 .843	42 .872	54 .922	37 .535	
1982	197 .314	54 .817	68 .101	43 .972	
1983	239 .619	63 .354	100 .421	42 .845	
1984	297 .938	88 .096	121 .013	46 .087	
1985	446 .781	135 .560	162 .239	90 .415	11 .240
1986	626 .499	188 .783	222 .568	141 .638	4 .562
1987	907 .626	264 .724	322 .295	241 .266	32 .436
1988	1 .227 .516	362 .453	429 .187	334 .655	45 .678
1989	1 .590 .736	468 .679	586 .745	400 .102	68 .068
1990	2 .120 .835	623 .952	822 .513	492 .678	127 .763
1991	2 .967 .579	903 .648	1 .409 .760	418 .231	249 .431
1992	3 .860 .645	1 .354 .670	1 .846 .321	337 .007	198 .421
1993	5 .470 .242	2 .261 .101	2 .318 .381	545 .489	165 .154
1994	7 .007 .100	2 .944 .172	2 .810 .450	733 .360	306 .891
1995	8 .643 .229	3 .654 .174	3 .483 .560	876 .066	372 .421
1996	10 .827 .884	5 .031 .674	4 .046 .704	906 .033	491 .303
1997	14 .015 .039	6 .089 .552	5 .478 .876	1 .353 .553	708 .975
1998	15 .684 .790	6 .914 .254	6 .061 .013	1 .716 .858	407 .300
1999	16 .435 .348	7 .068 .413	6 .700 .405	1 .438 .675	431 .000
2000	20 .201 .464	8 .527 .666	7 .526 .161	1 .763 .517	1 .481 .238
2001	25 .902 .986	10 .311 .360	10 .257 .261	2 .256 .119	1 .939 .861
2002	28 .182 .791	11 .274 .488	10 .701 .387	2 .112 .528	

Fuente: Series de la DIAN facilitadas por Hernán Rincón

Ecuador

Riesgos para la política fiscal luego de la crisis de la deuda

*Xavier Arcos Cevallos**

La situación fiscal del Ecuador no puede desligarse de la crisis de la deuda sufrida a finales de 1999 y el impacto generado sobre el desempeño actual. Luego de dicha crisis el acceso del país a los mercados financieros internacionales se limitó seriamente, por lo que se tuvo que producir un importante ajuste fiscal para que el país pudiera cumplir con sus compromisos de pago. Los altos niveles de endeudamiento fueron consecuencia del manejo fiscal durante las décadas de los setenta y ochenta. Este endeudamiento progresivo se materializó en una importante expansión sostenida del gasto, alentada por las expectativas derivadas de la creciente riqueza petrolera.

Durante los noventa los déficit registrados no permitieron corregir esta situación, en un contexto de ingresos petroleros volátiles y decrecientes si se miden en proporción al PIB. Luego de la crisis de 1999, ha logrado aumentarse la recaudación no petrolera produciendo cambios institucionales que han mejorado considerablemente el panorama fiscal. Sin embargo, el Gobierno enfrenta todavía importantes retos en la consecución del rescate pleno de la solvencia fiscal del país, donde podemos identificar tres ámbitos fundamentales de acción: reformas al sector petrolero; consolidación de las mejoras del sistema de recaudación tributaria y aplicación rigurosa de la nueva Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal. Todo esto con miras a fortalecer los ingresos, restablecer la confianza en el país, recuperar el acceso al crédito externo, facilitar el manejo de la política fiscal y por ende, lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas.

El panorama fiscal

La evolución de las finanzas públicas

Durante años Ecuador ha mantenido uno de los más altos niveles en la relación deuda pública/PIB de los países en desarrollo. Esto se ha derivado de una dinámica fiscal insostenible, consecuencia de la ausencia de controles sobre el nivel de endeudamiento y de regulaciones estrictas sobre el otorgamiento de garantías de endeudamiento para las entidades públicas. Este manejo dio lugar a que la deuda del Gobierno Central creciera progresivamente al tener que asumir nuevas obligaciones, cuando las entidades públicas no podían mantener las deudas contraídas.

* Economista país de la CAF en Ecuador. Se agradece a Osmel Manzano, Miguel Castilla, Joaquín Vial, Jesús Bianco, José Pineda, Lenin Parreño y Erika Balducci, por los valiosos comentarios realizados durante la realización de este trabajo.

La deuda pública, medida como porcentaje del PIB, bajó entre 1990 y 1997 de 119% a 60%, como consecuencia de que el PIB, medido en dólares corrientes, creció a una tasa mayor que el endeudamiento. Sin embargo, entre 1998 y 1999 la relación Deuda/PIB aumentó significativamente, llegando a un máximo de 101% en 1999. Aunque, con la reestructuración del año 2000, el saldo de la deuda se redujo en un 15,5% del total y se ha mantenido relativamente estable¹.

En términos de la composición de la deuda ecuatoriana tenemos que la externa representa 80,3%, mientras que la interna representa 19,7% de la deuda pública total. La mayor parte de la deuda externa corresponde a acreedores privados (30,7%), seguido por la multilateral (29,8%), y finalmente la bilateral (19,4%), según se aprecia en el Cuadro 1.

Cuadro 1 Composición de la deuda pública en 2002				
	US\$ miles	Porcentaje del PIB	Participación en el total	Tasa de interés promedio
Total deuda externa	11.388.100	46,8	80,4	5,6
Multilateral	4.206.644	17,3	29,7	5,4
Banco Mundial	850.522	3,5	6,0	
BID	1.981.719	8,2	14,0	
CAF	1.029.203	4,2	7,3	
FIDA	21.134	0,1	0,1	
FMI	307.124	1,3	2,2	
FLAR	16.942	0,1	0,1	
Bilateral	2.736.045	11,3	19,3	3,4
Club de París	1.272.094	5,2	9,0	
Convenios originales	1.463.951	6,0	10,3	
Privada	4.326.265	17,8	30,6	7,1
Banca comercial	248.546	1,0	1,8	
Bonos globales	3.950.000	16,2	27,9	
Bonos Brady	127.719	0,5	0,9	
Proveedores	59.050	0,2	0,4	7,5
Atrasos	60.096	0,2	0,4	
Total deuda interna	2.771.100	11,4	19,6	10,4
Total deuda	14.159.200	58,2	100,0	6,6
Fuentes: BCE, MEF				

¹ Desde 2001 el nivel de deuda se ha mantenido relativamente estable alrededor de US\$ 14.000 millones. Con una relación deuda-producto del 58,2% para 2002.

La deuda interna no incluye las obligaciones de seguridad social, que deberán ser incorporadas en el presupuesto del Gobierno y pueden llegar a representar US\$ 400 millones ó más (un factor importante para estimar el nivel de estas obligaciones es el tipo de cambio que se utilice para contabilizar las mismas). Se ha acordado que el Gobierno Central cancele dicha deuda en un plazo de 10 años, a partir de 2003.

Cuadro 2 Servicio de la deuda pública (US\$ millones)				
	1999	2000	2001	2002
Saldo de la deuda	16.767	14.168	14.174	14.159
Externa	13.752	11.335	11.373	11.388
Interna	3.015	2.833	2.801	2.771
Desembolsos	2.770	1.380	1.387	1.292
Externa	789	898	942	569
Interna	1.981	482	445	723
Amortizaciones	1.351	2.081	1.343	1.535
Externa	524	1.418	867	782
Interna	827	663	476	753
Intereses	908	961	945	928
Externa	530	688	756	635
Interna	378	273	189	293
Total Servicio	2.259	3.042	2.288	2.463
Fuentes: BCE, MEF				

Como consecuencia de la crisis económica de 1999 y la consecuente reestructuración de la deuda durante el 2000, el riesgo país de Ecuador aumentó, lo que refleja las pocas posibilidades de encontrar financiamiento externo privado en una coyuntura donde se deben cubrir importantes amortizaciones. En el 2002, Ecuador canceló US\$ 2.463 millones por servicio de la deuda, incluyendo intereses (10% del PIB). De esta cifra 58% fue para el servicio de la deuda externa y 42% para el servicio de la interna. Por ahora, las opciones de financiamiento se encuentran limitadas a fuentes multilaterales y al mercado interno.

Por otra parte, durante la década de los noventa se observó un aumento de la participación del endeudamiento interno (ver Cuadro 3). Esta tendencia parece haber cambiado en los tres últimos años, cuando se observa que la participación de la deuda interna se mantiene estable alrededor del 20%. Si a futuro, y como respuesta al persistente problema de acceso al crédito externo, aumenta la participación de la deuda interna, habría implicaciones sobre el costo de financiamiento promedio y la sostenibilidad del endeudamiento. El costo promedio

asociado a la deuda en el año 2002, indica que la deuda interna es más cara² y usualmente es de menor maduración que la externa. Como se aprecia en el Cuadro 4, la porción de corto plazo de la deuda interna representa 39,5%.

Cuadro 3 Saldo deuda pública (US\$ millones y % de la deuda total)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Interna	213	252	193	410	1.435	1.478	1.863	1.658	2.435	3.015	2.833	2.801	2.771
	1,7%	2,0%	1,5%	3,1%	9,4%	10,7%	12,9%	11,6%	15,5%	18,0%	20,0%	19,8%	19,6%
Externa	12.052	12.630	12.537	13.025	13.758	12.379	12.628	12.579	13.241	13.752	11.335	11.373	11.388
	98,3%	98,0%	98,5%	96,9%	90,6%	89,3%	87,1%	88,4%	84,5%	82,0%	80,0%	80,2%	80,4%
Total	12.265	12.882	12.730	13.435	15.193	13.857	14.491	14.237	15.675	16.767	14.168	14.174	14.159
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: BCE

La crisis de deuda presente durante 1999 estuvo relacionada con el alto endeudamiento acumulado en décadas pasadas, los crecientes desequilibrios fiscales a partir de la segunda mitad de la década de los noventa y el desplome de los precios petroleros durante 1998, que junto con la consecuente crisis económica impactaron negativamente los ingresos fiscales. En efecto, en el período 1990–1995, el Sector Público no Financiero mostró resultados equilibrados o levemente deficitarios (entre 0,5% y -1% del PIB), pero para 1996 y 1997 el déficit empezó a incrementarse (-2,7% y -2,1% del PIB), y para 1998 y 1999 los desequilibrios llegaron a niveles insostenibles de -4,8% y -3,9% del PIB, respectivamente.

Cuadro 4 Deuda interna por plazos a mayo 2003 (US\$ millones)

	Corto plazo (Menor a 1 año)	Largo plazo	Total
Bonos del Estado (1)	809,7	1.612,1	2.421,8
Certificados de Tesorería	311,0	0,0	311,0
Deuda con otras entidades del Estado (2)	0,0	106,8	106,8
Total	1.120,7	1.718,9	2.839,6
Total en porcentajes	39,5%	60,5%	100,0%

(1) Se incluye los saldos de Bonos del Estado, AGD, FILANBANCO y CFN

(2) Consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central del Ecuador, IESS y Banco del Estado

Fuente: BCE

2 La tasa de interés promedio de la deuda interna fue 10,4% en 2002, frente a 5,6% de la deuda externa. Dentro de la deuda externa, la menos costosa fue la bilateral (3,4%), seguida por la multilateral (5,4%) y la deuda con acreedores privados (7,1%).

La dinámica deficitaria de la última parte de los noventa fue ocasionada por presiones en el gasto, que superó con creces los esfuerzos realizados por el lado de los ingresos. El gasto creció en el período 1993–2002 a un promedio anual de 7,7% medido en dólares corrientes, y para los últimos dos años el crecimiento promedio fue 20%. Los períodos de expansión económica fueron acompañados con crecimiento en el gasto, como se aprecia en el Gráfico 1. En lapsos recesivos del ciclo económico, la práctica fue recortar primero el gasto de capital y después reducir las partidas menos sensibles del gasto corriente, pero con muy poco margen de acción. Según un estudio reciente de Parreño (2002), la gran cantidad de preasignaciones y el alto servicio de la deuda, se traducen en un margen de maniobra muy limitado para las autoridades económicas, pues sólo se puede hacer política fiscal con 7% del gasto, ya que el resto es inflexible.

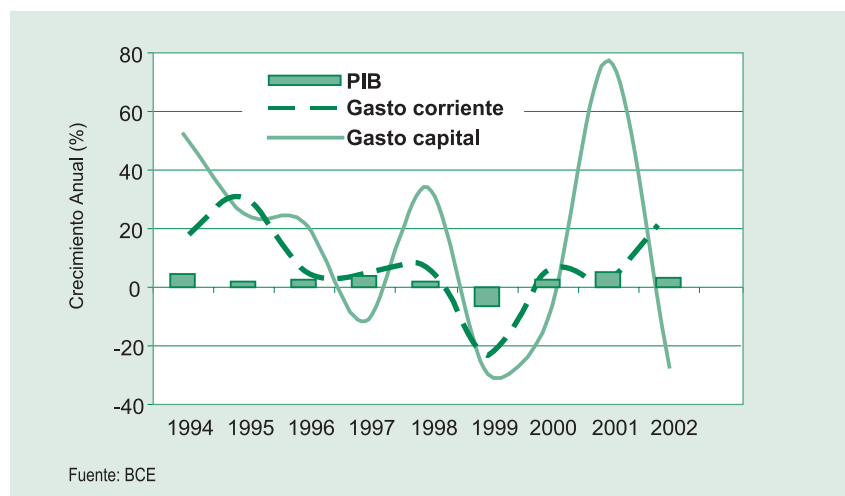


Gráfico No. 1

Ciclos económicos y del gasto público

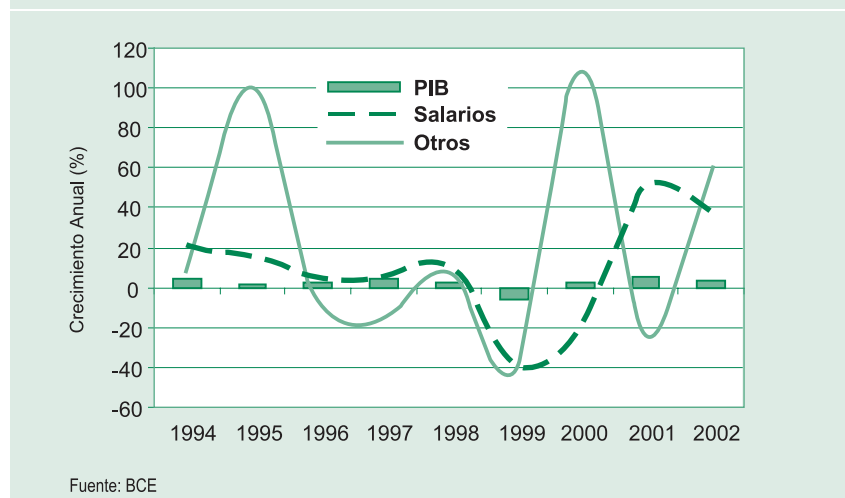


Gráfico No. 2

Ciclos económicos y del gasto público corriente

El crecimiento del gasto ha sido acompañado por una dinámica diferente por el lado de los ingresos, en particular de los ingresos petroleros. Si observamos la estructura de ingresos fiscales, medidos en dólares, durante el período 1993–2002, observamos que la participación de los ingresos petroleros fue de 28,5%, mientras que la de los tributarios fue de 38,9%, la de los no tributarios 26,2% (contribuciones a la seguridad social) y la de los resultados de las empresas públicas 6,3%.

Cuadro 5 Impacto del petróleo en la economía ecuatoriana

(valores en US\$ corrientes antes de divisiones)

Indicador (promedio)	1970–1979	1980–1989	1990–1999	2000–2002
Ingresos fiscales petroleros/total ingresos	n.d.	37,0	31,5	26,8
Ingresos fiscales petroleros/PIB	n.d.	10,3	6,9	6,8
Exportaciones petroleras/total exportaciones	52,5	59,6	34,9	42,6
Exportaciones petroleras/PIB	10,8	12,7	8,0	10,4
PIB petrolero/PIB total	8,8	8,4	7,2	9,5

Fuente: BCE

La alta dependencia de los ingresos petroleros tiene efectos contraproducentes. Durante períodos de altos precios petroleros el gasto se eleva, pero como consecuencia de las inflexibilidades antes mencionadas, no ocurre un ajuste proporcional a la baja una vez concluyen dichos episodios. La volatilidad en los precios del crudo y, por lo tanto, en los ingresos por este concepto también es un problema que se ha acentuado en la última década. Adicionalmente, otra dificultad de relevancia en la dinámica fiscal petrolera ha sido la caída estructural en la participación de los ingresos petroleros (ver Cuadro 5).

Parte de dicha baja ha sido compensada con un importante esfuerzo tributario interno. El Cuadro 6 muestra el crecimiento de la carga tributaria, especialmente a partir de 2000. Durante la década de los noventa la participación de los ingresos tributarios se mantuvo relativamente estable, en entorno al 13% del PIB; sin embargo, para en el 2000 la participación de estos ingresos aumentó al 17,4% del PIB y para el 2002 se ubicó en 19,2% del PIB. Lo anterior se explica en gran parte por las mejoras en la recaudación del IVA, que a partir de 2001 empezó a superar a los ingresos petroleros³. Este aumento en general se debe a las reformas legales y administrativas que han permitido mejorar la eficiencia del instituto recaudador, el Servicio de Rentas Internas (SRI), pero también fue consecuencia del efecto inflacionario del 2000 y 2001 (91% y 22,4% respectivamente).

3 Para los años 2001 y 2002, los ingresos petroleros fueron de US\$ 1.351 millones y US\$ 1.390 millones, respectivamente, mientras que los ingresos por IVA fueron de US\$ 1.456 millones en el 2001 y US\$ 1.675 millones en el 2002.

Cuadro 6 Carga tributaria como % del PIB

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Total ingresos	27,7	26,0	26,4	22,9	21,8	22,8	21,9	19,9	17,3	21,1	27,6	24,7	25,8
Ingresos petroleros	11,8	9,0	9,8	7,9	6,4	6,6	7,4	5,4	3,9	6,3	9,2	6,4	5,7
Ingresos tributarios	13,3	13,8	13,5	12,5	12,5	13,5	12,3	13,3	13,3	14,0	17,4	17,7	19,2
Balance operacional empresas	2,6	3,1	3,1	2,5	2,8	2,7	2,2	1,3	0,1	0,8	0,9	0,5	0,9

Fuente: BCE

Recuadro 1 El Banco Central y su relación con el Fisco

El Banco Central retiene algunas funciones relacionadas con el manejo fiscal, como aquellas de emitir su criterio y visto bueno para el presupuesto fiscal anual y para nuevo endeudamiento. Así mismo, aprueba el cupo de inversión semestral de las entidades del sector público en el sector privado, determinando cuanto de los excedentes de estas entidades se invierten con el Estado ó con el sector privado. Esto se hace coordinadamente con el Ministerio de Economía y Finanzas, considerando las necesidades del Fisco. También administra las reservas internacionales, con miras a mantenerla en los niveles programados, ya que por ley el Banco Central es el depositario de los recursos de las entidades públicas y dichos recursos a su vez alimentan las reservas.

Uno de los dos instrumentos de política que le quedan al Banco Central es la facultad de realizar emisiones de papeles que, en teoría, podrían ser utilizadas para intervenciones en el mercado financiero con miras a afectar la tasa de interés. Pero en la práctica sólo ha emitido Títulos de Deuda de Muy Corto Plazo (TBC), similar a las operaciones de reporto, pero con fines de tesorería interna y por montos relativamente bajos que no afectan las tasas de mercado. No se prevé que esto cambie a futuro.

El otro instrumento es la determinación del encaje bancario, el mismo que también podría tener efectos sobre la tasa de interés. No obstante, el nivel de encaje es bajo y desde la dolarización no ha sido utilizado para influir en los agregados macro.

El Banco Central maneja el Fondo de Liquidez creado como mecanismo para proveer recursos a la banca, ante la ausencia de un prestamista de última instancia. Actualmente dicho fondo no maneja un monto significativo. El Banco Central también es fiduciario del Fondo Petrolero FEIREP, que los próximos años podría recibir cantidades significativas de recursos. A futuro la administración de ambos fondos podría representar en conjunto cantidades importantes de recursos cuyo manejo de inversión podría influir a las tasas de interés en el mercado interno. Finalmente, el Banco Central retiene la facultad de emitir moneda fraccionaria, que en la actualidad se ubica en US\$ 46 millones y representa el 0,8% del M2.

El aumento de participación en la recaudación tributaria muestra el éxito de los esfuerzos en este ámbito, pero no se debe esperar que la carga tributaria siga aumentando significativamente durante los próximos años, pues ya se encuentra en niveles relativamente altos si los comparamos con los otros países de la región. En todo caso, el reto de las autoridades tributarias es que se mantenga el buen desempeño observado durante los últimos años.

Para concluir esta sección, es importante hacer algunas reflexiones sobre el rol del Banco Central en el ámbito fiscal. Con la dolarización se limitó su influencia en la política fiscal, ya que la política monetaria y cambiaria prácticamente dejaron de existir como tales. En la actualidad se ha convertido en un ente asesor y provee apoyo técnico para el manejo fiscal que está a cargo del Ministerio de Economía y Finanzas. Además, retiene algunas funciones específicas relacionadas con el fisco, según se detalla en el Recuadro 1 (ver página anterior).

La problemática y vulnerabilidad del sector fiscal

La evolución en las finanzas públicas durante la última década y los comienzos del milenio sirven para identificar una serie de riesgos importantes que afectan la vulnerabilidad fiscal, entre estos destacan:

Elevado endeudamiento y restricciones de acceso al financiamiento externo: a pesar de la reestructuración de la deuda en 2000 y de la disciplina observada en mantener su nivel nominal, dicho nivel es todavía alto. Como consecuencia de este gran endeudamiento y de la crisis de 1999, el país prácticamente dejó de recibir financiamiento externo privado, y en la actualidad sólo tiene acceso al multilateral.

Problemas de flujo de caja por amortizaciones mayores a desembolsos: como consecuencia de la dificultad de acceso a los mercados internacionales, las amortizaciones de deuda han sido superiores a los nuevos desembolsos generando problemas en el flujo de caja fiscal.

Elevadas preasignaciones de gasto: por Ley existe una importante cantidad de preasignaciones de gastos, lo que sumado al alto servicio de la deuda determina que éste sea inflexible a la baja y que exista poco margen de maniobra para la política fiscal.

Alta dependencia en los ingresos petroleros y una caída estructural de los mismos: la volatilidad petrolera ocasionan graves desequilibrios fiscales, especialmente, cuando los precios del crudo bajan. Adicionalmente, la caída estructural en la participación de los ingresos petroleros⁴ genera presiones deficitarias dada la inflexibilidad del gasto.

4 La producción petrolera estatal viene cayendo consistentemente desde 1995, a un ritmo promedio anual de -4,8%.

Subsidios a los hidrocarburos: durante los últimos años se ha venido observando un fenómeno de no pago de los combustibles que las compañías eléctricas consumen de Petroecuador, convirtiéndose en una suerte de subsidio oculto. Para el año 2003 se estima que dicho valor ascendió a US\$ 200 millones. Este es un fenómeno que se ha vuelto recurrente y no ha podido ser resuelto como consecuencia de la amenaza de que se interrumpa el flujo termoeléctrico en las épocas de estiaje. Por otra parte, el Estado mantiene todavía un elevado subsidio para el gas doméstico, que para el año 2003 se estima que alcanzó un monto de US\$ 186 millones. Estos subsidios son un problema con serias implicaciones políticas y sociales, pero esta situación eventualmente se tendrá que atender.

Ante la problemática anteriormente descrita, en Ecuador se han tomado algunas medidas correctivas. En junio del año 2002 el Congreso aprobó la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, dirigida a lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas por medio de la aplicación de reglas macro-fiscales y de una política de reducción de la deuda pública, teniendo como meta llevarla a un nivel de 40% del PIB. Esta reforma legislativa es uno de los cambios fiscales más importantes aprobados en los últimos años que se hizo operativo a partir del ejercicio fiscal 2003. Adicionalmente, la Ley establece la creación del Fondo Petrolero (FEIREP), que se nutrirá de los recursos provenientes del petróleo estatal exportado por el nuevo Oleoducto de Crudos Pesados (OCP). A partir del año 2004 el FEIREP recibiría ingresos anuales, estimados oficialmente, dentro de un rango de US\$ 200 millones y US\$ 300 millones. Por otro lado, en noviembre de 2003 se realizó la convocatoria a licitación internacional para la explotación de importantes áreas petroleras del Estado, proceso cuyos resultados se verán a futuro.

Finalmente, el Gobierno emitió una nueva regulación a fin de que las compañías eléctricas paguen de contado su consumo de combustibles a Petroecuador, pero no está claro su cumplimiento, pues dichas empresas no disponen de liquidez. Estas medidas dan una señal positiva en términos del compromiso con la responsabilidad fiscal y la reducción del endeudamiento público a niveles sostenibles. Sin embargo, como se verá a lo largo del resto del trabajo, todavía quedan retos por afrontar.

Una evaluación de la política fiscal

Luego de la reseña histórica presentada anteriormente, es importante realizar una evaluación formal de la política fiscal en Ecuador. En esta sección se procede a utilizar la noción del balance estructural fiscal⁵, a fin de aislar de las cuentas fiscales los efectos del ciclo económico y los de la volatilidad en los ingresos

5 Los detalles de la metodología utilizada se encuentran en los Anexos al final del documento.

petroleros. Esta metodología nos permitirá observar el verdadero impacto de la parte discrecional de la política fiscal. Adicionalmente, se evaluará si este componente discrecional ha servido para atenuar el ciclo o por el contrario para exacerbalo.

Posición fiscal en los noventa y el balance estructural

Para obtener el balance estructural fiscal es necesario realizar la corrección cíclica de los ingresos fiscales. Este reajuste para el caso ecuatoriano no sólo incluye la brecha entre PIB efectivo y tendencial, sino que además rectifica la brecha entre el precio de petróleo efectivo y su valor de largo plazo.

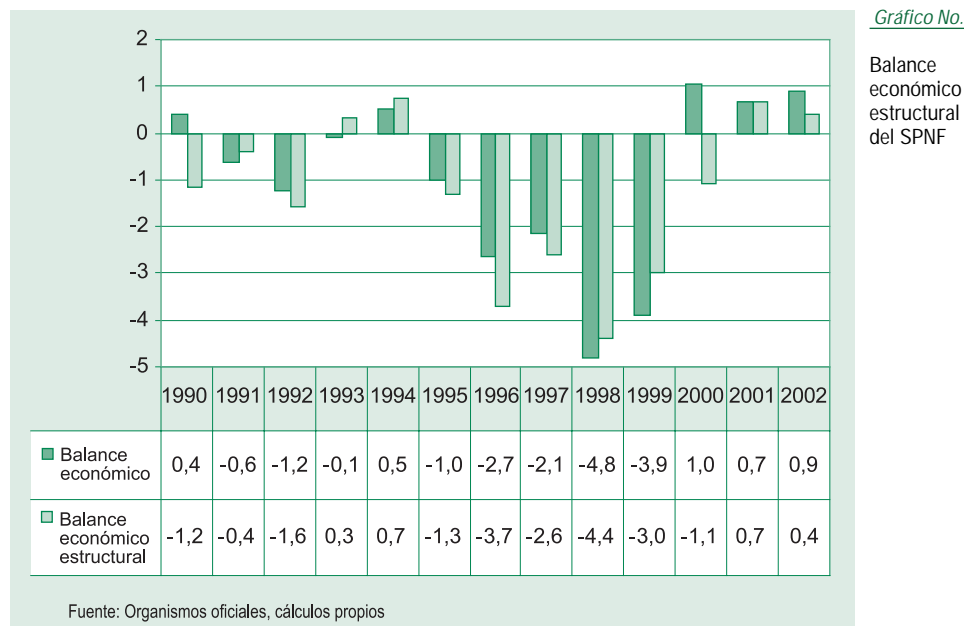
Cuadro 7 Balance estructural económico, primario y necesidades de financiamiento del SPNF

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Balance económico (como % del PIB)													
Balance económico	0,4	-0,6	-1,2	-0,1	0,5	-1,0	-2,7	-2,1	-4,8	-3,9	1,0	0,7	0,9
Corrección por brecha PIB	0,2	0,0	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	0,6	0,6	0,6	0,4
Corrección por brecha precio petróleo	-1,8	0,2	-0,1	0,8	0,8	0,4	-0,3	0,2	0,9	0,3	-2,7	-0,6	-0,9
Balance económico estructural	-1,2	-0,4	-1,6	0,3	0,7	-1,3	-3,7	-2,6	-4,4	-3,0	-1,1	0,7	0,4
Balance primario (como % del PIB)													
Balance primario	7,0	5,4	3,7	4,1	4,1	2,9	1,3	2,1	-0,6	3,2	7,7	5,4	4,5
Corrección por brecha PIB	0,2	0,0	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	0,6	0,6	0,6	0,4
Corrección por brecha precio petróleo	-1,8	0,2	-0,1	0,8	0,8	0,4	-0,3	0,2	0,9	0,3	-2,7	-0,6	-0,9
Balance primario estructural	5,5	5,6	3,4	4,5	4,3	2,6	0,2	1,6	-0,2	4,1	5,6	5,4	4,0
Necesidades de financiamiento (como % del PIB)													
Necesidades de financiamiento	-7,0	-7,7	-9,2	-4,1	-2,6	-5,0	-8,1	-9,3	-9,9	-12,0	-12,0	-5,7	-5,4
Corrección por brecha PIB	0,2	0,0	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,5	0,6	0,6	0,6	0,4
Corrección por brecha precio petróleo	-1,8	0,2	-0,1	0,8	0,8	0,4	-0,3	0,2	0,9	0,3	-2,7	-0,6	-0,9
Necesidades de financiamiento estructural	-8,5	-7,5	-9,5	-3,7	-2,4	-5,3	-9,1	-9,8	-9,5	-11,1	-14,1	-5,7	-5,9

Fuente, Organismos oficiales, cálculos propios

Este ejercicio se realizó para el balance económico, el primario y las necesidades de financiamiento del SPNF, según se detalla en el Cuadro 7. A manera de ejemplo, en el año 2000 las cuentas fiscales mostraron un balance económico contable de 1% del PIB. Ahora bien, si la economía hubiese estado en su nivel de PIB tendencial y el precio del petróleo en el valor de largo plazo, entonces el déficit hubiera sido de 1,1% del PIB (este es el balance económico estructural). El superávit fiscal contable de 1% del PIB fue consecuencia de que la economía se encontraba ligeramente por debajo de su nivel tendencial y de que el precio promedio del petróleo se encontrara mucho más alto que su precio de largo plazo (US\$ 24,9 por barril, frente al valor de largo plazo US\$ 16,7 por barril).

El Gráfico 3 muestra el balance económico estructural comparado con el balance económico efectivo del SPNF. A comienzos de los años noventa, los altos precios del petróleo ocultaban un déficit estructural mayor. Luego del pequeño ajuste ocurrido entre 1993 y 1994, se regresa a balances negativos como muestran los pronunciados déficits estructurales, inclusive antes de 1998 y 1999. El ejercicio también muestra que la modificación del año 2000 fue ayudada por los altos precios del petróleo.



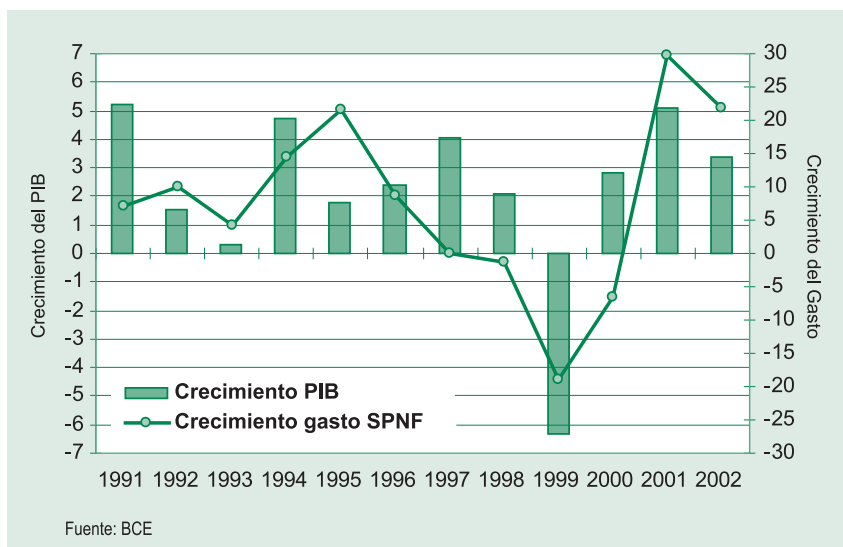
En resumen, el balance estructural nos permite observar los problemas deficitarios estructurales del fisco antes de 1998, que no fueron tan relevantes contablemente gracias a la coyuntura de altos precios del petróleo en determinados años (1990 y 1996).

El sesgo de la política fiscal

Vista la evolución de las finanzas públicas, cabe preguntarse cómo se ha comportado la política fiscal ante el ciclo económico. En el Gráfico 4, se presenta una primera aproximación a este desenvolvimiento donde se aprecia una tendencia procíclica, pues en líneas generales el gasto fiscal siguió los mismos movimientos que el crecimiento económico: a menor crecimiento económico, menor gasto, y viceversa.

Gráfico No. 4

Prociclicidad
del gasto
fiscal



En muchos países, usualmente, las autoridades económicas dirigen sus esfuerzos a equilibrar las cuentas fiscales en cada fase del ciclo económico, particularmente en la fase recesiva. Sin embargo, dichas voluntades a veces contribuyen a profundizar cada fase del ciclo: en la fase expansiva, los mayores ingresos fiscales fomentan un mayor gasto, que a su vez impulsa el ciclo expansivo de la economía. Mientras que en la fase recesiva, se aplican las medidas contractivas como el aumento de impuestos o reducciones de gasto con el fin de compensar la caída en los ingresos, lo que ahonda la recesión en la economía. Este tipo de manejo de las finanzas públicas se define como procíclico.

El desempeño fiscal y económico observado en el gráfico anterior no necesariamente implica que las autoridades ecuatorianas ejecutaron consistentemente una política procíclica. En realidad no existió permanentemente en el tiempo, pues desde 1996 se sucedieron gobiernos y equipos económicos por breves períodos de tiempo, lo que impidió mantener una política fiscal consistente y perdurable, situación que empezó a corregirse a partir del año 2000.

A continuación se presentan algunos cálculos que ayudan a determinar claramente la prociclicidad o no de la política fiscal. El punto de partida es el concepto del impulso fiscal (IF) que se define como la diferencia de los balances estructurales primarios (BEP) de cada año:

$$IF(t) = - [BEP(t) - BEP(t-1)]$$

Un valor positivo del Impulso Fiscal implica que el Gobierno siguió una política expansiva una vez que se controla por los componentes del gasto asociados al ciclo o al pago de intereses. Como se observa en el Cuadro 8, el Gobierno ecuatoriano tuvo una política fiscal expansiva desde 1992 hasta 1998, con pequeños ajustes en 1993 y 1997. La crisis de 1999 obligó a un importante ajuste fiscal de dos años. Los resultados del 2002 parecieran confirmar el mantenimiento del sesgo expansivo en la política fiscal.

Cuadro 8 Datos para cálculo de impulso fiscal

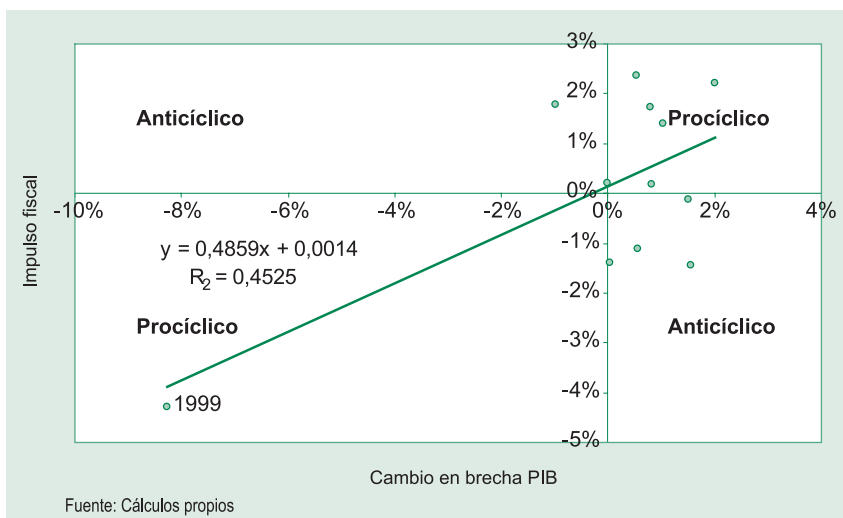
	PIB efectivo (PIBe)	PIB tendencia (PIBt)	Brecha PIBe-PIBt	Cambio brecha PIB	Balance primario estructural	Impulso fiscal
1990	15.141.574.656	15.372.742.224	-1,5%	-	5,5%	-
1991	15.901.193.216	15.905.005.214	0,0%	1,5%	5,6%	-0,1%
1992	16.468.217.856	16.141.980.229	2,0%	2,0%	3,4%	2,2%
1993	16.802.776.064	16.375.305.318	2,5%	0,6%	4,5%	-1,1%
1994	17.528.696.832	16.939.393.357	3,4%	0,8%	4,3%	0,2%
1995	17.939.410.944	17.193.042.740	4,2%	0,8%	2,6%	1,7%
1996	18.294.822.912	17.435.590.038	4,7%	0,5%	0,2%	2,4%
1997	18.913.226.752	18.017.706.707	4,7%	0,0%	1,6%	-1,4%
1998	18.990.714.880	18.278.484.765	3,8%	-1,0%	-0,2%	1,8%
1999	17.610.438.656	18.404.554.205	-4,5%	-8,3%	4,1%	-4,3%
2000	18.021.318.656	18.555.385.273	-3,0%	1,5%	5,6%	-1,4%
2001	18.940.405.907	19.502.325.175	-3,0%	0,0%	5,4%	0,2%
2002	19.584.379.708	19.960.939.993	-1,9%	1,0%	4,0%	1,4%

Fuente: Cálculos propios

El indicador de Impulso Fiscal nos permite medir el sesgo de la política fiscal. En este sentido, se define contra-cíclica aquella en la cual hay impulso fiscal cuando el cambio en la brecha entre PIB efectivo y PIB tendencial es negativo, es decir, se está siguiendo una política expansiva frente a un período recesivo. En este contexto, la evidencia en Ecuador apunta a que se ha seguido una política

Gráfico No. 5

Proclicidad política fiscal en Ecuador con cambio de brecha



fiscal procíclica, ya que cuando hay impulso fiscal el cambio preponderante en la brecha del PIB es positivo, lo que refleja una correlación positiva entre ambos (ver Gráfico 5).

El resultado anterior parece estar influenciado por ciertas observaciones extremas, sobretudo por la del año 1999. Al eliminar este último de la muestra correspondiente a un período de crisis, influye en la pendiente de la línea de tendencia, aunque se sigue manteniendo el hecho de que la mayoría de las observaciones se encuentran en cuadrantes procíclicos.

En líneas generales, el análisis de esta sección refuerza algunas de las vulnerabilidades descritas en la primera parte del documento. Durante los noventa la política fiscal se caracterizó por ser principalmente expansiva y procíclica, incidiendo negativamente sobre la volatilidad de la actividad económica y contribuyendo a acentuar los ciclos económicos.

Desafíos fiscales a futuro

¿Cuáles son los retos a futuro de la política fiscal? Para responder esta pregunta es importante presentar una serie de indicadores que nos permitan caracterizar y estimar la situación para los próximos años. Una primera aproximación es proyectar el balance estructural; sin embargo, esto no es suficiente, ya que para un país como Ecuador, con endeudamiento elevado, es importante calcular también la sostenibilidad de dicho endeudamiento. Esta sección centra su análisis en el indicador de balance estructural y el de sostenibilidad.

Proyecciones de déficit estructural y escenarios alternativos

Proyección de la posición fiscal 2003–2007 en escenario base de inercia

Las proyecciones de las cuentas fiscales se realizaron bajo los siguientes supuestos: en base a resultados históricos se consideraron el cumplimiento parcial de las reglas macro-fiscales contenidas en la reciente reforma fiscal⁶ y de los nuevos ingresos petroleros marginales derivados de la mayor producción petrolera (gracias al nuevo oleoducto OCP), un crecimiento efectivo del PIB entre 3,7% y 3,8% para el período 2004–2007 y un crecimiento del PIB tendencial de 2,7% promedio anual para el mismo lapso. El resto de los supuestos se detallan al final del Anexo A. Los resultados del escenario base se resumen en el Cuadro 9.

Cuadro 9 Resultados del SPNF bajo el escenario base

	2003	2004	2005	2006	2007
Balance económico (como % del PIB)					
Balance económico	0,22	0,34	0,06	-0,29	-0,48
Balance económico estructural	0,27	0,15	-0,14	-0,69	-1,08
Balance primario (como % del PIB)					
Balance primario	3,50	3,47	2,99	2,47	2,10
Balance primario estructural	3,54	3,29	2,80	2,06	1,50
Necesidades de financiamiento (como % del PIB)					
Necesidades de financiamiento	-6,01	-5,60	-5,51	-5,51	-5,38
Necesidades de financiamiento estructural	-5,96	-5,79	-5,70	-5,91	-5,98

Fuente: Cálculos propios

En líneas generales se observa un deterioro progresivo del balance estructural. El mismo no se manifiesta en el balance efectivo de los primeros años de la proyección, como consecuencia de los niveles altos de las proyecciones de precios del petróleo para el 2003 y el 2004, superiores al valor de largo plazo (US\$ 16,7 por barril).

La realidad de la producción petrolera en los últimos años es la de una caída en la producción de Petroecuador (ver Cuadro 10) como consecuencia de la falta de mantenimiento de los pozos, ausencia de nuevas inversiones en el sector y una serie de aspectos coyunturales, como huelgas y desastres naturales, que han impactado negativamente la producción.

⁶ El gasto crecería anualmente entre 5% y 7,8% en términos reales en el período 2004–2007, sobre el límite del 3,5% establecido en la reforma tributaria. Este escenario también asume que no se cumple con la reducción de deuda prevista en la misma reforma.

Cuadro 10 Producción petrolera (miles de barriles)

	Total	Variación	Petroecuador	Variación	Privadas	Variación
1993	125.440		117.896		7.544	
1994	138.212	10,2%	119.751	1,6%	18.461	144,7%
1995	141.153	2,1%	113.640	-5,1%	27.513	49,0%
1996	140.477	-0,5%	112.006	-1,4%	28.471	3,5%
1997	141.708	0,9%	106.701	-4,7%	35.007	23,0%
1998	137.079	-3,3%	101.401	-5,0%	35.678	1,9%
1999	136.291	-0,6%	89.543	-11,7%	46.748	31,0%
2000	146.209	7,3%	85.047	-5,0%	61.162	30,8%
2001	148.746	1,7%	82.929	-2,5%	65.817	7,6%
2002	143.273	-3,7%	80.775	-2,6%	62.498	-5,0%
2002 ene-sep	107.588	-	6.735	-	46.854	-
2003 ene-sep	107.387	-0,2%	55.823	-8,1%	51.565	10,1%

Fuente: BCE

Como mecanismo para atender esta caída de la producción, el Gobierno convocó a una licitación internacional bajo la figura de contratos de asociación, para la explotación de cuatro de las mejores áreas petroleras con un total de reservas de 904,6 millones de barriles. A pesar de los incentivos otorgados por las autoridades para la participación en el proceso, subsisten ciertos factores que le restan atractivo y ponen en riesgo el éxito de la operación. Si el proceso de licitación tiene éxito, las perspectivas económicas del país mejorarán, tanto por las expectativas positivas que se generarían, como por la mayor producción petrolera estatal que podría incorporarse a partir de 2005. En caso contrario, la sostenibilidad fiscal y económica del país se vería comprometida como consecuencia de la merma en los ingresos fiscales petroleros, que implicaría la continuación de la caída de la producción estatal. Por otra parte, de mantenerse este último escenario elevaría significativamente la vulnerabilidad del país a una caída en los precios del crudo.

En términos de la producción petrolera privada, se observa un comportamiento contrario al de la producción estatal. Esta ha venido creciendo y la culminación del proyecto del nuevo oleoducto implicaría un aumento de la producción privada, en el corto plazo, de 150.000 bpd (la producción total actual es de 400.000 bpd). Este nuevo oleoducto, promovido por un consorcio de petroleras privadas que operan en Ecuador, duplica la capacidad de transporte de petróleo. El presente ejercicio asume en el escenario base un incremento moderado en la producción petrolera estatal y un mayor aumento en la producción privada.

Evaluación de la sensibilidad de los cálculos a cambios en coeficientes y supuestos sobre el escenario base de inercia

La presente sección analiza la sensibilidad de los resultados fiscales del escenario inercial ante posibles cambios en algunos de sus supuestos. Este ejercicio persigue estimar los riesgos a los que estaría sometido el sector público ecuatoriano. Las estimaciones de sensibilidad se realizan sobre el balance económico, el estructural y la deuda pública y se miden los efectos de cambios en los salarios, la tasa de interés, el precio del petróleo y el crecimiento económico. Los resultados de estas sensibilidades se presentan en el Cuadro 11.

Cuadro 11 Sensibilidad del balance fiscal

Diferencias respecto al escenario base de proyección (% del PIB)					
	2003	2004	2005	2006	2007
Escenario base					
Balance económico	0,2	0,3	0,1	-0,3	-0,5
Balance estructural	0,3	0,2	-0,1	-0,7	-1,1
Efecto de una caída del precio del petróleo del 10%					
Balance económico	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Balance estructural	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4
Efecto de una caída del PIB de 1%					
Balance económico	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Balance estructural	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3
Efecto de un alza real de 1% en los salarios públicos					
Balance económico	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Balance estructural	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Efecto de una alza de la tasa de interés externa en un punto porcentual					
Balance económico	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Balance estructural	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3

Fuente: Cálculos propios

Sensibilidad a una caída en el precio del petróleo del 10%. El efecto de este movimiento en los precios del petróleo es negativo tanto sobre el balance económico como en el balance estructural (ver Cuadro 11). El impacto sobre el balance económico se mantiene alrededor de -0,3% del PIB a lo largo del período de proyección, eliminando los superávits de los años 2003–2005 y aumentando significativamente los déficits del 2006 y 2007. La dinámica de deterioro presente también se manifiesta en el balance estructural, pero de una manera más pronunciada. Esto demuestra que a futuro se mantiene una dependencia importante de las finanzas públicas ecuatorianas de los movimientos del mercado petróleo.

Sensibilidad a un punto menos de crecimiento del PIB. Finalmente, un crecimiento de la economía menor en un punto porcentual frente al crecimiento del escenario base, tendría un efecto negativo sobre el balance económico de $-0,2\%$ del PIB, con el consecuente aumento de la deuda requerida para financiar el mayor déficit. Pero el efecto sobre el balance estructural es positivo y decreciente, ya que este menor crecimiento del PIB efectivo reduce la brecha con el PIB potencial y por lo tanto se reduce el valor de corrección por brecha PIB que presenta el balance estructural del escenario base.

Sensibilidad a un aumento real de 1% en los salarios públicos. Como se puede apreciar en el Cuadro 11, el impacto de este aumento en los salarios reales deteriora los resultados fiscales (balance económico y estructural). El impacto se mantiene constante a lo largo del horizonte de proyección en torno al $-0,1\%$ del PIB.

Sensibilidad a un punto más en la tasa de interés de la deuda pública. Este aumento en la tasa de interés de la deuda externa empeora los resultados fiscales en $0,4\%$ del PIB (balance económico y estructural).

En resumen, de mantenerse el escenario inercial en el manejo de las finanzas públicas ecuatorianas los resultados del análisis de sensibilidad nos muestran un nivel significativo de vulnerabilidad macroeconómica, sobretudo, si se toma en cuenta el nivel relativamente alto de endeudamiento. En las dos siguientes secciones se abordan: un escenario activo en el manejo de las finanzas públicas, acorde con los principales problemas planteados con anterioridad y el tema de la sostenibilidad de las finanzas públicas bajo el escenario base, el alternativo y para los resultados de sensibilidad presentados en esta parte del trabajo.

Proyección de la posición fiscal 2003–2007 en un escenario alternativo

En este escenario se realiza una proyección de las cuentas fiscales en base al cumplimiento estricto de los cambios incorporados por la reforma fiscal aprobada en Ecuador que entró en vigencia a partir del año 2003. Los cambios de esta modificación implican el establecimiento de un tope de $3,5\%$ en el crecimiento real anual del gasto primario del Gobierno Central y la creación del Fondo Petrolero con una regla que destina 70% de los recursos acumulados a éste para la reducción de deuda pública. Para este ejercicio se asumió que el tope de crecimiento real anual de $3,5\%$ en el gasto aplica para el SPNF y se modela una reducción en los pagos de intereses de la deuda, pues nominalmente la deuda crecería a un menor ritmo que en el escenario base, según los supuestos que se detallan al final del Anexo A del presente documento.

El Cuadro 12 resume detalladamente los resultados obtenidos en la simulación de este escenario. Estos resultan mejores que en el escenario de base, gracias a la mayor disciplina fiscal y al menor gasto de intereses. Ello demuestra que las

autoridades darían pasos importantes hacia el restablecimiento de la viabilidad fiscal del Ecuador, cumpliendo cabalmente la nueva normativa de la reforma fiscal. Sin embargo, todavía persistirían importantes necesidades de financiamiento en el corto plazo, que presentan un riesgo para las finanzas públicas.

Cuadro 12 Escenario alterno, cumplimiento estricto de reforma fiscal y fondo petrolero

	2003	2004	2005	2006	2007
Balance económico (como % del PIB)					
Balance económico	1,8	2,3	2,6	2,8	2,9
Balance económico estructural	1,9	2,2	2,4	2,3	2,3
Balance primario (como % del PIB)					
Balance primario	5,1	5,2	5,4	5,3	5,3
Balance primario estructural	5,2	5,1	5,1	4,9	4,7
Necesidades de financiamiento (como % del PIB)					
Necesidades de financiamiento	-4,4	-3,6	-2,9	-2,4	-2,0
Necesidades de financiamiento estructural	-4,3	-3,8	-3,1	-2,9	-2,6
Fuente: Cálculos propios					

La sostenibilidad fiscal

Como se explicaba anteriormente, la proyección del balance estructural no es suficiente para determinar la viabilidad de la política fiscal. A continuación se considera la sostenibilidad de la deuda y de las cuentas fiscales con un horizonte de cinco años. Para este fin se utiliza el Índice de Sostenibilidad de Blanchard⁷, que determina si la generación de recursos futura del Fisco (superávit primarios) puede cubrir sus obligaciones (intereses de la deuda). Si el índice es positivo, no hay sustentabilidad, ya que se necesitan esfuerzos en la generación de superávit primarios. Por el contrario, si es negativo sí es sostenible. Los resultados para Ecuador bajo los dos escenarios considerados se presentan en el Cuadro 13.

Como se estableció anteriormente, el escenario base considera una proyección inercial de las cuentas fiscales basada en el desempeño histórico, los nuevos ingresos petroleros marginales derivados de la mayor producción petrolera y algunos cambios de política fiscal a futuro⁸, derivados del cumplimiento parcial de la nueva reforma fiscal contenida en la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia. En este escenario el Índice de Blanchard es

7 Índice desarrollado por Olivier Blanchard en 1990. Se lo define al Índice $IB = ((r-g_{yp})/(1+g_{yp}))^d \cdot d_0 - d_B$ donde r = Tasa de interés; g_{yp} = Crecimiento PIB tendencial; d_0 = *Stock* inicial de deuda; d_B = Déficit primario estructural promedio. Ver nota bibliográfica al final del documento si se desea mayor información sobre el tema.

8 *Ibid* nota 5.

Cuadro 13 Indicador de sostenibilidad fiscal – Índice de Blanchard		
(en porcentaje)		
	Escenario base	Escenario alternativo
Parámetros		
Crecimiento del PIB potencial (g_{yp})	2,7	2,7
Costo del endeudamiento (r)	6,2	6,2
Stock inicial del deuda año 2002 (d_0)	58,0	58,0
Proyección de balance económico primario (% del PIB)		
	2003	-5,6
	2004	-5,5
	2005	-5,5
	2006	-5,4
Componentes del índice		
(a) $[(r - g_{yp})/(1+g_{yp})]d_0$	2,0	2,0
(b) Promedio 2003–2006, del balance primario (d_b)	-5,5	5,3
Índice de Blanchard ($IB = a - b$)	7,5	-3,3
Memo		
IB = 0, sostenibilidad.		
IB > 0, insostenibilidad.		
IB < 0, margen para expansión de gasto, reducción de impuestos o mayor servicio de deuda.		
Fuente: Cálculos propios		

-1,1%, lo que indica que las cuentas fiscales son sostenibles en el tiempo y que existiría un espacio, relativamente limitado, para políticas de mayor gasto, menores impuestos y mayor servicio de deuda.

Por otra parte, el escenario alternativo considera una proyección de las cuentas fiscales basado en el cumplimiento riguroso de la reforma fiscal. El índice de Blanchard es -3,3%, lo que implica que no solamente las cuentas fiscales son sostenibles en el tiempo, sino que además existiría un margen para la expansión de gastos, la reducción de impuestos o un mayor servicio de deuda pública, debido a que la generación de recursos futura del Fisco superaría los requerimientos de recursos. El motivo para este buen resultado se encuentra en los mayores superávits primarios que se obtienen bajo este escenario si los comparamos con los del panorama de base.

Adicionalmente a la evaluación de la sostenibilidad bajo estos dos escenarios, se calculó el Índice de Blanchard para los resultados del análisis de sensibilidad presentado con anterioridad. El cuadro 15 presenta los resultados.

Cuadro 14 Sensibilidad del indicador de sostenibilidad de Blanchard

(En porcentaje)

	Índice de Blanchard
Escenario base	-1,13
Caída del precio petróleo (10%)	-0,78
Caída de la tasa del PIB (1%)	-0,92
Aumento en la tasa de interés externa (1%)	-0,57
Aumento real salarios público (1%)	-1,04

Fuente: Cálculos propios

Al igual que en el análisis de sensibilidad realizado anteriormente, los resultados fiscales del Ecuador, medidos esta vez por el índice de Blanchard, muestran una importante vulnerabilidad a la tasa de interés externa, seguida por la de los precios del petróleo y la tasa de crecimiento de la economía. El impacto del aumento de los salarios públicos es marginal sobre este índice.

Como se puede observar en el Cuadro 14, el aumento de la tasa de interés promedio de la deuda pública externa en un punto porcentual⁹ muestra el mayor deterioro del Índice de Blanchard, que pasa de $-1,1$ en el escenario base a $-0,6$ ante una subida de un punto porcentual en la tasa de interés externa. Por otra parte, los efectos de la caída de 10% en los precios del petróleo y de 1% en la tasa de crecimiento de la economía tiene un impacto similar sobre el Índice de Blanchard, un deterioro de 0,3 y 0,2 respectivamente.

Adicionalmente, hay que entender que aún en los casos en que el índice indica sostenibilidad, dicho índice asume que se puede hacer un *rollover* de la deuda o que se tiene acceso a nuevo financiamiento. Sin embargo, para Ecuador esto no es factible en el corto plazo por las dificultades de acceso al crédito externo que experimenta.

En este sentido, Barnhill y Kopits (2003) usando la metodología alternativa de *Value-at-Risk* para determinar la sostenibilidad fiscal, encuentran que una de las principales fuentes de vulnerabilidad es la volatilidad en el riesgo país, por las implicaciones que tiene en el problema de acceso al financiamiento externo mencionado previamente.

9 Hasta el año 2004 la tasa promedio de interés de 6,2% parece realista, ya que se desprende de la programación de pagos del país que contiene información confiable elaborada para las negociaciones con el FMI, pero a futuro la tasa de interés podría ser mayor si aumenta la participación de la deuda interna (más cara). Además, un grupo de los bonos globales de la deuda contienen provisiones para aumentar la tasa de interés de manera gradual, ubicándose en 12% cerca de su maduración, en el año 2012. Como referencia el costo promedio de la deuda en el año 2002 fue 6,6%.

Por lo tanto, este capítulo nos ha demostrado, que si bien las recientes reformas han contribuido positivamente hacia la mejora de los indicadores fiscales, todavía existen importantes riesgos. Por un lado, si continúa la caída en la producción petrolera estatal la consecuente baja en los ingresos petroleros tenderían a deteriorar aun más el balance estructural en el mediano y largo plazo. Por otro lado, hay una alta vulnerabilidad a variables exógenas, como la tasa de interés externa y el precio del petróleo, que pueden incidir de forma negativa y con relativa rapidez sobre la situación fiscal. Finalmente, las evidencias que se desprenden del análisis de sostenibilidad (Índice de Blanchard) nos indica que las cuentas fiscales tienden a ser sostenibles, siempre que se cumpla el supuesto de acceso a los mercados internacionales.

Capacidad de la institucionalidad presupuestaria para implementar reglas fiscales

El éxito de las iniciativas hasta ahora implementadas, especialmente la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, para atender la situación fiscal descrita en las secciones anteriores dependerá de la fortaleza institucional alrededor de las finanzas públicas. Esta parte del trabajo analiza la situación y perspectivas de la institucionalidad fiscal en Ecuador.

En este sentido, el desarrollo de este análisis se basa en los resultados de una encuesta realizada para determinar la capacidad del Fisco para implementar reglas fiscales. La metodología de esta encuesta y de su análisis se resumen en el Índice de Institucionalidad Fiscal establecido por Alesina *et al* (1996)¹⁰ (los resultados completos de la encuesta se encuentra en el Anexo B).

El índice mide los atributos de las instituciones presupuestarias: jerarquización, discrecionalidad y transparencia, que están asociados a mejores resultados de la gestión fiscal macroeconómica. En cada una de las preguntas, un puntaje cercano a cero es indicativo de un proceso colegiado de toma de decisiones fiscales, con poca transparencia y sujeto a decisiones discrecionales.

Las primeras tres preguntas de la encuesta se refieren a las restricciones constitucionales sobre el déficit fiscal, la existencia de un mandato legal para aprobar programas económicos y la existencia de restricciones de endeudamiento para el Gobierno. En este grupo de preguntas, Ecuador obtuvo un puntaje de 10/30, lo que indica que el nivel de restricción sobre el déficit y el endeudamiento es relativamente bajo y hay espacio para la discrecionalidad.

¹⁰ La información se recabó mediante reuniones mantenidas con autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas, y se agradece en especial la colaboración de Diego Mancheno y Fausto Herrera, funcionarios de dicha institución.

La cuarta pregunta se refiere a la jerarquía del Ministro de Economía y Finanzas frente a otras entidades estatales para manejar el proceso de elaboración del presupuesto. En esta pregunta el puntaje obtenido fue alto (10/10), como consecuencia de que legalmente el Ministro de Economía y Finanzas tiene el mayor control sobre la elaboración presupuestaria, a pesar de recibir presiones de las otras carteras del Ejecutivo.

Las preguntas 5 y 6 tratan de medir el poder relativo que tiene el Ejecutivo frente al Congreso durante las discusiones presupuestarias. En este caso el puntaje combinado fue de 20/20 y es resultado de que en Ecuador el Congreso no puede aumentar el déficit, ni el gasto, ni rechazar el presupuesto y de no consentirse a tiempo, el proyecto del Ejecutivo se aprueba automáticamente.

La pregunta 7 se refiere a la posibilidad que el presupuesto sea modificado en la etapa de ejecución. En este caso el puntaje fue de 2,5/10, reflejando la discrecionalidad del Ejecutivo para incrementar el gasto hasta en 5%. También destaca la capacidad del Congreso de aprobar leyes que, por ejemplo, aumenten los salarios del ejercicio fiscal vigente. Sin embargo, esto se ve restringido por la nueva reforma fiscal que limita el crecimiento anual del gasto primario real del Gobierno a 3,5%.

La pregunta 8 expone la facultad del Ejecutivo para recortar gasto durante la ejecución presupuestaria. Aquí el resultado de mayor puntaje es aquel más restrictivo, que implica la posibilidad de reducir gasto sólo si los ingresos bajan. Este es el caso vigente en la normativa por lo que el puntaje obtenido fue de 10/10.

Las dos últimas preguntas señalan la posibilidad de que las entidades públicas puedan, a través de sus decisiones de deuda, perjudicar o reducir el nivel de control del Gobierno sobre el presupuesto y el endeudamiento. En este caso el puntaje combinado fue de 7,1/20, relativamente bajo si tomamos en cuenta que la reciente legislación prohíbe al Gobierno asumir deudas de otras agencias públicas; sin embargo, en la práctica esto sigue ocurriendo. Por otro lado, existe un cierto nivel de autonomía para el endeudamiento de entidades locales y empresas públicas.

El puntaje global del Índice de Institucionalidad Fiscal fue de 59,6 sobre un total de 100 posibles, donde cero es indicativo de que existe un proceso colegiado de toma de decisiones fiscales con poca transparencia y sujeto a decisiones discrecionales, mientras un puntaje alto indica lo contrario. El índice mejora moderadamente en relación a los resultados del estudio de Alesina et al 1996 para el período 1980–1992 (55 puntos) según se aprecia en el siguiente cuadro. Esta mejora moderada se debe a la reciente reforma contenida en la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal; no obstante, dada la

Cuadro 15 Índice de institucionalidad fiscal

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10	Índice
Encuesta actual	0	5	5	10	10	10	2,5	10	3,3	3,75	59,55
Encuesta 1980–1992	5	5	0	10	7,5	10	5	10	0	2,5	55,00

Fuente: Cálculos propios y Alesina *et al* 1996

poca experiencia de dicha reforma, que empezó a operar a partir del 2003, todavía no se puede evaluar su impacto final sobre la institucionalidad fiscal ecuatoriana (ver Recuadro 2).

Por otra parte, hay que ser cuidadosos en el análisis de los resultados cuantitativos del Índice de Institucionalidad Fiscal y tomar en cuenta los comentarios desarrollados para cada respuesta a las preguntas de la encuesta (ver Anexo B).

Además de los factores institucionales identificados en esta sección, coexisten otros limitantes para la aplicación de reglas fiscales y políticas consistentes, que no se han abordado hasta ahora en el documento y cabe analizar en este punto, como son la inestabilidad política y el excesivo poder de los gremios públicos. El desequilibrio político, profundizado en los últimos años, ha dificultado el mantenimiento de una política fiscal coherente de largo plazo y determinado una alta rotación de las autoridades económicas. A lo anterior se suma la frecuente persecución legal, a veces infundada, que experimentan funcionarios y Ministros de Economía y Finanzas. Esto limita el accionar de las máximas autoridades de esta cartera a la hora de tomar decisiones críticas.

Por otra parte, se observa un excesivo poder de los gremios públicos, que presionan periódicamente por mayores beneficios, entorpeciendo así la ejecución presupuestaria, ya que durante el período fiscal se producen incrementos salariales y de otros gastos que llevan a incumplir las metas fiscales. Estos elementos pueden ciertamente ser un obstáculo para el fiel cumplimiento de la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, pues ya no se trata de una falta de buena normativa y legislación, sino de elementos políticos y de problemas de gobernabilidad que complican su cumplimiento.

La nueva normativa fiscal que dispone Ecuador, es una oportunidad que, bien utilizada, podría restaurar la credibilidad en el país. Una buena aplicación de esta legislación haría posible, en un plazo relativamente breve, restablecer la confianza, recuperar el acceso al crédito externo, facilitar el manejo de la política fiscal y, por ende, lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Recuadro 2 **Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal**

En 2002 el Congreso aprobó esta reforma dirigida a lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de reglas fiscales para controlar el gasto y la reducción de la deuda pública. La Ley estableció la creación del Fondo Petrolero FEIREP, el cual se nutrirá de los recursos provenientes del petróleo estatal que se exporte a través del nuevo oleoducto OCP.

Reglas Fiscales y el FEIREP:

1. El gasto primario del Gobierno Central no puede sobrepasar un crecimiento de 3,5% anual real. El deflactor del PIB se utilizará para calcular el crecimiento real.
2. El déficit fiscal no petrolero debe disminuir cada año en al menos 0,2 puntos porcentuales del PIB, hasta que se logre el balance.
3. El gasto corriente operativo de las empresas financieras del sector público no sobrepasará un crecimiento de 2,5% anual real. El deflactor del PIB se utilizará para calcular el crecimiento.
4. La relación Deuda Pública/PIB debe reducirse en 16 puntos porcentuales el siguiente cuatrienio (2003–2006), y continuar disminuyendo en la misma proporción posteriormente hasta ubicar dicha relación en 40% del PIB o menos, luego de lo que no podrá volver a sobrepasar dicho nivel.
5. Los superávits del Gobierno deberán ser transferidos al Fondo Petrolero FEIREP.
6. Los superávits de las empresas públicas deberán ser utilizados sólo para reducción de deuda, inversiones productivas o inversiones sociales.
7. Los recursos del Fondo Petrolero FEIREP se asignarán de la siguiente manera:
 - i) 70% para reducción de la deuda pública, incluyendo la deuda del Seguro Social.
 - ii) 20% para estabilización de las finanzas ante fluctuaciones de los ingresos petroleros, hasta por un monto equivalente a 2,5% del PIB. Esta porción también puede utilizarse para gastos derivados de desastres naturales.
 - iii) 10% para gastos de educación y salud.

Sobre endeudamiento, garantías del Gobierno central y planificación plurianual:

Art. 9. Restricciones al endeudamiento público. Las instituciones del sector público que realicen operaciones de crédito, lo harán exclusivamente para financiar inversiones. El Gobierno Central no podrá contratar créditos a favor de entidades y empresas sometidas al régimen jurídico del sector privado, inclusive las de economía mixta; tampoco asumirá, ni subrogará deudas de esas entidades, originadas en la voluntad de las partes. El Gobierno Central podrá otorgar garantías para la obtención de créditos por las entidades de régimen seccional autónomo, provenientes de organismos multilaterales o créditos de gobierno a gobierno, exclusivamente para obras de infraestructura básica. En ningún caso se otorgarán garantías para la obtención de créditos a corto plazo.

Art. 1. De los planes plurianuales. Al inicio de cada período de gobierno, hasta el 31 de enero, el Presidente de la República presentará al país, ante el Congreso Nacional, un plan plurianual para cuatro años, el mismo que contendrá los objetivos, metas, lineamientos estratégicos y políticas de su gestión. Este plan de gobierno servirá de referen-

Continuación

Recuadro 2 Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal
--

<p>cia para que los gobiernos seccionales autónomos elaboren sus planes plurianuales. Los planes plurianuales orientarán las decisiones de gasto y de inversión pública con carácter obligatorio. Las metas de estos planes se expresarán mediante indicadores cuantitativos y cualitativos, que serán preparados, dentro del ámbito de sus respectivas competencias, por el organismo técnico encargado de la planificación nacional ODEPLAN y por el Ministerio de Economía y Finanzas y sometidos a la aprobación del Presidente de la República.</p>
--

Conclusiones y recomendaciones

A lo largo del presente trabajo se han identificado los diferentes aspectos de la problemática fiscal de Ecuador, a saber: la dependencia en ingresos petroleros volátiles y de participación decreciente, preasignaciones de gasto que limitan el accionar de la política fiscal y una institucionalidad presupuestaria caracterizada por ser relativamente frágil. La consecuencia de esta situación ha sido un alto nivel de endeudamiento con fuertes presiones en términos de su servicio, que limitan el acceso a los mercados financieros internacionales.

En el corto y mediano plazo la sostenibilidad de las cuentas fiscales se ve amenazada, sobretodo por las elevadas necesidades de financiamiento para cubrir las amortizaciones de deuda, así como por la alta sensibilidad de los resultados fiscales a las variaciones en las tasas de interés.

Por otra parte, es importante destacar que se han observado cambios estructurales los últimos años, que resultan en un importante incremento de la recaudación tributaria. Adicionalmente, se aprobaron reformas que mejoran sustancialmente la institucionalidad presupuestaria, facilitando las tareas de las autoridades fiscales y haciendo más creíble la política fiscal.

En este sentido, las recomendaciones para las autoridades van en tres direcciones:

- Apego riguroso a las nuevas reformas contenidas en la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, lo que podría enviar señales importantes para recuperar la confianza interna y externa en el país. Siguiendo las experiencias de otros países de la región, los primeros años de aplicación van a ser ampliamente monitoreados por los agentes financieros antes de darle un voto de confianza al Ecuador.

Una recomendación específica es la elaboración de presupuestos anuales en los que se identifique claramente como se está cumpliendo tanto con el crecimiento real del gasto no primario, como con la eliminación gradual del déficit fiscal no petrolero, según lo establecido en la Ley.

Adicionalmente, resulta de primordial importancia una mejor reglamentación de la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, para evitar interpretaciones contradictorias con respecto a los recursos que originan el Fondo Petrolero FEIREP, pues en la actualidad no es evidente qué ocurre si el Estado decide enviar todo su crudo pesado por el ducto SOTE en lugar del ducto OCP. Según la Ley, el crudo pesado que va por el OCP financia al FEIREP, pero si dicho crudo va por el SOTE se reducirían los recursos del fondo, que tiene por objeto servir para repagar la deuda.

- La segunda línea de recomendaciones apunta hacia un replanteamiento del sector petrolero ecuatoriano. La caída de los volúmenes de producción estatal no se corresponden con el potencial petrolero del país. Por lo tanto, se debe crear una estrategia que permita desarrollar una nueva producción, eliminar las ineficiencias en la producción actual y en el producto de subsidios “ocultos” en los combustibles que se venden a las empresas eléctricas. Esto generaría nuevos ingresos que apuntalarían la sostenibilidad fiscal.

En este sentido, las licitaciones internacionales que ha convocado el Estado para la explotación petrolera deberían tener las condiciones adecuadas y realistas del mercado a fin de asegurar el éxito del proceso y atraer los recursos requeridos para el sector.

Por otra parte, hay que diseñar un mecanismo adecuado, que tome en cuenta las restricciones financieras de las empresas eléctricas, para eliminar los subsidios “ocultos”, de manera que estas compañías puedan pagar en el futuro su consumo de combustible a Petroecuador. Sin embargo, este es un problema complejo pues involucra el planteamiento de reformas en el sector eléctrico.

- Debe consolidarse un sistema fiscal más robusto desde el punto de vista de los ingresos tributarios. Esto es muy importante para la sostenibilidad de las finanzas públicas, debido a la consistencia en el tiempo y la menor volatilidad de este tipo de ingresos. En este sentido, los avances significativos realizados necesitan ser apuntalados mediante la continuación de las reformas.

Una recomendación específica es llevar adelante el proyecto de Ley que permita incorporar al sector informal, mediante su inclusión en las bases de datos del Servicio de Rentas Internas SRI, pues de esta manera se contará con valiosa información para aumentar el registro de contribuyentes a futuro. Así mismo,

debe continuarse la modernización y automatización del SRI, factor que permitiría mejorar la eficiencia de la recaudación, como se ha demostrado en años anteriores.

Finalmente, se recomienda continuar con la racionalización y unificación de los impuestos, a fin de tener pocos efectivos en lugar de muchos dispersos, cuya recaudación en algunos casos es más difícil y costosa que el ingreso que se busca. Es decir, debe seguirse optimizando los ingresos sin aumentar las tasas, pues Ecuador es ya uno de los países con la mayor carga tributaria de la región.

Bibliografía

- Alesina Alberto, Haussman Ricardo, Hommes Rudolf y Stein Ernesto, *Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America*, Working Paper Series 394, IDB, Washington, D.C., 1999.
- Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, Dirección General de Estudios, Vol. 1808 y 1809, Quito, Ecuador.
- Barnhill Theodore y Kopits George, *Assesing Fiscal Sustainability Under Uncertainty*, IMF, April, 2003.
- Blanchard Olivier, *Suggestions for a new set of fiscal indicators*, OECD, Department of Economics and Statistics, April, 1990.
- Bour Juan Luis, Artana Daniel y Navajas Fernando, La Problemática Fiscal en Ecuador, Interamerican Development Bank, Washington, D.C., September, 2002.
- Carrasquilla, A. y Galindo, A., *Ecuador: Macroeconomics and Debt Sustainability*, Interamerican Development Bank, Washington, D.C., November, 2001.
- Fierro Virginia y Naranjo Mariana, Ecuador: Sostenibilidad Fiscal y Desarrollo Humano, 1970–2010, UNDP-UNICEF, Quito, enero de 2003.
- International Monetary Fund, *Ecuador: Selected Issues and Statistical Annex*, Staff Country Report No. 00/125, Washington, D.C., October, 2000.
- Izquierdo, Alejandro, *Sudden Stops in Capital Flows: Ecuador's Performance and Options*, Interamerican Development Bank, Washington, D.C., October, 2002.

- Marcel Mario, Tokman Marcelo, Valdés Rodrigo y Benavides Paula, Balance Estructural del Gobierno Central: Metodología y Estimaciones para Chile 1987–2000, Ministerio de Hacienda de Chile, Estudios de Finanzas Públicas, Chile, septiembre de 2001.
- Parreño Lenín R., Ecuador: Hechos Estilizados de las Finanzas Públicas e Implicancias de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, Seminario Sostenibilidad Fiscal en los Países del FLAR, Bogotá, julio de 2002.
- Registro Oficial, Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, Ley No. 72, RO 589, junio 2002.
- Rigobón Roberto, *Stabilization Funds in a Dollarized Economy*, Sloan School of Management, MIT, September, 2002.

Anexos

Anexo A: Procedimiento para cálculo del balance estructural

• Cálculo de PIB tendencial

La función de producción

Primero se procede a calcular la función de producción del país utilizando la siguiente ecuación:

$$\ln(\text{PIB}_t/\text{PEA}_t) = a + b\ln(K_t/\text{PEA}_t) + \text{PTF}$$

Luego se calcula el PIB tendencial histórico a través de la siguiente ecuación:

$$\text{PIB}_t^{\text{tend}} = \exp(a + b\ln(K) + (1-b)\ln(\text{PEA}) + \text{PTF})$$

Donde:

PIB_t = Producto interno bruto

PIB_t^{tend} = Producto tendencial

PEA_t = Población económicamente activa

K_t = Stock de capital fijo

PTF = Residual de la función que significa productividad total de los factores

Datos utilizados para Ecuador

Datos anuales de la PEA (41 observaciones 1960–2000: Banco Mundial–Loayza)

Datos anuales del stock de capital (41 observaciones 1960–2000: Banco Mundial–Loayza)

Datos anuales del PIB (41 observaciones 1960–2000: Banco Mundial–Loayza)

Resultados

a) Función de producción estimada:

Para la función de producción, se escogió la variante de la regresión que utiliza los años 1972–2000, aplicando el método de corrección por errores del tipo AR(1), para eliminar la correlación serial que se obtenía en los primeros cálculos. Adicionalmente se incluyó una variable de tendencia (TEND), que consiste en un contador que va desde 1 hasta 41 con miras a mitigar la mencionada correlación. La regresión resultante es la siguiente:

$$\text{LOG}(\text{PIB}/\text{PEA}) = 4,364862744 + 0,2946068261 * \text{LOG}(K/\text{PEA}) - 0,00806541918 * \text{TEND} + [\text{AR}(1) = 0,6478843479]$$

Cuadro A1 Detalle de la regresión estimada

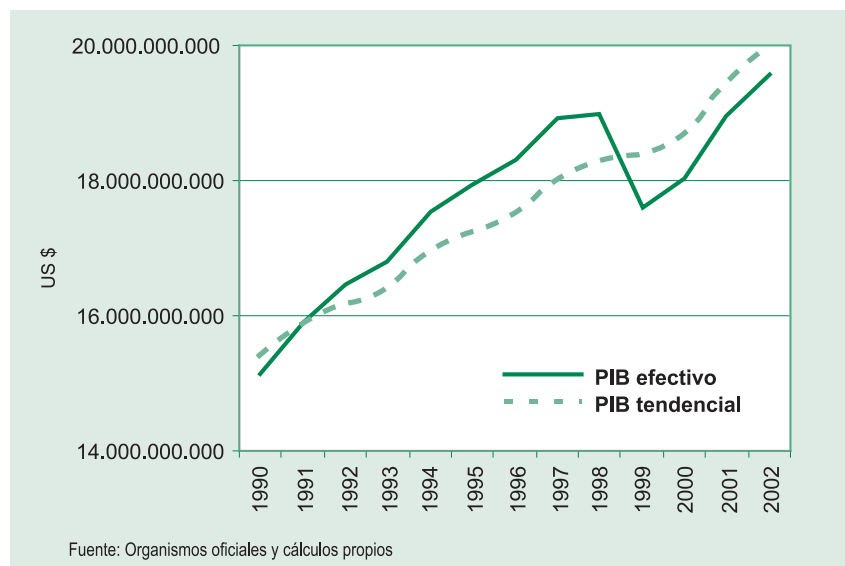
Variable dependiente: LOG(Y/PEA)

Método: MCO

Sample: 1972–2000

Variable	Coefficiente	Error estándar	t-estadística	Prob.
C	4,364863	4,964513	0,879213	0,3877
LOG(K/PEA)	0,294607	0,339120	0,868740	0,3933
TEND	-0,008065	0,003692	-2,184279	0,0385
AR(1)	0,647884	0,140983	4,595479	0,0001
R-cuadrado	0,871592	N° observaciones:		29

Fuente: Cálculos propios

b) Cálculo del PIB tendencial proyectado:

Para la proyección del PIB tendencial en el período 2001–2007 se utilizó el método del filtro Hodrik–Prescott.

• **Cálculo de componentes cíclicos de los agregados fiscales**

Los Ingresos Fiscales no Petroleros

Los ingresos fiscales pueden expresarse como la suma de dos componentes: uno cíclico y otro estructural:

$$I_t^T = I_t^C + I_t^S$$

En este sentido, la metodología para el cálculo de los ingresos estructurales propuesta por el FMI, se basa en un ajuste de los ingresos totales de cada rubro con respecto al ratio entre el producto tendencial y efectivo, considerando las respectivas elasticidades de cada rubro:

$$I_{t,i}^S = I_{t,i}^T \left(\frac{y_t^{Pot}}{y_t} \right)^{\varepsilon_i}$$

en donde:

$I_{t,i}^S$ Total de ingresos estructurales en el rubro i .

$I_{t,i}^T$ Total de ingresos en el rubro i .

y_t^{Pot} PIB tendencial.

y_t PIB efectivo.

ε_i Elasticidad del ingreso i respecto del producto.

Estimación de las Elasticidades

Para la estimación de las elasticidades de ingresos se incluye el efecto en los cambios administrativos del Servicio de Rentas Internas, que a partir del 2000 implica un incremento significativo en la recaudación. Para esto se consideró la siguiente ecuación de regresión:

$$\ln(\ln gTrib_{i,t}) = \alpha + \beta \ln(PIB_t) + \gamma d_1 + \delta d_1 \ln(PIB_t)$$

en donde $\ln gTrib_{i,t}$ representan a los distintos ingresos tributarios de la clase i , b es la elasticidad respecto al producto, γ y δ son los coeficientes de las variables dummy: $d_1=0$ para los años previos a 2000 y $d_1=1$ para los años 2000, 2001 y 2002.

Para los ingresos arancelarios se hicieron pruebas con la ecuación anterior, más la variable tipo de cambio real TCR, pero el resultado fue mejor utilizando la ecuación simple, pues arrojó una menor elasticidad, que va de la mano con la premisa de ser más conservadores.

Cuadro A2 Elasticidades promedio de ingresos

	Elasticidad	Peso relativo
Impuesto a las Ventas IVA	1,4044	0,2280
Impuesto a la Renta	0,9848	0,1051
Impuesto Arancelario	0,5418	0,1192
Impuesto a los Consumos Especiales ICE	0,0082	0,0472
Otros tributarios	0,3913	0,2941
Otros	1,6941	0,2064
Promedio ponderado	0,9535	1,0

Fuente: Cálculos propios

Los Ingresos Fiscales Petroleros

El petróleo es una importante fuente de recursos fiscales para Ecuador. Para este rubro se ha calculado el precio de mediano plazo del petróleo, en función del precio promedio histórico de los últimos diez años para la canasta ecuatoriana, que se ubica en 16,7 dólares por barril. Con este precio se procedió a calcular la corrección por la brecha en el precio del petróleo, a fin de aislar los efectos aleatorios sobre el balance fiscal derivados de las fluctuaciones en dicho precio.

En los Gráficos A.2 y A.3 se pueden observar mejor los efectos de la brecha de los precios del petróleo (brecha entre precio efectivo y precio de largo plazo).

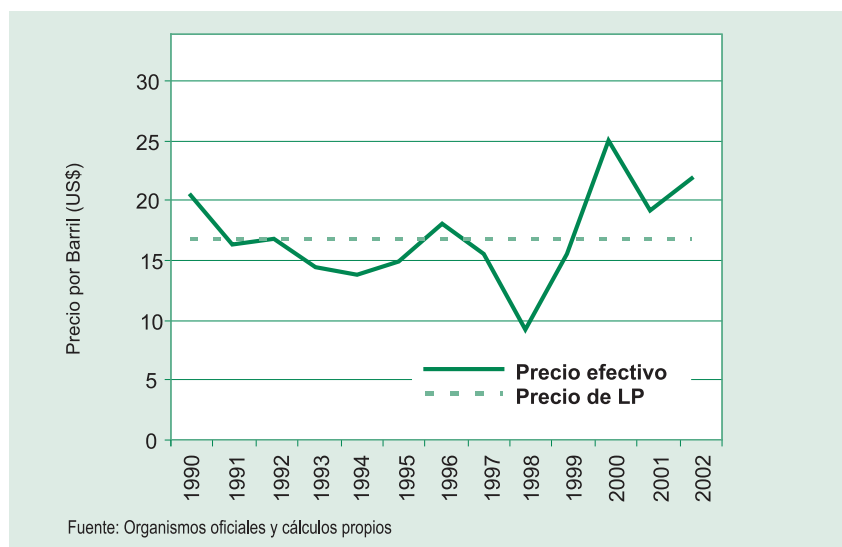
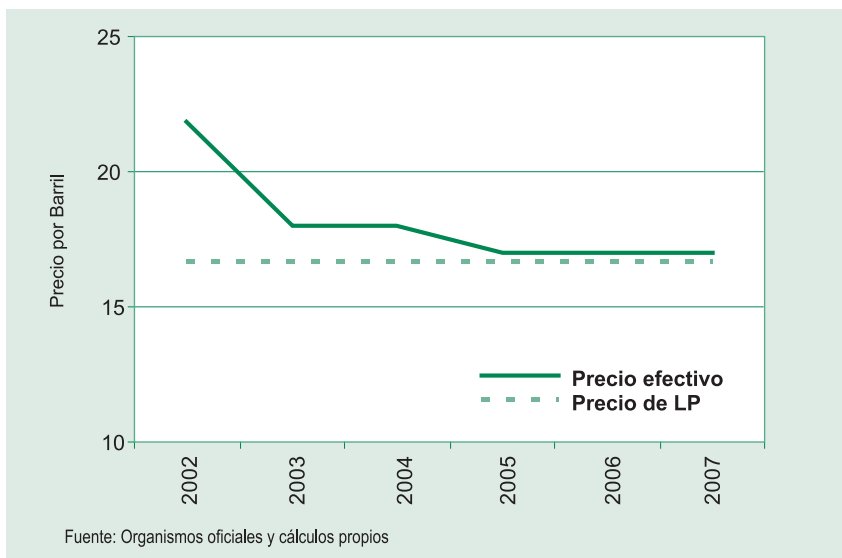


Gráfico No. A3

Precios del petróleo



Los Gastos Fiscales

Para el gasto no se utilizaron elasticidades. En el escenario base, la proyección del gasto se la realiza en función de su proporción histórica en relación al PIB.

• Cálculo del Balance Estructural

Una vez calculados los ingresos estructurales, se procede a calcular el balance estructural (RP), en donde tenemos:

$$RP_t^s = \sum_i^n I_{t,i}^s - \sum_i^n G_{t,i}^s$$

• **Otros supuestos utilizados en las proyecciones y escenarios de sostenibilidad**

Cuadro A3 Supuestos de las proyecciones y escenarios

	2003	2004	2005	2006	2007
Escenario base					
Crecimiento del PIB	3,0	3,7	3,8	3,8	3,7
Crecimiento del PIB tendencial	2,5	2,6	2,7	2,7	2,7
Inflación (fin de período)	8,6	5,8	4,5	3,0	3,0
Crecimiento producción petrolera	-	19,7	10,6	5,6	0,3
Precio petróleo WTI	29,3	22,6	21,7	21,7	23,3
Precio petróleo ecuatoriano	18,0	18,0	17,0	17,0	17,0
Precio petróleo largo plazo	16,7	16,7	16,7	16,7	16,7
Crecimiento gasto SPNF real	3,1	5,0	6,4	7,7	7,8
Crecimiento gasto SPNF nom.	11,7	10,8	10,9	10,7	10,8
Saldo deuda pública	14,186	15,067	15,639	16,231	16,851
Saldo deuda interna	3,036	3,157	3,284	3,415	3,552
Saldo deuda externa	11,150	11,910	12,355	12,816	13,299
Amortizaciones deuda pública	1,687	1,783	1,852	1,923	1,997
Amortizaciones internas	682	709	737	767	797
Amortizaciones externas	1,006	1,074	1,114	1,156	1,200
Interés promedio deuda	6,25	6,24	6,24	6,25	6,25
Interés deuda interna	8,26	8,26	8,26	8,26	8,26
Interés deuda externa	5,71	5,71	5,71	5,71	5,71
Escenario alternativo					
Crecimiento gasto SPNF real	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Crecimiento gasto SPNF nom.	12,1	9,3	8,0	6,5	6,5
Reducción de intereses por repago deuda	-	-68,0	-70,5	-73,2	-75,9
Fuente: Cálculos propios					

Anexo B: Encuesta de capacidad de la institucionalidad presupuestaria

1. ¿Qué tipo de restricciones constitucionales existen sobre el déficit fiscal?

- Ninguna
- El presupuesto debe incluir el financiamiento
- No se permiten déficits

No consta ninguna referencia en la Constitución actual al respecto, ni tampoco la hubo en la Constitución previa (antes de 1998). Sin embargo, por procedimiento en el presupuesto que se presenta al Congreso se deben identificar las fuentes de financiamiento del déficit.

2. ¿Existe una obligación legal de aprobar un Programa Macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso? ¿Cuán importante es este requerimiento en la práctica?

- Muy importante
- Relativamente importante (En la actualidad es importante, pero no hay obligación legal)
- Sin importancia o no es requerido

No hay obligación legal. Sin embargo, se necesita un Programa Macroeconómico para hacer el Plan Plurianual, requerido por la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal de 2002. Antes de la aplicación de dicha Ley, la presentación de un Programa Macroeconómico no era tan importante. La referida Ley, también establece que el Ministro de Finanzas dicte las directrices para la elaboración de los presupuestos, lo que implica tener las metas macroeconómicas como referencia, es decir, se requiere del programa¹¹.

En una reforma a la Ley de Administración Financiera y Control (LOAFIC), que se enviaría al Congreso, se está contemplando incluir el mandato legal para que la elaboración y aprobación del Programa Macroeconómico sea obligatorio.

Históricamente el Banco Central venía elaborando el Programa Económico hasta el año 2000, cuando el Ministerio de Finanzas se convierte en Ministerio de Economía y Finanzas (MEF); éste asume la responsabilidad de la elaboración

¹¹ Las autoridades consideran que la respuesta a esta pregunta es "muy importante", pues aunque antes no había requerimiento legal directo ni indirecto (ahora hay requerimiento indirecto por la necesidad de tener un Plan Plurianual), se venía realizando dicha programación por el Banco Central, y era tomada en cuenta por las autoridades fiscales a fin de programar a su vez las metas del Fisco, influenciado también por los acuerdos con el FMI que requerían Programas Macroeconómicos, y por la dolarización que ha hecho necesario considerar elementos más técnicos en la planificación fiscal. Sin embargo, ya que al momento no hay requerimiento legal para la presentación y aprobación de un programa económico, se ha catalogado a la respuesta como "relativamente importante".

del Programa Económico. Su aprobación estaba en manos del Banco Central, pero desde el año 2000 el MEF es quien tiene la última palabra, aunque en la elaboración se trabaja con la estrecha colaboración del Banco Central.

3. ¿Qué tipo de restricciones enfrenta el Gobierno para endeudarse?

- No tiene restricciones, puede endeudarse si faltan ingresos
- Hay un tope puesto por el Gobierno
- Hay un tope puesto por el Congreso
- El Congreso debe aprobar cada operación de endeudamiento

El artículo 130, literal 14 de la Constitución vigente de 1998, dice que el Congreso debe fijar el límite del endeudamiento público, de acuerdo con la legislación. La Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal del año 2002 es el mecanismo mediante el cual se fija dicho tope: 40% del PIB.

Según la mencionada Ley, cada 4 años se deben establecer metas de reducción en el endeudamiento de al menos 16 puntos porcentuales del PIB, hasta llegar a un nivel del 40% del PIB (en el año 2002 el nivel fue 58% del PIB). Pero el ritmo lo establecerá el MEF cada año. El Congreso puede verificar y exigir que esto se cumpla a futuro, pues esta normativa recién entró en vigencia.

La Constitución y la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal establecen que sólo se puede contratar endeudamiento para proyectos de inversión. Se prohíbe expresamente que se contrate deuda para cubrir gasto corriente.

Sin embargo, en el presupuesto de año a año, no aparece explícitamente el monto permitido de endeudamiento, ni el Congreso aprueba en la práctica anualmente el tope de endeudamiento en el pasado. Además, previo a la Ley actual discutida, tampoco existía ningún tipo de limitación al respecto. Dados estos elementos, ésta pregunta podría responderse con la primera respuesta resaltada, aunque no de una forma totalmente definitiva por lo tanto tiene un puntaje de 5/10.

4. ¿Es mayor la autoridad del Ministro de Finanzas que la de los ministros ejecutores de gastos en materias presupuestarias?

- Si, es mucho mayor
- Es algo mayor
- No

El Ministro de Economía y Finanzas es el ente rector y director de las finanzas públicas. Sólo las entidades autónomas y gobiernos seccionales están fuera del ámbito del MEF, deciden qué y cómo gastar, desde 1997, por la Ley de Descentralización. Ellos reciben ingresos del Gobierno previstos por las disposi-

ciones legales. Cuando contratan deuda con garantía estatal deben cumplir una serie de pasos que están bajo el ámbito del MEF.

5. Restricciones a las posibilidades de introducir enmiendas al presupuesto por parte del Congreso: El Congreso solo puede aprobar enmiendas que...

- No aumentan el déficit
- No aumentan el gasto
- No aumentan el déficit ni el gasto
- Aumentan déficit y gasto solo con aprobación del Gobierno
- Sin restricciones

El Congreso sólo puede reubicar dentro del gasto las asignaciones sectoriales, pero no puede aumentar el gasto ni los ingresos. Esto a partir la Constitución de 1998 (artículo 258). Antes el Congreso si podía modificar gastos e ingresos.

Durante la ejecución presupuestaria el Gobierno a través del MEF puede aumentar el presupuesto de gastos hasta en un 5% a discreción, pero si sobrepasa ese límite requiere la aprobación del Congreso (Artículo 48 de la LOAFIC). Sin embargo, se recalca que en años recientes no se ha hecho uso de esta facultad (ir al Congreso a solicitar un incremento en el presupuesto mayor al 5%).

Nótese que lo anterior está limitado en la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal por el tope de crecimiento anual real en el gasto de 3,5%. También está la restricción de reducción del déficit no petrolero en al menos 0,2% del PIB nominal cada año, entonces cualquiera de estas dos reglas, la que sea más restrictiva, según el caso, limita el crecimiento del gasto. Por ejemplo, para 2004 se cree que la regla más restrictiva será aquella relacionada con la reducción del déficit no petrolero.

Hay que mencionar que en el presupuesto del año 2002 el Congreso se las arregló para aumentar el gasto, pues todavía no estaba en vigencia la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal que es más restrictiva. Para ello redujeron el monto presupuestado de amortizaciones (por debajo de la línea) y aumentaron en la misma proporción el gasto en el presupuesto. No obstante, ya en la ejecución del ejercicio esto no se concretó pues el MEF no redujo el pago de amortizaciones de deuda.

6. ¿Qué ocurre si el Congreso rechaza el presupuesto o no lo aprueba dentro del plazo fijado por la constitución?

- Se aplica el presupuesto del año anterior
- Se aplica el presupuesto propuesto por el Gobierno
- El Gobierno debe enviar un nuevo presupuesto

- El Gobierno no puede gastar hasta que se apruebe el presupuesto
- Renuncia el Gobierno

Si no se aprueba dentro del plazo fijado por la Constitución, el presupuesto presentado por el Gobierno pasa automáticamente a ser ley.

7. ¿Se puede modificar el Presupuesto una vez aprobado por el Congreso?

- Bajo iniciativa del Gobierno, pero con aprobación del Congreso
- Bajo iniciativa del Gobierno y sin necesidad de aprobación del Congreso
- Bajo iniciativa del Congreso
- No se puede modificar

Como ya se mencionó previamente, durante la ejecución presupuestaria el Gobierno, a través del MEF, puede aumentar discrecionalmente el presupuesto de gastos hasta en 5%, pero si sobrepasa ese límite requiere la aprobación del Congreso (Artículo 48 de la LOAFIC). Se exceptúan los incrementos en el gasto requeridos para el servicio de la deuda y para la fuerza pública. Esta regla está en práctica desde 1983, anteriormente el límite era de 10%, pero con una mayor serie de excepciones (salarios, deuda pública, desastres naturales) que en la práctica permitían al Ejecutivo incrementar el gasto con más discreción.

La normativa actual está limitada por las reglas de un crecimiento real máximo del gasto anual en 3,5% y por la reducción del déficit no petrolero en 0,2% del PIB cada año. Estas reglas son las que realmente disminuye la discrecionalidad del Gobierno para incrementar el gasto.

8. ¿Puede el Gobierno rebajar gastos después que el Congreso aprobó el presupuesto?

- A la discreción del Gobierno y sobre cualquier ítem
- A la discreción del Gobierno, excepto para gastos fijados en leyes permanentes
- Sólo cuando los ingresos son menores a los proyectados
- No

Según el artículo 41 de la LOAFIC el gobierno puede reducir el gasto cuando los ingresos petroleros son menores a los proyectados, lo que se verificará trimestralmente según la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal.

**9. ¿Puede el Gobierno asumir deuda contratada por otras agencias públicas?
¿Bajo qué circunstancias?**

- Con frecuencia
- Algunas veces
- Excepcionalmente
- Sólo sobre deuda con garantía del Gobierno
- Incluyendo deuda sin garantías

El artículo 45 de la Ley de Presupuestos del año 1992 establece que ninguna deuda de otra entidad pública puede ser asumida por el Gobierno central. Se exceptúa aquellas deudas garantizadas por éste. Con anterioridad él asumía deudas de otras entidades frecuentemente. Por otra parte, puede garantizar a los gobiernos seccionales, cumpliendo con la normativa que existe al respecto.

La Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal prohíbe al Gobierno garantizar deudas a entidades públicas regidas por el derecho privado. Esta regla aplica a las empresas de telecomunicaciones y de energía eléctrica, que con miras a su futura privatización pasaron a convertirse en Sociedades Anónimas, donde el Estado, a través del Fondo de Solidaridad es propietario en un 100%.

Sin embargo, hay que mencionar que el año pasado, antes de la entrada en vigencia de esta Ley, el gobierno asumió parte de la deuda de las empresas de energía eléctrica, pero con la figura de sustitución de pasivos compensó su deudas con estas empresas a través del reconocimiento por parte del Estado de otros pasivos de las empresas. Esta operación implicó que los pasivos del Gobierno se vieran inalterados, sólo un cambio de cuentas, de pasivos con las empresas de energía eléctrica a pasivos con otros acreedores.

10. ¿Pueden endeudarse autónomamente las siguientes agencias?

- Gobiernos estatales y locales*
 - Con aprobación legal local
 - Con aprobación del Gobierno Central
 - Con aprobación del Congreso
 - Sin restricciones
 - No se pueden endeudar
- Empresas públicas*
 - Con aprobación legal local
 - Con aprobación del Gobierno Central
 - Con aprobación del Congreso
 - Sin restricciones
 - No se pueden endeudar

Los Gobiernos seccionales pueden endeudarse con la aprobación de las entidades locales (Consejo Municipal), pero el MEF y el Banco Central tienen que aprobar el registro de la deuda y observan que no sobrepase su límite de endeudamiento. Existen límites de endeudamiento subnacional determinados por: el plan de reducción de deuda para llegar a un nivel en la relación deuda sobre PIB de 40% (Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal) y por el límite en monto de pasivos con relación a los ingresos no puede superar 100%.

Para las empresas públicas el Gobierno central usualmente aprueba su endeudamiento, aunque no hay norma legal al respecto, y por lo tanto, no ocurre en todos los casos. Para las empresas estatales con forma jurídica de sociedades anónimas, mencionados anteriormente, el Gobierno no tiene injerencia en sus decisiones de endeudamiento, pero tampoco les otorga recursos.

11. ¿Cuál es la estructura de los comités (comisiones) que aprueban el presupuesto en el Congreso?

- Un comité único trata todos los temas del presupuesto, sin consulta a otros comités
- Un comité único trata todos los temas del presupuesto, pero con presencia y voto de miembros de comités sectoriales cuando se tratan los temas respectivos
- Un comité único trata los temas generales del presupuesto con los grandes agregados y comités sectoriales tratan los temas a nivel de las partidas (ministerios)

Anteriormente quién aprobaba el presupuesto era sólo la Comisión del Presupuesto del Congreso. A partir de 1998, es el pleno parlamentario quien lo aprueba, pero en base a la revisión y el informe de su Comisión del Presupuesto. Se cree que ahora hay menos abusos en las decisiones inherentes a este tema, pues antes dicha Comisión tenía mucho poder al decidir por su cuenta la aprobación y/o cambios en el presupuesto, ahora hay más control y deben ser más exhaustivos al presentar sus recomendaciones al pleno del Congreso, quién a la final toma la decisión.

12. ¿Existe un grupo técnico especializado que da apoyo al Congreso en el análisis de temas presupuestarios?

- Si
- Los parlamentarios cuentan con recursos para contratar asesorías *ad hoc*
- No

La Comisión de Presupuesto tiene asesores específicos para este tema, y además los parlamentarios individualmente disponen de partidas para contratar asesores. No obstante, las recomendaciones de dicha Comisión no siempre son técnicas, muchas veces pesa más el elemento político.

Anexo C: Información Estadística

Cuadro C1 Sector público no financiero

(en US\$ corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Total ingresos	2.864	2.950	3.170	3.441	4.051	4.599	4.657	4.714	4.027	3.515	4.391	5.184	6.305
Ingresos petroleros	1.226	1.026	1.181	1.195	1.194	1.329	1.575	1.270	913	1.049	1.461	1.351	1.390
Por exportaciones	1.025	830	970	789	644	683	940	626	250	746	1.288	955	971
Por venta interna	201	196	211	407	550	646	635	644	663	303	173	396	419
Ingresos tributarios	1.374	1.567	1.616	1.877	2.328	2.717	2.607	3.134	3.096	2.334	2.780	3.728	4.699
IVA	307	346	385	449	562	621	633	779	831	591	893	1.456	1.675
Renta	137	173	174	185	252	344	342	401	354	144	314	564	642
Arancelarios	233	207	186	214	284	298	244	420	592	310	217	354	437
ICE	85	81	87	124	113	82	97	148	124	69	75	153	217
Autogestión											170	93	261
Contribuciones de seguridad social				370	450	506	450	455	451	230	228	455	740
Otros tributos	613	761	783	535	668	866	841	931	743	991	883	652	727
Balance operacional empresas	264	357	373	369	529	553	475	310	18	132	150	105	216
Total gastos	2.822	3.020	3.319	3.455	3.952	4.804	5.222	5.220	5.146	4.165	4.226	5.046	6.090
Intereses	687	680	597	630	666	786	831	995	987	1.183	1.057	990	873
Internos	63	58	62	74	77	117	173	243	238	346	199	213	231
Externos	624	622	534	556	589	669	659	751	749	837	858	777	642
Sueldos	772	807	883	1.012	1.228	1.426	1.482	1.542	1.691	991	910	1.446	2.083
Bienes, servicios y otros	613	680	945	875	981	1.404	1.460	1.433	1.313	991	1.377	1.202	1.546
Inversión en capital	750	853	895	938	1.077	1.188	1.449	1.250	1.155	1.000	882	1.408	1.588
Resultado	42	-70	-149	-14	99	-205	-565	-506	-1.119	-650	165	138	215
Resultado primario	729	610	448	616	765	581	266	489	-132	533	1.222	1.128	1.088
Memo													
Amortizaciones de deuda pública													
Interna	51	33	41	38	76	120	581	725	575	827	663	476	753
Externa	711	767	910	568	505	687	566	975	616	524	1.418	867	778
Total	762	800	951	606	580	807	1.147	1.701	1.190	1.351	2.082	1.343	1.532
Saldo deuda pública													
Interna	213	252	193	410	1.435	1.478	1.863	1.658	2.435	3.015	2.833	2.801	2.771
Externa	12.052	12.630	12.537	13.025	13.758	12.379	12.628	12.579	13.241	13.752	11.335	11.373	11.388
Total	12.265	12.882	12.730	13.435	15.193	13.857	14.491	14.237	15.675	16.767	14.168	14.174	14.159
PIB	10.351	11.343	11.991	15.056	18.573	20.195	21.268	23.635	23.255	16.675	15.933	21.024	24.417

Fuente: BCE

Perú

¿Camino hacia la sostenibilidad fiscal?¹

Bartolomé Ríos*

Luego de progresos y reveses durante los años noventa, la política fiscal muestra en lo que va de esta década mejoras graduales en resultados y en institucionalidad, esta última en lo que se refiere al proceso presupuestario y a la implementación de reglas fiscales. Este desempeño, aún más destacable en vista del complejo contexto político y económico de años recientes, ubica a Perú en una posición favorecida respecto de otras economías regionales. A pesar de ello, existen factores que señalan una leve insostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. Así mismo, es posible identificar un conjunto de fuentes de vulnerabilidad fiscal, tanto coyunturales como estructurales. El presente documento evalúa estos elementos con el objeto de llamar la atención sobre la necesidad de consolidar el camino hacia la sostenibilidad fiscal en el país. Entre otros temas, se exploran las fuentes de vulnerabilidad fiscal, ensayos incipientes de contraciclicidad, la dependencia de nuevo endeudamiento y las reglas fiscales.

Fuentes de vulnerabilidad fiscal

A lo largo de las últimas décadas, el manejo fiscal en Perú ha sido errático. A pesar de atravesar diversos períodos de ajuste, algunos más profundos y técnicos que otros, la predominancia de etapas expansivas resultó en un déficit económico promedio de 5,4% del PBI entre 1970 y 1990. La década pasada fue más moderada, como resultado de la aplicación de medidas recomendadas por el FMI que contribuyeron a un déficit fiscal promedio de 2,4% del PBI. Sin embargo, desde finales de los noventa, distintos factores han afectado negativamente el curso de las cuentas fiscales. Los impactos sobre la economía provenientes de choques externos, el Fenómeno del Niño y la crisis política de años recientes (tres Presidentes y cinco Ministros de Economía y Finanzas durante el período 2000-2002) han generado menores ingresos, mayor presión por gastos y reiteradas oscilaciones en la política fiscal².

* Economista país en Perú de la Corporación Andina de Fomento.

1 Trabajo realizado con la importante asistencia de Alberto Gonzáles. Se agradece los comentarios y aportes de Luis Miguel Castilla, Joaquín Vial, Osmel Manzano, José Valderrama, Carlos Oliva y Nelson Shack (agosto 2003). A la fecha de cierre de este informe, el Gobierno venía evaluando diversas medidas que tendrían un impacto sobre las cuentas fiscales y el perfil de la deuda pública, entre otros aspectos.

2 A modo de ejemplo, los ingresos tributarios promedio cayeron de 13,8% del PBI en el período 1995-97 a 12,2% en el trienio 2000-2002. Por el contrario, los gastos crecieron de 11,8% del PBI en 1998 a 12,5% en el 2002.

A pesar de las dificultades experimentadas en los últimos años, Perú cuenta con niveles de déficit fiscal y riesgo país que lo ubican en una posición favorecida en el contexto latinoamericano³. Así mismo, el país ha mostrado avances importantes en cuanto a su institucionalidad fiscal, tal como se muestra más adelante. Sin embargo, mantiene latente una serie de fuentes de vulnerabilidad en el manejo de las cuentas públicas, de naturaleza tanto coyuntural como estructural que afectan a ingresos y gastos. Por su potencial impacto en el manejo fiscal, destacan:

Base tributaria. De acuerdo con varios estudios sobre la política tributaria en Perú⁴, los bajos índices de presión tributaria registrados en los últimos años se explican por:

- i) La presencia de un alto grado de informalidad en la economía, que según algunos estimados sobrepasa el 50% del PBI.
- ii) La concentración de la recaudación en un reducido número de contribuyentes.
- iii) La volatilidad evidenciada por la frecuente promulgación de normas tributarias⁵. A pesar de los avances de los noventa, la estrecha base tributaria obliga a las autoridades económicas a mantener altas tasas en determinados impuestos (IVA=19%, por ejemplo). En vista de esta situación, el Gobierno ha iniciado una serie de acciones administrativas orientadas a mejorar la eficiencia de la recaudación. No obstante, aún cuando se están registrando avances, queda mucho terreno por cubrir.

Descentralización. Si bien la descentralización puede mejorar la distribución del gasto público y la efectividad de la respuesta de los distintos gobiernos a las necesidades de los ciudadanos, constituye también un potencial riesgo dada la falta de legislación clara, la posible duplicidad de funciones entre distintos niveles de gobierno y la escasa experiencia de los Gobiernos regionales, entre otros factores. Así mismo, la descentralización puede reducir la capacidad de respuesta del Gobierno Central hacia choques externos, dado el menor control de ingresos y gastos del sector público. Por otro lado, una fuente de riesgo que ha sido tan perjudicial en el caso de otros países (Brasil, Argentina, por ejemplo) es la referida al endeudamiento de los Gobiernos regionales. Al respecto, la legislación vigente establece el requerimiento de la garantía de la República en operaciones de endeudamiento externo de las regiones, aspecto positivo que limita esta fuente de vulnerabilidad.

3 En el caso del riesgo país, la posición relativa de Perú se da a pesar de un nivel del ratio Deuda Pública/PBI alto en comparación con varios países de la región.

4 Véase: Banco Mundial y BID (2002), Díaz (2001), Tuesta (2001), entre otros.

5 Véase el Cuadro 1.

Pasivos de pensiones. Uno de los más serios pasivos que enfrenta el Estado está asociado al pago de pensiones. Tras la reforma que dio origen a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), existe dos clases de deuda. Primero, la asociada a quienes no migraron al sistema privado, cuyo valor presente ascendería a 64,3% del PBI (según estimaciones del Instituto Peruano de Economía). Segundo, la generada por los Bonos de Reconocimiento de los que sí optaron por el traspaso, cuyo stock se estima en 4,3% del PBI ó 10,2% de la deuda pública total (2002). Además del nivel de la deuda, debe considerarse su impacto en el flujo: en el 2002, las transferencias asociadas al seguro social representaron cerca del 3% del PBI. De acuerdo con un estudio del Banco Mundial y el BID (2000), proyecciones conservadoras indican que éstas se incrementarían entre 0,5 y 1 punto porcentual del PBI por año en el período 2005-2007. Además de estas obligaciones de pensiones, existe pasivos contingentes como la deuda proveniente de los bonos impagos de la Reforma Agraria, cuyo reconocimiento, aún cuando en la actualidad luzca poco probable, representaría una mayor carga fiscal.

Reforma del Estado. A principios de los noventa, se registraron importantes avances en esta materia, entre los que destacan el proceso de privatizaciones y concesiones, la creación de entes reguladores (que implicaron una redefinición del rol del Estado) y el otorgamiento de incentivos para una reducción en la nómina de trabajadores públicos. Sin embargo, estas iniciativas, que permitieron aliviar la carga del Estado sobre la economía, han perdido apoyo político en una coyuntura que ilustra claramente la necesidad de seguir progresando con las reformas del Estado. Recientemente, el Gobierno se ha enfrentado a la difícil decisión de aumentar impuestos para atender demandas sociales crecientes, solución de corto plazo a la que se ha tenido que recurrir en tanto no se logra un Estado menos oneroso.

Exoneraciones tributarias. Un elemento que ha coadyuvado a la menor recaudación y ha dado lugar a diversas distorsiones han sido las exoneraciones o gastos tributarios. Según el organismo recaudador de impuestos (SUNAT), éstas se estiman actualmente en 1,9% del PBI⁶, y han sido establecidas por medio de legislación, tanto sectorial como regional, sin que reflejen un claro sentido de prioridades ni de consistencia en su adopción. De este modo, bajo el actual contexto de altas presiones sociales (sindicales y gremiales, no libres de clientelismo), la reducción (o anulación) de estas exoneraciones resulta impopular y compleja. Aún así, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) está logrando acuerdos con algunos Gobiernos regionales hacia la eliminación gradual de las mismas.

6 Estos estimados no toman en cuenta las recientes eliminaciones negociadas por el Gobierno Central con los Gobiernos regionales. Como referencia, en 2002 los ingresos tributarios y el déficit económico fueron 12,2 y 2,3 del PBI respectivamente.

Dependencia de nuevo endeudamiento. Para cubrir las necesidades de financiamiento del Estado, en años recientes se ha intensificado las emisiones de deuda a nivel de mercado doméstico, así como las emisiones de bonos globales en el mercado internacional. Como referencia, los desembolsos de deuda pública (interna y externa) como porcentaje de las necesidades de financiamiento subieron de 60% en el año 2000 a 69% en el 2001 y a 76% en el 2002 (excluyendo financiamiento excepcional). Paulatinamente, y aún cuando a la fecha no se ha registrado un efecto desplazamiento sobre la actividad privada, tal situación podría acrecentar la presión sobre la renovación de deuda, especialmente los relacionados con la deuda pública interna por su concentración en instrumentos de corto y mediano plazo.

Respuesta a demandas sociales. Independientemente de la legitimidad de muchas de las demandas sociales por mayor gasto, como las registradas en meses recientes, y del acierto o desacierto de los distintos grupos sindicales en la forma como han planteado las mismas, un hecho concreto es que el Gobierno actual ha resuelto incrementar el gasto. Más allá de consideraciones de índole político-social (como la válida voluntad gubernamental de atender de manera más representativa las necesidades de la población), esta respuesta sienta precedentes que abren espacios para nuevas demandas sociales en el futuro.

Además de estos factores, existen otras fuentes de vulnerabilidad que no debe perderse de vista:

Eficiencia en el gasto. Sumado a lo anterior, permanece un problema de eficiencia en el gasto público que se traduce en una provisión de servicios sociales menos efectiva, de menor cobertura y más costosa. Esto, a pesar de las mejoras logradas en años recientes.

Ciclo político-electoral. En países como Perú, en los que aún no se ha alcanzado un alto grado de institucionalidad económica, los procesos electorales suelen generar por lo menos uno de los siguientes dos efectos adversos para el manejo fiscal: una desaceleración económica provocada por niveles crecientes de incertidumbre entre consumidores e inversionistas, y mayor gasto con el objeto de impulsar la demanda interna y promover actividad económica, generalmente artificial y pasajera.

Credibilidad de las reglas fiscales. En medio de las dificultades por las que atravesó el manejo fiscal en años recientes, se publicó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal, que busca establecer una regla fiscal en Perú y lidiar con los distintos frentes de vulnerabilidad reseñados. Lamentablemente, los objetivos que la misma persigue no han sido cumplidos a cabalidad durante sus

primeros años de vigencia, lo que genera un problema de credibilidad que, a la postre, se convierte en una fuente adicional de vulnerabilidad. Ello, en tanto puede darse el caso de que las iniciativas a implementarse en el futuro no sean tomadas como tales.

Esta lista de factores de vulnerabilidad fiscal no pretende ser exclusiva ni excluyente, sino más bien ilustrativa de la agenda que enfrenta el país en esta materia. Como se verá más adelante, aún cuando se descarte que el balance económico proyectado –y, para los efectos de este trabajo, sus componentes cíclico y estructural– plantee un problema serio de sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo en Perú, no atender a tiempo estos y otros factores haría más complejo el manejo de las cuentas públicas.

Una breve alusión adicional a la coyuntura de demandas sociales. En cuanto a los indicadores principales, actualmente Perú destaca en la región, lo que le permite una posición favorecida en términos de riesgo país. La decisión de aumentar el gasto público, sin embargo, pone en relieve una estrecha situación fiscal de corto plazo, ante la cual el Gobierno se ha visto precisado a dictar medidas para cubrir las nuevas necesidades de financiamiento, en principio, sin recurrir a deuda ni apuntar a un mayor déficit fiscal. Más allá de las diferencias técnicas acerca de dichas medidas, vale la pena resaltar tres aspectos. Primero, el mayor gasto proveniente de la respuesta a estas demandas sociales es un nuevo componente en las proyecciones de cuentas fiscales (sobre todo, cuando se considera que los sueldos han crecido), lo que añade dificultad al cumplimiento de las metas de mediano plazo contenidas en la regla fiscal vigente. Segundo, el efecto combinado de mayores ingresos y medidas administrativas sería mayor que el incremento en gastos proveniente de las negociaciones del Gobierno con los sindicatos, por lo que se crea un espacio adicional para continuar aumentando el gasto (bajo el supuesto de que no se optaría por un déficit menor). Por último, sin embargo, cabe destacar el hecho de que las autoridades económicas han capitalizado esta adversidad resaltando la necesidad de aumentar ingresos y reducir exoneraciones y determinados gastos, sin modificar las metas ni recurrir a soluciones unilaterales en cuanto al cumplimiento de obligaciones de deuda pública. Mantener tal postura, que revela un compromiso de por lo menos una facción del oficialismo con políticas fiscales prudentes, constituye un activo importante a favor de la estabilidad macroeconómica.

Balance estructural y contraciclicidad

Sin lugar a dudas, en los últimos años la estimación del balance estructural en las economías desarrolladas ha tomado relevancia como ingrediente en la formu-

lación de políticas fiscales y como instrumento de monitoreo de las mismas. Al respecto, se puede apreciar que diversas instituciones como la OECD, el Banco Central Europeo y la Comisión Europea han adoptado la estimación del balance estructural como una práctica frecuente entre sus países miembros. Por su parte, el FMI realiza estimaciones del mismo para los países desarrollados que son incluidos regularmente en el World Economic Outlook. Siguiendo esta corriente, el balance estructural se está adoptando de una manera más amplia en el caso de países en desarrollo⁷.

La aplicación de la metodología del balance estructural busca desagregar los resultados fiscales, primarios o económicos, en sus componentes cíclico y estructural, lo que permite a los hacedores de política aislar los efectos positivos o negativos de los ciclos económicos y enfocarse en el componente permanente de las cuentas fiscales. Aunque no sea un requisito indispensable, dicha división contribuye al diseño de reglas fiscales que contemplen acciones conducentes a un manejo fiscal más prudente y que viabilicen la alimentación de Fondos de Estabilización Fiscal en épocas de bonanza económica, o el uso de los mismos cuando se atraviesa temporales recesivos.

Con miras a la proyección de los componentes estructural y cíclico de las cuentas públicas en Perú, en esta sección se hace una revisión de los hechos estilizados de la política fiscal en el período 1990-2002. Así mismo, se estima el balance estructural y se hace una evaluación de las posturas procíclicas y contracíclicas adoptadas en dicha etapa.

La posición fiscal—hechos estilizados

Como se podrá concluir de la evaluación de los hechos estilizados de las finanzas públicas en Perú desde 1990, luego de avances importantes en una primera etapa, que comprendieron ingresos crecientes, mayor disciplina en el gasto y la reducción del saldo y el reperfilamiento del servicio de la deuda pública, la situación actual es muy distinta. En efecto, en años recientes se deterioró la recaudación fiscal, se incrementó el gasto corriente y se ha acrecentado la dependencia del endeudamiento público para hacer frente a las necesidades de financiamiento.

Los ingresos fiscales. A lo largo de la última década, la dinámica mostrada por los coeficientes fiscales ha estado fuertemente marcada por dos etapas, tal como se puede apreciar en el Gráfico 1. La primera comprende un crecimiento paulatino de los ingresos hasta 1997. Ello se debe esencialmente a la puesta en marcha de

⁷ Véase Marcel *et al* (2001), Martner (1999), entre otros. Adicionalmente, para Perú, Fuentes y Guillén (2000) y Jiménez (2002).

una reforma tributaria⁸. Así mismo, las reformas económicas aplicadas a inicios de los años noventa condujeron a un entorno más estable, favorable a la inversión nacional y extranjera. Tal coyuntura permitió un mayor crecimiento del producto y, por ende, una mejor dinámica de recaudación. Al respecto, cabe mencionar que las condiciones iniciales no fueron del todo favorables, ya que como consecuencia del manejo económico vigente entre 1985 y 1990 se generó una continua reducción de la presión tributaria, producto del reiterado uso de exoneraciones. Ello determinó que el sistema tributario colapsara, lo cual se refleja en la caída de la presión tributaria de 13,9 a 9,2% del PBI entre 1985 y 1990.

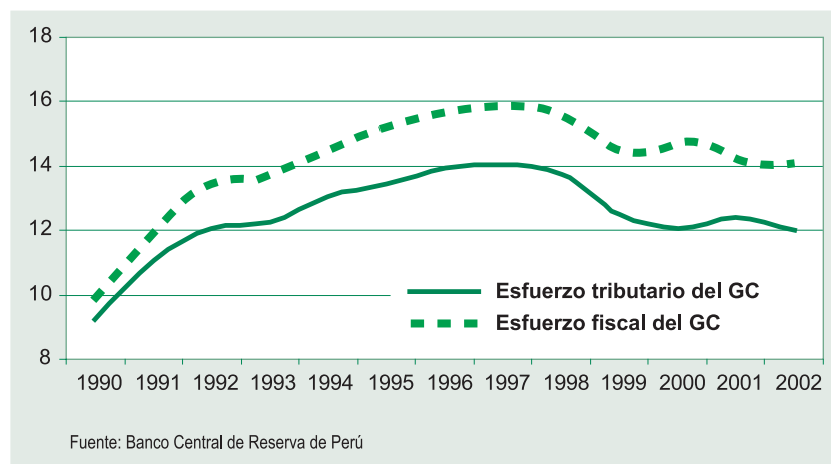


Gráfico No. 1

Coeficientes de ingresos fiscales: 1990-2002 (%PBI)

Una segunda etapa se observa a partir de 1998. En este período se registra una caída de los coeficientes de esfuerzo tributario y esfuerzo fiscal. Entre otros factores, ello se debió a la contracción de la demanda interna y a la paralización de la reforma tributaria. La menor actividad económica, sumada al comportamiento procíclico de los agregados fiscales, determinó un continuo recorte de los ingresos. Así mismo, las prioridades en materia fiscal cambiaron, en tanto no se mantuvo el mismo énfasis en la austeridad y en el aumento de la recaudación sino que, por el contrario, la política tributaria se utilizó más como un instrumento para reactivar la demanda interna (respondiendo a una aparente inclinación contracíclica). Entre otras medidas, se redujo el nivel del Impuesto a la Renta y se otorgó diversas exoneraciones tributarias (ver Cuadro 1), con lo que se contravino el espíritu reformista de años anteriores. Igualmente, se excluyó a la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria de la formulación del régimen tributario.

8 Al respecto, Moreno y Pereyra (2001) señalan que la reforma tributaria implementada estuvo dirigida básicamente a: generar nuevas fuentes de ingresos para el gobierno, lo que se logró gracias a la implementación de nuevos impuestos temporales y/o extraordinarios; simplificar los procedimientos de la administración impositiva, a partir de la modificación en la base y de los ratios impositivos de forma permanente, y reducir los índices de evasión.

Cuadro 1 Principales modificaciones en la base y tasa impositivas 1991–2002

Ingresos	Fecha	Descripción de la modificación
Impuesto a la Renta (IR)	1992	Se promulga la nueva Ley de Impuesto a la Renta: simplifica la ejecución del Régimen Simplificado
	1993	Se exonera del IR a los intereses en dólares
	1994	Se promulga el nuevo texto del IR: se disminuyen las deducciones, los tramos de escala y se excluyen rubros del Impuesto Mínimo de Renta (IMR), entre otras medidas
	1995	Se crea el Régimen Especial de Renta (RER)
		Se modifica el RER: se excluye a las empresas de servicios y se eleva la tasa de 1% a 3%
		Se elimina el IMR a toda maquinaria con menos de tres años de existencia
	1996	Se exonera del IR a las universidades privadas sin fines de lucro
		Se impone el pago de regalías que afectan a personas jurídicas no domiciliadas. Así mismo, se incrementa el IR de 10% a 30% a lo largo del año para este rubro
		Se reemplaza el IMR por el Impuesto Extraordinario a los Activos Netos (IEAN) y se reduce de su tasa de 2% a 1,5%
	1997	Se reduce la tasa del IEAN a 0,5%
	1998	Se reduce la tasa del IEAN a 0,2%
	1999	Se reduce el IR en las regiones beneficiadas con la Ley de Promoción de la Amazonia Se elimina el IEAN
	2001	Se cambia la tasa de IR: 20% a la renta reinvertida y 30% a la renta no reinvertida
	2002	Se cambia la tasa de IR: 27% a la renta neta y 4,1% sobre los dividendos
Impuesto General a las Ventas (IGV)	1990	Se reduce el IGV de 18% a 14% (incluyendo 1% de aporte al Fondo de Desarrollo y 2% como contribución de promoción municipal, siendo la verdadera tasa de IGV de 11%)
	1991	Se aumenta la verdadera tasa de IGV a 12%, pero se suprime la contribución al Fondo de Desarrollo Universitario. Por lo tanto, la tasa efectiva permanece invariable y es de 14%
		Se deroga la exoneración a los cereales
		Se crea el Régimen Simplificado y la posibilidad de otorgar crédito fiscal por 5%
	1992	Se suprime el IGV, por ese año, a empresas en zonas descentralizadas
	1993	Se aplica el IGV a los combustibles (además del ISC)
	1994	Se deroga el Régimen Simplificado
	1996	Se promulga el nuevo texto del IGV, unificación de la tasa en 16% y 2% del IPM
	1997	Se exonera del IGV a los bienes adquiridos por instituciones educativas
		Se exonera del IGV a los bienes y servicios constituidos en la región debido a la Ley de Promoción a la Amazonia
	1998	Se exonera del IGV a las viviendas sociales
	Se reduce el IGV al arroz a partir de la creación del Impuesto Especial a las Ventas con una tasa de gravamen de 4%	
2001	Se elimina el IES	

Continuación

Cuadro 1 Principales modificaciones en la base y tasa impositivas 1991–2002

Ingresos	Fecha	Descripción de la modificación
Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)	1991	Se amplía el campo de aplicación del ISC a los ingresos percibidos por las instituciones financieras por concepto de ganancias de capital
		Se impone el ISC a los intereses por colocaciones en moneda extranjera
	1992	Se incrementa el ISC en diversos productos: aguas gaseosas de 30% a 50%, cervezas de 50% a 75%, televisión por cable y telefonía de 35% a 40% (larga distancia) y de 20% a 40% (local)
		Se reduce el ISC a combustibles de 134 a 93%
	1993	Se reduce de 15% a 10% el ISC de los ingresos percibidos por instituciones financieras y crediticias
		Se declara no aplicable el ISC a los servicios
	1994	Se reduce el ISC a los combustibles de 93% a 70%
		Se afecta con ISC la compra de combustible destinado a las Fuerzas Armadas, aumenta la base imponible
	1996	Se cambia la base imponible de ISC de aguas gaseosas, cigarrillos y cervezas y se aplica a precios de minorista y no de fabricante
		Se elabora un nuevo texto de ISC: se establece la posibilidad de sustituir el Impuesto ad valorem por uno específico para algunos productos como el combustible, la cerveza y los cigarrillos
	1997	Se elimina el ISC a los combustibles residuales. Así mismo, la tasa promedio del ISC a los combustibles sufre tres modificaciones a lo largo del año: en marzo se reduce en S/. 0,02 por galón, en agosto S/. 0,01 y en diciembre se incrementa en S/
		Se incrementa el ISC a las cervezas de 1,25 a 1,30 soles
	1998	Se incrementa la tasa de ISC a las aguas gaseosas y minerales de 12% a 17%
		Se modifica la tasa del ISC a los combustible en tres ocasiones: en enero se incrementa la tasa del petróleo D2 y se reduce la del GLP, lo cual no modifica la tasa promedio. Mientras que en marzo se incrementa la tasa promedio en S/. 0,02 por galón y en julio se incrementa en S/. 0,02
		Se incrementa el ISC a la cerveza de 1,30 a 1,33 soles
Se cambia la tasa impositiva de los vehículos usados de 20% a 30% y de los nuevos de 45% a 50%		
1999	Se exonera el ISC a los bienes y servicios constituidos en la región debido a la Ley de Promoción a la Amazonia	
	Se modifica la tasa promedio del ISC a los combustible en dos ocasiones: en abril se incrementa en S/. 0,06 por galón y en septiembre se vuelve a incrementar en la misma proporción	
	Se incrementa la tasa del ISC a las cervezas de 1,33 a 1,41 soles por litro y de las bebidas alcohólicas de 10% a 20%	
		Se establece un impuesto específico a los cigarrillos de 0,05 soles. Posteriormente en septiembre se fijan tres niveles: de montos de 0,025, 0,05 y 0,1

Continúa

Continuación

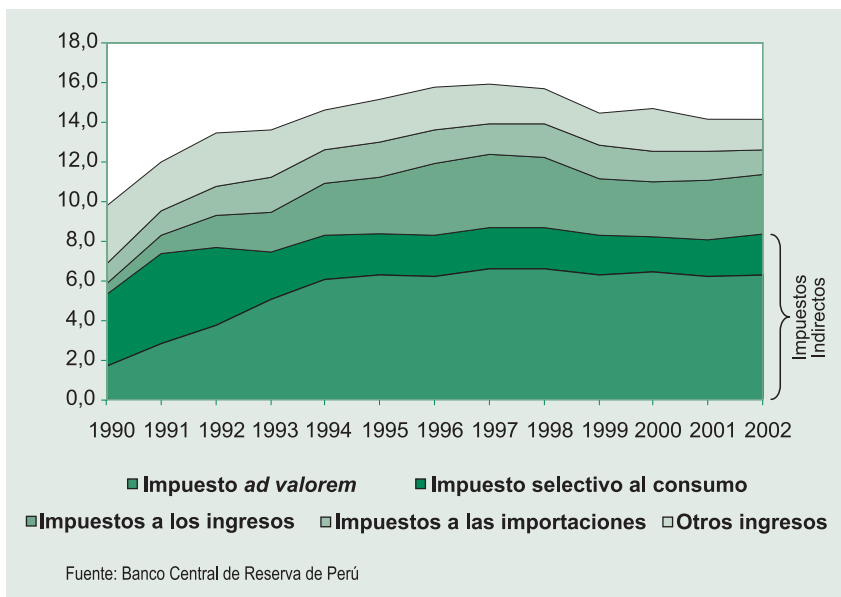
Cuadro 1 Principales modificaciones en la base y tasa impositivas 1991–2002

Ingresos	Fecha	Descripción de la modificación
		Se modifica la tasa promedio de ISC a los combustibles en S/. 0,05 por galón (en diciembre)
	2000	Se cambia la modalidad del ISC a las cervezas, de impuesto específico a impuesto ad valorem lo que significó un aumento de 15% en el gravamen
		Se reduce el ISC a los automóviles nuevos de 30% a 10% y el de autos usados a 30%
		Se desgrava a los automóviles para transporte colectivo
	2001	Se modifica la tasa promedio del ISC a los combustible en ocho ocasiones, en todos los casos significaron incrementos en la tasa promedio y se realizó en los meses de marzo, dos en abril, julio, septiembre, octubre y en noviembre (dos veces)
	2002	Se modifica la tasa promedio del ISC a los combustible sufre en dos ocasiones: en junio se incrementa en S/. 0,10 por galón y en agosto en S/. 0,13

Fuente: BCRP

Gráfico No. 2

Estructura de los ingresos fiscales del Gobierno Central: 1990-2002 (%PBI)



En cuanto a la estructura de los ingresos se observa que los impuestos indirectos *ad valorem* (IGV) y Selectivo al Consumo (ISC) tienen la mayor representatividad a lo largo del período 1990-2002, con una participación promedio de 56% del total de los ingresos fiscales y cerca del 64% de los ingresos tributarios (ver Gráfico 2). Ello da muestra del amplio margen de distorsión que éstos generan en la economía. Por otro lado, la menor participación del Impuesto a la Renta se asocia a fallas en su esquema de recaudación, tales como una alta concentración

en un reducido número de contribuyentes y altos índices de evasión y elusión, entre otros⁹.

El gasto fiscal. Como parte de las reformas estructurales de inicios de los noventa, se redefinió las prioridades de gasto del Gobierno, en tanto que se anulaba las posibilidades de monetización del déficit y se volvían a asumir los pagos de la deuda externa. Bajo este contexto, fue necesario considerar mayor disciplina fiscal, caracterizada por una redistribución de los recursos y un racionamiento de gastos. La puesta en marcha del Comité de Caja, instancia creada para el control de los gastos, constituyó un paso esencial en esa dirección. Ello determinó que los gastos sólo se autorizaran en función a los ingresos generados, lo que eliminó el financiamiento monetario. Esta situación se consolidó con la modificación introducida por la Constitución Política de 1993, que prohíbe al Banco Central de Reserva (BCR) financiar al Estado.

Adicionalmente, las medidas implementadas a inicios de la década pasada permitieron la reducción del gasto público a partir de la eliminación de subsidios en el control de precios, la reducción y eliminación de subsidios a empresas no rentables y la política de no invertir más en empresas públicas no productivas. Así mismo, para incrementar la eficiencia y reducir la presión del gasto, se reformó a la Administración Pública (a la postre, incompleta), con el objetivo primordial de reducir las cargas del gasto corriente (en especial los salarios y remuneraciones del Gobierno Central y las transferencias destinadas a las empresas estatales), y dirigir los recursos liberados a gastos de formación de capital y nueva infraestructura. Ello implicó una racionalización en la contratación de empleados públicos y la reducción del número de entidades y empresas públicas.

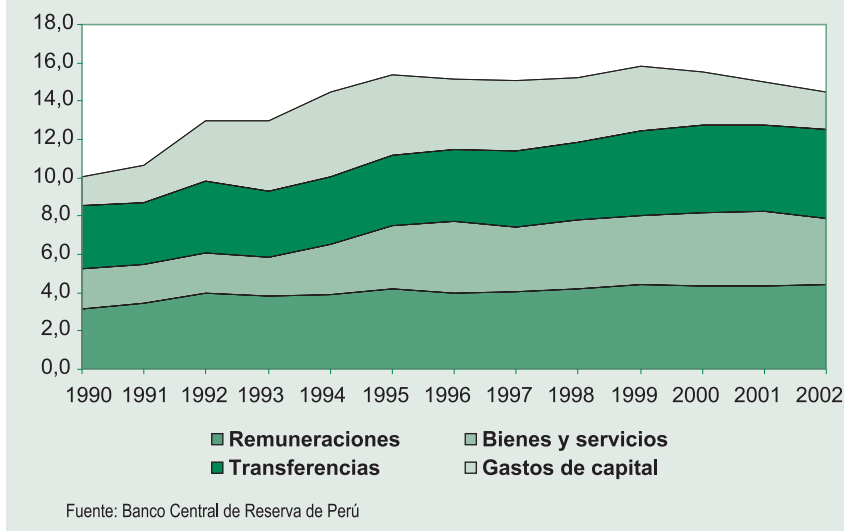
No obstante, a partir de 1998, las crisis internacionales y el Fenómeno de Niño afectaron severamente la demanda agregada y los sectores productivos, vía menores precios de los bienes básicos, caída en las exportaciones agrícolas, pérdidas en infraestructura, y la reducción de líneas de crédito del exterior, entre otras causas. En este contexto, tal como se comenta en la sección de ingresos fiscales, el Gobierno optó por estimular la demanda a partir de una política expansiva, particularmente vía un incremento en el gasto corriente. Sin embargo, lejos de lograr su objetivo, tales medidas originaron la necesidad de un posterior ajuste fiscal (en el marco del acuerdo con el FMI), que condujo a un racionamiento del gasto, con un resultado contractivo para la economía.

Con respecto a la estructura de los gastos fiscales en el período de estudio, en el Gráfico 3 se puede observar que, en promedio, los gastos en personal y obligaciones sociales, y en transferencias representan el 36 y 35% del gasto corriente, respectivamente.

9 Ver Tello (2001) y Díaz (2001).

Gráfico No. 3

Estructura del gasto no financiero del Gobierno Central: 1990-2002 (%PBI)



La deuda pública. A inicios de su Gobierno, el ex presidente Alan García manifestó su intención de limitar el pago del servicio de la deuda externa a 10% de las exportaciones. Este anuncio, hecho en un contexto en el que el país enfrentaba dificultades para atender su deuda externa comercial, condujo al FMI a declarar a Perú país “inelegible”, lo que resultó en un aislamiento prolongado de la comunidad financiera internacional. A inicios de los noventa, comenzó a corregirse esta situación mediante la conformación de una mesa de apoyo y la negociación de acuerdos con diversos organismos internacionales (FMI, BM, BID). En paralelo, se suscribió una primera minuta con los acreedores del Club de París en 1991, a la que sucedieron dos más (1993 y 1996), ésta última considerada como una “minuta de salida”. Así mismo, se condujo una renegociación de la deuda comercial que involucró a bancos y proveedores, que se formalizó mediante la emisión de bonos Brady en 1997. Como parte de este proceso, se aprobó el uso de papeles de deuda externa en las privatizaciones en marcha, aunque su aplicación fue limitada.

En 1997, al cabo de estas renegociaciones, el saldo de la deuda pública peruana era, casi en su totalidad, externa y de mediano/largo plazo. Igualmente, el servicio proyectado para los primeros años era bajo y relativamente predecible, en tanto una porción importante estaba determinada por tasas fijas y denominada en dólares, lo que facilitaba las proyecciones de deuda en vista de la creciente estabilidad cambiaria en el país. A ello se sumaba el hecho de que las cuentas fiscales continuaban mejorando, con lo que el superávit fiscal primario cubría prácticamente todas las necesidades financieras del Estado. En este contexto, se obtuvo la clasificación de riesgo de Standard & Poors y Moody’s Investor Service, BB y Ba3, respectivamente. De ahí en adelante, se requería de la imple-

mentación de un programa de administración de pasivos que permitiera un mejor calce por monedas, tasas y plazos.

Sin embargo, el deterioro económico descrito arriba comenzó a tener consecuencias negativas sobre las cuentas fiscales, lo que hizo al país gradualmente más dependiente de un nuevo endeudamiento para cubrir las necesidades de financiamiento. Es así como, en años recientes, se intensifican las emisiones de deuda en el plano doméstico (con un mercado cautivo en las AFP), así como las de bonos globales –la primera de ellas permitió el retiro de bonos Brady con amortizaciones crecientes–. En la actualidad, además de los bonos Brady que vencen en 2017 y 2027 (aunque con duraciones considerablemente menores), Perú cuenta con bonos globales *bullet* con vencimiento en el 2008, 2012 y 2015. Aún cuando dichas emisiones tienen beneficios colaterales, como la formación de una curva de rendimiento o la mayor presencia en portafolios de inversionistas internacionales, vuelven al país más vulnerable a crisis externas. Además, paulatinamente van alimentando necesidades de rollover, en especial las referidas a los bonos de corto y mediano plazo emitidos en el mercado doméstico. Más adelante se analiza en mayor profundidad el impacto del servicio proyectado de la deuda pública sobre las cuentas fiscales.

Cuadro 2 Estructura de la deuda pública 2002

	Millones US\$	% PBI	% Deuda Pública
Deuda pública externa	20.715	35,6	78,2
Créditos externos	16.291	27,1	61,5
Bonos externos	4.424	8,4	16,7
Deuda pública interna	5.786	9,4	21,8
Largo plazo	5.266	8,5	19,9
Créditos del Banco de la Nación	937	1,5	3,5
Gobierno Central	911	1,5	3,4
Gobiernos locales	26	0,0	0,1
Bonos del Tesoro Público	4.330	7,0	16,3
Bonos de capitalización BCRP	93	0,1	0,4
Bonos de apoyo sistema financiero	730	1,1	2,8
Bonos por canje de deuda pública	213	0,3	0,8
Bonos soberanos	550	1,0	2,1
Bonos caja de pensiones militar-policial	34	0,1	0,1
Bonos de reconocimiento	2.710	4,3	10,2
Corto plazo	520	0,9	2,0
Total de deuda pública	26.501	45,0	100,0

Fuente: Banco Central de Reserva de Perú

Análisis de la política fiscal a nivel del Gobierno Central

Durante el período bajo evaluación, la política fiscal en Perú mostró una tendencia de marcada prociclicidad. Sin embargo, sobre todo desde fines de la década pasada, se aprecia un comportamiento contracíclico. Como se plantea más adelante, al margen de la conocida conveniencia de posturas contracíclicas, el inicio de la aplicación de una reglamentación más rigurosa de reglas fiscales con enfoque contracíclico se dio en un contexto local e internacional desfavorable, lo que ha dificultado el comienzo de una etapa más institucional del manejo fiscal en Perú.

Cabe mencionar que el foco principal del análisis es el Gobierno Central, que representa un ámbito de aplicación de políticas fiscales más restringido que el Sector Público No Financiero (SPNF)¹⁰. Entre otras razones, la carencia de información estadística histórica impide un análisis detallado a nivel de SPNF.

El balance estructural de las cuentas públicas. Una herramienta útil al análisis de las cuentas públicas peruanas durante la década de los noventa fue la estimación del balance estructural, indicador que parte de la premisa de que los ingresos fiscales se asocian fuertemente a la evolución del PBI durante el ciclo económico y que, más bien, los gastos deben moverse según el PBI de tendencia. En este sentido, el indicador de balance estructural puede definirse como el nivel de resultado fiscal que se obtendría si los principales determinantes macroeconómicos de las finanzas públicas se mantuviesen en sus niveles de tendencia de largo plazo. En otras palabras, es el componente permanente del resultado fiscal, que no depende de las fluctuaciones cíclicas del entorno macroeconómico.

Para el cálculo del balance estructural en el Perú, se parte de la metodología estándar aplicada por el FMI¹¹ y se incorpora los supuestos detallados en el Cuadro 3. Aún cuando en el Anexo A se presenta una discusión más detallada de los criterios específicos contemplados en la presente estimación, cabe mencionar que, por su estructura económica, sólo se ha ajustado el ciclo con respecto al PBI. En otros países, cuya estructura de ingresos fiscales es más dependiente de las exportaciones de recursos naturales (como el petróleo en Venezuela y el cobre en Chile, por ejemplo), el componente cíclico del balance estructural debe ser ajustado por la recaudación fiscal proveniente de los mismos.

¹⁰ En el Anexo A se presenta un esquema del sector público desde la perspectiva fiscal.

¹¹ Ver Hagemann (1999).

Cuadro 3 Supuestos metodológicos

Cobertura

- Estimaciones a nivel de Gobierno Central
- No inclusión de los ingresos por privatizaciones
- Inclusión de los gastos en inversión
- Exogenización del pago de intereses de la deuda (balance primario)
- Ajuste cíclico solamente con respecto al PBI

Estimación del producto potencial

Método de Hodrick–Prescott

- Parámetro de suavizamiento (λ) igual a 100
- Datos del PBI de 1950 a 2002

Método de función de producción

- Función de producción Cobb–Douglas sin retornos constantes a escala
- Datos del PBI, del *stock* de capital y de la PEA de 1950 a 2002
- Serie del *stock* de capital estimada por Morón et al (2001)

Cálculo del componente cíclico de los agregados fiscales

- Metodología del FMI, Hagemann (1999)
- No se incluyó el rezago de la *output gap* para la estimación del componente cíclico

Estimación de las elasticidades

- Método de Corrales et al (2001)
- Datos fiscales de 1970 a 2002

El Cuadro 4 muestra los resultados de la aplicación de esta metodología para el período 1990–2002.

La evolución del resultado primario estructural del Gobierno Central indica la aplicación de una política esencialmente restrictiva en la mayoría de los años, excepto durante períodos electorales (1995 y 1999) y en los últimos años de la muestra (2000–2002) producto de la reciente etapa de baja actividad económica. En 1995 y 1999, se observaron déficit primarios estructurales de 0,84 y 0,96% del PBI, respectivamente. Sin embargo, estos resultados tan sólo se tradujeron en un déficit primario efectivo en el año 1999 y no así en 1995, debido a que el impacto sobre los ingresos generado por el ciclo económico favoreció las cuentas fiscales en 1995, pero no en 1999.

Cuadro 4 Balance primario y económico del Gobierno Central: 1990–2002

(% del PBI)

	Balance primario			Balance económico			Fuentes de financiamiento neto		
	Efectivo	Estructural	Componente cíclico	Efectivo	Estructural		Interna	Externa	Privatización
1991	1,41	2,57	-1,16	-2,47	-1,31		-1,11	3,58	0,01
1992	0,55	1,99	-1,44	-3,89	-2,45		0,58	3,16	0,15
1993	0,54	1,53	-0,99	-3,65	-2,66		0,14	3,08	0,43
1994	0,45	0,16	0,29	-3,17	-3,46		-4,43	2,50	5,10
1995	0,04	-0,83	0,87	-3,29	-4,16		-0,87	2,38	1,78
1996	1,02	0,36	0,67	-1,39	-2,05		-3,26	0,80	3,85
1997	0,92	-0,04	0,96	-0,85	-1,82		-0,10	0,01	0,95
1998	0,74	0,50	0,24	-1,13	-1,37		0,34	0,34	0,46
1999	-1,07	-0,97	-0,10	-3,17	-3,07		2,60	-0,18	0,75
2000	-0,56	-0,50	-0,06	-2,74	-2,68		0,85	1,13	0,76
2001	-0,66	-0,34	-0,32	-2,80	-2,48		1,13	1,09	0,60
2002	-0,21	-0,30	0,09	-2,19	-2,28		-0,56	2,02	0,75

Fuente: Organismos oficiales, cálculos propios

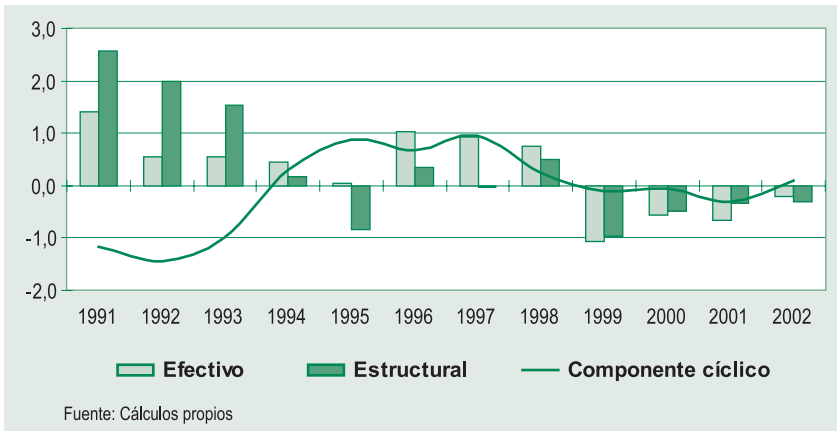


Gráfico No. 4
Balance primario del Gobierno Central (%PBI)

De la prociclicidad a la contraciclicidad. Como complemento a este análisis preliminar, y con la intención de realizar una evaluación más detallada de la política fiscal en el período evaluado, se compara el Índice de Impulso Fiscal con el cambio en la brecha del producto. Para ello, se calcula el Índice de Impulso Fiscal de la siguiente forma:

$$IF_t = -[BPE_t - BPE_{t-1}]$$

Donde IF_t es el indicador de Impulso Fiscal y BPE_t es el estimado del balance primario estructural para el año t . Así, un valor positivo del Impulso Fiscal denota que el gobierno siguió una política expansiva, mientras que un valor negativo representa una política contractiva.

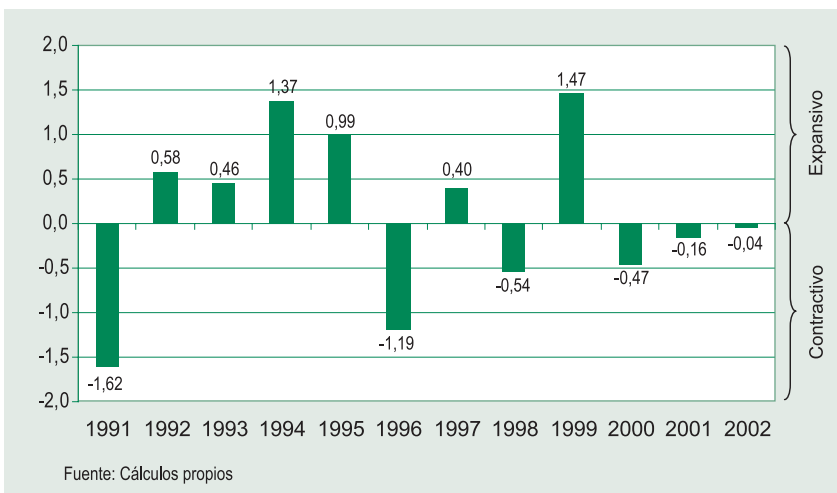


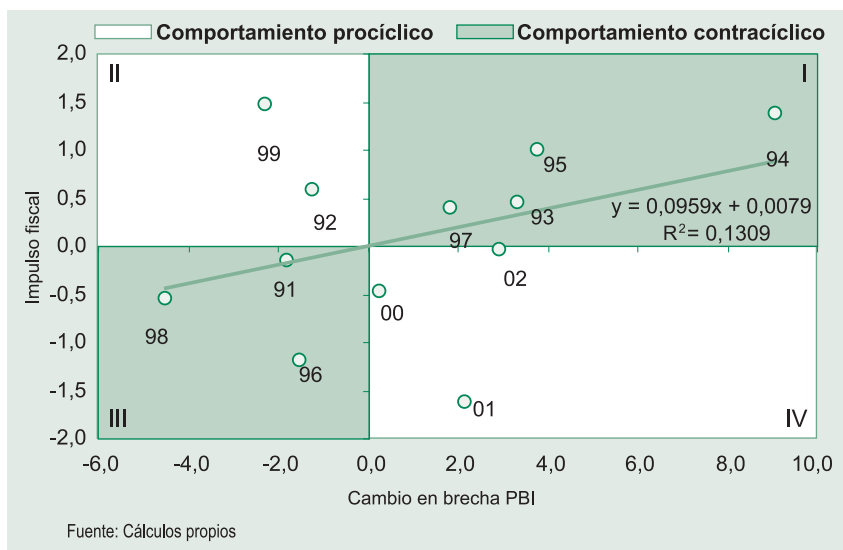
Gráfico No. 5
Índice de impulso fiscal (%PBI)

En el Gráfico 5 se aprecia un Impulso Fiscal marcadamente negativo en 1991, año posterior al *shock* antihiperinflacionario. Así mismo, se registra una clara presencia de efectos políticos en períodos preelectorales (1994-1995 y 1999), en los que se observa los mayores Índices de Impulso Fiscal. En ambos casos, tras las elecciones se realizaron ajustes para reencauzar las cuentas públicas en una senda más prudente. Ello ocurrió de modo más enfático en 1996, “enfriamiento” que explicó en parte la contracción económica de ese año.

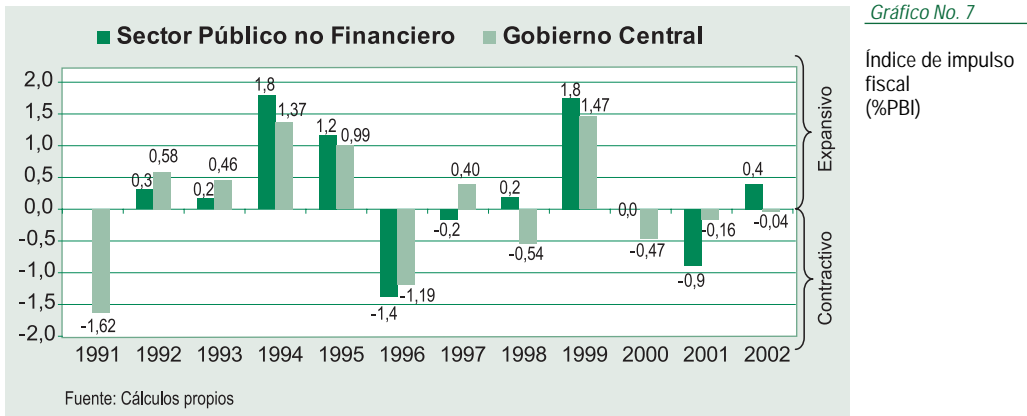
En el Gráfico 6 se compara el Impulso Fiscal con cambios en la brecha del Producto Bruto Interno. Como se muestra en los cuadrantes II y IV, la combinación de un Impulso Fiscal positivo con un cambio en brecha negativo (o viceversa), indica la presencia de una política fiscal contracíclica. Al margen de la limitada cantidad de observaciones evaluadas, que impide conclusiones estadísticamente válidas, se aprecia una tendencia procíclica. Cronológicamente, ésta se mantiene hasta 1998. A partir del año siguiente, sin embargo, se registra un cambio. Como se menciona arriba, 1999 mostró un comportamiento contracíclico en vista de que se trató de un año preelectoral (Impulso Fiscal positivo). Sin embargo, a partir del 2000, se registra impulsos fiscales negativos en el marco de cambios positivos en la brecha del producto. Nótese que la tendencia contractiva general de esos años se debió más a una reducción de gastos, en cierta forma, forzada por un contexto de menores ingresos. Quizá por este motivo resulte preliminar calificar al último trienio como el inicio de una “etapa contracíclica” en el manejo fiscal, aún cuando éste coincide con la entrada en vigencia de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (publicada a fines de 1999).

Gráfico No. 6

Ciclicidad de la política fiscal en Perú con cambio en brecha



Cuentas fiscales a nivel de Sector Público No Financiero (SPNF). Como se mencionó anteriormente, el ámbito principal del presente análisis es el Gobierno Central. Sin embargo, en la próxima sección se ensayarán algunas conclusiones a nivel del SPNF. Una revisión del curso de las cuentas fiscales a este nivel durante el período 1990-2002 permite la observación de que, si bien el Gobierno ha determinado en la mayoría de las veces el sentido del resultado, el resto del SPNF, sobre todo las empresas estatales, también ha desempeñado un papel importante. Así mismo, en el Gráfico 7 se aprecia una relativa similitud en la orientación del Impulso Fiscal entre el Gobierno Central y el SPNF, salvo en los años 1997, 1998 y 2002. Resalta la coincidencia registrada a ambos niveles durante los ciclos políticos: impulsos fiscales expansivos en los años 1994-95 y 1999, y sus respectivos ajustes en los años 1996 y 2000-01.



Algunos comentarios preliminares

A estas alturas, es posible esbozar algunos primeros comentarios:

Respaldo político. Las medidas fiscales implementadas a inicios de la década pasada fueron posibles, fundamentalmente, gracias a una convicción de las principales autoridades políticas y económicas acerca de sus beneficios (o de su carácter impostergable, forzadas por el contexto hiperinflacionario). Por elemental que resulte, una primera conclusión en el contexto actual es que, sin respaldo político, se vuelven inviables reformas de naturaleza impopulares que impliquen mayor carga tributaria a empresas e individuos formales e informales, así como menor gasto público para diversos segmentos necesitados de la población.

Jerarquía. La existencia de una alta jerarquía del Gobierno Central hasta mediados de los noventa favoreció una aplicación más decidida de algunas medidas impopulares. El contexto actual de mayor apertura política o de un balance

mayor entre Ejecutivo y Legislativo, así como de un rediseño del tablero entre Gobierno central y los flamantes Gobiernos regionales, hace más difícil llegar a mayorías multipartidarias.

Contexto externo. La evolución positiva de las cuentas fiscales en los primeros años de la década pasada se vio impulsada, además, por un mejor contexto externo, entonces favorable a la actividad económica y de menor impacto en la actualidad. Por ejemplo, después de alcanzar picos de US\$ 3,7 mil millones a mediados de los años 90, los flujos de capitales extranjeros cayeron a US\$ 0,5 mil millones en el 2000 (en el 2002, se recuperaron a US\$ 2,0 mil millones).

Contraciclicidad incompleta. Entre otras, la aún incipiente “etapa contracíclica” del manejo fiscal peruano ha debutado con dos carencias importantes. Primero, credibilidad, ya que las metas fijadas para los primeros años han sido incumplidas. Segundo, crecimiento insuficiente del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF), que no cubriría las necesidades de gasto contracíclico en tiempos de contracción económica.

Riesgo de prociclicidad I. Aún cuando haya sido incumplida, la rigurosidad en la aplicación de la regla fiscal en el marco de las condiciones iniciales del año 2000 (déficit fiscal alto, actividad económica baja) podría haber devenido en un efecto procíclico.

Riesgo de prociclicidad II. Ante lo mencionado respecto de la insuficiencia del FEF, y en vista de que la disponibilidad de financiamiento internacional suele reducirse en épocas de recesión económica, existe un riesgo de prociclicidad que acentuaría el ciclo negativo de la economía.

En la sección siguiente, se complementa esta evaluación con proyecciones de los componentes estructural y cíclico del resultado fiscal y con un análisis preliminar de la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Sostenibilidad fiscal de mediano plazo: una primera aproximación

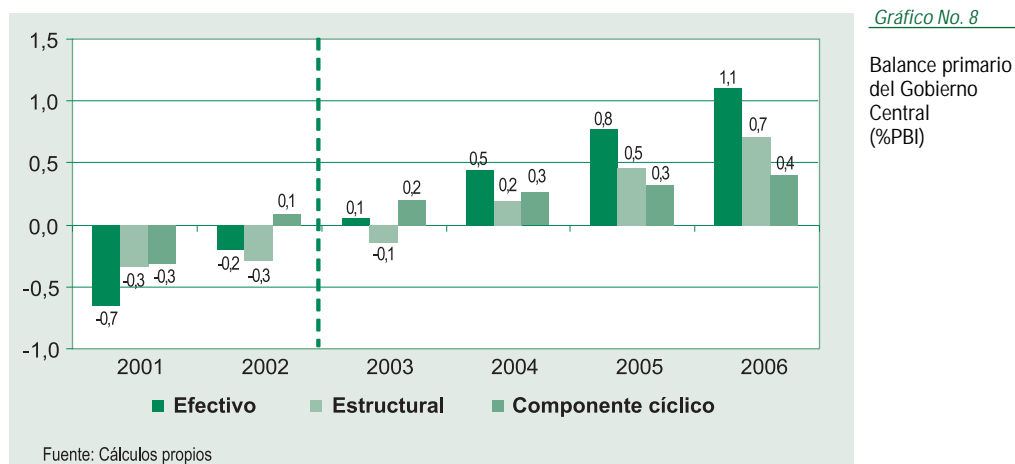
En el presente capítulo se proyecta las cuentas del Gobierno Central para el período 2003-2006, partiendo de algunos indicadores del consenso entre analistas privados. Igualmente, se realiza una estimación de las necesidades de financiamiento del SPNF y una primera aproximación de la sostenibilidad las finanzas públicas. Los resultados obtenidos permiten la conclusión preliminar de que las cuentas fiscales no serían sostenibles en el mediano plazo, aunque tal problema de insostenibilidad sería leve y manejable. Por tal razón, estos resultados podrían ser tomados como una llamada de atención sobre la necesidad de un afinamiento del curso fiscal actual, más que una señal de alarma que conduzca a

ajustes mayores. En este contexto, cabe hacer alusión a la necesidad de prevenir las fuentes de vulnerabilidad reseñadas en secciones anteriores, para continuar consolidando la mejoría de los resultados fiscales y, consecuentemente, mitigar elementos que apunten hacia problemas de sostenibilidad mayores.

En adelante, se presenta las proyecciones del balance estructural a nivel del Gobierno central, y se corrige en nivel para el balance estructural del SPNF. Además, se presenta una breve discusión sobre fuentes de financiamiento y sostenibilidad. Por último, se realiza un análisis de sensibilidad y de escenarios.

Proyecciones del balance estructural

Balance estructural del Gobierno Central. Las perspectivas para el mediano plazo en un escenario base son de un crecimiento moderado en torno al 3,4% anual en el período 2003-2006, impulsado en gran parte por un incremento de la inversión privada¹². Esta expansión se sustenta en un contexto internacional de bajo crecimiento o lenta recuperación, una mejora relativa del manejo fiscal primario a nivel de Gobierno Central, mejores perspectivas de comercio exterior gracias al ATPDEA y un manejo monetario prudente. Las proyecciones muestran una tendencia contractiva, que a su vez resulta contracíclica dado el patrón de crecimiento esperado –una ligera mejora en la brecha del producto– (ver Cuadro 6 y Gráficos 7, 8 y 9). La política contractiva se observa a partir de un Índice de Impulso Fiscal de alrededor de -0,25 para los próximos tres años, vs. un promedio de -0,23 en el período 2000-2002. Recuérdese que, como se comentó anteriormente, el carácter contractivo del último trienio se habría debido más a una coyuntura de ingresos decrecientes que a un compromiso necesariamente perdurable con objetivos contracíclicos.



¹² Los supuestos del escenario base se detallan en el Anexo D.

Cuadro 5 Balances del Gobierno Central sector público no financiero: 2001–2006
(% del PBI)

	Balance primario GC		Balance económico SPNF		Fuentes de financiamiento neto SPNF			
	Efectivo	Estructural	Componente cíclico	Efectivo	Estructural	Interna	Externa	Privatización
2001	-0,66	-0,34	-0,32	-2,53	-2,21	1,01	0,93	0,60
2002	-0,21	-0,30	0,09	-2,34	-2,43	-0,48	2,06	0,75
2003	0,05	-0,14	0,20	-2,16	-2,36	-0,21	2,03	0,34
2004	0,45	0,19	0,26	-1,86	-2,12	0,08	1,45	0,33
2005	0,77	0,45	0,32	-1,77	-2,09	-0,08	1,53	0,31
2006	1,10	0,71	0,39	-1,41	-1,81	-0,12	1,23	0,30

Fuente: Cálculos propios



Gráfico No. 9
Índice de impulso fiscal

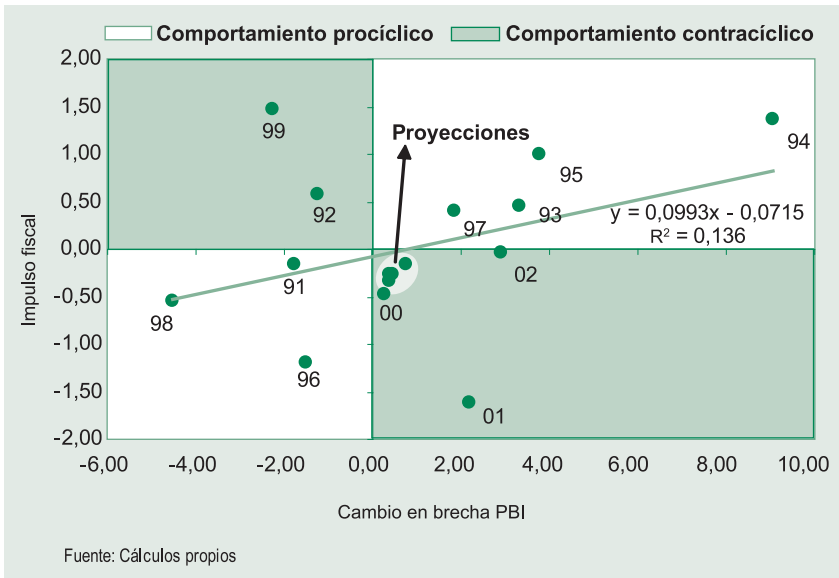


Gráfico No. 10
Ciclicidad de la política fiscal en Perú con cambio en brecha

Los requerimientos de financiamiento del SPNF. A nivel del balance económico del SPNF, se aprecia que existe una tendencia clara hacia un menor déficit debida, en parte, al creciente componente cíclico en los años de proyección (ver Cuadro 5). Aún así, las necesidades de financiamiento mantendrán un patrón alcista en el mediano plazo. Ello se debe a que el servicio de la deuda se incrementaría en los próximos años, no sólo en función de mayores amortizaciones sino también de mayores tasas de interés. Actualmente, la tasa promedio de la deuda pública se ubica por debajo de 5% (4,4% en 2002), mientras que las últi-

mas emisiones (de deuda externa) se han colocado a tasas superiores al 9%. Nótese que, recientemente, el Gobierno ha recurrido más a emisiones en los mercados internacionales. Además, recuérdese que el bajo nivel de tasas de interés internacionales, producto de la actual postura de la Reserva Federal de los EE.UU., no necesariamente se mantendría en el mediano plazo.

Cuadro 6 Proyección del servicio y del stock de la deuda pública: 2003–2006

(% del PBI)

	Servicio de la deuda pública						Stock de deuda pública			
	Deuda externa			Deuda interna			Total	Deuda interna	Deuda externa	Total
	Interés	Amortiz	Total	Interés	Amortiz	Total				
2001	1,93	1,44	3,37	0,30	0,03	0,33	3,70	10,68	35,00	45,68
2002	1,76	1,73	3,49	0,30	-0,24	0,05	3,55	10,14	36,39	46,53
2003	1,86	1,98	3,84	0,33	0,62	0,96	4,79	9,37	37,11	46,48
2004	2,05	2,11	4,15	0,26	0,58	0,84	5,00	8,94	37,23	46,17
2005	2,24	2,12	4,36	0,31	1,02	1,33	5,69	8,38	37,26	45,64
2006	2,21	2,08	4,29	0,31	0,75	1,06	5,36	7,78	36,92	44,70

Fuente: Cálculos propios

Así, en línea con el escenario base, se proyecta necesidades de endeudamiento externo considerablemente altas para los próximos años¹³. En promedio, se requerirían desembolsos equivalentes a 3,5% del PBI para el período 2003-2006 (ver Cuadro 7). Como referencia, en el año 2002 se obtuvieron desembolsos por US\$ 2.000 millones (3,7% del PBI), vs. un promedio de US\$ 1.355 millones en los tres años precedentes. Por ello, más allá del hecho de que existen diversas clases de acreedores, algunos de los cuales (organismos internacionales, gobiernos extranjeros, acreedores internos cautivos) se muestran dispuestos a financiar al país aún en épocas de crisis, los cálculos presentados evidencian una alta dependencia de nuevo endeudamiento en el mediano plazo. Como se ha dicho, el menor nivel de riesgo país observado en la actualidad no necesariamente se mantendría en épocas de mayor estrechez fiscal.

Cuadro 7 Proyección del requerimiento de financiamiento para el SPNF: 2003–2006

(% del PBI)

	Balance económico	Financiamiento externo			Financiamiento interno			Privatización
		Total	Desemb.	Amortiz.	Total	Desemb.	Amortiz.	
2002	-2,34	2,06	3,79	-1,73	-0,48	-0,23	-0,24	0,75
2003	-2,16	2,03	4,02	-1,98	-0,21	0,41	-0,62	0,34
2004	-1,86	1,45	3,56	-2,11	0,08	0,66	-0,58	0,33
2005	-1,77	1,53	3,65	-2,12	-0,08	0,94	-1,02	0,31
2006	-1,41	1,23	3,31	-2,08	-0,12	0,63	-0,75	0,30

Fuente: Cálculos propios

Sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Ante los resultados descritos en la sección anterior, se hace necesario estimar indicadores de sostenibilidad fiscal. Sobre la base de la metodología de Blanchard à la Talvi y Végh (ver Anexo F), se aprecia un problema de insostenibilidad fiscal leve en el período 2003-2006 (ver Gráfico 11). Este resultado está en línea con las proyecciones de una carga creciente del servicio de la deuda. Sin embargo, es necesario resaltar algunos aspectos positivos. Especialmente, el hecho de que no se presenta evidencia de un problema grave de insostenibilidad fiscal. Así mismo, la mejora sostenida del nivel de insostenibilidad registrado en años recientes, al reducirse de 1,3 en el 2000 a un estimado de 0,4 para el 2003¹⁴. De otro lado, se entiende que esta conclusión debe ser tomada en el marco de los supuestos contenidos en las proyec-

¹³ Cabe mencionar que, para efectos de estas proyecciones, el curso de la deuda pública interna refleja lo estipulado en el MMM 2004–2006 y que, por ende, todo el requerimiento es financiado con deuda externa (ver Anexo D).

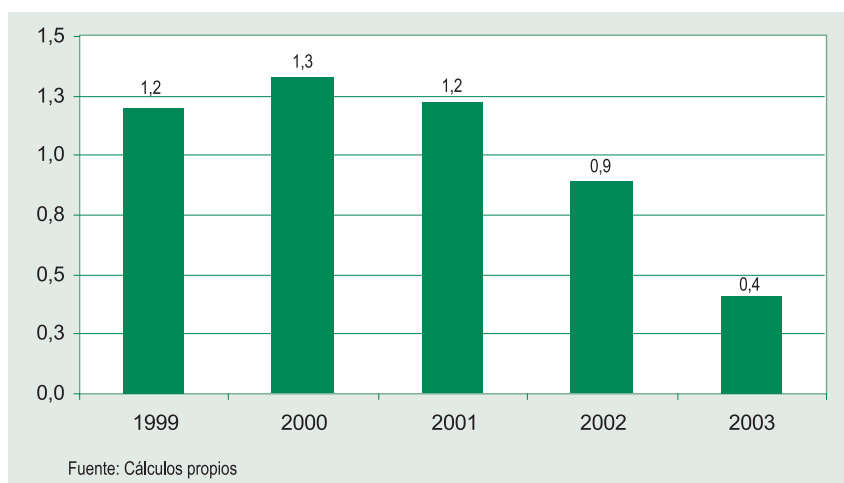
¹⁴ Aún cuando, en sentido estricto, el Índice de Blanchard debe usarse con enfoque prospectivo, en el Gráfico 11 se presenta un estimado del mismo para el período 1999–2002, combinando información histórica y proyectada, con el propósito de ilustrar el gradual acercamiento a terreno sostenible.

ciones de las cuentas fiscales, así como del corto período contemplado. A manera de comparación, y aunque algunos de sus supuestos parecieran optimistas (tasa de crecimiento del PBI de 5% en promedio, tasa de interés de la deuda externa e interna de 7,6% y de 5,2%, respectivamente), el Ministerio de Economía¹⁵, basando en la metodología de Jiménez (2002), realiza un ejercicio de simulación para diez años, con resultados satisfactorios en términos de sostenibilidad.

En resumen, en el contexto de un crecimiento moderado de mediano plazo, se espera una mejora en los niveles de resultado fiscal que, no obstante, sería acompañada por altas necesidades de endeudamiento público. En el marco de los supuestos asumidos para las proyecciones del período 2003-2006, se observa un leve problema de insostenibilidad fiscal que llama a un afinamiento en el curso de las cuentas públicas.

Gráfico No. 11

Índice de Blanchard



Análisis de sensibilidad y escenarios

Sensibilidad. El Cuadro 8 presenta cálculos para desviaciones de los niveles proyectados en el escenario base con respecto a cuatro variables importantes de las cuentas fiscales: devaluación, tasas de interés, crecimiento del PBI y sueldos públicos.

15 Véase: Boletín de Transparencia Fiscal–Informe Especial: Sostenibilidad de las Finanzas Públicas 2003–2013.

Cuadro 8 Sensibilidad del balance fiscal

(% del PBI)

Diferencias respecto de la proyección base	2003	2004	2005	2006
Efecto de una devaluación (real) de 10%				
Balance primario GC	0,20%	0,35%	0,60%	0,85%
Balance primario estructural GC	0,10%	0,10%	0,30%	0,40%
Balance económico estructural SPNF	-0,25%	-0,20%	-0,19%	-0,18%
Deuda pública	4,19%	4,20%	4,17%	4,13%
Deuda pública (variación respecto del stock inicial)	6,66%	5,83%	4,98%	4,10%
Efecto de una alza de LIBOR en 1%				
Balance primario GC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Balance primario estructural GC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Balance económico estructural SPNF	-0,39%	-0,02%	-0,03%	-0,03%
Deuda pública	0,40%	0,40%	0,36%	0,34%
Deuda pública (variación respecto del stock inicial)	0,86%	0,87%	0,80%	0,76%
Efecto de una caída del PIB de 1% en el 2003				
Balance primario GC	-0,27%	-0,07%	-0,04%	-0,03%
Balance primario estructural GC	-0,27%	-0,06%	-0,03%	-0,03%
Balance económico estructural SPNF	-0,69%	-0,09%	-0,06%	-0,06%
Deuda pública	0,84%	0,40%	0,36%	0,34%
Deuda pública (variación respecto del stock inicial)	1,82%	0,87%	0,80%	0,76%
Efecto de una alza de 1% en salarios del GC				
Balance primario GC	-0,18%	-0,11%	-0,08%	-0,08%
Balance primario estructural GC	-0,18%	-0,11%	-0,08%	-0,07%
Balance económico estructural SPNF	-0,19%	-0,13%	-0,11%	-0,11%
Deuda pública	0,23%	0,36%	0,45%	0,56%
Deuda pública (variación respecto del stock inicial)	0,50%	0,78%	1,00%	1,26%
Fuente: Cálculos propios				

El Gráfico 12 muestra el cálculo del Índice de Sostenibilidad Fiscal de Blanchard *à la* Talvi y Végh en función de cambios en estas cuatro variables, así como respecto del escenario del Marco Macroeconómico Multianual (MMM). Una breve revisión de estos efectos permite los siguientes comentarios:

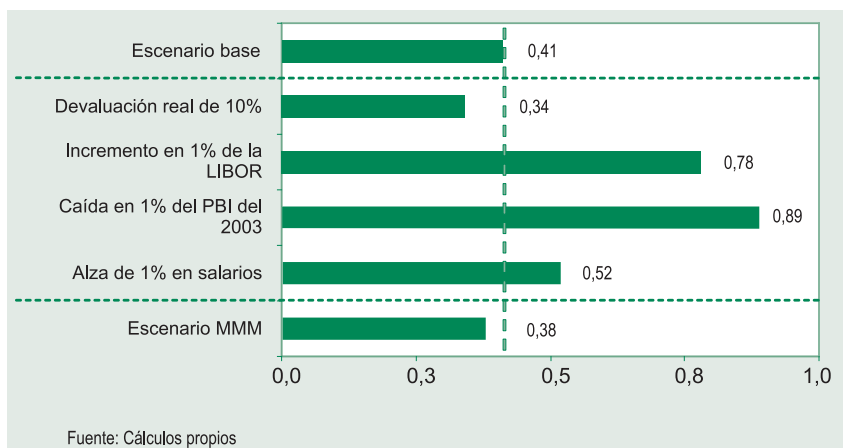
Devaluación del 10%. Para una evaluación completa de los efectos de la devaluación sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas se requiere abarcar factores directos e indirectos. Para el presente análisis, sólo se consideraron los efectos directos o contables sobre ingresos y egresos fiscales. En el caso de los ingresos, la devaluación genera una mejora en recaudación por concepto de aranceles y de Impuesto al Valor Agregado de los bienes importados. En el de los egresos, se registra un impacto en gastos no financieros (compra de bienes de consumo y de capital en moneda extranjera) y financieros (pago de intereses de la deuda pública denominada en dólares). En este ámbito limitado, se registra una mejora en el Índice de Blanchard, tal como se muestra en el Gráfico 12. No obstante, una estimación completa debe contemplar los efectos indirectos, o de segunda instancia, que comprenden el impacto sobre la actividad económica derivado del efecto de la devaluación sobre los balances de empresas y bancos en un entorno altamente dolarizado. Así mismo, el mayor costo de endeudamiento vía un nivel de riesgo país potencialmente en alza, debido a un incremento en la razón Deuda Pública/PBI por el elevado componente de la deuda denominada en dólares¹⁶.

Incremento de la LIBOR en un punto porcentual. Para fines prácticos, se asumió que un incremento de un punto de la tasa LIBOR recaía íntegramente en un aumento de igual magnitud en el costo del nuevo endeudamiento para el año 2003. Ante dicha premisa, es natural que el encarecimiento de la deuda determine un mayor grado de insostenibilidad fiscal. El incremento del índice se acentúa, sin embargo, en función de la alta dependencia de nuevo endeudamiento señalada anteriormente.

Caída del PBI en un punto porcentual. Los principales efectos que se derivan de una caída del PBI son una menor recaudación y un incremento en la representa-

Gráfico No. 12

Sensibilidad del Índice de Blanchard (4 años): 2003 (%PBI)

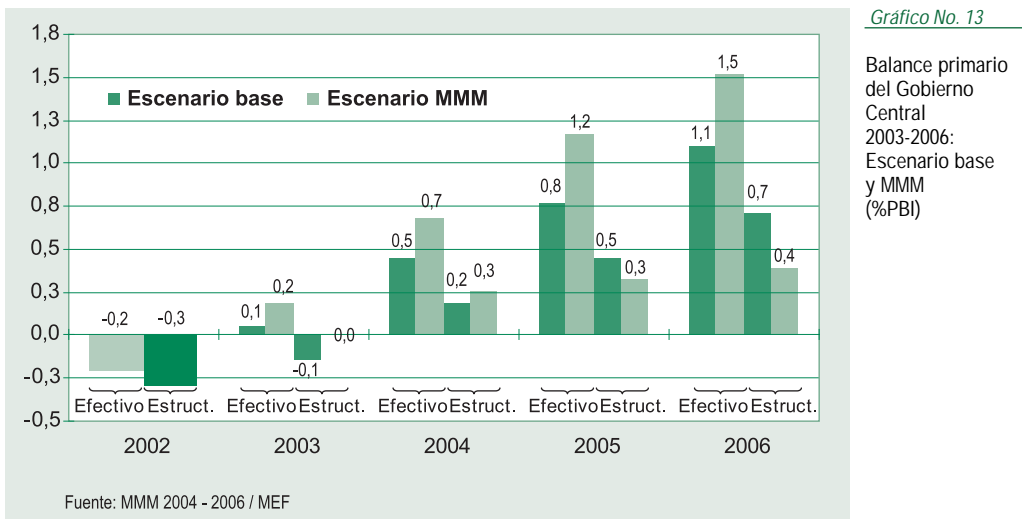


16 Ver Druck *et al* (2001).

tividad del gasto medido como porcentaje del PBI (no financiero y financiero), debido a que éste tiene un alto componente rígido.

Incremento de los salarios públicos en un punto porcentual. Como se aprecia en el gráfico, el aumento de 1% ocasiona un impacto marginal. Está claro, sin embargo, que cualquier demanda salarial/sindical se da en proporciones de aumento superiores a una tasa de un punto, por lo que el resultado de sensibilidad mostrado en el Cuadro 8 debe ser ajustado según sea el caso.

Análisis de escenarios: Marco Macroeconómico Multianual (MMM). De acuerdo con este marco, las proyecciones para el período 2004-2006 tienen como objetivo general asegurar la sostenibilidad de la deuda pública y, a través de ella, contribuir al crecimiento económico¹⁷. El instrumento central en pos de este objetivo es la reducción sistemática y significativa del déficit fiscal y de los requerimientos de endeudamiento del país, a partir de una mejor dinámica en la recaudación de impuestos¹⁸ y de una reducción paulatina de los gastos no financieros en el marco de la nueva Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, teniendo como principal argumento la puesta en marcha de una reforma para la modernización del aparato estatal. Cabe mencionar que el MMM no presenta resultados a nivel de Gobierno Central sino de Gobierno General. Por ello, fue necesario asumir que la tasa de crecimiento de los gastos (corrientes y de capital) es la misma en ambos niveles. Los resultados comparativos entre ambos escenarios se presentan en el Cuadro 9 y el Gráfico 13.



17 El detalle de los supuestos del Marco Macroeconómico Multianual se presentan en el Anexo E.

18 Ello, gracias al fortalecimiento del sistema de retenciones, la ampliación del sistema de deducciones y una mayor fiscalización y control de la evasión.

Cuadro 9 **Balances del GC y SPNF. Escenarios base y MMM: 2003–2006**

	Balance primario GC (% del PBI)						Balance económico SPNF			
	Escenario base			Escenario MMM			Escenario base		Escenario MMM	
	Efectivo	Estructural	Componente Efectivo	Efectivo	Estructural	Componente Efectivo	Efectivo	Estructural	Efectivo	Estructural
2002	-0,21	-0,30	0,09	-0,21	-0,30	0,09	-2,34	-2,43	-2,34	-2,43
2003	0,05	-0,14	0,20	0,19	0,00	0,19	-2,16	-2,36	-2,06	-2,27
2004	0,45	0,19	0,26	0,68	0,26	0,42	-1,86	-2,12	-1,60	-2,02
2005	0,77	0,45	0,32	1,17	0,32	0,85	-1,77	-2,09	-1,09	-1,79
2006	1,10	0,71	0,39	1,52	0,39	1,13	-1,41	-1,81	-0,61	-1,62

Fuente: Cálculos propios

En términos generales, el balance primario muestra un nivel de sensibilidad relativamente bajo. En un entorno cambiario estable, más allá de la necesidad de ampliar el análisis de los efectos producidos por la devaluación, resalta la importancia de anticiparse a incrementos en las tasas de interés internacionales mediante operaciones de administración de pasivos. Más aún, en un contexto de bajo riesgo país.

Institucionalidad fiscal

Después de que durante la década de los ochenta se observó un proceso creciente de endeudamiento del sector público, que alcanzó a economías en desarrollo y países industrializados, podría asumirse que existe mayor conciencia acerca de los beneficios de la disciplina fiscal. En principio, se busca que ésta contribuya a la estabilidad macroeconómica y no perjudique al crecimiento económico. En este marco, la institucionalidad presupuestaria y la implementación de reglas fiscales favorecen a una mayor disciplina fiscal. Por un lado, en la medida en que se definen más claramente las facultades y los roles de los distintos actores (Ejecutivo, Legislativo) en el proceso presupuestario. Por otro, en vista de que se establece metas fiscales de mediano/largo específicas (de resultado fiscal, de incremento de gastos), que debieran trascender a los gobiernos.

El objetivo de esta sección es evaluar el grado de institucionalidad fiscal en Perú. Primero, a través de una revisión de la normatividad de gestión y de la institucionalidad presupuestaria. Luego, mediante un análisis de la regla fiscal vigente en el país desde 1999.

Sistema presupuestario

En Perú, el sistema presupuestario se rige de acuerdo con la Ley de Gestión Presupuestaria del Estado (Ley No 27209), que establece las normas fundamentales, los criterios técnicos y los mecanismos operativos para la elaboración del presupuesto anual. El Sistema de Gestión Presupuestaria se encuentra integrado por la Dirección Nacional de Presupuesto Público (DNPP) del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la más alta autoridad técnico-normativa, y las Oficinas de Presupuesto o las que hagan sus veces, dentro de cada entidad del sector público. El proceso presupuestario consta de seis etapas: programación, formulación, aprobación, ejecución, control y evaluación, que se describen seguidamente:

Programación y formulación. La programación presupuestaria comprende el establecimiento de objetivos institucionales, proposición de metas presupuestarias, determinación de la demanda global por gastos y estimación de ingresos. Sobre esta base, se formula el anteproyecto según la estructura funcional programática de cada pliego. Recae en el MEF la asignación presupuestaria total. Los Gobiernos regionales y locales, así como las empresas públicas, programan y formulan sus presupuestos en función de directivas emitidas por este Ministerio (DNPP).

De lo anterior se desprende que, en estas etapas, las autoridades del MEF gozan de alta injerencia en la determinación del presupuesto. Cabe mencionar que el

Gobierno no está obligado a realizar consultas sobre prioridades y objetivos presupuestarios con los distintos grupos representativos de la sociedad. Tampoco existen mecanismos legales que incentiven la incorporación de las opiniones y preferencias sociales en la distribución del presupuesto¹⁹. Por otro lado, destaca el alto componente inercial en la formulación del presupuesto dada la existencia de restricciones, que se traducen en una significativa rigidez intertemporal del gasto público corriente²⁰.

Aprobación y ejecución. Una vez formulado, el Anteproyecto de la Ley Anual de Presupuesto del Sector Público es sometido a la aprobación del Concejo de Ministros y, posteriormente, del Congreso. En ambas instancias, pueden plantearse modificaciones. Si el Legislativo no aprueba el Anteproyecto dentro del plazo previsto, el Ejecutivo lo promulga.

Cabe remarcar que, aún cuando el Congreso debe aprobar la Ley de Presupuesto, sus miembros no tienen iniciativa de gasto. Además, no existen provisiones en el marco legal que garanticen que las modificaciones introducidas por el poder Legislativo se lleven a cabo²¹.

Una vez aprobada la Ley (a nivel local, cada Municipio aprueba su respectivo presupuesto institucional), se realiza la ejecución del flujo de ingresos y egresos tomando como referencia la Programación Mensual. En caso de gastos de emergencia o desviaciones de las proyecciones macroeconómicas, el Ejecutivo está facultado a realizar transferencias de las partidas necesarias.

Control y evaluación. El monitoreo del presupuesto consiste en el seguimiento de los niveles de ejecución de los gastos e ingresos respecto al presupuesto autorizado y sus modificaciones. Son responsables de este proceso la DNPP y las entidades involucradas. Otras instituciones que ejercen control gubernamental sobre el presupuesto son la Contraloría General de la República y las oficinas internas de supervisión de cada entidad gubernamental. Así mismo, el Congreso de la República tiene la facultad de fiscalizar la ejecución presupuestaria y revisa y aprueba la Cuenta General de la República.

Un avance importante para el monitoreo presupuestario fue la introducción del Sistema Integrado de Administración Financiera del Sector Público (SIAF-SP)

19 Morón *et al* (2003).

20 Mostajo (2002).

21 Morón *et al* (2003).

en 1999²². Sin embargo, de acuerdo con Morón et al (2003), los mecanismos de participación ciudadana, a través del SIAF-SP, así como los diversos órganos de control interno y externo, no constituyen un pilar de fiscalización dentro del presupuesto. Ello, dado que se considera que los medios de transmisión de información son complicados o difundidos inadecuadamente, además de que pueden estar transmitiendo información no relevante.

En suma, el Sistema Presupuestario peruano otorga mayor jerarquía al Ejecutivo y cuenta con avances recientes en materia de transparencia, aunque aún existan espacios importantes por desarrollar. A continuación se tratarán más a fondo estos temas, en función de los resultados de una entrevista sobre institucionalidad presupuestaria realizada al Director Nacional de Presupuesto Público del MEF.

Institucionalidad presupuestaria

Alesina *et al* (1996) miden la institucionalidad presupuestaria de un país según dos ejes, la jerarquía y la transparencia. Los autores plantean que “procedimientos de votación ‘jerárquicos’ y la transparencia presupuestaria deberían promover disciplina fiscal, definida como bajos déficit promedio”.

En la actualidad, la institucionalidad presupuestaria en Perú se caracteriza por una relativa mayor jerarquía del Ejecutivo sobre el Congreso, del Gobierno Central sobre Gobiernos regionales, locales y empresas públicas, y del Ministerio de Economía y Finanzas sobre otros sectores. En principio, esta situación hace posible un mayor control de la política fiscal por parte del Gobierno. Así mismo, el público dispone de medios para fiscalizar el manejo de las cuentas públicas (acceso a información detallada sobre la ejecución del presupuesto).

Sin embargo, aún cuando se han logrado avances importantes en años recientes, como se aprecia en el Cuadro 10 (el resultado de esta entrevista da un puntaje superior a 60, vs. uno inferior a 40 en 1992), existen una serie de factores que inhiben una institucionalidad presupuestaria más consolidada. En lo referido a la jerarquía, merece especial atención la alta discrecionalidad de la que dispone el Congreso para modificar el presupuesto, así como el hecho de que no exista jerarquía clara del Gobierno Central sobre otros niveles de gobierno, y sobre empresas públicas.

²² Además del SIAF-SP, la Ley de Acceso Ciudadano (2001) y la posterior Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (2002), constituyen contribuciones a la disponibilidad gratuita de información pública, en particular a aquella de carácter económico y fiscal.

Cuadro 10 **Respuesta a encuesta sobre institucionalidad presupuestaria**

Tema evaluado	Preguntas	Puntaje	Comentario
Restricciones al déficit fiscal	1–3	21,66/30	Rigor parcial
Jerarquía Ministerio de Economía y Finanzas vs. otras carteras	4	5/10	Alta jerarquía, pero alta rotación de ministros
Poder relativo Gobierno–Congreso	3–5	15/20	Mayor jerarquía del Gobierno
Modificación del presupuesto	7–8	11,66/20	Alta discrecionalidad en modificación
Jerarquía Gobierno Central vs. Gobs. estatales, locales y empresas públicas	9–10	8,02/20	No existe jerarquía clara del GC sobre otras instancias o empresas
Total		61,34/100	Progreso importante: el índice para 1980–92 es igual a 38,4 puntos(*)

*Alesina *et al* (1996)

Fuente: Cálculos propios

Reglas fiscales

Una de las formas como se promueve disciplina fiscal es mediante la implementación de reglas que determinen ciertos límites a las políticas de gobierno. Se entiende como regla fiscal una restricción permanente (generalmente legal) en la política fiscal, en relación a un nivel objetivo de un indicador fiscal determinado: resultado fiscal, deuda, financiamiento²³. Además de la mayor jerarquía y transparencia en la institucionalidad presupuestaria, la aplicación exitosa de reglas fiscales a través de gobiernos sucesivos trae beneficios tangibles en cuanto a estabilidad macroeconómica, sostenibilidad y credibilidad de la política fiscal.

En los últimos años, se han realizado avances importantes en el terreno de las reglas fiscales en Perú. En 1999 se promulgó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (LPTF), la misma que establece límites cuantitativos al déficit fiscal y al gasto público (ver Recuadro 1). Como parte de dicha iniciativa, se instituyó la preparación del Marco Macroeconómico Multianual (MMM), que supone la revisión anual de proyecciones económicas de mediano plazo como primer paso hacia la preparación del presupuesto. De modo complementario, como se comentó, el lanzamiento del Sistema Integrado de Administración Financiera del Sector Público (SIAF-SP) constituye un aporte a la transparencia de las finanzas públicas.

A pesar de estos avances, durante los primeros años de vigencia de la LPTF se excedió el tope de déficit fiscal estipulado. Diversas razones explican esta poco auspiciosa primera etapa de la Ley. Destacan algunas de las llamadas “condiciones iniciales”²⁴, como el establecimiento de metas muy ambiciosas en

23 Kopits (1995).

24 Ver Vial (2003).

relación con el nivel de déficit vigente al momento de su promulgación, y el alto componente de arrastre de los gastos (de personal y obligaciones sociales). Además, la existencia de sanciones no aplicadas en la práctica ante el incumplimiento de las metas contenidas en la LPTF, así como la desaceleración económica de fines de los 90 y principios de esta década.

En vista de esta situación, en mayo de 2003 se publicó la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) (ver Recuadro 1), que busca afinar algunos de los aspectos de la LPTF. Entre otros, la LRTF cubre temas relacionados con la gradualidad en la convergencia hacia los límites de déficit fiscal, el uso del Fondo de Estabilización Fiscal, la medición trimestral de resultados, la estandarización de las cuentas fiscales según el plan de cuentas del FMI y la gestión de recursos por parte de Gobiernos regionales y locales. A la luz del ritmo de crecimiento de los gastos, no queda claro que vaya a cumplirse algunas de las principales metas numéricas. Otros atributos relevantes en la definición de reglas fiscales en Perú incluyen:

Consenso político. Dado su carácter de largo plazo, derivado de la conveniencia de contar con un manejo fiscal sostenible, las reglas fiscales deben tener una ancha base política. Una falta de consenso sobre las mismas puede generar dudas acerca de su permanencia en el tiempo y, por lo tanto, desvirtuarlas incluso en el corto plazo.

Credibilidad. En la línea de lo mencionado en el párrafo anterior, el incumplimiento de las metas fiscales y/o la aplicación de esquemas de excepción de manera recurrente dañan la reputación de la regla fiscal.

Gradualidad. Como parte del cumplimiento en la etapa inicial de las reglas fiscales (y en vista de que sus primeros años no han sido favorables, debe determinarse un esquema de reducción viable, aún si ello supone que la primera etapa conste de varios años. Reglas muy estrictas en un comienzo pueden ser contraproducentes en términos de credibilidad y respaldo político.

Optimismo en proyecciones macroeconómicas. Aún cuando diversas motivaciones puedan resultar en proyecciones optimistas ex-ante, se abre un frente de presión en la medición de resultados de la aplicación de la regla fiscal ex-post.

Reglas numéricas sobre resultado económico o sobre componente estructural. Aún cuando sería recomendable aplicar las reglas numéricas sobre el componente estructural, de manera que se aisle el efecto del ciclo, la estimación del componente estructural podría ser cuestionada. Puede generarse, por ejemplo, discrepancias técnicas sobre la estimación del PBI tendencial o las elasticidades.

Penalidades por incumplimiento. Se dice que las reglas fiscales deben tener “dientes”. Sin caer en la propuesta de esquemas punitivos rigurosos o exagerados, es importante promover accountability para un mayor cumplimiento de las metas.

¿Rumbo a la consolidación de la institucionalidad fiscal?

En años recientes, y aún cuando todavía existan espacios por desarrollar más ampliamente, se han registrado progresos importantes en lo que respecta a institucionalidad fiscal en Perú. Por un lado, el Sistema de Gestión Presupuestaria muestra mayor jerarquía y transparencia, en la línea de lo definido por Alesina *et al* (1996). Por otro, quizá más destacable por la transformación más radical que plantea, la vigencia de una regla fiscal desde el año 2000 constituye un ingrediente fundamental en la búsqueda de la sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo.

Recuadro 1

Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal

El 27 de diciembre de 1999 se promulga la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (LPTF), con la finalidad de instituir un marco fiscal estable de mediano plazo, que contribuya a la generación de estabilidad económica y al crecimiento económico sostenido. La Ley restringe el déficit fiscal del sector público consolidado, limita el incremento del gasto no financiero del Gobierno general y establece un Fondo de Estabilización cuyos recursos sirvan para enfrentar fluctuaciones de los ingresos corrientes producidos por el ciclo económico. En época de elecciones, la Ley impone restricciones, tanto al déficit fiscal del sector público consolidado como al gasto no financiero del Gobierno Central. A fin de dotar de transparencia y confiabilidad al manejo fiscal, la Ley dispone la publicación de un marco macroeconómico trianual con los principios fundamentales en materia de política fiscal, así como las previsiones para las variables macroeconómicas. Del mismo modo, se describe la forma en la que el marco macroeconómico deberá ser aprobado y publicado.

El principio general de la Ley es que el Estado debe de asegurar el equilibrio o superávit fiscal en el mediano plazo, permitiendo únicamente déficit fiscales moderados y no recurrentes.

Reglas numéricas

- Déficit anual del sector público consolidado no mayor del 1% del PBI.
- Incremento general del gasto no financiero no mayor a la inflación promedio anual más dos puntos porcentuales. Se incluye como gasto toda transferencia o crédito con aval de la República.
- El endeudamiento público a mediano plazo debe ser consistente con el equilibrio y superávit fiscal. Por ello, la deuda total del sector público no debe aumentar más que el déficit del año.
- Durante años electorales: el gasto no financiero del Gobierno general ejecutado durante los primeros siete meses del año no debe exceder 60% del gasto no financiero

Continuación

Recuadro 1

presupuestado, el déficit fiscal del sector público consolidado en el primer semestre del año no debe exceder 50% del déficit previsto para ese año.

- Excepciones: en casos de emergencia nacional o crisis internacional, a solicitud del Poder Ejecutivo, el Congreso puede suspender la aplicación de las reglas numéricas. Así mismo, cuando exista evidencia suficiente de que el PBI en términos reales está decreciendo o pudiera hacerlo el año fiscal siguiente.
- Disposiciones transitorias: durante los años 2000 y 2001 el déficit fiscal no podrá ser mayor que 2% y 1,5%, respectivamente.

Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal

El 8 de mayo del 2003 se publicó la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (Ley N° 27958), que introduce modificaciones a la anterior Ley N° 27245, LPTF. Las modificaciones principales son:

- Varían los mecanismos de suspensión y excepción frente a coyunturas adversas (emergencia nacional). Así mismo, se amplía de uno a tres años el período de suspensión de la regla.
- Cambia el mecanismo de fijación del tope de crecimiento anual del gasto, de una tasa variable a una fija.
- Se modifica los criterios de asignación de recursos para el Fondo de Estabilización Fiscal, reduciendo drásticamente la alimentación del mismo con fondos provenientes de privatizaciones y concesiones.
- Se estandariza la contabilidad de las cuentas fiscales para que sean compatibles con el Manual de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional. Para ello, se cambia las referencias macroeconómicas de las reglas fiscales (de Sector Público Consolidado a SPNF) y se incluye medidas de políticas y estimados a nivel regional, local y de Gobierno central.

Así mismo, la LRTF incorpora lo siguiente:

- Mecanismos de reglas fiscales de endeudamiento y *accountability* para Gobiernos regionales y locales.
- Medidas correctivas dentro de la ejecución del presupuesto público por medio de la trimestralización de ingresos y gastos.
- Evaluación anual del sistema tributario.

Conclusiones y recomendaciones

Las reformas fiscales de la primera etapa de los noventa, que apuntaron a la dirección correcta, fueron implementadas en un contexto de respaldo político y de crecimiento económico favorecido por un entorno externo auspicioso. A fines de la década, diversos factores (crisis externas, Fenómeno del Niño e inestabilidad política) pusieron a prueba la solidez de las cuentas públicas y de la política fiscal. En este marco, la regla fiscal debutó en medio de condiciones iniciales adversas, lo que explica en parte el incumplimiento de varias metas contenidas en la misma durante sus primeros tres años de vigencia.

En lo que va de esta década, el manejo fiscal se ha caracterizado principalmente por la búsqueda de una orientación prudente en un contexto de altas presiones políticas y sociales, así como de diversas fuentes de vulnerabilidad coyunturales y estructurales. Esta búsqueda ha redundado en una paulatina reducción del déficit fiscal. Subsiste, sin embargo, la necesidad de atender una serie de retos en el corto y mediano plazo, tales como la existencia de una baja base tributaria, una significativa carga de pensiones y un servicio de deuda pública creciente. Así como es posible afirmar que la política monetaria constituye un activo importante en la preservación de la estabilidad macroeconómica en el país y en la absorción de choques externos, por los mismos objetivos, la perseverancia en una política fiscal prudente y predecible debe continuar encabezando la agenda económica.

La reciente modificación de la regla fiscal (mediante la publicación de la LRTF) representa un paso adicional en la consolidación de la institucionalidad fiscal en Perú. De materializarse las expectativas de un ciclo económico positivo en el mediano plazo, se estaría ante condiciones “iniciales” nuevas que favorecerían el cumplimiento de las metas y la credibilidad de la regla. Cabe mencionar, sin embargo, que la nueva Ley no introduce aportes al propósito contracíclico y que aparece en un contexto de anuncios de reformas tributarias que no contribuyen a reducir la variabilidad de la política fiscal.

En un país caracterizado por bajos niveles de inversión privada y alta dependencia del capital extranjero, podría establecerse una meta de mediano a largo plazo para la obtención de una calificación de grado de inversión por parte de las agencias clasificadoras de riesgo. Lograr dicho objetivo permitiría ampliar de manera considerable no sólo el flujo de inversionistas de portafolio sino también el de inversionistas directos. A tres escalones, es posible identificar una serie de medidas económicas conducentes al logro de dicha meta. Por el carácter de este trabajo, y partiendo de la problemática tratada a lo largo del mismo, se ha identificado algunas iniciativas que podrían generar repercusiones fiscales positivas:

Diseñar un programa de administración de pasivos que permita reperfilear el servicio de la deuda pública en el mediano plazo; mitigar riesgos de descalce de monedas, plazos y tasas de interés; y aprovechar el actual contexto de mínimas tasas de interés internacionales y relativamente bajo riesgo país. La esencia del mismo debe concurrir con el objetivo más amplio de la sostenibilidad fiscal, evitando así mayores niveles de endeudamiento que alivien presiones fiscales de corto plazo pero posterguen soluciones definitivas a problemas fiscales, coyunturales o estructurales.

Definir un esquema que permita reducir la carga previsional sobre las cuentas públicas. En la medida en que continúen coexistiendo los regímenes público y privado, no se logrará aprovechar por completo las bondades del sistema de

capitalización individual, con lo que una porción importante de los gastos corrientes tendrá que seguir destinándose al pago de pensiones.

Implementar un programa más agresivo de formalización de la economía, orientado a ampliar sustancialmente la base tributaria. Complementariamente, definir un esquema de eliminación de exoneraciones tributarias en el plazo más breve posible, con lo que se lograría un impacto inmediato sobre los ingresos corrientes.

Más allá del complejo debate que supone definir los lineamientos de una reforma exhaustiva del Estado (materia que también debe encabezar la agenda del Gobierno), deben identificarse aquellas áreas o dependencias de la administración pública en las que puedan lograrse mejoras de eficiencia en la ejecución del gasto en el corto plazo.

Reducir la variabilidad de la política tributaria (y arancelaria), mediante la determinación estable y predecible, tanto de la cantidad de impuestos como de sus niveles, con lo que se contribuye a la construcción de un clima de negocios más favorable a la inversión privada.

En la medida en que no resulta del todo improbable la decisión de no renovar acuerdos con el FMI en el futuro mediante el cumplimiento cabal de sus metas, convertir a la regla fiscal vigente en una herramienta efectiva, con carácter contracíclico, con lo que además se le dotaría de la credibilidad que no ha tenido en sus primeros años de vida.

En pos de una mayor institucionalidad presupuestaria, aún cuando se evidencia un progreso importante, implementar mejoras en cuanto a discrecionalidad en modificaciones presupuestarias (durante la etapa de ejecución) y jerarquía (en el marco de la descentralización y considerando la habitual alta rotación de Ministros de Economía y Finanzas).

A la larga, podría decirse que la sostenibilidad de las cuentas fiscales depende, en gran medida, de la sostenibilidad (y credibilidad) de las reglas fiscales. La supervivencia de las mismas, sin embargo, depende esencialmente de un compromiso de largo plazo y de una ancha base político-partidaria, que debiera derivarse de un convencimiento conceptual de los beneficios económicos que brinda un manejo fiscal estable y predecible, prudente y transparente. En este contexto, y quién sabe por su propio peso, la exitosa aplicación de reglas fiscales debería encauzar decisiones técnicas, y sobre todo políticas, que permitan hacer frente a potenciales contrariedades fiscales. Nótese que la mitigación de la mayoría de las mismas depende de decisiones internas, que principalmente recaen en el ámbito gubernamental o estatal.

Bibliografía

- Alesina A. y R. Perotti (1999), “*Budget Deficit and Budget Institutions*”, en Poterba, J y J. Hagen editores: *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, Chicago: NBER Press.
- Alesina A., R. Hausmann, R. Hommes y E. Stein (1996), “*Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America*”, Working Paper No. 5586, NBER.
- Arias L., E. Cuba y R. Salazar (2000), “Ajuste Fiscal Ex-Ante o Ex-Post: Déficit Cíclicos en Perú,” en Talvi E. y C. Vega, *Como Armar el Rompecabezas Fiscal*, BID, Washington DC.
- Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (2002), “*PERU: Restoring Fiscal Discipline for Poverty Reduction*”, Public Expenditure Review.
- Blanchard, Oliver (1990), “*Suggestions for a new set of Indicators*”, Working Paper No. 79, OECD Economics and Statistics Department.
- Brandner, P., L. Diebalek y H. Schuberth (1998), “*Structural Budget Deficit and Sustainability of Fiscal Positions in the European Union*”, Working Paper No 26, Oesterreichische National Bank.
- Corrales F., R. Doménech y J. Varela (2001), “El Déficit Cíclico y Estructural de la Economía Española”, mimeo, Ministerio de Hacienda y Universidad de Valencia.
- Díaz, Enrique (2001), “El Impuesto a la Renta y la Política Tributaria”, Revista Moneda, año XIV, No. 129, Banco Central de Reserva del Perú.
- Druck, Pablo, Eduardo Morón y Ernesto Stein (2001), “*The Twin Risks in the Dollarization Debate: Country and Devaluations Risks*”, mimeo, CIUP.
- Fuentes C. y J. Guillén (2000), “Ciclos y Estructura del Déficit Fiscal Peruano: Estimación y Pronóstico 1990-2005”, Ministerio de Economía y Finanzas - Perú.
- Gallego, Francisco y Christian Johnson (2001), “Teorías y Métodos de Medición del Producto de Tendencia: Una Aplicación al Caso de Chile”, Revista de Estudios Económicos, Banco Central de Chile.
- Gavin, M., R. Hausmann, R. Perotti y E. Talvi (1996), “*Managing Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean: Volatility, Procyclicality and Limited Creditworthiness*”, Working Papers Series 326, Interamerican Development Bank.

- Giorno, C., P. Richardstone, D. Roseveare y P. van den Noord (1995). “*Estimating Potential Output Gaps and Structural Budget Balances*”, OECD Economics Working Paper N°152.
- Hagemann, R. (1999). “*The Structural Budget Balance. The IMF’s Methodology*”, Working Paper N° 95, Fondo Monetario Internacional.
- Horne, J. (1991), “*Indicators of Fiscal Sustainability*”, IMF Working Papers No. 91/1995, Fondo Monetario Internacional.
- Jiménez, F. (2002), “Regla y Sostenibilidad Fiscal en el Perú”, mimeo, Dirección Nacional de Presupuesto Público, Ministerio de Economía y Finanzas–Perú.
- Kopits, George (1998), “*Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament*”, IMF Working Papers No. 145/2001, Fondo Monetario Internacional.
- Martner, Ricardo (1999), “El papel de los estabilizadores automáticos en la política fiscal en América Latina”, ILPES–CEPAL.
- Marcel, M, M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides (2001), “Balance Estructural: La Base de la Nueva Regla de Política Chilena”, Estudios Económicos: Vol. 4 Nro. 3, Banco Central de Chile.
- Mejía, Acosta y Michael Coppedge (2001), “*Political Determinants of Fiscal Discipline in Latin America, 1979-1998*”, mimeo, International Congress of the Latin American Studies Association.
- Mostajo, Rossana (2002), “El Sistema Presupuestario en el Perú”, Serie No 17–Gestión Pública, ILPES–CEPAL.
- Ministerio de Economía y Finanzas - Perú (2003), Marco Macroeconómico Multianual 2004-2006.
- Ministerio de Economía y Finanzas - Perú (2002), “Sostenibilidad de las Finanzas Públicas 2003-2013”, Informe Especial, Boletín de Transparencia Fiscal.
- Morón, E., J. Fernandez-Baca y E. Carranza (2002), “*Peru: markets, Government and the Sources of Growth*”, mimeo, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.

- Morón, E. C. Gonzales del Valle y T. Hasegawa (2003), “Transparencia Presupuestaria en el Perú y América Latina”, Documento de Trabajo No. 54, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Morón, E. y C. Gonzales del Valle (2001), “*The Budgetary Process in Peru: Is a Participative Budget too Risky*”, mimeo, Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico.
- Oliva, Carlos (2001), “*Fiscal Responsibility Laws: how broad should they be?*”, mimeo, CEPAL
- Perry, Guillermo (2002), “*Can Fiscal Rules help reduce macroeconomic volatility in LAC*”, IMF / World Bank Conference on Fiscal Rules and Institutions.
- Tello, José Carlos (2001), “Elaboración de un Indicador del Impulso Fiscal: Efecto de corto plazo sobre la demanda agregada”, Proyectos Breves–Consorcio de Investigación Económica y Social.
- Tuesta, David (2001), “Los problemas fiscales del próximo gobierno: diagnóstico. Lineamientos y recomendaciones”, Revista Moneda, Año XIII, No. 127, Banco Central de Reserva del Perú.
- Vásquez, F. y R. Mesías (1999), “Ciclos Económicos, Políticas y Reglas Fiscales”, Revista de Estudios Económicos, Banco Central de Reserva del Perú.
- Vial, Joaquín (2001), “Institucionalidad y desempeño fiscal: una mirada a la experiencia de Chile en lo 90”, Serie de Estudios Socioeconómicos No. 5, CIEPLAN.
- Vial, Joaquín (2003), “Política Fiscal en un contexto de elevada volatilidad externa”, mimeo, CAF.

Anexos

Anexo A: Estimación y metodología del balance estructural

Supuestos para la estimación del balance estructural

Estimaciones a nivel del Gobierno Central (GC). Los cálculos presentados en este documento abarcan el ámbito del GC. Este nivel de cobertura es utilizado por dos motivos. El primero atañe directamente a la disponibilidad de información, ya que sólo se cuenta con datos desagregados a nivel de GC. Un segundo motivo radica en la representación del ámbito de control de la política fiscal, que se centra en el éste tal como se puede apreciar en el Cuadro A.1, lo cual posibilita la evaluación de la posición discrecional del Gobierno²⁵.



Gráfico No. A1

Organigrama del sector público financiero

Cuadro A1 Estructura promedio de las operaciones del Gobierno Central (1992-2001)

	Ingresos	Gastos	Resultado
Gobierno Central	82,30%	86,50%	-4,10%
Resto del Gobierno Central	12,10%	8,60%	-3,50%
Seguro social	9,90%		
Gobiernos locales	5,50%	4,90%	0,60%

Fuente: Banco Central de Reserva de Perú

²⁵ En Perú, el 1° de enero de 2003 empezaron a funcionar los Gobiernos regionales. A diferencia de los locales, éstos cuentan con autonomía en el manejo de sus recursos y con la potestad de endeudarse, aunque para contraer deuda externa requieran de la garantía de la República. De esta manera, la cobertura y la discrecionalidad del Gobierno central sobre el SPNF podría reducirse significativamente.

No inclusión de los ingresos por privatización. La venta de empresas del Gobierno no representa la obtención de nuevos ingresos, sino el cambio en la composición de los activos del Estado. La presencia de estos fondos en el detalle del resultado económico del SPNF corresponde a la necesidad de financiamiento de las actividades del sector público, por lo que debe incluirse como parte del financiamiento requerido (“bajo la línea”). En el caso peruano, la elaboración de las cuentas del sector público incorpora estos fondos como parte del financiamiento, a diferencia de otros países que los incorporan como parte de los ingresos (ejemplo, Chile).

Inclusión de gastos de inversión. Algunos autores (Giorno, et al, 1995) sugieren calcular los gastos estructurales excluyendo los gastos de capital. En el caso peruano se argumenta que, en los últimos años, este tipo de gasto se ha ajustado en directa relación con el ciclo económico, por lo que debería no incluirse (Jiménez, 2002). Sin embargo, cabe recordar que debido a que uno de los objetivos del cálculo es la determinación del carácter discrecional de la actuación del Gobierno, es necesario incluir el gasto de capital.

Pago de intereses de la deuda. Las fluctuaciones de la tasa de interés internacional constituyen uno de los factores exógenos que afectan la evolución de las cuentas fiscales. En el Perú, el pago por intereses de la deuda externa alcanzó, en promedio, 3% del PBI durante el período 1992-2002. A la fecha, 57% del stock de deuda genera intereses determinados por tasas fijas, mientras que el 43% restante, por tasas variables. En años recientes, la política expansiva de la Reserva Federal de los EE.UU. ha favorecido menores tasas de interés aplicables a la deuda peruana. Sin embargo, no es adecuado asumir que el nivel históricamente bajo vigente en la actualidad se mantendrá en los próximos años. Por tal motivo, es necesario realizar acciones de administración de pasivos que contribuyan a un mejor manejo del déficit económico estructural.

Ajuste cíclico con respecto al PBI. Dadas las características de los agregados fiscales en el Perú, el PBI es la principal (y, tal vez, la única) variable de control representativa para el ajuste cíclico. Diversos trabajos²⁶ para la región consideran necesario controlar cíclicamente por otros factores, tales como el precio del petróleo, la producción petrolera por parte de empresas públicas, la producción y el precio del cobre, entre otros. Así como estos indicadores se convierten en herramientas útiles a la determinación de una regla fiscal en otros países, en Perú, por su peso sobre las cuentas fiscales, eso no ocurre.

26 Marcel, et al, (2001) y Martner (1999).

Metodología para la estimación del balance estructural

Para el cálculo del balance estructural, en el presente documento se sigue los criterios utilizados por el FMI²⁷ para la estimación del mismo en los países desarrollados que son incluidos regularmente en el *World Economic Outlook*. La metodología para la estimación del balance estructural consta de tres etapas: estimación del producto de tendencia, cuantificación del componente cíclico de los gastos e ingresos fiscales, y sustracción de los componentes cíclicos del gasto y del ingreso de sus componentes observados, lo que permite calcular el balance estructural.

En el presente trabajo, la estimación se realiza para el período 1990-2002. No obstante, se utiliza información de los agregados fiscales para el período 1970-2002 y de los agregados macroeconómicos (PBI, *stock* de capital físico y Población Económicamente Activa (PEA) para el período 1950-2002.

Estimación del producto de tendencia

Para realizar la desagregación del balance público en sus componentes estructural y cíclico es necesario disponer, en primer lugar, de una estimación de estos dos componentes del PBI. Este problema ha sido ampliamente tratado por la abundante literatura que ha abordado la medición del ciclo económico. Básicamente, podemos distinguir entre dos métodos de estimación del componente cíclico del PIB: los procedimientos univariantes y los métodos multivariantes, que utilizan la información que contienen otras variables económicas. Desde el punto de vista empírico, los métodos más representativos en cada caso son el filtro de Hodrick y Prescott y la descomposición mediante estimaciones de la función de producción agregada.

Estimación por medio del filtro Hodrick y Prescott

Entre los procedimientos mecánicos de descomposición del PBI en su componente tendencial y cíclico, el más popular es, sin lugar a dudas, el filtro de Hodrick y Prescott (1997)²⁸. Este método de descomposición presenta importantes ventajas, entre las que pueden destacarse las siguientes:

(i) Se trata de un método sencillo y ampliamente difundido.

27 Ver Hagemann (1999).

28 El filtro de Hodrick-Prescott es una media móvil simétrica que permite obtener un componente tendencial ($y_{hp,t}$) y otro cíclico ($y_{hp,t}^c$), tal que: $y_t = \bar{y}_{hp,t} + y_{hp,t}^c$, donde y_t es el logaritmo del PIB. El componente tendencial ($y_{hp,t}$) es aquel que resulta de minimizar la siguiente expresión: $\min \sum_{t=3}^T (y_t - \bar{y}_{hp,t})^2 + \lambda \sum_{t=3}^T (\Delta^2 \bar{y}_{hp,t})^2$, donde λ determina el grado de suavidad del filtro. Cuando λ es igual a cero, el problema consiste en minimizar la primera sumatoria de la última expresión, es decir, se persigue que la varianza del componente cíclico sea mínima, lo que ocurre cuando la tendencia coincide con la serie original. En el otro extremo, cuando λ se aproxima a infinito, pasa a ser una tendencia lineal ya que la minimización del mismo es equivalente a la minimización de $\Delta^2 \bar{y}_{hp,t}$.

(ii) Su transparencia minimiza la manipulabilidad de los resultados de la descomposición.

(iii) La ausencia en Perú de estadísticas oficiales sobre el *output gap* se ve parcialmente compensada por la facilidad con la que puede disponerse de estimaciones utilizando este método.

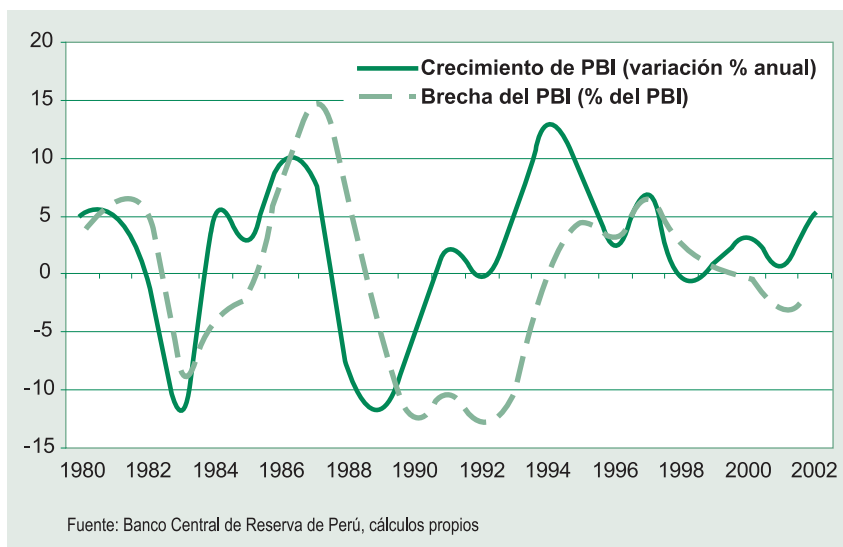
(iv) Los resultados son prácticamente idénticos a los que se obtiene con otros filtros como, por ejemplo, el propuesto por Baxter y King (1999).

No obstante, el filtro de Hodrick-Prescott también presenta algunas limitaciones. En primer lugar, se trata de un procedimiento *ad hoc*, con los consiguientes problemas asociados a la presencia de observaciones atípicas en los datos analizados. Segundo, al tratarse de un método univariante, no utiliza ningún tipo de información contenida en otras variables macroeconómicas que pueden resultar relevantes para distinguir entre perturbaciones transitorias o permanentes. Por último, la descomposición puede ser sensible a la información disponible en los extremos del período muestral analizado, ya que para poder estimar el componente cíclico en el presente es necesario disponer de predicciones sobre el PBI por lo menos para los siguientes dos años. Como estas predicciones son a su vez estimaciones sobre el comportamiento futuro del PBI, el componente cíclico será sensible a la tasa de crecimiento de tendencia con la que se formule el escenario macroeconómico.

De este modo, se procede a estimar el producto de tendencia para Perú utilizando anual comprendida en el período 1950-2002. El parámetro de suavizamiento (λ) empleado fue 100.

Gráfico No. A2

Crecimiento del PBI vs. brecha del PBI por Hodrick & Prescott



Estimación por medio de una función de producción

La estimación de funciones de producción presenta el atractivo de que se trata de un procedimiento que intenta incorporar los factores explicativos de la evolución del nivel de actividad, y de este modo obtener una estimación de la brecha con el producto de tendencia. Éste es precisamente el enfoque utilizado por la OECD en su publicación para la estimación del componente cíclico y del PBI, tal como explican detalladamente Giorno et al (1995).

Para la estimación de la función de producción de la economía peruana, se utilizó la serie del *stock* de capital estimada por Morón *et al*²⁹. Así mismo, para el caso del factor trabajo, se utilizó la PEA total estimada por el INEI³⁰, correspondiendo los datos anuales a la tasa de crecimiento promedio anual reportada por quinquenios.

Cuadro A.2 Pruebas de raíz unitaria: DFA y KPSS

Variables incluidas	Prueba de Dickey-Fuller aumentado			Prueba de KPSS			
	Estadístico t	Valor crítico al 5%	Resultado Ho	Estadístico LM	Valor crítico al 5%	Resultado Ho	
PBI	Const/tend	-3,086224	-3,500495	b	0,110582	0,146	r
Capital fisico	Const/tend	-1,974952	-3,502373	b	0,162904	0,146	b
PEA	Const/tend	1,767606	-2,915522	b	0,240371	0,146	b

Fuente: Cálculos propios

De este modo, teniendo en cuenta las propiedades de raíz unitaria de cada una de las series, tal como se puede apreciar en el Cuadro A.1³¹, se estima la participación de cada componente (capital y trabajo) y la productividad total de los factores (PTF), sobre la base de una función de producción Cobb Douglas sin rendimientos constantes:

$$\ln(y_t) = \alpha \ln(K_t) + \beta \ln(PEA_t) + \ln(PTF_t)$$

29 Siguiendo a Morón et al (2001) para la construcción de la serie de capital se utilizó la metodología Nehru y Dhareshwar (1993): $K_t = (1 - \delta)^t K_0 + \sum_{i=0}^{t-1} (1 - \delta)^i I_{t-i}$, donde: δ es la tasa depreciación y K_0 es el stock de capital inicial. Adicionalmente, se asume una tasa de depreciación de 6% para maquinaria y equipo y de 3,5% para construcción, por lo que la tasa de depreciación fue de 4,5%. Finalmente, la estimación del stock de capital inicial se fundamenta en el concepto de estado estacionario del modelo de crecimiento de Solow, donde se tiene que: $K_0 = I_t / (g + \delta)$.

30 La variable relevante es la PEA ocupada, sin embargo, debido a la no disponibilidad de información, se hizo necesario reemplazar esta variable por la PEA.

31 Al respecto, las pruebas de raíz unitaria utilizadas en el presente trabajo son la de Dickey Fuller Aumentado, que contrasta la presencia de raíz con la de estacionariedad, y la de KPSS, que contrasta la presencia de estacionariedad con la de raíz, con el fin de incrementar la potencia de prueba. Así, se observa que las series de PBI y el Capital Físico presentan raíz unitaria bajo ambas pruebas. Sin embargo, la serie de la PEA sólo presenta raíz bajo la prueba de Dickey Fuller Aumentado, mas no bajo KPSS. Para fines de este trabajo, y dada la limitación de los datos disponibles, como se mencionó anteriormente, se asumirá que la PEA tiene presencia de raíz.

De este modo, se obtiene los parámetros por medio del método de cointegración de Stock-Watson (1993), el cual permite evaluar la posibilidad de la existencia de una relación de largo plazo estable entre las variables. Siendo la ecuación estimada:

$$\text{Ln}(y_t) = \underset{(0,04724)}{0,632} \text{Ln}(K_t) + \underset{(0,03621)}{0,2327} \text{Ln}(PEA_t) + \text{Ln}(PTF_t)$$

Al respecto, cabe mencionar que la estimación de la participación de capital (α) se encuentra dentro del rango de estimaciones hechas para Perú por trabajos previos. Así, tal como se puede observar en el Cuadro A.2, los valores estimados de este parámetro se encuentran entre 0,40 y 0,76.

Cuadro A3 Estimaciones del factor α en trabajos previos

Estudio	α	Método de estimación
Vega-Centeno (1989)	0,55	
Vega-Centeno (1997)	0,65	
Seminario y Beltrán (1998)	0,40	Basado en el trabajo de Elías (1993)
Calvo y Bonilla (1998)	0,76 y 0,71	Johansen-Juselius, Stock & Watson
Vallejos y Valdivia (1999)	0,69	Johansen-Juselius
IPE (2001)	0,64	Johansen-Juselius
Carranza, Fernández-Baca y Morón (2001)	0,44	Johansen-Juselius
Felix Jimenez (2002)	0,74	Stock & Watson
Miller (2003)-BCRP	0,49	Promedio empírico (1950-2000)

Fuente: Carranza, Fernández-Baca y Morón (2001)

Finalmente para determinar el producto de tendencia, se tiene en cuenta que éste es definido como una función del *stock* de capital, del nivel de empleo³² y del nivel tendencial de Productividad Total de los Factores (PTF). Siendo la ecuación representativa:

$$\text{Ln } y_t^{tend} = \beta \text{Ln}(PEA_t) + \alpha \text{Ln}(K_t) + \text{Ln}(PTF_t^{tend})$$

Por último, cabe recalcar que la aplicación de este procedimiento no está exenta de problemas. Entre ellos, cabe destacar que este método requiere información variada sobre la evolución de los principales agregados económicos. La estimación resultante es más sensible a la utilización de distintas estadísticas de base. Así mismo, a pesar de ser un método alternativo, el proceso de estimación utiliza en diversas etapas el filtro de HP para obtener los niveles tendenciales de las variables relevantes.

32 La opción recomendada es utilizar la tendencia de la serie. Sin embargo, se observa que la PEA en Perú se comporta "indiferentemente" ante el ciclo económico, por lo cual no es necesario filtrar la serie.

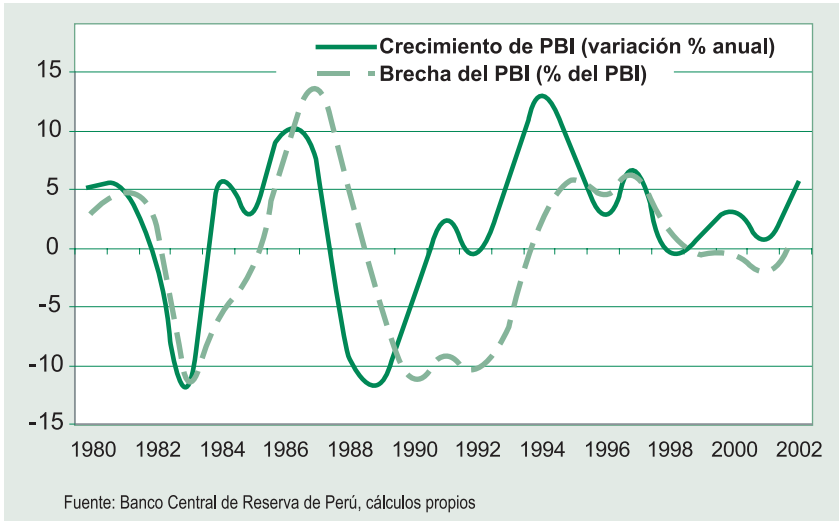


Gráfico No. A3

Crecimiento del PBI vs. brecha del PBI por función de producción

Comparación entre ambas metodologías

Tal como se puede apreciar en el Gráfico A.4, ambos resultados muestran una alta correlación (98.93%). En gran parte de la muestra, los valores obtenidos son bastante cercanos. Al respecto, durante los noventa, período relevante del presente estudio, los resultados de ambas metodologías son bastante similares y no muestran mayores divergencias. No obstante, cabe remarcar que el método de HP tiende a acentuar más las fluctuaciones del producto, tal como se aprecia en el Grafico A.4. Ello determinó que el método a utilizar en el presente documento sea el de función de producción, puesto que presenta una modelación más conservadora del ciclo económico.

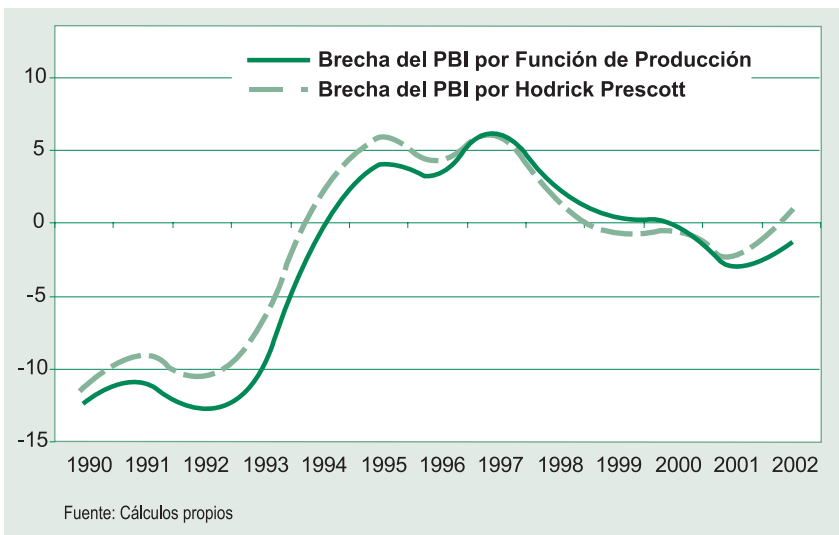


Gráfico No. A4

Comparación entre ambas metodologías: HP y FP

Estimación del componente cíclico de los agregados fiscales

Los ingresos fiscales

Los ingresos fiscales pueden expresarse como la suma de dos componentes, uno cíclico y otro estructural:

$$I_t^T = I_t^C + I_t^S$$

En este sentido, la metodología para el cálculo de los ingresos estructurales propuesta por el FMI se basa en un ajuste de los ingresos totales de cada rubro con respecto al ratio entre el producto de tendencia y efectivo, considerando las respectivas elasticidades de cada rubro:³³

$$I_{t,i}^S = I_{t,i}^T \left(\frac{y_t^{Pot}}{y_t} \right)^{\varepsilon_i}$$

donde:

$I_{t,i}^S$ Ingresos estructurales en el rubro i .

$I_{t,i}^T$ Total de ingresos en el rubro i .

y_t^{Pot} PBI de tendencia.

y_t PBI efectivo.

ε_i Elasticidad del ingreso i respecto del producto.

Los gastos fiscales

Los gastos fiscales pueden expresarse como la suma de dos componentes, uno cíclico y otro estructural:

$$G_t^T = G_t^C + G_t^S$$

La metodología para el cálculo de los gastos estructurales propuesta por el FMI es la misma que la que se utiliza para los ingresos:

$$G_{t,i}^S = G_{t,i}^T \left(\frac{y_t^{Pot}}{y_t} \right)^{\tau_i}$$

³³ De acuerdo con Hagemann (1999), para la estimación del componente cíclico se considera adicionalmente el rezago del ratio entre producto de tendencia y efectivo. No obstante, éste no resulta significativo para el caso peruano.

donde:

$G_{t,i}^S$ Total de gastos estructurales en el rubro i .

$G_{t,i}^T$ Total de gastos en el rubro i .

y_t^{Pot} PBI de tendencia.

y_t PBI efectivo.

τ_i Elasticidad del gasto i respecto del producto.

No obstante, para el caso peruano no se procede con el ajuste de los gastos. De acuerdo con Giorgio *et al* (1995), la única parte del gasto público que se asume responde al PBI corresponde a los beneficios por desempleo. Dado que Perú no cuenta con tal beneficio, se asume los gastos como exógenos al ajuste cíclico.

Calculo del balance estructural

Una vez calculados los gastos e ingresos estructurales, se procede a estimar el balance estructural, el mismo que cumple la siguiente relación:

$$DEF_t^S = \sum_i^n I_{t,i}^S - \sum_i^m G_{t,i}^S$$

Anexo B: Estimación de las elasticidades de los ingresos fiscales

Para la estimación de las elasticidades en el presente trabajo, se procede por medio de la metodología de Corrales (1999), quien propone un método de estimación por medio del Filtro de Kalman. La ecuación de estado es:

$$t_t = t_t^* + \beta t_t^* y_t^{gap}$$

y la ecuación de control: $t_t^* = t_{t-1}^* + \omega_t$

donde:

t_t se define como el ratio entre el tributo fiscal y el PBI,

t_t^* es el nivel de largo plazo del ratio antes mencionado,

y_t^{gap} es la brecha del producto $\left(\frac{y_t - y_t^*}{y_t^*} \right)$

ω_t es el término de error y B es la elasticidad de la variable fiscal con respecto al producto.

Así, la ecuación de estado indica cuál es la variación porcentual de los ingresos sobre el PBI, expresada respecto a su nivel de largo plazo, en respuesta a la desviación cíclica del PBI respecto a su tendencia. Cuando la brecha del producto es cero, el ratio de ingresos respecto al PBI coincide con su nivel de largo plazo.

Como puede observarse, la especificación, el método de estimación y la interpretación de las elasticidades son relativamente distintos del procedimiento normalmente empleado por la OECD, el BCE, o el FMI. Sin embargo, existen algunas ventajas importantes en la especificación que se acaba de proponer. Así, la principal ventaja de este modelo con respecto a los propuestos por BCE y OECD radica en la simplicidad de operar en términos relativos al producto. Ello elimina la tendencia debida a la inflación y al crecimiento real del producto, lo cual permite recaer únicamente sobre los cambios en la presión fiscal en cada año. De otro lado, se tiene que la bajo la metodología tradicional de estimación de elasticidades por medio de una regresión *loglineal*, la intrusión de cambios de régimen debe ser solucionada a partir de la introducción de variables *dummies* en cada caso que se presente. No obstante, los cambios de régimen tributario, tanto en carga como en base tributaria, han tenido un comportamiento bastante difuso en Perú. Así, se puede observar que sólo durante la década de los noventa se han tenido, por lo menos, diez cambios de régimen en cada tipo de impuesto. Ello en gran medida descarta la utilización del método *loglineal*, puesto que se tendría una sobre-parametrización al momento de estimar el modelo.

De este modo, los valores estimados son:

Cuadro B1 Elasticidades fiscales: 1970–2002

	Elasticidad	Participación promedio 1993–2002
Impuesto General a las Ventas	1,255	42,60%
Impuesto Selectivo al Consumo	0,669	21,82%
Impuesto a las Importaciones (*)	1,946	12,62%
Impuestos a los Ingresos	0,785	19,69%
Otros ingresos tributarios	1,682	3,28%
Promedio ponderado		1,14
Elasticidad estimada total impuestos		1,16
(*) Elasticidad estimada con respecto al nivel de importaciones		
Fuente: Cálculos propios		

Se toma en cuenta sólo el período 1993-2002. Éste resulta ser un lapso consolidado en los años noventa, ya que durante los primeros años de la década, dada la implementación de la reforma tributaria, no se tiene una muestra clara.

Anexo C: Análisis de sensibilidad de la elasticidad

Cuadro C1 Análisis de sensibilidad ante cambios de la elasticidad

(porcentaje del PBI)

	Resultado primario estructural				
Elasticidad	1,14 *	0,85	0,97	1,31	1,42
1990	0,95	0,70	0,83	1,24	1,39
1991	2,57	2,41	2,56	3,00	3,14
1992	1,99	1,88	2,07	2,65	2,85
1993	1,53	1,62	1,78	2,24	2,40
1994	0,16	0,53	0,55	0,59	0,60
1995	-0,83	-0,44	-0,50	-0,68	-0,74
1996	0,36	0,63	0,58	0,43	0,38
1997	-0,04	0,17	0,07	-0,22	-0,32
1998	0,50	0,43	0,38	0,26	0,22
1999	-0,97	-1,08	-1,08	-1,09	-1,09
2000	-0,50	-0,54	-0,54	-0,53	-0,53
2001	-0,34	-0,33	-0,29	-0,16	-0,11
2002	-0,30	-0,07	-0,06	0,00	0,01
Desviación Promedio en puntos Porcentuales del PBI:		-0,051	-0,086	-0,196	-0,234
Error cuadrático medio		0,092	-0,083	-0,741	-1,007
Coefficiente de correlación:		0,982	0,987	0,984	0,980
*Valor utilizado para la estimación del balance estructural					
Fuente: Cálculos propios					

La interpretación de los resultados y la utilización de este indicador para la orientación de mediano plazo de la política fiscal descansan en los numerosos supuestos que están implícitos en su metodología. Así, tenemos que uno de los principales supuestos es el referido a la estimación de la elasticidad de los ingresos tributarios. Frente a cambios estructurales en la economía o a reformas tributarias importantes, la sensibilidad de los ingresos con respecto al ciclo puede variar y, por lo tanto, afectar a las consideraciones de política. Por tal motivo, el balance estructural fue estimado nuevamente utilizando diferentes valores de elasticidad producto de los ingresos tributarios, dentro del rango de variación de 25% con respecto al valor estimado. Se observa que, de acuerdo con el coeficiente de correlación, los resultados resultan robustos, puesto que no se muestra una pérdida significativa ante cambios de la elasticidad. No obstante, bajo el criterio del error cuadrático medio, sí se puede observar una pérdida significativa

promedio ante cambios de la elasticidad. Se tiene que, ante una reducción de la elasticidad en 25%, los estimados del balance estructural sufren una modificación promedio de 0,49% del PBI. Ello resulta ampliamente significativo, teniendo en cuenta que el déficit estructural promedio para la muestra en estudio es de 0,22% del PBI.

Anexo D: Supuestos para el escenario base: 2003-2006

Para la construcción del escenario base de proyección se utilizó un modelo de equilibrio general. Para los supuestos, se tomó como referencia las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual 2004-2006, *Consensus Forecast*, Apoyo Consultoría y Macroconsult.

Sector monetario

En el sector monetario, se asume un comportamiento estable con una tasa de inflación de 2,5% y una devaluación promedio de 1,75% para los próximos cuatro años, supuestos que se encuentran dentro de los objetivos de mediano plazo del Banco Central de Reserva como parte del esquema de metas inflación adoptado a partir del año 2001.

Cuadro D1 Sector monetario

(variación % anual)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Inflación promedio	0,19	2,50	2,50	2,50	2,50
Devaluación promedio	-0,54	2,00	2,00	1,50	1,50
Tipo de cambio promedio	3,52	3,59	3,66	3,71	3,77

Fuente: Cálculos propios

Sector real

El escenario base asume una tasa de crecimiento de alrededor del 3,5% en promedio para los cuatro años³⁴, la misma que refleja el crecimiento promedio reportado por *Consensus Forecast*. Cabe mencionar que tal promedio resulta prácticamente igual al registrado durante la década de los noventa (3,6%).

³⁴ Tasa congruente con la mayoría de las proyecciones: Macroconsult, LatinFocus, IPE, CIUP, entre otras fuentes.

En cuanto al panorama sectorial, se estima que la producción agropecuaria crezca 2,7% en promedio durante el período 2004-2006. En el sector pesca se espera un crecimiento de 3,4% en promedio, debido a la recuperación de la biomasa luego de las anomalías climáticas de los años precedentes, e impulsado por el incremento de la captura de especies destinadas al consumo humano directo e indirecto.

Con respecto al sector manufacturero, se estima que éste crezca a una tasa promedio de 4,2%. Ello gracias al impulso generado, principalmente, por la industria productora de alimentos, asociada fuertemente al comportamiento del consumo privado, la industria textil dinamizada por la demanda externa proveniente del mercado norteamericano a consecuencia del ATPDEA y la industria de cerámicas y materiales destinada al sector construcción.

Cuadro D 2 PBI por actividad económica

(variaciones % reales)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Agropecuario	5,8	2,0	3,0	3,0	3,0
Pesca	3,1	2,5	5,0	3,0	3,0
Minería e hidrocarburos	11,3	3,6	6,0	6,0	7,0
Manufactura	4,2	4,7	4,1	4,0	4,1
Primaria	0,1	3,0	4,7	4,0	4,3
Resto	5,3	5,2	4,0	4,0	4,0
Construcción	8,3	3,5	4,0	4,0	4,0
Servicios	4,3	3,8	3,0	3,0	3,0
PBI	5,2	3,7	3,4	3,4	3,5

Fuente: Cálculos propios

Por su parte, se espera que el sector minería e hidrocarburos continuará la tendencia creciente mostrada desde 1993, impulsada principalmente por la mayor extracción minera, a lo cual se agregará el inicio de las operaciones de Camisea a partir del tercer trimestre del 2004 y del proyecto aurífero Alto Chicama en el año 2005. Ello sustentaría tasas de crecimiento promedio de 5,9%. De la misma forma, en el sector construcción se espera un crecimiento de 3,9% en promedio, como producto del dinamismo de la inversión privada asociado a las actividades de los sectores minería, industria, turismo y comercio.

Cuadro D3 Oferta y demanda global						
(variaciones % reales)						
	Proyección					
	2002	2003	2004	2005	2006	
Demanda global	4,9	3,6	3,3	3,1	3,2	
Demanda interna	4,8	3,6	3,3	3,1	3,2	
Consumo privado	4,4	3,8	3,5	3,5	3,6	A
Consumo público	1,6	2,0	2,5	3,0	3,0	B
Inversión bruta interna	7,9	3,5	3,5	3,5	3,5	
Privada	0,7	5,0	5,5	6,0	6,0	C
Pública	-5,9	2,0	3,5	4,5	5,0	D
Exportaciones ¹	5,7	4,0	3,9	4,4	4,4	E
Oferta global	4,9	3,7	3,4	3,3	3,4	
PBI	5,2	3,7	3,4	3,4	3,5	
Importaciones ¹	2,4	3,3	3,1	3,1	3,1	F
¹ Bienes y servicios						
Fuente: Cálculos propios						

De otro lado, se estima que la demanda interna continuará con la recuperación observada desde el 2002. Muestra de ello es que se espera una tasa de crecimiento promedio del consumo privado de 3,6% (A) para los próximos cuatro años. De la misma forma, se espera que el consumo público tenga un crecimiento moderado de alrededor de 3% (B).

Como parte de la recuperación de la demanda, se espera un crecimiento promedio de 3,5% de la Inversión Bruta Interna (que considera el cambio en existencias). Tal crecimiento se descompondría en 5,6% en promedio para la inversión privada (C), producto del desarrollo de proyectos de inversión en los sectores de minería, construcción y manufacturas. De la misma forma, se esperaría un crecimiento de 3,8% en promedio para la inversión pública (D).

En cuanto a la Balanza Comercial, se estima que las exportaciones (E) crecerán a una tasa promedio de 4,2%. Este crecimiento sería explicado tanto por aumentos en los volúmenes de producción como por la variación de los precios de los productos tradicionales, particularmente del oro. En tanto, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales continuaría siendo liderado por el sector textil vinculado al ATPDEA. Por su parte la tasa de crecimiento de las importaciones se estima endógenamente a partir de la elasticidad con el producto. Ella, según estimados del BCRP, se sitúa alrededor de 0,9.

Sector fiscal

Para la proyección de los ingresos corrientes del Gobierno central se utilizó el criterio de las elasticidades. Para ello se consideró elasticidades unitarias³⁵ para los impuestos a los ingresos, general a las ventas y selectivo al consumo. Así mismo, se tomó en cuenta una tasa constante para el impuesto a las importaciones. Por último, para los rubros de otros ingresos tributarios y de ingresos no tributarios, se consideró tomar una proporción constante del producto, -0,6 y 1,8%, respectivamente. Ello, de acuerdo con lo observado en promedio para los últimos 3 años. Igualmente, se incorporó el ingreso adicional por el efecto del incremento en 1% en la tasa del impuesto *ad valorem*, para los años 2003 y 2004. Así, se puede observar que las perspectivas de la recaudación a mediano plazo son positivas, en tanto se pueda mantener una tasa de crecimiento promedio de 3,5%.

Cuadro D4 Ingresos corrientes del Gobierno Central

(% PBI)

	Proyección				
	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos tributarios	12,0	12,4	12,7	13,0	13,4
Impuestos a los ingresos	3,0	3,1	3,2	3,3	3,4
Impuestos a las importaciones	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Impuesto general a las ventas	6,3	6,5	6,6	6,8	6,9
Impuesto selectivo al consumo	2,1	2,1	2,2	2,3	2,3
Otros ingresos tributarios	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Ingresos no tributarios	2,1	1,8	1,8	1,8	1,8
Total de ingresos corrientes	14,1	14,2	14,5	14,8	15,2

Fuente: Cálculos propios

Con respecto al resto de sector público no financiero, se asume que se mantendría una brecha casi nula como resultado primario para los próximos cuatro años.

Mientras que en el manejo de la deuda pública, se asumió que el endeudamiento público interno se comportaría de acuerdo con lo estipulado por el MEF en el Marco Macroeconómico Multianual 2004–2006 (MMM). En tal sentido, se estima una reducción marginal de la deuda pública interna para los próximos cuatro años. Por su parte, el endeudamiento público externo se estima de tal forma que alcance a financiar el resultado económico, teniendo en cuenta los desembolsos y amortizaciones de la deuda interna y los ingresos por privatizaciones, que se estiman en alrededor de 200 millones de dólares para los próximos cuatro años.

35 Si bien las elasticidades estimadas en el Anexo B difieren de las utilizadas para el presente ejercicio, el uso de elasticidades unitarias obedece al criterio de una postura conservadora en las proyecciones.

Una vez calculados los flujos de la deuda, tanto interna como externa, se estima los intereses respectivos a partir de la tasa implícita sobre el stock de deuda proyectado. Para ello, la tasa implícita utilizada es la misma que la del MMM.

Cuadro D5 Operaciones del sector público no financiero

(% PBI)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Resultado primario	-0,3	0,0	0,5	0,8	1,1
Resultado primario del GC	-0,2	0,1	0,5	0,8	1,1
Ingresos corrientes	14,1	14,2	14,5	14,8	15,2
Gasto no financiero	14,5	14,3	14,2	14,2	14,2
Corriente	12,5	12,3	12,3	12,2	12,2
Capital	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Otros	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Resultado primario del resto	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Intereses	2,1	2,2	2,3	2,5	2,5
Deuda externa	1,8	1,9	2,0	2,2	2,2
Deuda interna	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Resultado económico	-2,3	-2,2	-1,9	-1,8	-1,4
Financiamiento neto					
Financiamiento externo neto	1,8	2,0	1,5	1,5	1,2
Desembolsos	3,6	4,0	3,6	3,7	3,3
Amortización	-1,7	-2,0	-2,1	-2,1	-2,1
Financiamiento interno neto	-0,5	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
Desembolsos	-0,2	0,4	0,7	0,9	0,6
Amortización	-0,2	-0,6	-0,6	-1,0	-0,8
Ingresos de privatización	0,8	0,3	0,3	0,3	0,3

Fuente: Cálculos propios

Sector externo

En cuanto al sector externo, se espera que éste no experimente cambios considerables con respecto al 2002. Así, en relación con la cuenta corriente, tal como se mencionó anteriormente, se espera una tendencia a reducir la brecha comercial, a partir de la mejora en la dinámica de las exportaciones. Contrariamente, se esperaría una tendencia creciente de la renta de factores explicada por mayores pagos de intereses de la deuda externa y mayores transferencias de remesas. Por último, se asume un tasa constante de 1,8% del PBI para las transferencias corrientes, de acuerdo con el promedio observado en los últimos tres años.

Finalmente, con respecto a la cuenta financiera, se espera una tendencia decreciente para el sector público dados los altos desembolsos por amortizaciones que el Gobierno va a afrontar en los próximos años. Por su parte, dadas las mejores

Cuadro D6 Sector externo

(millones de US\$)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Balanza en cuenta corriente	-1206	-1419	-1608	-1701	-1594
Balanza comercial	-741	-766	-717	-664	-552
Renta de factores	-1509	-1716	-1994	-2187	-2242
Transferencias corrientes	1043	1063	1103	1149	1200
Cuenta financiera	2038	2019	1758	1851	1744
Sector público	1051	1201	891	978	823
Sector privado	987	817	867	873	921
Deuda	-626	-200	50	150	300
Privatizaciones	429	200	200	200	200
Inversión	2204	1500	1200	1200	1200
Errores y omisiones	-1019	-683	-583	-677	-779
Flujos de reservas netas del BCRP	832	600	150	150	150
Reservas internacionales netas	9598	10198	10348	10498	10648

Fuente: Cálculos propios

perspectivas de la economía, se esperaría que el sector privado tenga un mayor acceso a financiamiento externo. En cuanto al flujo de reservas netas del BCRP, se asumen un incremento promedio de 450 millones de dólares, de acuerdo con el promedio de los últimos cuatro años.

Anexo E: Supuestos del Marco Macroeconómico Multianual 2004 - 2006

Cuadro E1 PBI por actividad económica MMM

(variaciones % reales)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Agropecuario	5,8	2,2	4,5	4,8	5,0
Pesca	3,1	2,6	7,0	4,7	4,4
Minería e hidrocarburos	11,3	3,9	6,3	6,6	7,9
Manufactura	4,2	5,1	5,4	5,2	5,1
Primaria	0,1	3,0	6,4	5,4	4,8
Resto	5,3	5,6	5,1	5,1	5,2
Construcción	8,3	3,9	6,0	6,1	6,2
Servicios	4,3	4,0	4,0	4,7	4,7
PBI	5,2	4,0	4,5	5,0	5,0

Fuente: Macro Macroeconómico Multianual 2004-2006/Ministerio de Economía y Finanzas-Perú

Cuadro E2 Oferta y demanda global MMM

(variaciones % reales)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Demanda global	4,9	3,8	4,3	4,7	4,7
Demanda interna	4,8	3,8	3,3	4,7	4,7
Consumo privado	4,4	4,1	4,7	5,1	5,2
Consumo público	1,6	2,0	0,9	1,5	3,0
Inversión bruta interna	7,9	3,4	3,4	3,4	3,4
Privada	0,7	5,6	6,4	7,2	7,3
Pública	-5,9	2,4	5,0	6,6	7,4
Exportaciones ¹	5,7	4,7	5,0	5,8	6,5
Oferta global	4,9	3,9	4,4	4,9	5,0
Producto Bruto Interno	5,2	4,0	4,5	5,0	5,0
Importaciones ¹	2,4	3,6	4,1	4,5	4,5

¹ Bienes y servicios

Fuente: Macro Macroeconómico Multianual 2004–2006/Ministerio de Economía y Finanzas–Perú

Cuadro E3 Sector monetario

(variación % anual)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Inflación promedio	0,2	2,5	2,5	2,5	2,5
Devaluación promedio	-0,54	1,00	1,25	1,15	0,02
Tipo de cambio promedio	3,52	3,55	3,60	3,64	3,64

Fuente: Macro Macroeconómico Multianual 2004–2006/Ministerio de Economía y Finanzas–Perú

Cuadro E4 Operaciones del sector público no financiero

(% PBI)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Resultado primario	-0,4	0,0	0,5	1,0	1,4
Resultado primario del GC	-0,4	0,0	0,5	1,0	1,4
Ingresos corrientes	14,1	14,3	14,5	14,6	14,8
Gasto no financiero	14,5	14,3	13,9	13,6	13,4
Corriente	12,5	12,3	11,9	11,6	11,4
Capital	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1
Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultado primario del resto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intereses	2,1	2,1	2,2	2,4	2,3
Deuda externa	1,8	1,8	2,0	2,1	2,0
Deuda interna	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Resultado económico	-2,4	-2,1	-1,7	-1,3	-1,0
Financiamiento neto					
Financiamiento externo neto	2,1	1,8	1,2	0,9	0,5
Desembolsos	3,7	3,7	3,1	2,8	2,4
Amortización	-1,6	-1,9	-2,0	-2,0	-1,9
Financiamiento interno neto	-0,5	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
Desembolsos	-0,2	-0,8	-0,5	-1,0	-0,8
Amortización	-0,2	0,6	0,6	1,0	0,7
Ingresos de privatización	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2

Fuente: Macro Macroeconómico Multianual 2004–2006/Ministerio de Economía y Finanzas–Perú

Cuadro E5 Ingresos corrientes del Gobierno Central

(% PBI)

	2002	Proyección			
		2003	2004	2005	2006
Ingresos tributarios	12,0	13,3	13,3	13,5	13,8
Impuestos a los ingresos	3,0	3,6	3,4	3,4	3,5
Impuestos a las importaciones	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2
Impuesto general a las ventas	6,3	6,6	6,8	6,9	7,2
Impuesto selectivo al consumo	2,1	2,2	2,2	2,2	2,2
Otros ingresos tributarios	-0,7	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Ingresos no tributarios	2,1	1,1	1,1	1,1	1,0
Total de ingresos corrientes	14,1	14,3	14,5	14,6	14,8

Fuente: Macro Macroeconómico Multianual 2004–2006/Ministerio de Economía y Finanzas–Perú

Anexo F: Estimación del Índice de Sostenibilidad de Blanchard

Los estudios más recientes sobre la elaboración de indicadores de sostenibilidad de la política fiscal parten de la iniciativa de Blanchard en 1990 quien, en conjunto con otros investigadores de la OECD, se empeñó en la identificación de medidas alternativas a las usuales estimaciones que venían dándose en ese organismo y en otros como el FMI. Los indicadores de Blanchard tienen su origen en la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno. A partir de estos aportes, diversos economistas alrededor del mundo hicieron adaptaciones de las metodologías originales para aplicarlas a regiones y países con el propósito de advertir los riesgos de dilatarse en el ajuste fiscal y sus efectos sobre la estabilidad macroeconómica.

En este contexto, una primera aproximación para analizar la sostenibilidad de la deuda se da a partir de los ratios deuda/PBI y Servicio de la deuda/PBI. No obstante, diversos estudios a principios de la década de los noventa (véase: Blanchard, 1990, y Horne, 1991) demostraron la inconveniencia del empleo de estos ratios. Para ello, se utilizó los indicadores derivados de la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno y se demostró que aún cuando un país pueda contar con una relación aceptable de su deuda pública con respecto al PBI, los indicadores pueden sugerir que el gobierno incumple su restricción presupuestaria cayendo en situaciones de inviabilidad (Horne, 1991).

De acuerdo con Blanchard (1990), se propone la elaboración de un indicador de solvencia fiscal. Así, sobre la base de la ecuación de financiamiento, realiza una iteración hacia adelante y evalúa la solvencia fiscal en el estado estacionario. De este modo, el índice propuesto es:

$$ISB_t^* = \left(\frac{r - g'}{1 + g'} \right) b_t - \overline{BP}_{t+n}$$

donde: r es la tasa de interés de la deuda pública; g' , la tasa de crecimiento del producto potencial; b_t , el *stock* inicial de deuda pública expresada en términos del PBI; y \overline{BP}_{t+n} , el promedio del balance primario del Gobierno central para los próximos n años.

La formulación de este indicador tiene como supuesto el de imputar las relaciones de los agregados fiscales hacia el infinito, como si la economía se encontrara en el estado estacionario³⁶. No obstante, la evidencia que se tiene para países emergentes es que éstos se encuentran aún lejos de dicho nivel estacionario. Como muestra de

36 Ver: Blanchard (1990) y Marcel *et al* (2001).

ello, se puede apreciar que las economías emergentes se caracterizan por una mayor volatilidad en la evolución de las variables fundamentales.

De este modo, bajo la hipótesis inicial de que las economías emergentes suelen ser mucho más volátiles que las economías desarrolladas³⁷, Talvi y Végh (1998) sugieren una modificación al índice propuesto inicialmente mediante el uso del balance estructural primario. De este modo, el Índice de Sostenibilidad de Blanchard (ISB) a la Talvi y Végh es:

$$ISB_t = \left(\frac{r - g'}{1 + g'} \right) b_t - \overline{BEP}_{t+n}$$

donde: \overline{BEP}_{t+n} es el promedio del balance estructural primario del Gobierno Central para los próximos n años.

De esta forma, el índice puede entenderse como la diferencia entre dos distintos balances primarios permanentes. El primer término de la derecha de la expresión equivale al pago efectivo de intereses sobre la deuda inicial que, según demostración de los autores, es igual al resultado fiscal primario permanente bajo condiciones de viabilidad fiscal. El segundo término es el promedio del balance estructural primario que se planea ejecutar *ex ante* para un período de n años.

Al respecto, se puede notar que si $g' > r$ aumenta la probabilidad de alcanzar un indicador negativo que evidenciaría además ausencia de insostenibilidad fiscal. Tal como fue planteado en los pasados indicadores, la única condición necesaria y suficiente para afirmar que existe evidencia de ausencia de insostenibilidad en la política fiscal es que exista un resultado fiscal primario permanente que sea mayor al servicio en intereses de la deuda pública/PIB inicial.

En este sentido, la interpretación del índice es la siguiente: si el índice es menor o igual a 0, la política fiscal planeada a partir de t hasta los próximos n años no es insostenible en un sentido *ex ante*, puesto que el resultado fiscal primario permanente es mayor o igual al pago efectivo de intereses sobre la deuda inicial. De otro lado, si el índice es mayor que 0, la política fiscal planeada *ex ante* da muestras de insostenibilidad, pues el resultado fiscal primario permanente planeado es insuficiente para cubrir el pago efectivo de intereses sobre la deuda pública.

37 De hecho, en el trabajo se deja documentado que el PBI en las economías emergentes es dos veces más volátil que el de las desarrolladas, mientras que en el caso de los agregados fiscales la volatilidad suele ser hasta tres veces mayor.

Cuadro F1 Índice de sostenibilidad de Blanchard

(% del PBI)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Supuestos escenario base								
Escenario base								
Ingresos corrientes GC	12,50	12,08	12,42	12,02	12,39	12,71	13,04	13,36
Gasto corriente GC	12,48	12,72	12,74	12,53	12,34	12,25	12,23	12,18
Balance primario estructural SPNF	-0,98	-0,93	-0,30	-0,28	-0,05	0,25	0,48	0,73
Tasa de interés de la deuda	4,54	4,97	4,89	4,42	4,71	5,01	5,59	5,65
Tasa de crec. del PBI potencial	3,27	2,85	2,35	2,24	3,01	3,01	3,01	3,01
Tasa de crec. del PBI	0,95	3,13	0,56	5,24	3,85	3,42	3,39	3,52
Total de deuda pública	47,10	45,36	45,68	46,58	46,29	45,90	45,33	44,33
Deuda interna	9,33	9,47	10,68	10,17	9,36	8,93	8,37	7,77
Deuda externa	37,77	35,89	35,00	36,41	36,93	36,97	36,96	36,56

Fuente: Cálculos propios

Cuadro F2 Índice de sostenibilidad de Blanchard (á la Talvi & Vegh)—4 años

(% del PBI)

Año base 2003	Índice de Sostenibilidad		Compromisos Financieros Netos		Balance Primario Estructural	
	(1)	(2)	(3)	(2)	(4)	(2)
Escenario base	0,41		0,76	0,35		
Escenario MMM 2004-2006 / MEF	0,38	-0,03	0,72	-0,04	0,34	-0,01
Shock exógenos						
Efecto de una devaluación (real) de 10%	0,34	-0,07	0,84	0,08	0,50	0,15
Efecto de una alza de LIBOR en 1%	0,78	0,37	1,13	0,37	0,36	0,00
Efecto de una caída del PIB de 1%	0,89	0,47	1,15	0,38	0,26	-0,09
Efecto de un alza de 1% en las sueldos públicos	0,52	0,11	0,77	0,00	0,25	-0,10
(1) Índice de sostenibilidad de Blanchard estimado para 4 años. (1) = (3) - (4)						
(2) Variación con respecto al escenario base						
(3) Crecimiento real de la deuda pública						
(4) Promedio del balance estructural primario para los próximos 4 años						

Fuente: Cálculos propios

Anexo G: Cuestionario sobre instituciones presupuestarias

Cuestionario de Alesina et al (1996):

1) 5 puntos. Si bien no existe restricciones constitucionales al déficit fiscal, el proceso presupuestario comprende la aprobación de tres leyes (de Presupuesto, de Endeudamiento y de Equilibrio Financiero), las mismas que se enmarcan dentro de lo estipulado por la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (LPTF) e identifican las fuentes de financiamiento del déficit fiscal.

2) 10 puntos. El Marco Macroeconómico Multianual constituye una de las etapas iniciales del proceso presupuestario. Preparado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), es aprobado por el Consejo de Ministros y luego remitido al BCR para sus comentarios.

3) 6,66 puntos. Aún cuando la Ley de Endeudamiento debe ser aprobada por el Congreso, lo que en principio le da a éste cierta jerarquía, en la práctica los proyectos de ley sometidos por el Gobierno, en los que se define los límites al endeudamiento, son aprobados por el Congreso sin cambios.

4) 5 puntos. En su relación con otros sectores del Ejecutivo, el MEF es claramente jerárquico en el proceso presupuestario. La Dirección Nacional de Presupuesto Público es la que determina los montos a ser asignados a cada cartera. En el Consejo de Ministros se puede realizar ajustes, aunque en la práctica sean mínimos por el alto porcentaje de arrastre en la confección de cada presupuesto anual. Por tal razón, se asigna cinco puntos, nivel que no cambia en tanto en los años recientes, los ministros de economía no permanecen en sus puestos por más de 1,8 años (en trece años, desde 1990, han habido diez ministros).

5) 5 puntos. El aumento de gastos por parte del Congreso sólo puede darse acompañado por aumento de ingresos y el de éstos, sólo a iniciativa del Gobierno. Así, la capacidad del Congreso de aumentar gastos se ve en principio limitada. Sin embargo, en la práctica el Congreso sí tiene impacto en gastos, en tanto puede obligar al Gobierno a reestructurar el presupuesto.

6) 10 puntos. Si el Congreso no aprueba el presupuesto dentro del plazo señalado, se promulga la Ley presentada por el Gobierno.

7) 5 puntos. En principio, el presupuesto sólo puede modificarse bajo iniciativa del Gobierno y con aprobación del Congreso. Sin embargo, en la práctica, el Congreso puede modificar el presupuesto, según lo descrito en la respuesta a la pregunta 5.

8) **6,66 puntos.** El Gobierno puede recortar gastos en cualquier momento y a cualquier ítem.

9) **3,33 puntos.** El Gobierno sólo puede asumir deuda de agencias públicas que cuenten con la garantía de la República. Sin embargo, si el Congreso aprueba una ley que obligue a honrar una deuda, el Gobierno debe hacerlo.

10) **4,69 puntos.** Los Gobiernos regionales y locales pueden, y tienen, autonomía para adquirir deuda interna, y sólo pueden adquirir deuda externa con el aval del Gobierno central. Las empresas públicas sólo pueden contratar deuda previa aprobación del Gobierno central.

Cuadro G1 Análisis de resultados a encuesta sobre instituciones presupuestarias

Tema evaluado	Preguntas	Puntaje	Comentario
Restricciones al déficit fiscal	1–3	21,66/30	Rigor parcial
Jerarquía Ministerio de Economía y Finanzas vs, otras carteras	4	5/10	Alta jerarquía, pero alta rotación de ministros
Poder relativo Gobierno–Congreso	3–5	15/20	Mayor jerarquía del Gobierno
Modificación del presupuesto	7–8	11,66/20	Alta discrecionalidad en modificación
Jerarquía Gobierno Central vs, Gobs, estatales, locales y empresas públicas*	9–10	8,02/20	No existe jerarquía clara del GC sobre otras instancias o empresas
Total		61,34/100	Progreso importante: el índice para 1980–92 es igual a 38,4 puntos(*)
(*) Alesina et al (1996)			
Fuente: Cálculos propios			

Cuestionario de la OECD:

11) **10 puntos.** Sólo la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso participa en el proceso presupuestario. Una vez dicha Comisión aprueba el proyecto presentado por el Gobierno, éste se somete a aprobación del pleno del Congreso. Por lo general, tanto la Comisión como el pleno del Congreso aprueban la propuesta del Ejecutivo, con pocas o ninguna modificación.

12) **10 puntos.** En vista de lo comentado en la respuesta a la pregunta 11, aún cuando los parlamentarios cuentan con recursos para asesorías *ad hoc*, es el Gobierno quien tiene mayor injerencia en el tema presupuestario.

Cabe comentar que, si bien por la escala de puntuación aplicada el puntaje de las respuestas 11 y 12 es 20/20, no debe perderse de vista el hecho de que la participación de la Comisión de Presupuesto y Cuenta General de la República del Congreso es más bien pasiva.

Anexo H: Información Estadística

Cuadro H1 Datos macroeconómicos del Perú: 1950–2002

	Stock de capital	PEA	PBI	Crecimiento del PBI	PBI tendencial HP	PBI tendencial FP	Brecha del PBI-HP	Brecha del PBI-FP
	Nuevos soles de 1994	miles de personas	Nuevos soles de 1994	variación anual			% del PBI	% del PBI
1950	36,649	2,584	21,264		20,970	21,385	1,38	-0,57
1951	39,249	2,637	23,007	8,20	22,437	22,630	2,48	1,64
1952	42,405	2,691	24,434	6,20	23,906	24,079	2,16	1,45
1953	45,842	2,745	25,729	5,30	25,386	25,629	1,33	0,39
1954	48,274	2,801	27,401	6,50	26,892	26,836	1,86	2,06
1955	51,347	2,859	28,717	4,80	28,441	28,294	0,96	1,47
1956	55,514	2,917	29,951	4,30	30,056	30,170	-0,35	-0,73
1957	60,100	2,976	31,988	6,80	31,761	32,250	0,71	-0,82
1958	63,712	3,037	31,796	-0,60	33,580	34,089	-5,61	-7,21
1959	65,822	3,099	32,973	3,70	35,540	35,539	-7,79	-7,78
1960	68,215	3,162	36,995	12,20	37,651	37,203	-1,77	-0,56
1961	71,910	3,227	39,733	7,40	39,893	39,413	-0,40	0,81
1962	76,394	3,318	43,071	8,40	42,245	42,038	1,92	2,40
1963	80,287	3,411	44,664	3,70	44,681	44,504	-0,04	0,36
1964	83,900	3,506	47,612	6,60	47,183	46,887	0,90	1,52
1965	88,754	3,605	49,945	4,90	49,734	49,697	0,42	0,50
1966	94,442	3,706	54,140	8,40	52,323	52,766	3,36	2,54
1967	99,102	3,810	56,198	3,80	54,937	55,410	2,24	1,40
1968	102,217	3,917	56,422	0,40	57,584	57,428	-2,06	-1,78
1969	105,459	4,027	58,566	3,80	60,285	59,407	-2,93	-1,44
1970	109,494	4,140	62,022	5,90	63,048	61,570	-1,65	0,73
1971	114,475	4,276	64,627	4,20	65,864	64,016	-1,91	0,95
1972	119,607	4,417	66,501	2,90	68,713	66,369	-3,33	0,20
1973	128,288	4,563	70,092	5,40	71,565	69,782	-2,10	0,44
1974	140,324	4,714	76,611	9,30	74,366	74,095	2,93	3,28
1975	152,460	4,870	79,215	3,40	77,048	78,136	2,74	1,36
1976	161,478	5,033	80,800	2,00	79,564	80,905	1,53	-0,13
1977	168,777	5,203	81,123	0,40	81,891	82,915	-0,95	-2,21
1978	174,454	5,377	81,366	0,30	84,018	84,255	-3,26	-3,55
1979	181,175	5,558	86,086	5,80	85,923	85,765	0,19	0,37
1980	190,782	5,745	90,562	5,20	87,562	87,947	3,31	2,89
1981	202,820	5,934	95,181	5,10	88,890	90,579	6,61	4,83
1982	213,869	6,130	94,610	-0,60	89,893	92,689	4,99	2,03
1983	218,340	6,332	83,446	-11,80	90,619	92,874	-8,60	-11,30
1984	221,746	6,541	87,785	5,20	91,164	92,791	-3,85	-5,70
1985	223,506	6,756	90,243	2,80	91,552	92,305	-1,45	-2,29
1986	227,338	6,951	99,267	10,00	91,773	92,253	7,55	7,07

Fuente: Organismos oficiales y cálculos propios

Continúa

Continuación

Cuadro H1 Datos macroeconómicos del Perú: 1950–2002

	Stock de capital	PEA	PBI	Crecimiento del PBI	PBI tendencial HP	PBI tendencial FP	Brecha del PBI-HP	Brecha del PBI-FP
	Nuevos soles de 1994	miles de personas	Nuevos soles de 1994	variación anual			% del PBI	% del PBI
1987	233,584	7,151	107,208	8,00	91,804	92,706	14,37	13,53
1988	237,255	7,357	97,881	-8,70	91,697	92,393	6,32	5,61
1989	238,605	7,568	86,429	-11,70	91,659	91,553	-6,05	-5,93
1990	241,338	7,786	81,983	-5,14	91,957	91,303	-12,17	-11,37
1991	244,148	7,998	83,760	2,17	92,806	91,456	-10,80	-9,19
1992	246,961	8,216	83,401	-0,43	94,324	92,101	-13,10	-10,43
1993	251,187	8,440	87,375	4,76	96,534	93,575	-10,48	-7,10
1994	260,399	8,670	98,577	12,82	99,354	96,632	-0,79	1,97
1995	273,671	8,906	107,039	8,58	102,608	100,899	4,14	5,74
1996	285,630	9,184	109,709	2,49	106,113	105,071	3,28	4,23
1997	300,761	9,471	117,110	6,75	109,730	110,009	6,30	6,06
1998	314,924	9,767	116,485	-0,53	113,355	114,688	2,69	1,54
1999	325,149	10,072	117,590	0,95	117,457	118,438	0,11	-0,72
2000	333,713	10,387	121,267	3,13	121,496	121,819	-0,19	-0,46
2001	339,917	10,713	121,943	0,56	125,663	124,683	-3,05	-2,25
2002	345,633	11,049	128,331	5,24	129,978	127,481	-1,28	0,66
2003	352,545	11,395	133,192	3,79	134,422	131,317	-0,92	1,41
2004	359,596	11,752	137,746	3,42	138,962	135,269	-0,88	1,80
2005	366,788	12,120	142,421	3,39	143,560	139,339	-0,80	2,16
2006	374,124	12,500	147,374	3,48	148,180	143,532	-0,55	2,61

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú y estimaciones propias.

Cuadro H2 Operaciones del Gobierno Central: 1990–2002

(millones de nuevo soles corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos corrientes	622	3.194	6.059	9.424	14.392	18.349	21.553	24.989	26.082	25.292	27.414	26.747	28.265
Ingresos Tributarios	587	2.958	5.416	8.478	12.872	16.241	19.068	22.110	22.902	21.832	22.563	23.384	23.969
Impuestos a los ingresos	37	250	749	1.406	2.526	3.462	4.981	5.710	5.861	5.072	5.130	5.630	6.011
Impuestos a las importaciones	64	336	650	1.228	1.700	2.144	2.308	2.471	2.891	2.848	2.913	2.740	2.487
Impuesto general a las ventas (IGV)	109	765	1.702	3.534	5.954	7.646	8.578	10.344	11.040	11.029	11.996	11.808	12.610
Impuesto selectivo al consumo (ISC)	228	1.196	1.743	1.611	2.267	2.486	2.761	3.365	3.427	3.446	3.421	3.533	4.184
Otros ingresos tributarios	180	489	643	782	920	1.190	1.271	1.740	1.570	1.579	1.873	2.507	1.637
Documentos valorados	- 31	- 78	- 71	- 84	- 494	- 686	- 832	- 1.521	- 1.886	- 2.142	- 2.769	- 2.834	- 2.961
Ingresos No tributarios	35	236	643	946	1.520	2.108	2.485	2.879	3.179	3.460	4.851	3.363	4.296
Gastos no financieros	638	2.842	5.839	8.992	14.270	18.575	20.729	23.729	25.379	27.697	28.989	28.320	29.019
Gastos corrientes	542	2.319	4.401	6.448	9.929	13.545	15.680	17.934	19.756	21.797	23.757	23.853	25.040
Remuneraciones	200	911	1.770	2.659	3.866	5.098	5.433	6.397	6.979	7.774	8.180	8.385	8.917
Bienes y servicios	133	552	966	1.413	2.570	3.928	5.129	5.319	6.022	6.210	7.068	7.067	6.783
Transferencias	209	856	1.665	2.375	3.493	4.518	5.118	6.217	6.756	7.813	8.508	8.400	9.340
Gastos de capital	96	523	1.438	2.544	4.341	5.031	5.048	5.795	5.623	5.900	5.232	4.467	3.979
Ingresos de capital	0	23	28	- 58	324	274	578	192	533	539	530	291	312
Resultado primario	- 16	375	248	373	445	47	1.402	1.453	1.235	- 1.866	- 1.045	- 1.281	- 443
Intereses	417	1.035	1.997	2.901	3.569	4.021	3.301	2.792	3.119	3.680	4.076	4.059	3.965
Resultado económico	- 433	- 660	- 1.750	- 2.528	- 3.123	- 3.974	- 1.898	- 1.339	- 1.884	- 5.546	- 5.120	- 5.340	- 4.375
Financiamiento neto	432	660	1.750	2.528	3.123	3.974	1.898	1.339	1.884	5.546	5.120	5.340	4.407
Externo	292	954	1.419	2.132	2.460	2.877	1.090	12	561	- 319	2.103	2.064	4.036
Interno	140	- 296	261	96	- 4.369	- 1.063	- 4.470	- 165	559	4.547	1.591	2.142	- 1.127
Privatización	0	1	69	300	5.032	2.151	5.279	1.492	764	1.318	1.427	1.134	1.498
PBI nominal	6.367	26.686	44.953	69.262	98.577	120.858	136.929	157.274	166.514	174.719	186.756	189.532	200.094

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Cuadro H3 Operaciones del Gobierno Central: 1990–2002

(como % del PBI)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Ingresos corrientes	9,77	11,97	13,48	13,61	14,60	15,18	15,74	15,89	15,66	14,48	14,68	14,16	14,13
Ingresos tributarios	9,22	11,08	12,05	12,24	13,06	13,44	13,93	14,06	13,75	12,50	12,08	12,42	12,02
Impuestos a los ingresos	0,58	0,94	1,67	2,03	2,56	2,86	3,64	3,63	3,52	2,90	2,75	2,97	3,00
Impuestos a las importaciones	1,01	1,26	1,45	1,77	1,72	1,77	1,69	1,57	1,74	1,63	1,56	1,47	1,24
Impuesto general a las ventas (IGV)	1,71	2,87	3,79	5,10	6,04	6,33	6,26	6,58	6,63	6,31	6,42	6,23	6,30
Impuesto selectivo al consumo (ISC)	3,58	4,48	3,88	2,33	2,30	2,06	2,02	2,14	2,06	1,97	1,83	1,88	2,09
Otros ingresos tributarios	2,83	1,83	1,43	1,13	0,93	0,98	0,93	1,11	0,94	0,90	1,00	1,37	0,87
Documentos valorados	-0,49	-0,29	-0,16	-0,12	-0,50	-0,57	-0,61	-0,97	-1,13	-1,23	-1,48	-1,50	-1,49
Ingresos No tributarios	0,55	0,88	1,43	1,37	1,54	1,74	1,82	1,83	1,91	1,98	2,60	1,74	2,11
Gastos no financieros	10,02	10,65	12,99	12,98	14,48	15,37	15,14	15,09	15,24	15,85	15,52	14,97	14,48
Gastos corrientes	8,51	8,69	9,79	9,31	10,07	11,21	11,45	11,40	11,86	12,48	12,72	12,74	12,50
Remuneraciones	3,14	3,41	3,94	3,84	3,92	4,22	3,97	4,07	4,19	4,45	4,38	4,35	4,44
Bienes y servicios	2,09	2,07	2,15	2,04	2,61	3,25	3,75	3,38	3,62	3,55	3,78	3,86	3,42
Transferencias	3,28	3,21	3,70	3,43	3,54	3,74	3,74	3,95	4,06	4,47	4,56	4,52	4,65
Gastos de capital	1,51	1,96	3,20	3,67	4,40	4,16	3,69	3,68	3,38	3,38	2,80	2,23	1,98
Ingresos de capital	0,00	0,09	0,06	-0,08	0,33	0,23	0,42	0,12	0,32	0,31	0,28	0,15	0,16
Resultado primario	-0,25	1,41	0,55	0,54	0,45	0,04	1,02	0,92	0,74	-1,07	-0,56	-0,66	-0,20
Intereses	6,55	3,88	4,44	4,19	3,62	3,33	2,41	1,78	1,87	2,11	2,18	2,14	1,98
Resultado económico	-6,80	-2,47	-3,89	-3,65	-3,17	-3,29	-1,39	-0,85	-1,13	-3,17	-2,74	-2,80	-2,18
Financiamiento neto	6,79	2,47	3,89	3,65	3,17	3,29	1,39	0,85	1,13	3,17	2,74	2,82	2,20
Externo	4,59	3,58	3,16	3,08	2,50	2,38	0,80	0,01	0,34	-0,18	1,13	1,09	2,02
Interno	2,20	-1,11	0,58	0,14	-4,43	-0,87	-3,26	-0,10	0,34	2,60	0,85	1,13	-0,56
Privatización	0,00	0,01	0,15	0,43	5,10	1,78	3,85	0,95	0,46	0,75	0,76	0,60	0,75

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Cuadro H4 Operaciones del sector público no financiero: 1990–2002

(millones de nuevos soles corrientes)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Resultado Primario	481	546	1,038	977	490	2,145	3,198	1,854	-1 716	-1,742	- 569	- 558
Resultado primario del GC	375	248	373	445	47	1,402	1,453	1,235	-1 866	-1,045	-1,242	- 411
Ingresos corrientes	3,194	6,059	9,424	14,392	18,349	21,553	24,989	26,082	25 292	27,414	26,840	28,307
Ingresos tributarios	2,958	5,416	8,478	12,872	16,241	19,068	22,110	22,902	21 832	22,563	23,543	24,048
No tributarios	236	643	946	1,520	2,108	2,485	2,879	3,179	3 460	4,851	3,297	4,258
Gasto no financiero	2,842	5,839	8,992	14,270	18,575	20,729	23,729	25,379	27 697	28,989	28,374	29,030
Corriente	2,319	4,401	6,448	9,929	13,545	15,680	17,934	19,756	21 797	23,757	24,140	25,074
Capital	523	1,438	2,544	4,341	5,031	5,048	5,795	5,623	5 900	5,232	4,233	3,956
Otros	23	28	- 58	324	274	578	192	533	539	530	291	312
Resultado primario del resto	105	299	665	532	443	743	1,745	618	150	- 697	673	- 147
Resto del Gobierno central	75	57	97	107	371	409	679	659	233	109	143	- 55
Gobiernos locales	16	- 32	61	11	74	- 15	- 3	117	- 134	107	154	177
Empresas estatales	14	273	507	414	- 2	349	1,069	- 158	51	- 913	377	- 237
Intereses	1,225	2,302	3,159	3,727	4,261	3,507	2,957	3,275	3 807	4,236	4,225	4,119
Deuda externa	956	1,919	2,844	3,486	3,946	3,220	2,697	2,972	3 469	3,582	3,663	3,526
Deuda interna	269	383	314	241	314	287	259	302	338	654	562	93
Resultado económico	- 744	-1,755	-2,121	-2,750	-3,770	-1,362	241	-1,421	-5 523	-5,978	-4,794	-4,677
Financiamiento neto	745	1,755	2,121	2,756	3,800	1,394	- 253	1,329	5 482	5,942	4,794	4,667
Financiamiento externo neto	1,106	1,447	2,107	2,383	3,048	1,092	- 591	642	- 111	2,280	1,755	4,113
(millones de US\$)	1,372	1,052	1,063	1,090	1,341	443	- 229	224	- 21	654	498	1,174
Desembolsos	874	320	1,388	496	628	382	1,566	657	812	1,299	1,318	2,862
Amortización	1,032	770	931	941	832	842	735	799	883	635	768	1,838
Otros	1,531	1,502	606	1,535	1,545	904	-1,060	365	50	- 10	- 53	150
Financiamiento interno neto	- 363	239	- 286	-4,660	-1,398	-4,976	-1,155	- 77	4 274	2,235	1,905	- 949
Ingresos de privatización	1	69	300	5,032	2,151	5,279	1,492	764	1 318	1,427	1,134	1,503

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Cuadro H5 Operaciones del sector público no financiero: 1990–2002

(como % del PBI)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Resultado primario	1.80	1.22	1.50	0.99	0.41	1.57	2.03	1.11	-0.98	-0.93	-0.30	-0.28
Resultado primario del GC	1.41	0.55	0.54	0.45	0.04	1.02	0.92	0.74	-1.07	-0.56	-0.66	-0.21
Ingresos corrientes	11.97	13.48	13.61	14.60	15.18	15.74	15.89	15.66	14.48	14.68	14.16	14.15
Ingresos tributarios	11.08	12.05	12.24	13.06	13.44	13.93	14.06	13.75	12.50	12.08	12.42	12.02
No tributarios	0.88	1.43	1.37	1.54	1.74	1.82	1.83	1.91	1.98	2.60	1.74	2.13
Gasto no financiero	10.65	12.99	12.98	14.48	15.37	15.14	15.09	15.24	15.85	15.52	14.97	14.51
Corriente	8.69	9.79	9.31	10.07	11.21	11.45	11.40	11.86	12.48	12.72	12.74	12.53
Capital	1.96	3.20	3.67	4.40	4.16	3.69	3.68	3.38	3.38	2.80	2.23	1.98
Otros	0.09	0.06	-0.08	0.33	0.23	0.42	0.12	0.32	0.31	0.28	0.15	0.16
Resultado primario del resto	0.39	0.66	0.96	0.54	0.37	0.54	1.11	0.37	0.09	-0.37	0.36	-0.07
Resto del Gobierno central	0.28	0.13	0.14	0.11	0.31	0.30	0.43	0.40	0.13	0.06	0.08	-0.03
Gobiernos locales	0.06	-0.07	0.09	0.01	0.06	-0.01	0.00	0.07	-0.08	0.06	0.08	0.09
Empresas estatales	0.05	0.61	0.73	0.42	0.00	0.25	0.68	-0.09	0.03	-0.49	0.20	-0.12
Intereses	4.59	5.12	4.56	3.78	3.53	2.56	1.88	1.97	2.18	2.27	2.23	2.06
Deuda externa	3.58	4.27	4.11	3.54	3.27	2.35	1.72	1.79	1.99	1.92	1.93	1.76
Deuda interna	1.01	0.85	0.45	0.24	0.26	0.21	0.16	0.18	0.19	0.35	0.30	0.30
Resultado económico	-2.79	-3.91	-3.06	-2.79	-3.12	-1.00	0.15	-0.85	-3.16	-3.20	-2.53	-2.34
Financiamiento neto	2.79	3.91	3.06	2.80	3.14	1.02	-0.16	0.80	3.14	3.18	2.53	2.32
Financiamiento externo neto	4.15	3.22	3.04	2.42	2.52	0.80	-0.38	0.39	-0.06	1.22	0.93	2.06
(millones de US\$)												
Desembolsos	2.64	0.98	3.97	1.10	1.18	0.69	2.57	1.13	2.49	2.43	2.45	5.01
Amortización	3.12	2.36	2.66	2.09	1.56	1.51	1.21	1.38	2.71	1.19	1.43	3.22
Otros	4.62	4.59	1.73	3.41	2.90	1.62	-1.74	0.63	0.15	-0.02	-0.10	0.26
Financiamiento interno neto	-1.36	0.53	-0.41	-4.73	-1.16	-3.63	-0.73	-0.05	2.45	1.20	1.01	-0.48
Ingresos de privatización	0.01	0.15	0.43	5.10	1.78	3.85	0.95	0.46	0.75	0.76	0.60	0.75

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Cuadro H6 Deuda pública: 1990–2002

(en Millones de US\$)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Deuda externa	18.933	21.040	21.513	22.170	23.980	25.652	25.196	18.787	19.562	19.500	19.205	18.967	20.715
Multilateral	2.509	2.708	2.604	2.829	3.317	3.840	3.669	4.530	4.961	5.630	5.830	6.536	7.044
Bilateral	9.211	10.384	10.509	10.344	10.960	11.462	11.237	9.043	9.207	8.799	8.536	7.813	8.290
- Club de París	7.216	8.242	8.327	8.237	8.965	9.424	9.152	8.677	8.945	8.630	8.391	7.688	8.188
- Otros	1.995	2.142	2.182	2.107	1.995	2.038	2.085	366	262	169	145	124	102
Créditos privados	7.213	7.948	8.400	8.997	9.703	10.350	10.290	5.214	5.394	5.071	4.839	4.617	5.381
- Bonos (Brady & Global)	0	0	0	0	0	0	0	4.130	4.130	3.727	3.727	3.727	4.424
- Bancos comerciales	5.865	6.440	6.863	7.272	7.836	8.422	8.520	155	249	225	110	21	11
- Proveedores	1.348	1.508	1.537	1.725	1.867	1.928	1.770	929	1.015	1.119	1.002	869	946
Deuda interna	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.815	5.068	5.790	5.786
Créditos de mediano y largo plazo										998	1.047	1.023	937
Bonos de capitalización BCRP										395	366	349	307
Bonos de apoyo al sistema financiero										630	559	774	730
Bonos de reconocimiento										2.393	2.681	2.765	2.709
Bonos Soberanos										0	0	349	550
Otros bonos de mediano plazo										0	0	34	34
Crédito de corto plazo y flotantes										400	416	496	520
Total de deuda pública (como porcentaje del PBI)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	24.315	24.273	24.756	26.501
Total de deuda pública	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	47,10	45,36	45,68	46,58
Deuda pública externa	63,23	61,78	59,31	63,92	53,45	47,89	45,17	31,91	34,38	37,77	35,89	35,00	36,41
Deuda pública interna	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9,33	9,47	10,68	10,17

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Venezuela

Sostenibilidad fiscal en un contexto de alta volatilidad

*Germán Ríos**

Las principales variables macroeconómicas de Venezuela han estado caracterizadas por una alta volatilidad, principalmente proveniente de las oscilaciones del mercado petrolero. Las finanzas públicas no escapan a esta realidad, y en los últimos años se ha verificado una alta variabilidad en los ingresos, gastos y balance fiscales. Adicionalmente, la economía no ha estado equipada adecuadamente para hacer frente a choques externos, y la política económica no pareciera haber contribuido a amortiguar los ciclos petroleros.

Por esta razón, un análisis de las cuentas fiscales venezolanas que tome en cuenta esta realidad es necesario a fin de delinear posibles caminos de acción que permitan a los formuladores y hacedores de política mejorar la gestión fiscal. Es por ello, que los objetivos principales del presente trabajo son hacer un análisis de la problemática fiscal actual, estimar indicadores estructurales y de sostenibilidad fiscal y contribuir a la discusión general del tema. Además, se lleva a cabo un estudio de la presente situación de las instituciones presupuestarias en Venezuela, con la finalidad de determinar el nivel de jerarquización que existe en las reglas que rigen el presupuesto y el proceso de endeudamiento, y cómo éstas pueden afectar la gestión fiscal.

Del presente trabajo se desprende que la volatilidad de las cuentas fiscales constituye uno de los problemas más graves que enfrentan los hacedores de política venezolanos. Adicionalmente, la baja tributación no-petrolera y la tendencia creciente de los gastos fiscales y de la deuda interna en los últimos años, han significado la presencia de importantes desbalances fiscales, los cuales probablemente persistirán a futuro, a menos que se acometa una reforma fiscal integral. Por otra parte, la política fiscal ha sido en general pro-cíclica, y el tipo de cambio se ha utilizado en repetidas oportunidades como herramienta de política fiscal, ocasionando alta inflación y pérdida del poder adquisitivo de los venezolanos. Con respecto a las instituciones presupuestarias, las mismas son frágiles, lo que no contribuye al mejoramiento de la gestión fiscal.

El trabajo está dividido en cinco secciones. En la primera se hace un breve recuento de las principales características de la economía venezolana y de los

* Economista país a cargo de Venezuela y Brasil en la Dirección de Estudios Económicos de la CAF. El autor desea agradecer los útiles comentarios de Joaquín Vial, Osmel Manzano, José Pineda y Miguel Castilla. Federico Ortega proporcionó excelente asistencia a esta investigación.

problemas fiscales más importantes. La segunda parte analiza la evolución de las cuentas fiscales, y presenta los cálculos del balance estructural para la década de los noventa y para el período 2000–2002. En la siguiente se presentan algunos indicadores de sostenibilidad de la política fiscal para el período 2003–2007. La cuarta parte trata de aspectos institucionales que afectan a la política fiscal. Finalmente, la última sección muestra algunas conclusiones del análisis y esboza implicaciones generales de política económica.

Aspectos macroeconómicos y principales problemas fiscales

No es posible analizar a la economía venezolana sin destacar el profundo peso que tiene el petróleo sobre ella. Por ejemplo, en el período 1990–1999, cuando el precio promedio de la cesta de crudos venezolanos fue de US\$ 16,9 por barril, 25% del PIB estuvo conformado por actividades petroleras, 71% de las exportaciones provinieron de hidrocarburos y productos conexos y 59% del total de los ingresos fiscales fueron aportados por la estatal petrolera Petróleos de Venezuela (PDVSA). La volatilidad de los precios del petróleo ha hecho extremadamente difícil el trabajo de los hacedores de políticas en Venezuela, debido a la ausencia de mecanismos adecuados para enfrentar choques petroleros. El Cuadro 1 muestra el impacto del petróleo en los sectores real, externo y fiscal de la economía para varios períodos de la historia económica venezolana.

Cuadro 1 Impacto del petróleo sobre la economía venezolana

Indicador (promedio)	1970–1979	1980–1989	1990–1999	2000–2002	2002
Ingresos fiscales petroleros / PIB	15,1	13,2	11,4	13,63	9,8
Ingresos fiscales petroleros / ingresos totales	70,1	60,7	59,0	51,5	47,4
Exportaciones petroleras / exportaciones totales	87,4	82,2	71,1	77,1	81,3
Exportaciones petroleras / PIB	23,0	21,2	20,5	20,7	22,9
PIB petrolero / PIB total	31,3	20,0	24,5	26,4	25,3

Fuentes: FMI y BCV

En consecuencia, en tiempos de bonanza petrolera, se acelera el crecimiento de la actividad económica, el resultado fiscal es generalmente superavitario o presenta un déficit manejable y la situación externa es relativamente sólida. Lo contrario sucede cuando los precios petroleros se derrumban. Apenas en 1998 se aprobó un Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM), con la finalidad de amortiguar los choques petroleros. Sin embargo, desde su implementación, las reglas de funcionamiento del FEM han sido cambiadas varias veces para acomodarse a la situación fiscal del momento, lo que resta credibilidad y efectividad al mecanismo.

Cuadro 2 Principales indicadores macroeconómicos

Indicador (promedio)	1951–1960	1961–1970	1971–1980	1981–1990	1991–2000	2001–2002
Crecimiento real del PIB (%)	7,9	6,0	4,2	0,7	2,1	-3,1
Índice de Precios del Consumidor (variación anual %)	1,9	1,0	8,5	25,0	44,8	21,95
Balance de la cuenta corriente (% del PIB)	-0,7	2,6	2,0	1,9	2,9	6,01
Balance fiscal del Gobierno Central (% del PIB)	n.a.	0,2	1,2	-1,3	-1,7	-3,35
Precio de la canasta petrolera venezolana (US\$)	13,3	9,4	28,1	21,5	16,8	21,2
Exportaciones petroleras per-cápita (US\$ 1995)	1.425,6	1.006,5	1.482,9	983,1	674,8	728,8

Fuentes: FMI y BCV

Como se desprende del Cuadro 2, los problemas económicos serios para Venezuela comenzaron en los años ochenta. Desde los cincuenta y hasta la década del setenta, el país presentó altas tasas de crecimiento económico con baja inflación y, en general, superávit tanto fiscal como externo. No obstante, durante los ochenta el crecimiento del PIB comenzó a desacelerarse y se hizo extremadamente volátil, la inflación sobrepasó los dos dígitos, y tanto las cuentas fiscales como las externas comenzaron a deteriorarse de manera acelerada. Adicionalmente, el desempleo y el tipo de cambio comenzaron a mostrar variaciones nunca vistas en la historia económica del país. La principal razón para este cambio de relativa estabilidad a una enorme volatilidad fueron los choques petroleros, primero positivos en los setenta, y luego negativos en los ochenta. La escasa respuesta de la política económica venezolana para manejar estos cambios llevó al primer intento fallido de estabilización macroeconómica en 1989. Desde luego, las políticas económicas que funcionaron bien durante los años de estabilidad, no tuvieron efectividad en tiempos de mayor turbulencia.

Dentro de este contexto macroeconómico, podemos resumir los principales problemas fiscales que ha experimentado Venezuela durante la década de los noventa en los siguientes puntos:

Exceso de volatilidad y ciclos petroleros. Debido a que el sector público es exportador neto de petróleo, los ingresos fiscales y el resultado fiscal han sido extremadamente volátiles y asociados a la variabilidad de los precios de los hidrocarburos. Por ejemplo, en el período 1990–2000 los ingresos petroleros promediaron 11,1% del PIB, con una desviación estándar de 4,2 (ver también García, *et al*, 1997).

Déficit fiscales. Desde 1990, la mayoría de los resultados fiscales han sido deficitarios, algunos de magnitud considerable. Esto es debido a la caída sostenida de las exportaciones petroleras per-cápita reales, que pasaron de US\$ 808,9 en 1990 a US\$ 672,3 en 2002, el incremento de los gastos (21% en 1990 vs. 23% en 2002) y un nivel muy bajo de ingresos tributarios no-petroleros, que apenas representaron 8% del PIB en 2002.

Bajos ingresos no petroleros e instituciones tributarias frágiles. Aunque desde la implementación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en 1993 los ingresos no-petroleros se han incrementado, permanecen a niveles relativamente bajos si se comparan con los de otros países latinoamericanos. Mientras que la presión tributaria en Venezuela es de alrededor del 9% (11% medida con respecto al PIB no-petrolero), el promedio para América Latina es de cerca del 16%. Adicionalmente, más del 50% de la Población Económicamente Activa labora en el sector informal, lo que reduce considerablemente la base impositiva. También existen niveles altos de evasión y de elusión impositiva y la administración de los impuestos llevada a cabo por el SENIAT¹ presenta importantes fallas (OAEF, 2001). Así mismo, hay muchos impuestos menores, difíciles de administrar y la legislación impositiva es bastante compleja. Las instituciones judiciales son frágiles y las multas y penalidades generalmente no son aplicadas.

Gasto público con tendencia al alza, volátil y excesivamente rígido. El gasto público ha tendido al alza en los últimos años. En 1995 el gasto representaba 18,6% del PIB, mientras que en 2002 alcanzó 21,5% del PIB. Esto tiene que ver con un aumento en erogaciones por concepto de sueldos y salarios, especialmente en los despachos de educación, salud y defensa. Adicionalmente, el gasto ha sido muy variable, exhibiendo una desviación estándar de 2,1% durante el período 1990–2002. Con respecto a la rigidez del presupuesto público, cabe destacar que en 2002, 76% de los gastos totales se destinaron al pago de sueldos y salarios, intereses de la deuda pública y transferencias legales a gobiernos locales. Esto implica que el Gobierno tiene poco margen de acción en el manejo del gasto público y cuando se efectúan recortes al mismo, generalmente se afectan la inversión pública, los gastos de mantenimiento y los gastos de funcionamiento. Claramente, esto tiene implicaciones para el buen funcionamiento del Estado.

Creciente deuda interna. En los últimos años, las dificultades de acceso al financiamiento externo ha obligado al Gobierno a recurrir cada vez más al financiamiento en el mercado interno. La deuda doméstica se ha incrementado de 4,4% del PIB en 1998 a 13,3% del PIB en 2002. El *rollover* de esta deuda se ha

1 Servicio Nacional Integrado de Administración Aduanera y Tributaria, órgano responsable de la recaudación tributaria adscrito al Ministerio de Finanzas.

hecho cada vez más difícil, puesto que tanto los bancos como el público están menos dispuestos a incrementar su posición de riesgo invirtiendo en estos papeles. En consecuencia, el Ejecutivo se ha visto obligado a reducir los plazos de la deuda y a aumentar los rendimientos, creando un círculo vicioso entre los aumentos del déficit y el pago de intereses.

Uso de la devaluación como instrumento de ajuste fiscal. La devaluación produce un efecto fiscal favorable en el caso venezolano debido a que la cuenta corriente del sector público es superavitaria estructuralmente. En consecuencia, en períodos de bonanza petrolera generalmente el tipo de cambio tiende a apreciarse para contener presiones inflacionarias, lo que deteriora el resultado fiscal de manera importante (García, *et al*, 1997). Sin embargo, en períodos de bajos precios petroleros y dificultades fiscales, la devaluación es utilizada para mejorar las cuentas fiscales, pero teniendo como contrapartida una mayor inflación. De hecho, según cálculos recientes, (Elberg y Velasco, 2003) el coeficiente del efecto de una devaluación sobre la inflación *pass-through* es cercano al 0,6.

Del análisis anterior se desprende que la volatilidad ocasionada por la alta dependencia de la producción y de los precios de los hidrocarburos es el problema principal que enfrenta la economía venezolana y las cuentas fiscales. Por ello, en la discusión sobre la problemática de las finanzas públicas venezolanas es usual encontrar la recomendación de política de implementar mecanismos de estabilización del ingreso o del gasto. Sin embargo, la baja tributación no-petrolera contribuye a exacerbar la dependencia del Fisco de los ingresos petroleros, por lo que políticas que mejoren la presión tributaria no-petrolera podrían ayudar a mejorar la situación fiscal. Más recientemente, desde 1998, la dinámica de la deuda interna se ha convertido en una fuente de preocupación, debido al impacto que podría tener sobre la sostenibilidad fiscal a futuro.

Situación fiscal en los años noventa

Ingreso fiscal

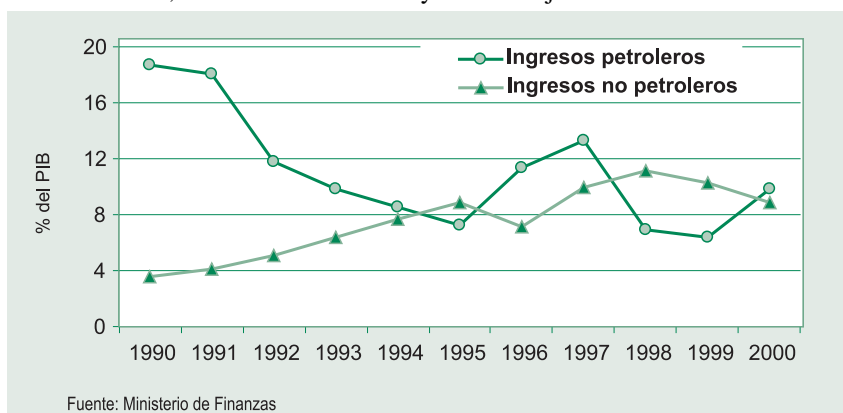
Durante el período 1990–2002 el ingreso fiscal promedio del Gobierno Central como porcentaje del PIB fue 18%. Sin embargo, tanto el ingreso petrolero como el no-petrolero mostraron alta variabilidad. De hecho, la desviación estándar del ingreso total para el mencionado período fue de 2,8, mientras que el ingreso petrolero y el no-petrolero mostraron desviaciones estándares de 4,2 y 2,0 respectivamente. Mientras que el ingreso petrolero ha mostrado una tendencia decreciente, el ingreso no-petrolero ha mostrado una tendencia ascendente. Por ejemplo, el ingreso petrolero representó, en promedio, 12,2% del PIB durante el período 1990–1995, mientras que se redujo a 9,2% durante el lapso 1996-2002.

Por otra parte, el ingreso no petrolero pasó de 6,0% del PIB a 9,9% durante los mismos períodos de análisis.

La razón principal para la volatilidad del ingreso petrolero ha sido la variabilidad en los precios de los hidrocarburos durante los noventa, pero su tendencia a la baja se explica por la caída en precios reales del petróleo y las limitaciones financieras que ha enfrentado PDVSA para aumentar sus inversiones y expandir la producción (Espinasa, 2003). Con respecto al ingreso no-petrolero, su tendencia ascendente en los últimos años es producto de la introducción de impuestos indirectos al consumo. En 1993 se crea el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el cual se sustituyó por un Impuesto a las Ventas al Mayor (IVM) en 1995. En el año 2000, el IVM fue eliminado y se introdujo nuevamente el IVA.

Gráfico No. 1

Ingreso petrolero
y no petrolero del
Gobierno Central
1990-2000



Cuadro 3 Estructuras del ingreso fiscal, Gobierno central. Año 2000

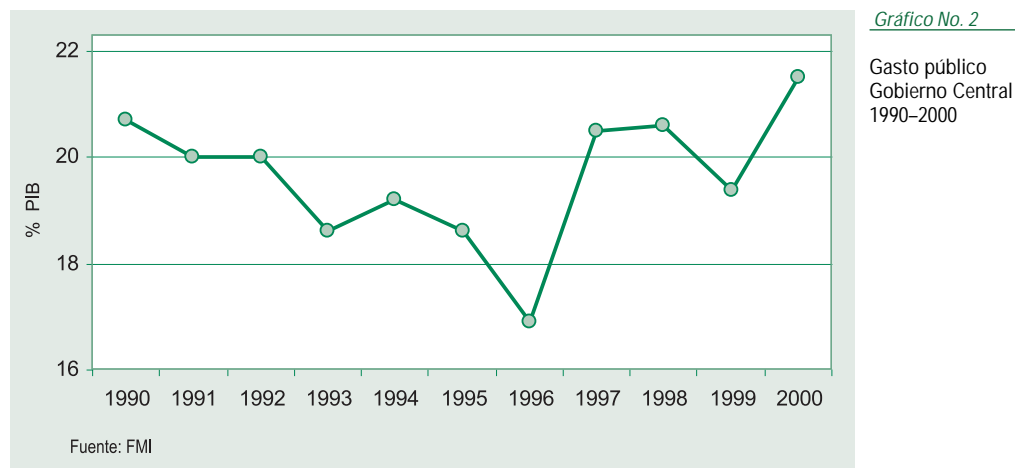
Ingresos fiscales	% del PIB
Ingresos totales	18,6
Ingresos petroleros	9,7
ISLR PDVSA	4,1
Regalías	4,2
Dividendos de PDVSA	1,4
Ingresos no petroleros	8,9
Tributarios	8,5
Indirectos	6,3
IVA	4,0
Comercio exterior	1,5
Otros impuestos al consumo	0,8
Directos	1,6
ISLR	1,6
Otros	0,6
No tributarios	0,4

Fuente: FMI

Con respecto a la composición del ingreso fiscal total, más del 50% proviene de PDVSA en la forma de Impuesto Sobre La Renta (ISLR), pago de regalías y dividendos. Dentro de los rubros que conforman el ingreso no petrolero destacan el IVA, el ISLR a personas naturales y jurídicas y el tributo a las importaciones. Recientemente, en períodos de dificultad fiscal, el Ejecutivo ha hecho uso de un impuesto temporal a las transacciones financieras (Impuesto al Debito Bancario), que es muy fácil de implementar y administrar, pero que contribuye a la desintermediación financiera. El Cuadro 3 muestra la composición del ingreso fiscal del Gobierno central para el 2000.

Gasto fiscal

A pesar de la caída del ingreso petrolero descrita anteriormente, y al hecho de que la misma no ha sido compensada por el incremento en el ingreso no-petrolero, el gasto fiscal se ha incrementado, contribuyendo a la generación de importantes déficit fiscales durante la mayor parte de la década de los noventa. Durante el período 1990–1995 el gasto promedio del Gobierno como porcentaje del PIB se situó en 19,5%, de los cuales 17% del PIB se destinó a gasto corriente y el resto a gasto de capital. En el lapso 1996–2002 el gasto promedio aumentó a 21%, compuesto por 17,7% y 3,3% del PIB en gasto corriente y de capital respectivamente. El gasto total también muestra alta variabilidad, lo que se refleja en una desviación estándar de 2,1 para el período en análisis.



Los rubros de gasto más importantes son sueldos y salarios, pagos por intereses (tanto por concepto de deuda interna como por deuda externa) y transferencias a otros entes del sector público, tales como estados, municipios y empresas públicas. Desde 1998 hasta la fecha, el Gobierno ha tenido como política otorgar

importantes aumentos de sueldos y salarios por decreto a los empleados de la administración pública, lo que ha aumentado el gasto por nomina de la administración central. Es así como el gasto por concepto de sueldos y salarios pasó de representar 3,8% del PIB en 1998 a 4,5% del PIB en 2002. Por otra parte, y debido al aumento del endeudamiento interno, el gasto por concepto de intereses se ha incrementando de 2,4% del PIB a 4,3% en 2002.

El gasto público está afectado significativamente por la volatilidad de los ingresos petroleros, por lo que son frecuentes los ajustes fiscales en la forma de recortes presupuestarios. Estas reducciones de gasto han causado problemas de eficiencia en la administración pública. Por ejemplo, se tiende a disminuir los gastos de capital, afectando la inversión pública y el mantenimiento de la infraestructura, reduciendo las perspectivas de crecimiento económico de largo plazo. De igual forma, los salarios nominales se han incrementado de manera importante, pero no lo suficiente para contrarrestar el crecimiento de la inflación, causando un marcado deterioro del salario real.

Por otra parte, el presupuesto de gasto es excesivamente rígido. Como se aprecia en el Cuadro 4, muchos rubros de gasto son preasignados por ley. Destacan especialmente las transferencias a entes de la administración descentralizada tales como estados y municipalidades. Si sumamos a esto lo destinado a pagos por concepto de intereses de la deuda y a sueldos y salarios, queda poco espacio para el manejo de la política de gastos por parte del Ejecutivo.

Cuadro 4 Preasignaciones legales

Fondo	Financiamiento
Transferencias a Gobiernos locales ²	20% ingresos ordinarios
Fondo de Prestaciones Sociales	1% ingresos ordinarios
Rectificaciones	0,5%–1% ingresos ordinarios
I.V.S.S.	1,5% salarios cotizados en la administración pública
SENIAT	3%–4% ingresos administrados por SENIAT
Fondo Intergubernamental para la Descentralización	15%–20% IVA
Ley de Asignaciones Especiales	24% regalía
Ley Política Habitacional	5% ingresos ordinarios menos Situado Constitucional
Sistema de justicia	Máximo 2% ingresos ordinarios

Fuente: FMI

² Estas transferencia son de carácter constitucional, y se denominan Situado Constitucional.

Resultado fiscal y endeudamiento

Debido a la alta dependencia de los resultados fiscales de la variación de los precios del petróleo, se constata una alta volatilidad del balance fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) durante los noventa. Es así como podemos observar en el Gráfico 3, que durante el período 1990–2002, el balance del SPNF mostró 8 períodos con déficit y 5 con superávit que oscilaron entre –13,2 y 7,2 puntos del PIB. Más recientemente, el SPNF registró un importante superávit del 3,2% en el 2000, gracias a los altos precios de hidrocarburos. Por el contrario, en 2001, un año caracterizado por bajos precios petroleros y recortes de producción para satisfacer las cuotas de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), el balance del SPNF fue de –6,4% del PIB.

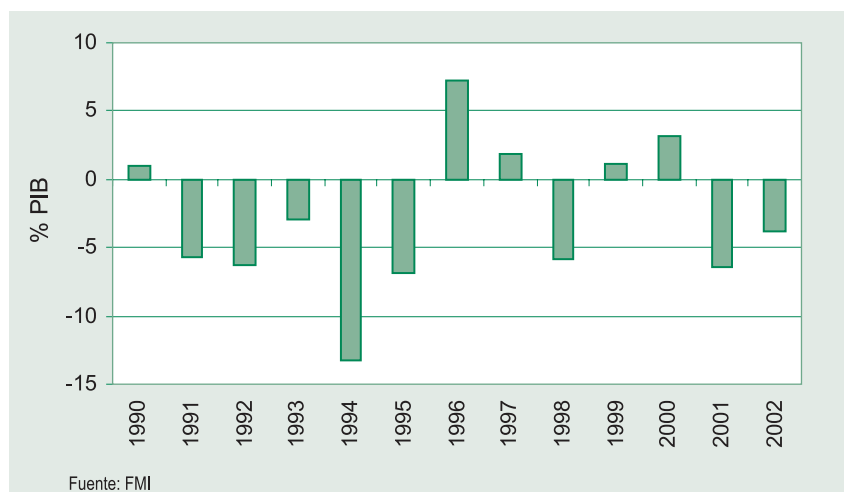


Gráfico No. 3

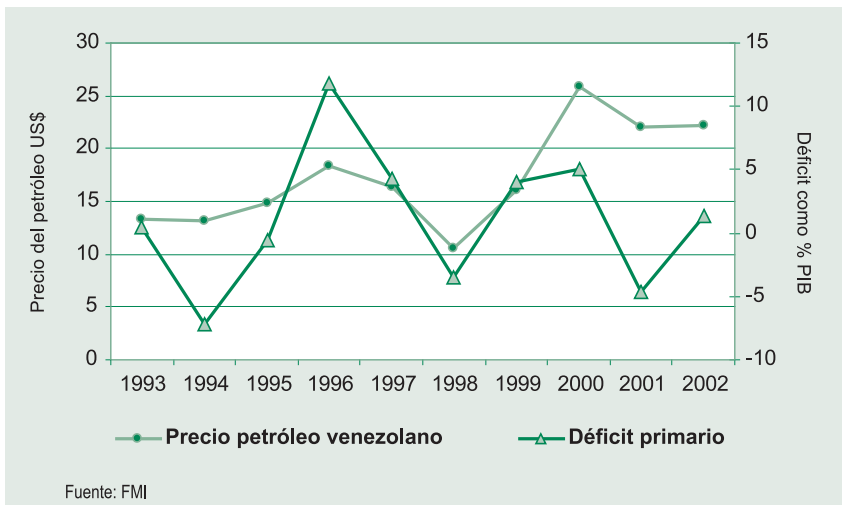
Balance económico del SPNF 1990–2000

La dependencia de las cuentas fiscales de los precios de la canasta de exportación de hidrocarburos puede verificarse a través de la correlación entre el resultado primario y el precio del petróleo venezolano. Para el período 1990–2002 el coeficiente de correlación entre estas dos variables es de 0,4, lo que implica que cuando el precio es elevado, el balance primario tiende a estar en superávit y viceversa (ver Gráfico 4).

Con respecto a la deuda pública, durante la década de los noventa se verifica una disminución relativa importante, donde la relación deuda/PIB pasó de más de 50 puntos del PIB en 1990, a un poco más de 35% en 2002. Cabe destacar que durante este lapso la deuda interna se ha incrementado considerablemente primero durante los años 1994–1995, debido a la crisis financiera y su impacto cuasi-fiscal y más recientemente entre 1998–2002. La enorme reducción de la deuda interna en el lapso 1994–1996, se debió a la devaluación del Bolívar y a

Gráfico No. 4

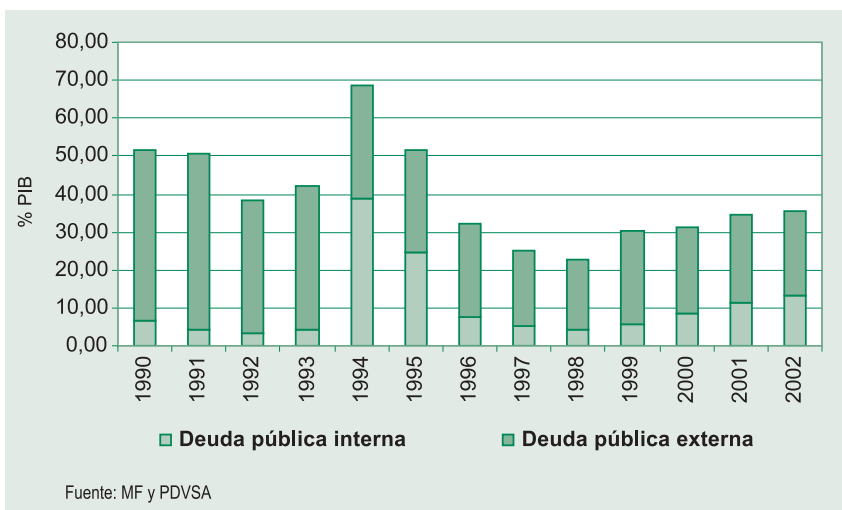
Precio petrolero venezolano y balance y balance primario 1993-2000



una estrategia del Ministerio de Finanzas y del Banco Central de rescate y recompra de estos títulos. En el período 1998-2002, y debido a las crecientes dificultades para acceder al financiamiento externo, se hizo un uso más intensivo de las emisiones de bonos de la deuda pública nacional y de letras del tesoro. Por su parte, la deuda pública externa con respecto al PIB se ha reducido de 44,8% del PIB en 1990 a 22,0% en 2002, lo que se explica en parte por las dificultades de acceso a los mercados externos de endeudamiento durante buena parte del período y la reducción significativa del endeudamiento multilateral. El Gráfico 5 muestra la evolución de la deuda pública, tanto externa como interna, en el período 1990-2000.

Gráfico No. 5

Estructura de la deuda pública y costo de endeudamiento 1990-2000



Es importante destacar que el costo de la deuda, tanto externa como interna, medido en términos de la tasa de interés implícita, se ha incrementado significativamente en los últimos años. Efectivamente, se puede apreciar que la tasa de interés implícita ponderada de la deuda pasó de 6,4% en 1990 a 11,1% en 2002 (ver Cuadro 5).

Cuadro 5 Estructura de la deuda pública y costo de endeudamiento

(1990–2002)

	1990	2002
Deuda pública	51,62%	35,31%
Interna	6,84%	13,32%
Externa	44,79%	21,99%
Intereses	4,01%	3,97%
DP interna	0,71%	2,59%
DP externa	3,30%	1,38%
Tasas de interes implícitas	6,42%	11,06%
Tasas de interes marginales		
Deuda interna	20,06%	29,71%
Deuda externa	n/d	16,90%
Promedio ponderado 2002	n/d	21,66%

Fuente: PDVSA y MF

Las necesidades de financiamiento que ha enfrentado el Ejecutivo han sido considerables debido a los importantes pagos por amortizaciones, especialmente por concepto de deuda externa. En el período 1990–2002, las amortizaciones totales por concepto de deuda pública promediaron 5,6% del PIB, mientras que las necesidades de financiamiento fueron en promedio 8,3% del PIB para el mismo lapso. Esta situación, que ocasiona fuertes presiones sobre el Ejecutivo año tras año, ha sido enfrentada principalmente a través de ajustes fiscales parciales, atrasos en pagos, acumulación de pasivos ocultos (principalmente laborales) e incrementos en la tasa de inflación.

Como se mencionó anteriormente, una de las variables más comúnmente utilizadas para corregir desequilibrios fiscales en Venezuela ha sido la devaluación del tipo de cambio. Dado que el Gobierno recibe una importante proporción de sus ingresos en moneda extranjera producto de las operaciones de PDVSA, una devaluación tiene un impacto positivo sobre el flujo de caja del Gobierno. García *et al.* (1997) calculan que durante el período 1990–1997 la devaluación generó ingresos fiscales adicionales de cerca de 3% del PIB.

En síntesis, tanto los ingresos, como los gastos y el resultado fiscal han sido extremadamente volátiles en los últimos años. La tributación no-petrolera, aunque se ha incrementado, no ha compensado la caída de los ingresos petroleros. Los gastos fiscales son extremadamente rígidos, lo que resta campo de acción al Ejecutivo para llevar a cabo política fiscal. Aunque Venezuela no pareciera tener un problema severo de endeudamiento, la dinámica de la deuda interna en los últimos años ha contribuido a aumentar el déficit a través del pago por intereses, dado el incremento en el costo de este tipo de endeudamiento. La devaluación se ha utilizado en repetidas oportunidades para aumentar los ingresos fiscales debido a la posición externa superavitaria del sector público; sin embargo, esto ha traído como consecuencia altos costos en términos de estabilidad macroeconómica e inflación.

Resultados del cálculo del balance estructural

Debido a la alta volatilidad que presentan las cuentas fiscales venezolanas es interesante realizar el cálculo del balance estructural para determinar cual sería la posición fiscal en condiciones más normales. En el ejercicio que se presenta a continuación, se intenta corregir al resultado fiscal tanto por el ciclo económico como por las variaciones del precio petrolero. Esto puede ayudar a la discusión de cuáles son las posibles políticas fiscales de mediano plazo que podrían contribuir a mejorar la gestión fiscal y si es pertinente o no el establecimiento de reglas fiscales en el caso venezolano.

Los cálculos se hicieron a nivel del SPNF y no se realizaron ajustes contables a las cuentas fiscales. Para la corrección por ciclo económico se estimó una función de producto potencial estándar y la elasticidad impuestos-producto. Para el ajuste de los ingresos petroleros, se calculó el precio de los hidrocarburos de largo plazo basados en la técnica utilizada por Rigobón (1999). Las proyecciones de las cuentas fiscales se construyeron en un escenario de tipo inercial y utilizando un modelo de consistencia macroeconómica. Para mayores detalles con respecto a los supuestos y las estimaciones ver Anexo 1.

El balance primario, el balance económico y las necesidades de financiamiento, tanto corrientes como estructurales, durante el lapso 1990–2002, muestran una alta volatilidad. A manera de ejemplo, se aprecia un importante déficit primario en 1994 de $-7,2\%$ del PIB, asociado a las pérdidas cuasi-fiscales producto de la crisis financiera de ese año. Sin embargo, en ese mismo año se aprecia que el déficit primario estructural fue de sólo $0,8\%$ del PIB, producto del componente cíclico de los ingresos petroleros, y que surge de la diferencia entre el bajo precio del barril de petróleo en ese año (US\$ 13,2) y su valor de largo plazo (US\$ 17,9). El Cuadro 6 muestra los resultados del cálculo del resultado fiscal primario, económico y las necesidades de financiamiento, tanto corrientes como estructurales.

Cuadro 6 Resultados del sector público consolidado (SPNF) 1990–2002

(% del PIB)

	Balance primario SPNF	Balance estructural primario SPNF	Balance económico SPNF	Balance estructural económico SPNF	Necesidades de financiamiento SPNF	Balance estructural necesidades de financiamiento SPNF
1990	5,90	2,65	1,10	-2,15	3,20	6,45
1991	0,80	3,32	-3,30	-0,78	5,66	3,13
1992	-1,40	1,57	-6,30	-3,33	8,42	5,45
1993	0,40	5,59	-3,00	2,19	7,65	2,46
1994	-7,20	-0,75	-13,20	-6,75	15,94	9,49
1995	-0,50	2,50	-6,90	-3,90	24,05	21,04
1996	11,80	11,04	7,20	6,44	-3,74	-2,98
1997	4,30	5,49	1,90	3,09	10,66	9,48
1998	-3,50	4,56	-5,80	2,26	9,42	1,36
1999	4,00	6,58	1,10	3,68	5,01	2,43
2000	5,10	-1,18	3,20	-3,08	1,97	8,24
2001	-4,60	-7,83	-6,40	-9,63	12,13	15,36
2002	1,30	-1,30	-3,80	-6,40	7,01	9,61

Fuente: FMI y cálculos propios

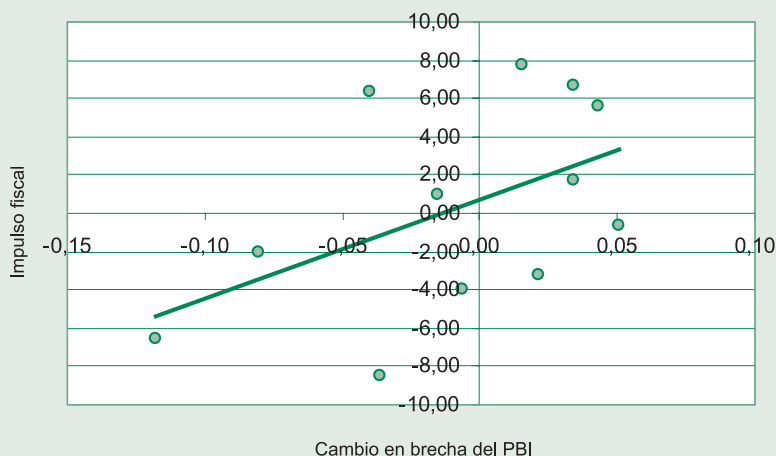
Al desglosar el cálculo del balance estructural en los ajustes por el ciclo económico y por el precio del petróleo, se desprende que debido a la poca importancia de los ingresos no petroleros dentro de las finanzas públicas venezolanas, la corrección realizada por el componente cíclico de la tributación no petrolera es poco relevante, y gran parte de la explicación para las diferencias entre los resultados corrientes y estructurales están relacionados con diferencias entre el precio del petróleo de largo plazo y el corriente. El hecho de que los resultados estructurales, aunque menos volátiles, sigan mostrando alta variabilidad podría ser una indicación de que la política fiscal del Gobierno ha sido en general procíclica y ha contribuido a exacerbar los ciclos petroleros.

Esto podría significar que, en general, el Gobierno ha sido poco efectivo al contrarrestar los ciclos petroleros: se gasta más en épocas de bonanza petrolera y se tiende a recortar el gasto en períodos de bajos precios petroleros. De hecho, los ciclos son magnificados la mayoría de las veces por políticas fiscales pro-cíclicas, y se derivan del ajuste del gasto público ante los choques petroleros. Por ejemplo, en el año 1998, cuando el precio de la cesta petrolera venezolana cayó a menos de US\$ 11 por barril, el Gobierno se vio obligado a reducir de manera importante el gasto fiscal, lo que resultó en un crecimiento del PIB de apenas 0,2% para ese año y una contracción de -6,2% en 1999.

Para confirmar la pro-ciclicidad de la política fiscal venezolana, el Gráfico 6 muestra la relación existente entre el impulso fiscal y la brecha entre PIB potencial y PIB efectivo. El impulso fiscal se deriva de los componentes autónomos de las finanzas públicas (independiente del ciclo económico, precios de materias primas y tasa de interés) y se define como el cambio temporal en el balance estructural primario del gobierno. Estos resultados confirman que la política fiscal venezolana es altamente pro-cíclica puesto que en episodios en que la brecha entre PIB potencial y corriente se amplía, se verifica una expansión de la gestión fiscal. En el apéndice estadístico contenido en el Anexo 4 se presentan los cálculos detallados del impulso fiscal.

Gráfico No. 6

Pro-ciclicidad de la política fiscal en Venezuela 1990-2002



Fuente: Cálculos propios

Los resultados presentados en esta sección muestran que una vez ajustados los balances fiscales por ciclos económicos y precios del petróleo, los mismos continúan mostrando alta volatilidad, lo que sugiere que la política fiscal ha contribuido a amplificar los ciclos. Adicionalmente, la política fiscal en la mayoría de los casos ha tenido un sesgo pro-cíclico. De aquí se desprende la importancia de los mecanismos de estabilización como herramienta fundamental para mejorar la gestión fiscal en Venezuela.

La sostenibilidad de la política fiscal

Ahora bien, además de caracterizar la situación de las finanzas públicas venezolanas, es importante preguntarse qué tan sostenible son en el tiempo. En este contexto, es útil analizar indicadores simples de sostenibilidad, como el propues-

to por Blanchard³, y analizar los resultados de la proyección inercial y estructural del balance primario, el económico y las necesidades de financiamiento. También es importante considerar la sensibilidad de estos resultados a variaciones de parámetros claves, como el crecimiento del PIB y el precio del petróleo. Este análisis ayuda a discernir sobre qué medidas podría tomar la administración para hacer sostenible la gestión fiscal, en caso de que no lo sea.

Utilizando el indicador de sostenibilidad simple de Blanchard, obtenemos que en el caso venezolano no hay sostenibilidad fiscal (ver Cuadro 7). Esto se debe principalmente al bajo crecimiento de la economía y al alto costo de endeudamiento, que no compensan una razón Deuda/PIB relativamente baja para estándares latinoamericanos, y al hecho de que se proyectan modestos superávits primarios para los próximos cuatro años. Sin embargo, el esfuerzo fiscal necesario para obtener la sostenibilidad fiscal es relativamente moderado, ya que el Gobierno debería incrementar el superávit primario promedio en 1,4% del PIB.

Cuadro 7 Cálculo del indicador de sostenibilidad de Blanchard

(% del PIB)

Parámetros	Caso Base	Aumento 1% PIB	Aumento 1% interés
Crecimiento PIB potencial	1,8%	2,8%	1,8%
Costo endeudamiento	9,0%	9,0%	10,0%
Stock inicial de deuda (2002)	30,0%	30,0%	30,0%
Proyección deficit primario			
2003	-1,1%	-1,1%	-1,1%
2004	-0,7%	-0,7%	-0,7%
2005	-0,6%	-0,6%	-0,6%
2006	-0,6%	-0,6%	-0,6%
Componentes del índice⁴			
$[(r-gY_p)/(1+gY_p)]*d_0$	2,1%	1,8%	2,4%
d_B	-0,7%	-0,7%	-0,7%
Índice de Blanchard	1,4%	1,1%	1,7%
Fuente: MF y cálculos propios			

3 El Índice de Blanchard evalúa la consistencia de la política fiscal actual con la estabilización de la razón Deuda/PIB. Para ello considera la posición fiscal actual, la evolución del balance primario, el efecto de factores exógenos o transitorios sobre el *stock* de deuda y los pagos por intereses sobre el endeudamiento público.

4 Donde: r representa tasa de interés real (costo de endeudamiento), g corresponde a la tasa de crecimiento real del PIB, Y_p es el valor del producto potencial, d_0 es el *stock* de deuda inicial (en este caso 2002) y d_B es el promedio del déficit primario (en este caso para los años 2003–2006).

El análisis de sensibilidad muestra que el indicador de sostenibilidad responde significativamente a variaciones en la tasa de crecimiento del PIB potencial y a cambios en la tasa de interés. Dado que la tasa de crecimiento del PIB potencial es baja, debido a la caída en la productividad en los últimos años, una mejora en las condiciones microeconómicas y de competitividad que generen un crecimiento adicional del PIB potencial, de entre 3 y 4%, podrían contribuir a la sostenibilidad fiscal. Actualmente, el riesgo país de Venezuela, medido por el *spread* de los Bonos Globales en los mercados internacionales, es uno de los más elevados de América Latina. Esto significa que la reducción de la inestabilidad política y económica podría contribuir de manera importante a reducir los costos del endeudamiento y, por ende, mejorar la sostenibilidad de las cuentas fiscales.

El cálculo de los balances estructurales para el período 2003–2007 (ver Cuadro 8), muestra un moderado superávit primario estructural, explicado por el ajuste cíclico de los ingresos tributarios. Sin embargo, Venezuela continua mostrando un balance económico estructural negativo considerable como consecuencia de la dinámica de la deuda y los pagos por intereses, principalmente por concepto de deuda pública interna. Adicionando los pagos proyectados por amortizaciones, encontramos que las necesidades de financiamiento estructurales del Fisco son considerables, por lo que parecería impostergable un ajuste fiscal y un mejor manejo de la política de endeudamiento, a fin de no continuar en una dinámica fiscal insostenible.

Cuadro 8 Resultados del sector público consolidado (SPNF) 2003–2007

(% del PIB)

	Balance primario SPNF	Balance estructural primario SPNF	Balance económico SPNF	Balance estructural económico SPNF	Necesidades de financiamiento SPNF	Balance estructural necesidades de financiamiento SPNF
2003	1,07	-4,30	-5,20	-10,58	13,56	18,94
2004	0,67	2,05	-6,50	-5,11	13,36	11,97
2005	0,63	2,98	-7,11	-4,76	13,76	11,41
2006	0,59	3,04	-7,73	-5,28	12,89	10,44
2007	0,55	1,56	-8,28	-7,27	12,91	11,90

Fuente: FMI y cálculos propios

El análisis de sensibilidad (ver Cuadro 9) muestra que, tanto en el balance estructural económico como en el primario, se ven afectados negativamente por una caída temporal en la tasa de crecimiento del PIB y en el precio del petróleo. En el primer caso, el efecto sobre el balance estructural primario es una reducción de cerca de 0,4% del PIB y un efecto permanente sobre el balance estructural

Cuadro 9 Sensibilidad de los cálculos ante variaciones en los supuestos

(% del PIB)

Diferencias respecto a la proyección base	2003	2004	2005	2006	2007
Escenario Inicial					
Balance primario SPNF	1,07	0,67	0,63	0,59	0,55
Balance económico SPNF	-5,20	-6,50	-7,11	-7,73	-8,28
Disminución en la tasa de crecimiento del PIB de 1% 2003					
Balance primario SPNF	-0,44	-0,43	-0,43	-0,43	-0,43
Balance económico SPNF	-0,50	-0,61	-0,74	-0,86	-0,98
Caída en el precio del petróleo de 10% 2003					
Balance primario SPNF	-1,37	0,00	0,00	0,00	0,00
Balance económico SPNF	-1,37	-0,41	-0,41	-0,41	-0,42

Fuente: Cálculos Propios

económico. En el segundo caso, la reducción del 10% en el precio del petróleo tiene un efecto significativo de casi 1,4% del PIB en el año en que sucede, pero luego el balance estructural primario no se afecta, mientras que el balance estructural económico es afectado de manera importante durante el resto del período en análisis.

Tanto el cálculo de sostenibilidad simple de Blanchard, como el análisis de los balances fiscales inerciales y estructurales proyectados, muestran que, dadas las condiciones iniciales la situación fiscal de Venezuela no es sostenible. Esto implica una revisión importante de las políticas de gasto, ingreso y deuda, a fin de analizar las posibilidades de ajuste a futuro y corregir el desbalance actual. Además, es importante analizar el funcionamiento de las instituciones presupuestarias existentes para determinar si éstas contribuyen o no al resultado fiscal. La próxima sección intenta revisar este aspecto.

Instituciones presupuestarias: el caso Venezuela

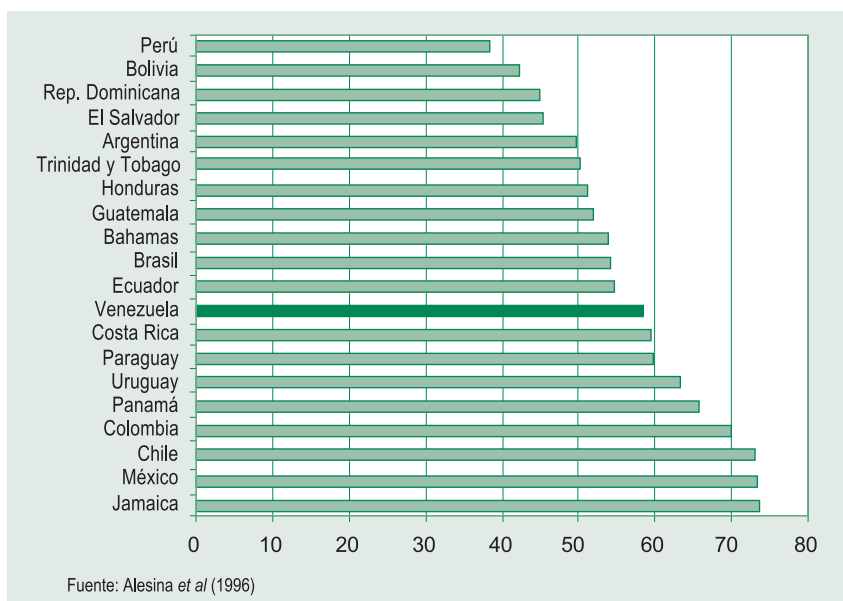
Algunos autores (Alesina *et al*, 1996) sostienen que existe una relación importante entre instituciones presupuestarias y resultado fiscal. Cuando las primeras se consideran de tipo “jerárquico”⁵, se asocian a una mayor disciplina fiscal. En el estudio mencionado, Venezuela se ubicó cerca de la media de los países de

5 Instituciones presupuestarias de tipo “jerárquico” son aquellas que implican restricciones ex-ante en el tamaño del déficit fiscal, adoptan decisiones de voto que van desde los mayores niveles de autoridad hacia abajo y son transparentes. Por ejemplo, se consideran reglas fiscales “jerárquicas” aquellas que limitan el papel del Congreso para aumentar el tamaño del presupuesto o le dan una autoridad y poder de decisión importante al Ministro de Finanzas en las negociaciones presupuestarias, limitando la influencia de otros ministros en las decisiones de gasto.

América Latina con respecto al desarrollo de sus instituciones presupuestarias. El Gráfico 7 refleja la puntuación obtenida en 1996 y la posición relativa del país con respecto a otras naciones latinoamericanas. Recientemente, la legislación referente al presupuesto y endeudamiento ha sufrido cambios significativos, tanto en la nueva Constitución de 1999, como en la Ley Orgánica de la Administración Financiera (LOAF) del año 2000. Sin embargo, actualmente nos encontramos en un proceso de transición, puesto que varios de los cambios contenidos en la LOAF sólo serán aplicados a partir del año 2004.

Gráfico No. 7

Índice de
instituciones
presupuestarias



La nueva Constitución establece que el presupuesto debe incluir el financiamiento, y la LOAF (a partir del período 2005–2007) establece la formulación de presupuestos plurianuales en los que las cuentas fiscales deben encontrarse intertemporalmente en equilibrio. A este respecto, la aplicación efectiva de esta Ley hará mucho más consistente la gestión fiscal con las condiciones macroeconómicas previstas en lapsos mayores a un año. Así mismo, una de las nuevas previsiones de la LOAF es el establecimiento de un acuerdo de políticas macroeconómicas entre el Ministerio de Finanzas y el Banco Central, lo que servirá de marco para las decisiones de política fiscal. En 2002 se realizó un primer acuerdo, pero de carácter indicativo. Se estima que para el año 2004 este acuerdo será vinculante y deberá regir las decisiones de política fiscal.

Con respecto a las restricciones que enfrenta el Ejecutivo para endeudarse, la legislación vigente establece un tope máximo de endeudamiento externo e inter-

no, pero las condiciones financieras de las operaciones individuales de endeudamiento externo deben ser aprobadas por el órgano legislativo. Por otra parte, los funcionarios públicos entrevistados⁶ perciben que la autoridad del Ministro de Finanzas es moderada con respecto a los Ministros ejecutores de gasto, haciéndolo susceptible a presiones para aumentar el presupuesto. Es interesante destacar que en 1996, los funcionarios entrevistados consideraban que la autoridad del Ministro de Finanzas era definitivamente mayor que la de los Ministros ejecutores de gastos. Esto implica un aumento en la complejidad para elaborar el presupuesto y tomar decisiones con respecto a ajustes fiscales.

Por otra parte, se verifica que el Ejecutivo tiene mayor poder en las decisiones presupuestarias que la Asamblea Nacional, puesto que esta última sólo puede introducir enmiendas al presupuesto con la aprobación del primero. Adicionalmente, una vez que el presupuesto es aprobado sólo puede ser modificado por iniciativa del Ejecutivo, pero con aprobación de la Asamblea Nacional. Esto hace menos discrecional la política fiscal. Si el presupuesto de un año no es aprobado en el plazo fijado por la Constitución, se aplica el mismo del año anterior, lo que se denomina reconducción presupuestaria. Al presupuesto reconducido se le hacen las modificaciones pertinentes para incluir los pagos por deuda y otros gastos legales.

Una vez que la Asamblea Nacional aprueba el presupuesto, el Ejecutivo tiene la potestad de reducir los gastos a su discreción, con la excepción de los fijados por leyes permanentes. Esto puede ser realizado si los ingresos son menores a los proyectados, si existen dificultades para obtener financiamiento o simplemente porque el Ejecutivo considera que la gestión fiscal debe ser ajustada razones de carácter macroeconómicas.

Históricamente, el Gobierno asumió en repetidas oportunidades las deudas externas de empresas públicas y otros entes descentralizados, con la excepción de gobiernos locales que no pueden endeudarse en la práctica. Sin embargo, en la opinión de los expertos entrevistados, esta situación se ha hecho menos común y actualmente el Gobierno sólo podría asumir deuda de entes descentralizados que haya sido emitida con garantía de la República. Para endeudarse, las empresas públicas deben contar sólo con la aprobación de la administración central y, en teoría, los gobiernos locales podrían endeudarse con aprobación del Gobierno Central y de la Asamblea Nacional. Sin embargo, las condiciones para el endeudamiento de éstos son tan restrictivas, que en la práctica nunca han ocurrido.

⁶ El autor desea agradecer la ayuda prestada por los funcionarios de la Oficina de Programación y Análisis Macroeconómico del Ministerio de Finanzas, de la Oficina de Asesoría Económica y Financiera de la Asamblea Nacional, del Banco Central de Venezuela y del Programa de Modernización de la Administración Financiera del Estado. Una lista de los funcionarios entrevistados se encuentra en el Anexo 3.

Finalmente, y con referencia a los mecanismos y herramientas con las que cuenta la Asamblea Nacional para analizar el presupuesto, en el caso de Venezuela existe un solo Comité (Comisión de Finanzas) que analiza el presupuesto entregado por el Ejecutivo. Este Comité, normalmente escucha opiniones de otras comisiones de la Asamblea, pero toma sus decisiones independientemente. Recientemente se creó la Oficina de Asesoría Económica y Financiera de la Asamblea Nacional (OAEF), cuya labor es orientar al órgano legislativo en materia legal, económica y presupuestaria. El Cuadro 10 resume los principales resultados de la encuesta realizada.

Cuadro 10 Evaluación de resultados

Tema evaluado	Preguntas	Puntaje	Comentario
Restricciones al déficit fiscal	1-3	16,66 / 30	Ninguna numérica, es fácil para el Gobierno endeudarse
Jerarquía Ministerio de Economía y Finanzas vs. otras carteras	4	5 / 10	Se le ha restado importancia al Despacho de Finanzas
Poder relativo Gobierno–Congreso	5-6	8,5 / 20	El sistema es notablemente presidencialista
Modificación del presupuesto	7-8	14,16 / 20	Se necesita aprobación de la Asamblea Nacional
Jerarquía Gobierno central vs. Gobs. estatales, locales y empresas públicas	9-10	14,16 / 20	Sistema notablemente centralizado económicamente
Total		58,49 / 100	El índice no varía aunque algunas reglas si lo hayan hecho

Fuente: Cálculos propios

A pesar de los cambios en la legislación presupuestaria mencionados previamente, no han habido cambios significativos en el grado de jerarquización de las reglas presupuestarias en Venezuela. El resultado de la encuesta arroja el mismo puntaje en el 2003 que el imperante en 1992. Se espera que las instituciones presupuestarias venezolanas mejoren a partir de la aplicación plena de la LOAF en 2005. Las preguntas y respuestas de la encuesta, así como la lista de los funcionarios entrevistados se encuentran en el Anexo 3.

Mención especial merece el Fondo para la Inversión y la Estabilización Macroeconómica (FIEM), una regla fiscal generalmente utilizada por países que dependen de manera importante de los ingresos de un producto básico, como el petróleo. A pesar de que este instrumento fue diseñado originalmente para contrarrestar la volatilidad del ingreso petrolero, el mismo ha sido modificado en varias ocasiones para adaptarlo a la problemática fiscal del momento. En este sentido, el FIEM ha perdido su poder de estabilización y ha afectado negativamente la credibilidad de la administración. En el Cuadro 11 se muestran las continuas modificaciones que ha sufrido este instrumento desde su implementación en 1998.

Recuadro 1 **Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público**

Promulgada el 28 de marzo de 2000 la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público (LOAF) tiene por objeto “regular la administración financiera, el sistema de control interno del sector público, y los aspectos referidos a la coordinación macroeconómica, al Fondo para la Inversión y la Estabilización Macroeconómica (FIEM) y al Fondo de Ahorro Intergeneracional (FAI)”⁷.

La Ley deroga e integra leyes anteriores que regulaban el manejo de las cuentas fiscales: la Ley Orgánica de Régimen Presupuestario y la Ley Orgánica de Crédito Público que estuvieron vigentes, aunque con varias modificaciones, durante la mayor parte de las décadas de los ochenta y noventa.

La principal innovación de esta Ley es la creación del “marco plurianual de presupuesto”, que debe entrar en rigor en el año 2005. Este exige al Gobierno “establecer los límites máximos de gasto y endeudamiento que hayan de contemplarse en los presupuestos nacionales para un período de tres años, los indicadores y demás reglas de disciplina fiscal que permitan asegurar la solvencia y sostenibilidad fiscal y equilibrar la gestión financiera nacional en dicho período, de manera que los ingresos ordinarios sean suficientes para cubrir los gastos ordinarios”⁸.

Adicionalmente la LOAF regula dos entes. En primer lugar el Fondo de Estabilización Macroeconómica donde el Gobierno está obligado a depositar un porcentaje de los ingresos petroleros extraordinarios buscando estabilidad en los ingresos y gastos del Estado. En segundo lugar, crea el Fondo de Ahorro Intergeneracional destinado a “garantizar la sostenibilidad intergeneracional de las políticas públicas de desarrollo, especialmente la inversión real productiva, la educación y la salud, así como a promover y sostener la competitividad de las actividades productivas no-petroleras”⁹.

La Ley no introduce grandes innovaciones con respecto a reglas de manejo fiscal excepto las ya mencionadas. No cambia de manera importante las relaciones entre órganos del Gobierno, y no establece reglas numéricas para el manejo fiscal.

Cuadro 11 **Modificaciones a la Ley del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica**

Situación	Fecha	Decreto / Resolución
Promulgación	11/5/98	# 2.991
Modificación	6/14/99	# 146
Modificación	10/15/01	# 1.478
Modificación	1/7/03	# 37.604

Fuente: Juris Master

7 Artículo 1, LOAF.

8 Artículo 25, LOAF.

9 Artículo 155, LOAF.

Recuadro 2 **Ley del Fondo para la Inversión y Estabilización Macroeconómica**

Promulgada en noviembre de 1998, la Ley del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica persigue “garantizar la estabilidad de los gastos en el ámbito nacional y municipal frente a las fluctuaciones de los ingresos ordinarios”¹⁰. El Fondo busca ser una “caja negra” donde los ingresos extraordinarios provenientes de ciclos impredecibles de los precios del petróleo y de la economía se acumulen y desacumulen para evitar conductas de gasto gubernamental pro-cíclicas. Este sustituye al Fondo de Inversiones de Venezuela (FIV) que cumplía un rol similar. El FIEM ha tenido una vida tumultuosa, ya que desde su creación ha sido modificado tres veces, según la situación fiscal del momento. Estos cambios le ha quitado efectividad al Fondo para lograr el objetivo para el que fue creado. Actualmente las reglas para retirar dinero del Fondo son mucho más las que lo que fueron inmediatamente luego de su creación.

De esta sección se desprende que las instituciones presupuestarias son relativamente frágiles en el caso de Venezuela, y esto, aunado a los problemas de volatilidad y pro-ciclicidad descritos anteriormente, contribuyen a complicar la gestión fiscal. No obstante, las modificaciones introducidas a la legislación recientemente van por buen camino, pero resta esperar como será su reglamentación e implementación a futuro. Adicionalmente, la voluntad política será fundamental para fortalecer las nuevas reglas presupuestarias, lo que podría contribuir a un mejor manejo de las finanzas públicas en Venezuela.

Conclusiones y recomendaciones

Varias medidas de sostenibilidad fiscal muestran que las cuentas fiscales tienden a no ser viables en el mediano plazo. Sin embargo, el esfuerzo fiscal necesario para obtener sostenibilidad pareciera estar al alcance de las autoridades a través de un ajuste fiscal moderado, que representa un incremento en el superávit primario de entre 1,4% y 2,0% del PIB. Además, promover condiciones para mayor crecimiento económico y la reducción de los costos del endeudamiento contribuirían a hacer más viables las cuentas fiscales en el mediano plazo.

La enorme dependencia del ingreso fiscal petrolero, hace que el resultado fiscal de Venezuela sea altamente volátil y dependiente de choques externos. En este contexto, es extremadamente difícil para el gobierno tener una política fiscal contra-cíclica efectiva. De esto se desprende, que una medida muy efectiva para mejorar la gestión fiscal y la evolución de las principales variables macroeconómicas es la implementación adecuada de un Fondo de Estabilización Macroeconómica. Sin embargo, como toda regla fiscal, este mecanismo debe

10 Artículo 1, LFIEM.

basarse en procedimientos sencillos, tener respaldo político y ser creíble. De nada vale para la estabilidad fiscal contar con un buen fondo que sea modificado cada vez que las condiciones económicas sean adversas.

Por otra parte, dada la baja recaudación no-petrolera, es necesario una reforma impositiva integral que armonice los impuestos existentes y que cree tributos eficientes y fáciles de administrar. Así mismo, una reforma institucional es necesaria a fin de reducir la evasión y elusión impositiva, como para mejorar la eficiencia en la administración tributaria. Esto no significa, necesariamente, aumentar la carga impositiva, se trata más bien de contar con una base sólida de ingresos fiscales no-petroleros que permita reducir la dependencia de los tributos por concepto de hidrocarburos.

La política económica que ha sido utilizada históricamente para corregir desbalances fiscales en Venezuela ha sido la depreciación del tipo de cambio. Sin embargo, esto ha producido enormes costos en términos de inflación, estabilidad y credibilidad. El tipo de cambio debe utilizarse conjuntamente con la política monetaria para obtener estabilidad de precios y mantener la competitividad, y no como instrumento de política fiscal.

En el período 1998–2002, la deuda interna ha crecido de manera acelerada y su costo en términos de pagos por intereses se ha convertido en una importante carga fiscal. Adicionalmente, existe una tendencia al aumento de la tasa de interés que ofrecen los instrumentos públicos y se han reducido los plazos de los bonos de la deuda pública interna. Si bien es cierto que la deuda pública como porcentaje del PIB no pareciera ser demasiado elevada para estándares internacionales, la tendencia actual puede significar un crecimiento exponencial del endeudamiento público. Desde este punto de vista, es fundamental mejorar la gerencia del endeudamiento y crear las condiciones para obtener otras fuentes de financiamiento que no amenacen la estabilidad macroeconómica.

Aunque las instituciones presupuestarias existentes en Venezuela tienden a tener un sesgo menos jerárquico que en otros países de la región; sin embargo, las reformas en la legislación vigente apuntan hacia mejoras en este sentido. El establecimiento de presupuestos plurianuales a partir del 2005 y la mayor importancia otorgada a la coordinación de políticas públicas entre el Ministerio de Finanzas y el Banco Central de Venezuela podrían contribuir a una mayor disciplina fiscal. Para tener éxito, las nuevas leyes necesitan contar con adecuada regulación y sobretodo con la voluntad política para su mantenimiento en el tiempo.

Bibliografía

- Alesina, Alberto, Ruffolo Hommes, Ricardo Hausmann y Eduardo Stein (1996) “*Budget Deficits and Budget Procedures in Latin America*”. NBER Working Paper 5586.
- Alonso, Julio César, Mauricio Olivera e Israel Fainboim (1998), “La Sostenibilidad de la Política Fiscal en América Latina: El Caso Colombia”, Documento de Trabajo R-319, BID, Washington D.C.
- Antelo, Eduardo (2002), “El Balance Fiscal Estructural Cíclicamente Ajustado”, CAF, MIMEO.
- Arce, José Luis (2002), “América Latina: Indicadores de Sostenibilidad Fiscal y Deuda Pública”, presentado en el seminario “Sostenibilidad Fiscal en los Países del FLAR”, Bogotá, Colombia.
- Arias, Luis, Elmer Cuba y Raúl Salazar (1997), “La Sostenibilidad de la Política Fiscal en el Perú: 1970–2005”, Documento de Trabajo R-316, BID, Washington D.C.
- Baptista, Asdrúbal (1997), “Bases Cuantitativas de la Economía Venezolana 1830–1995” Fundación Polar, Caracas, Venezuela.
- Chalk, Nigel (1998), “*Fiscal Sustainability with Non-Renewable Resources*”, WP/98/26, IMF, Washington D.C.
- Cuevas, Mario (2001), “*Potential GDP Growth in Venezuela: A Structural Time Series Approach*”, WB, Washington D.C.
- Elberg, Andrés y Andrés Velazco (2003), “Volatilidad Macroeconómica en los Países Andinos: Hechos Estilizados y Opciones de Política”. Corporación Andina de Fomento.
- Espinasa, Ramón (2003), “Informe Sobre el Sector Petrolero en Venezuela”. Corporación Andina de Fomento.
- García, Gustavo, L. Marcano, R. Penfold, R. Rodríguez y G. Sánchez, (1997), “La Sostenibilidad de la Política Fiscal en Venezuela”, Documento de Trabajo R-317, BID, Washington D.C.
- Grisanti, Alejandro y Germán Rios (1996), “Una Simulación Venezolana: El Presupuesto de la Nación”, Ediciones IESA, Caracas, Venezuela.

- Haggemann, Robert (1999), *“The Structural Budget Balance, The IMF’s Methodology”* WP/99/95, IMF, Washington D.C.
- Loayza, Norman, Pablo Fajnzylber y César Calderón (2002), *“Economic Growth in Latin America and the Caribbean: Stylized Facts, Explanations and Forecasts”* WB, Washington D.C.
- Marcel, Mario, Marcelo Tokman, Rodrigo Valdés y Paula Benavides (2001), *“Balance Estructural del Gobierno Central: Metodología y Estimaciones para Chile 1987–2000”* Gobierno de Chile, Estudios de Finanzas Públicas.
- Mora, Humberto (2002), *“Sostenibilidad de la Deuda del Gobierno en los Países Miembros del FLAR”*, FLAR, Bogotá, Colombia.
- Oficina de Análisis Económico y Financiero de la Asamblea Nacional (OAEF) (2001), *“Análisis de Políticas de Ingresos Públicos y Propuesta de Reforma Impositiva. Evaluación del Sistema de Seguridad Social”*, Serie Papeles de Trabajo.
- Parreño, Lenin (2002), *“Ecuador: Hechos Estilizados de las Finanzas Públicas e Implicancias de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal”*, Banco Central de Ecuador, presentado en el seminario *“Sostenibilidad Fiscal en los Países del FLAR”*, Bogotá, Colombia.
- Rigobón, Roberto (1999), *“Características del Proceso Estocástico del Petróleo”*, MIT, Mimeo.
- Rios, Germán (2003), *“Fiscal Policy in the Andean Region: The Case of Venezuela”*, CAF, Mimeo.
- Stein, Ernesto, Ernesto Talvi y Alejandro Grisanti (1998), *“Institutional Arrangements and Fiscal Performance: The Latin American Experience”*, Working Paper 367, IDB, Washington D.C.
- Talvi, Ernesto y Carlos Végh (1998), *“Fiscal Policy Sustainability: A Basic Framework”*, CERES, Uruguay.
- (1969–1995), Encuestas de Hogares, Instituto Nacional de Estadísticas, Caracas, Venezuela.
- (2002), *“Informe Técnico del Modelo de Programación Financiera de la OPAM”* y *“Modelo Macroeconómico Trimestral de Corto Plazo”*, Oficina de Programación y Análisis Macroeconómico (OPAM), 2002, Mimeo.

- Varios años, “Petróleo y Otros Datos Estadísticos”, Ministerio de Energía y Minas, Caracas, Venezuela.
- Varios años, Veneconomía Mensual, Veneconomía Distribuidores, Caracas, Venezuela.

Anexos

Anexo A: Estimación del balance estructural

La metodología para la estimación del balance estructural consta de cuatro partes: la estimación del producto potencial, el cálculo del componente cíclico de los ingresos tributarios, el cálculo del componente cíclico de los ingresos del petróleo y el cálculo del balance estructural.

Supuestos en la estimación del balance estructural

Todos los cálculos son a nivel de Sector Público no-Financiero. Los cálculos presentados en este trabajo abarcan el ámbito del sector público no-financiero en lugar de únicamente el gobierno central. Esto facilita el cálculo del componente cíclico de los ingresos del petróleo ya que permite usar los ingresos brutos por ese concepto en lugar de los ingresos netos trasladados de la estatal petrolera (PDVSA) al Gobierno Central, valores que dependen de los costos operativos de la empresa.

No inclusión de ajuste por privatizaciones. Los valores de balance primario y estructural no están ajustados por efecto de la privatización de empresas públicas. Esto se debe al pequeño impacto que estas han tenido sobre el balance durante los años de estudio.

Ajuste cíclico con respecto al PIB y a los precios del petróleo. Dadas las características de los agregados fiscales venezolanos, se realizan dos ajustes. En primer lugar un ajuste por los ciclos de crecimiento del producto, y en segundo lugar un ajuste por los ciclos de los precios del petróleo. Este último ajuste es especialmente importante dada la vulnerabilidad de las cuentas fiscales y la economía en general, ante cambios en el precio del crudo. La mayoría de los ingresos fiscales durante gran parte de la década pasada son petroleros, de allí la importancia de la corrección por este ciclo.

Supuestos en las proyecciones

Producto potencial

Las proyecciones de KND, EMPC, GDP y PIBT¹¹ fueron hechas en base a su

¹¹ (KND) Stock de capital, (EMPC) Empleo corregido, (GDP) PIB en US\$, (PIBT) PIB real en Bs.

tendencia normalizada (con el filtro de Hodrick-Prescott) para el período 1982–2002 (o hasta que se tuvieran datos).

Componente cíclico de los ingresos tributarios

Las proyecciones de los ingresos tributarios no-petroleros efectivos reales y el PIB real fueron hechas en base a su tendencia normalizada (con el filtro de Hodrick–Prescott) para el período 1982–2002 (o hasta que se tuvieran datos).

Componente cíclico de los ingresos del petróleo

Las proyecciones del precio efectivo del petróleo de la canasta venezolana y el precio de largo plazo de la misma son cálculos propios¹². Los precios del crudo han sido tradicionalmente una de las variables más impredecibles y volátiles, pero siguiendo esta metodología se hizo un intento por estimarlos. Para el precio de largo plazo se utilizó un solo precio constante para todos los años.

La proyección de las exportaciones anuales de barriles de petróleo fue estimada en 1.000.000 de barriles diarios. Este valor es aproximadamente el promedio de los últimos 10 años.

Balance estructural

Las proyecciones de los balances efectivos económicos y primarios fueron hechas con un modelo de consistencia macroeconómica¹³.

La amortización de deuda pública externa para el período 2003–2007 fue tomada del Ministerio de Finanzas y la de deuda pública interna fue calculada a partir de la tendencia de largo plazo del *stock* de deuda interna¹⁴.

Estimación del producto potencial

Para la estimación del producto potencial de la economía venezolana se utilizó como base una función Cobb–Douglas con rendimientos constantes. De esta manera se estima la participación de cada componente (capital y trabajo) y la productividad total de los factores (PTF):

$$\ln(\text{GDP}_t/\text{EMPC}_t) = \alpha + \beta \ln(\text{KND}_t/\text{EMPC}_t) + \delta \text{DU8389} + \gamma \text{TIEMPO} + \text{PTF}$$

¹² Basados en Rigobón (1999).

¹³ Se utilizó el modelo RMSM–X del Banco Mundial.

¹⁴ Se proyectó el *stock* de deuda pública interna con su tendencia para el período 1996–2002 y se multiplicó por el promedio de amortización/deuda pública interna del mismo período.

Donde:

GDP = PIB en dólares reales¹⁵.

EMPC = Población empleada, corregida por educación¹⁶.

KND = Stock de capital bruto en US\$ corrientes¹⁷.

TIEMPO = Variable que simula el tiempo tomando el valor 1 en 1950, 2 en 1951, etc.

DU8389= Variable muda¹⁸.

PTF= Productividad total de los factores.

De la estimación econométrica se obtuvieron los siguientes resultados:

Cuadro A1 Estimación del producto potencial				
Variable dependiente: LOG(GDP/EMPC)				
Método: mínimos cuadrados				
Muestra (ajustada): 1965–1995				
Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico-t	Prob.
LOG(KND/EMPC)	0,160406	0,091419	1,754621	0,0907
TIEMPO	-0,015860	0,001002	-15,83343	0,0000
DU8389	-0,101879	0,036594	-2,783989	0,0097
C	7,991093	1,198421	6,668018	0,0000
R-cuadrado	0,912043	N° Observaciones	31	
Fuente: Cálculos propios				

Reemplazando los coeficientes obtenidos en el cálculo de la regresión, obtenemos:

$$\begin{aligned} \text{LOG(GDP/EMPC)} = & 0,1604058129.\text{LOG(KND/EMPC)} \\ & -0,01585969783.\text{TIEMPO} - 0,1018785668.\text{DU8389} \\ & +7,991093453 \end{aligned}$$

El producto potencial se obtiene entonces de la siguiente ecuación:

$$\text{GDP}^{\text{pot}} = e^{\alpha + \beta.\text{LN(KND}^{\text{hp}})} + (1-\beta).\text{LN(EMPC}^{\text{hp}}) + \gamma.\text{TIEMPO} - \delta.\text{DU8389}$$

15 Loaiza, Fajnzylber, Calderón (2002). Cálculos de los autores con base en Summers y Heston (1991) y el Banco Mundial.

16 Instituto Nacional de Estadísticas (INE). Explicación del cálculo para la corrección por nivel educativo se encuentra en el Anexo B.

17 Nehru y Dareshwar(1993) y Banco Mundial (2002) en Loaiza, Fajnzylber, Calderón (2002).

18 DU8389 variable toma el valor 1 en los años 1983 y 1989, años en que ocurrieron dos grandes devaluaciones del tipo de cambio.

Donde:

GDP^{pot} = PIB Potencial en \$ corrientes.

KND^{hp} = Stock de capital bruto en \$ corrientes normalizado con el filtro de Hodrick–Prescott.

$EMPC^{hp}$ = Población empleada, corregida por educación, normalizada con el filtro de Hodrick–Prescott.

Para estimar el producto potencial se sustituyeron las series originales de capital y trabajo por series normalizadas con el filtro de Hodrick–Prescott. Esto se hace para obtener resultados estructurales que dependan en menor magnitud de los ciclos por los que pasan esas variables.

Nuevamente reemplazando los coeficientes obtenidos en el cálculo de la regresión, obtenemos:

$$PIBT = e^{(7,991093453 + 0,1604058129.LN(KND^{hp}) + 0,839594.LN(EMPC^{hp}) - 0,01585969783.(TIEMPO) - 0,1018785668.(DU8389))}$$

El cálculo del producto potencial, aunque más confiable que otros métodos como el cálculo de la tendencia, no esta exento de problemas. La falta de data consistente para algunas variables muchas veces trae problemas en su estimación. Esta puede ser la razón para haber obtenido un coeficiente para la relación capital-trabajo tan baja considerando que en Venezuela tradicionalmente el capital ha sido el principal propulsor del desarrollo en el último medio siglo.

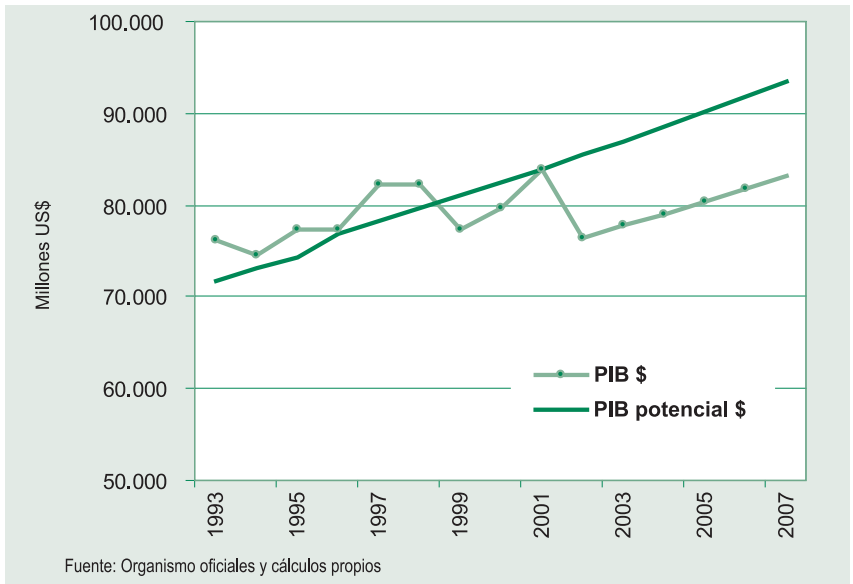


Gráfico No. A1

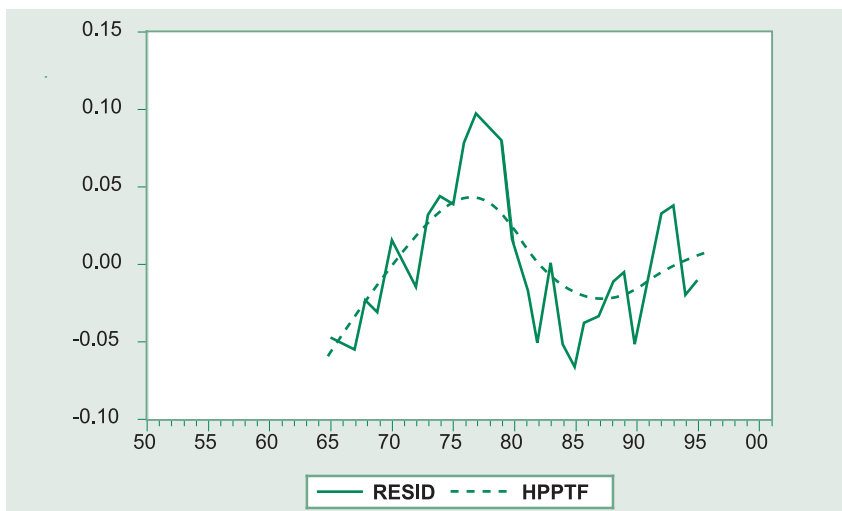
PIB efectivo y potencial

Comportamiento del PTF y comparación con su tendencia

Los residuos de la función de producción representan las desviaciones en torno a la tendencia de la productividad total de los factores. En el gráfico se refleja el comportamiento del mismo y de su tendencia. Esta fue calculada usando el filtro de Hodrick–Prescott.

Gráfico No. A2

Comportamiento de la PTF



Cálculo del componente cíclico de los ingresos tributarios

El cálculo de los ingresos tributarios no-petroleros estructurales se realizó siguiendo la fórmula:

$$T_{s,t} = T_t \cdot (Y_t^*/Y_t)^\varepsilon$$

Donde:

$T_{s,t}$ = Ingresos tributarios no-petroleros estructurales en el período t

T_t = Ingresos tributarios no-petroleros efectivos en el período t (reales base 1984 = 100)¹⁹

Y_t^* = Producto Potencial en el período t

Y_t = Producto Interno Bruto (PIB) efectivo en el período t (real base 1984 = 100)²⁰

ε = Elasticidad Producto de los Ingresos Tributarios no-petroleros

19 Los ingresos tributarios no-petroleros efectivos reales se calcularon, para el período 1950–1992, deflactando su serie nominal con el IPC (base 1984=100). Para el período 1993–2002 se calculó multiplicando su valor como % del PIB (Fuente: FMI) por el PIB nominal en Bs. (Misma fuente), y luego deflactando ese valor.

20 BCV.

Cálculo de la elasticidad producto de los ingresos tributarios no-petroleros

Debido a la gran importancia de los ingresos petroleros y lo poco desarrollado de la tributación no-petrolera, sólo se estimó una elasticidad producto de los ingresos tributarios no-petroleros.

La elasticidad - producto de los ingresos tributarios fue estimada basándose en la ecuación:

$$\text{Ln(INGRD)} = \alpha * \text{Ln(PIBR)} + u$$

Donde:

INGR = Ingresos tributarios reales no-petroleros del sector público.²¹

PIBR = PIB real en millones de Bs.²²

De la estimación econométrica se obtuvieron los siguientes resultados:

Cuadro A2 Estimación de la elasticidad

Variable dependiente: LOG(INGRD)

Método: mínimos cuadrados

Muestra: 1950-2001

Variable	Coefficiente	Error estándar	Estadístico-t	Prob.
C	-5,780362	1,192966	-4,845369	0,0000
LOG(PIBR)	1,246138	0,094332	13,21014	0,0000
R-cuadrado	0,777291	Nº observaciones		52

Fuente: Cálculos propios

La ecuación de comportamiento siendo la siguiente:

$$\text{LOG(INGRD)} = -5,780361751 + 1,246138339 * \text{LOG(PIBR)}$$

De esta manera, la elasticidad-producto de los ingresos tributarios no-petroleros arrojó un resultado de 1,246138339.²³

²¹ Valores reales en millones de Bs. Los valores reales fueron hallados con el deflactor del PIB No-Petrolero.

Fuente: PDVSA. Excepto 1993-2002, provienen de la multiplicación del valor como % del PIB (Fuente: FMI), por el PIB nominal (misma fuente).

²² Base 1984 = 100. Fuente: BCV.

²³ En la estimación se trato de incluir una variable muda que representara el único cambio importante en la recolección tributaria en Venezuela, como lo es la imposición del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en 1993. Esta variable tomaba el valor 1 en ese año todos los años posteriores. La inclusión de esta variable muda lograba un R2 ajustado superior pero arrojaba un coeficiente negativo. Por esta razón se prefirió mantener la estimación sin la variable muda.

El componente cíclico de los ingresos tributarios se calculó usando la fórmula:

$$T_{c,t} = T_t - T_{s,t}$$

Cálculo del componente cíclico de los ingresos del petróleo

El valor de este componente fue calculado usando la fórmula:

$$I_{c,t} = EP_t * (P_{pet} - P_{plp})$$

Donde:

$I_{c,t}$ = Ingresos cíclicos de los ingresos del petróleo en el período t

EP_t = Exportaciones petroleras en el período t.²⁴

P_{pet} = Precio efectivo del petróleo en el período t (canasta venezolana).²⁵

P_{plp} = Precio del Petróleo de largo plazo.²⁶

Cálculo del balance estructural

El balance estructural fue calculado utilizando la fórmula:

$$B_{s,t} = B_t - T_{c,t} - IC_{c,t}$$

Donde:

$B_{s,t}$ = Balance estructural en el período t. Fue calculado el primario, económico y las necesidades de financiamiento.

B_t = Balance efectivo en el período t.²⁷

$T_{c,t}$ = Componente cíclico de los ingresos tributarios en el período t.

$IC_{c,t}$ = Componente cíclico de los ingresos del petróleo en el período t.

²⁴ Estas están expresadas en millones de barriles anuales. Fuente: Ministerio de Energía y Minas (PODE).

²⁵ Veneconomía. Proyecciones para el período 2003–2007, cálculos propios basados en Rigobón (1999).

²⁶ Cálculos propios basados en Rigobón (1999). Se estima un precio de la canasta venezolana de 17,89 US\$/b.

²⁷ FMI.

Anexo B: Cálculo de la Corrección del Empleo por Educación

Siguiendo la metodología del Ministerio de Hacienda del Gobierno de Chile²⁸ el factor trabajo, entendido como el número de trabajadores empleados, fue corregido para reflejar su calidad. La corrección fue hecha tomando en cuenta el salario promedio y el nivel educativo de los trabajadores empleados.

Fue utilizada la siguiente fórmula:

$$EMPC = EMP \cdot \sum W_j \cdot (L_j/L)$$

Donde:

W_j = Salario promedio de los trabajadores empleados con el nivel educativo j .²⁹

L_j/L = Proporción de trabajadores empleados con el nivel educativo j .³⁰

EMP = Población empleada.³¹

EMPC = Población empleada corregida por educación

²⁸ Balance estructural del Gobierno Central (2002).

²⁹ INE, Encuesta de Hogares. Debido a que la serie mas larga encontrada solo cubre el período 1979–1993, se utilizó el salario promedio de esos años para los cálculos de todo el período (1950–1995).

³⁰ INE, Encuesta de Hogares. La serie original es para el período 1969–1995. El período 1950–1968 fue calculado en base a la tendencia del período 1969–1980.

³¹ Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Anexo C: Cuestionario a organismos gubernamentales

Cuadro C1			
Entrevista #	Organización gubernamental	Entrevistados	Cargo
1	Oficina de Asesoría Económica y Financiera de la Asamblea Nacional (OAEF)	Francisco Rodríguez	Director
		María Antonia Moreno	Economista
2	Programa de Modernización de la Administración Financiera del Estado (PROMAFE). Sistema Integrado de Gestión y Control de las Finanzas Públicas (SIGECOF)	Carlos Lezama	Director Ejecutivo
3	Banco Central de Venezuela (BCV)	Luis Poggi	Jefe de División de Programación Fiscal
		Helder De Sousa	Economista
4	Oficina de Programación y Análisis Macroeconómico (OPAM)	Irene Nicolescu	Directora
		Amalia Lucena	Economista

Cuestionario a organizaciones gubernamentales

1. ¿Qué tipo de restricciones constitucionales existen sobre el déficit fiscal?

- Ninguna
- El Presupuesto debe incluir el financiamiento
- No se permiten obtener como resultado un déficit

2. ¿Existe una obligación legal de aprobar un programa macroeconómico antes de la presentación del presupuesto al Congreso? ¿Cuán importante es este requerimiento en la práctica?

- Muy importante
- Relativamente importante
- Sin importancia o no es requerido

3. ¿Qué tipo de restricciones enfrenta el Gobierno para endeudarse?

- No tiene restricciones, puede endeudarse si faltan ingresos
- Hay un tope puesto por el Gobierno
- Hay un tope puesto por el Congreso (en este caso Asamblea Nacional)
- El Congreso debe aprobar cada operación de endeudamiento

4. ¿Es mayor la autoridad del Ministro de Finanzas que la de los ministros ejecutores de gastos en materias presupuestarias?

- Si, es mucho mayor
- Es algo mayor
- No

5. Restricciones a las posibilidades de introducir enmiendas al presupuesto por parte de la Asamblea Nacional: La Asamblea Nacional sólo puede aprobar enmiendas que...

- No aumentan el déficit
- No aumentan el gasto
- No aumentan déficit ni gasto
- Sólo con aprobación del Gobierno
- Sin restricciones

6. Qué ocurre si el Congreso rechaza el presupuesto, o no lo aprueba dentro del plazo fijado por la Constitución?

- Se aplica el presupuesto del año anterior
- Se aplica el presupuesto propuesto por el Gobierno
- El Gobierno debe enviar un nuevo presupuesto
- El Gobierno no puede gastar hasta que se apruebe el Presupuesto
- Renuncia el Gobierno

7. ¿Se puede modificar el presupuesto una vez aprobado por la Asamblea Nacional?

- Bajo iniciativa del Gobierno, pero con aprobación de la Asamblea Nacional
- Bajo iniciativa del Gobierno y sin necesidad de aprobación de la Asamblea Nacional
- Bajo iniciativa de la Asamblea Nacional
- No se puede modificar

8. ¿Puede el Gobierno rebajar gastos después que la Asamblea Nacional aprobó el Presupuesto?

- A la discreción del Gobierno y sobre cualquier ítem
- A la discreción del Gobierno, excepto para gastos fijados en leyes permanentes
- Sólo cuando los ingresos son menores a los proyectados
- No

9. ¿Puede el Gobierno asumir deuda contratada por otras agencias públicas?, ¿bajo que circunstancias?

- Con frecuencia
- Algunas veces
- Excepcionalmente
- Sólo sobre deuda con garantía del gobierno
- Incluyendo deuda sin garantías

10. ¿Pueden endeudarse autónomamente las siguientes agencias?

Gobiernos estatales y locales:

- Con aprobación legal
- Con aprobación del Gobierno Central
- Con aprobación de la Asamblea Nacional
- Sin restricciones
- No se pueden endeudar

Empresas públicas

- Con aprobación legal
- Con aprobación del Gobierno Central
- Con aprobación del Congreso
- Sin restricciones
- No se pueden endeudar

Preguntas del Cuestionario de la OECD:

11. ¿Cuál es la estructura de los comités (comisiones) que aprueban el presupuesto en la Asamblea Nacional?

- Un comité único trata todos los temas del presupuesto, sin consulta a otros comités
- Un comité único trata todos los temas del presupuesto, pero con presencia y voto de miembros de comités sectoriales cuando se tratan los temas respectivos
- Un comité único trata los temas generales del presupuesto con los grandes agregados y comités sectoriales tratan los temas a nivel de las partidas (ministerios).

12. ¿Existe un grupo técnico especializado que da apoyo a la Asamblea Nacional en el análisis de temas presupuestarios?

- Si
- Los parlamentarios cuentan con recursos para contratar asesorías *ad hoc*
- No

Anexo D: Apéndice estadístico

Cuadro D1 Ingresos y gastos 1990–2002

Año	Ingresos totales		Gastos totales		Pago de intereses sobre la deuda interna		Pago de intereses sobre la deuda externa		Resto	
	Bs.	% PIB	Bs.	% PIB	Bs.	% PIB	Bs.	% PIB	Bs.	% PIB
1990	559.595	23,67	577.056,0	25,32	16.074,0	0,71	75.224,0	3,30	485.758,0	21,31
1991	793.125	23,66	801.257,1	26,38	15.005,0	0,49	82.728,6	2,72	703.523,5	23,16
1992	836.969	20,26	1.002.246,7	24,26	38.866,0	0,94	72.575,7	1,76	890.805,0	21,56
1993	1.0507,75	24,56	1.499.822,5	27,50	39.649,0	0,73	70.358,1	1,29	1.389.815,4	25,48
1994	1.676.701	28,80	2.550.500,0	29,40	147.415,0	1,70	97.187,2	1,12	2.305.897,8	26,58
1995	2.452.588	25,80	3.804.430,0	27,80	357.121,0	2,61	90.392,5	0,66	3.356.916,5	24,53
1996	6.437.457	34,20	7.889.303,6	26,80	390.319,0	1,33	733.683,7	2,49	6.765.300,9	22,98
1997	10.307.002	30,70	12.482.985,6	28,80	628.993,0	1,45	751.940,0	1,74	11.102.052,6	25,61
1998	12.153.781	23,16	14.399.085,0	27,44	328.656,0	0,63	923.169,3	1,76	13.147.259,7	25,05
1999	15.932.317	25,46	15.491.539,0	24,76	509.805,0	0,82	1.035.747,0	1,66	13.945.987,0	22,29
2000	26.081.490	31,63	22.537.097,0	27,33	900.427,0	1,09	1.176.278,9	1,43	20.460.391,1	24,82
2001	24.286.982	26,59	28.372.634,0	31,07	1.336.697,0	1,46	1.263.527,8	1,38	25.772.409,2	28,22
2002	31.747.273	27,48	32.851.351,0	28,43	2.996.476,0	2,59	1.588.985,7	1,38	28.265.888,8	24,46

Fuente: PDVSA, MF

Cuadro D2 Balance fiscal y deuda 1990–2002

Año	Superávit primario	Superávit económico	Necesidades de financiamiento	Deuda interna		Deuda externa		Tasa de interés implícita
	% PIB	% PIB	% PIB	Bs.	% PIB	Bs.	% PIB	%
1990	5,90	1,10	3,20	155.796	6,84	26.895	44,79	6,40
1991	0,80	-3,30	5,66	131.268	4,32	27.126	46,45	5,80
1992	-1,40	-6,30	8,42	135.614	3,28	27.083	35,00	5,60
1993	0,40	-3,00	7,65	245.201	4,50	26.707	37,86	4,10
1994	-7,20	-13,20	15,94	3.385.227	39,02	26.374	29,73	3,40
1995	-0,50	-6,90	24,05	3.344.020	24,44	26.251	27,39	5,60
1996	11,80	7,20	-3,74	2.226.878	7,56	25.509	24,69	8,70
1997	4,30	1,90	10,66	2.164.139	4,99	23.95	19,88	10,00
1998	-3,50	-5,80	9,42	2.317.604	4,42	23.44	18,14	8,30
1999	4,00	1,10	5,01	3.552.290	5,68	22.82	24,52	8,90
2000	5,10	3,20	1,97	7.006.655	8,50	21.814	22,72	9,50
2001	-4,60	-6,40	12,13	10.536.000	11,54	22.593	22,82	9,70
2002	1,30	-3,80	7,01	15.390.870	13,32	22.45	21,99	11,10

Fuente: FMI, PDVSA, MF

Cuadro D3 Prociclicidad de la política fiscal en Venezuela 1990–2002

Año	PIB efectivo	PIB potencial	Brecha entre PIB efectivo y potencial	Cambio en la brecha entre PIB efectivo y potencial	Balance estructural primario SPNF	Impulso fiscal
1990	65.325.359.104	66.628.614.582	-0,02		2,65	
1991	71.689.904.128	69.499.762.918	0,03	0,05	3,32	-0,67
1992	76.033.089.536	71.116.143.144	0,06	0,03	1,57	1,75
1993	76.224.299.008	71.779.783.041	0,06	-0,01	5,59	-4,03
1994	74.435.125.248	73.067.607.716	0,02	-0,04	-0,75	6,34
1995	77.388.906.496	74.304.985.292	0,04	0,02	2,50	-3,25
1996	77.235.798.016	76.971.600.179	0,00	-0,04	11,04	-8,53
1997	82.156.437.504	78.310.709.629	0,05	0,04	5,49	5,55
1998	82.296.160.256	79.670.030.655	0,03	-0,01	4,56	0,93
1999	77.287.833.600	81.049.873.010	-0,05	-0,08	6,58	-2,02
2000	79.771.648.000	82.451.376.745	-0,03	0,02	-1,18	7,76
2001	83.936.478.108	83.915.814.238	0,00	0,03	-7,83	6,65
2002	76.466.131.556	85.431.100.448	-0,12	-0,12	-1,30	-6,53

Fuente: FMI, Loaiza, Fajnzylber, Calderón (2002) y cálculos propios

Los autores

Luis Miguel Castilla

Economista peruano, graduado con honores en McGill University, Montreal, Canadá. Master y PhD en Economía de Johns Hopkins University, Baltimore, EEUU. Actualmente se desempeña como Director de Estudios Económicos de la Corporación Andina de Fomento (CAF). Ha sido consultor/investigador del Banco Mundial en la Oficina del Economista Jefe para el Medio Oriente y el norte de África, analista macroeconómico para Honduras y Costa Rica en la División de Operaciones de la Vicepresidencia de América Latina y el Caribe del Banco Mundial y consultor en la Corporación Interamericana de Inversiones.

Osmel Manzano

Economista venezolano graduado en la Universidad Católica Andrés Bello de su país, con doctorado en Economía en el Massachusetts Institute of Technology, EEUU. Actualmente se desempeña como ejecutivo principal de la Dirección de Estudios Económicos de la CAF, donde además coordina el Programa de Investigación. Es profesor de la Universidad Católica Andrés Bello, en Caracas, y ha sido invitado a dar clases en otras universidades de la región y a dictar numerosas conferencias. Fue analista en la Oficina del Economista Jefe de Petróleos de Venezuela, a cargo del seguimiento de la economía venezolana. Recibió el Orden José Félix Ribas en Tercera Clase.

Joaquín Vial

Economista chileno, PhD en Economía de la Universidad de Pennsylvania, EEUU. Actualmente se desempeña como economista jefe del BBVA y como profesor de pre y post grado en la Universidad Adolfo Ibáñez de su país. Es Senior Research Scholar y miembro del Executive Steering Committee del Centro para la Globalización y el Desarrollo Sostenible, Universidad de Columbia. Ha sido director del Programa Andino de Competitividad en el Centro para el Desarrollo Internacional (Universidad de Harvard); editor de Reporte Latinoamericano de Competitividad durante 2001–2002, junto a Peter Cornelius; director ejecutivo de CIEPLAN y director de Presupuesto del Gobierno de Chile.

Luis Carlos Jemio

Ingeniero comercial boliviano. Graduado en la Universidad de Chile, realizó un doctorado en Desarrollo Económico en el Instituto de Estudios Sociales (ISS) de La Haya, Holanda. Actualmente se desempeña en la CAF como economista país para Bolivia y Chile y es profesor de Política Económica en la Universidad Católica Boliviana. Ha trabajado como consultor internacional para la CEPAL, el PNUD, la OIT y el BID. Fue director ejecutivo del

Instituto Nacional de Estadísticas y de la Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE) en Bolivia. Realizó varias publicaciones internacionales, incluyendo el libro “Debt, Crisis and Reform in Bolivia” (Palgrave, 2001).

Pedro Rojas

Economista colombiano, graduado en la Universidad de los Andes de Bogotá, con maestría aplicada de la Universidad de Michigan, Ann Arbor, EEUU. Actualmente ocupa el cargo de asesor técnico de la Oficina de la Presidencia Ejecutiva de la Corporación Andina de Fomento CAF), donde también se desempeñó como economista país para Colombia. Ha ejercido posiciones en el Banco Real, Ministerio de Desarrollo, Departamento Nacional de Planeación, Ministerio de Hacienda y en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) de su país.

Xavier Arcos

Economista ecuatoriano graduado en la Universidad Católica de Quito, con estudios de postgrado en los Estados Unidos, tanto en Ohio University donde obtuvo dos maestrías: Relaciones Internacionales y Economía, como en Cornell University: maestría en Estudios Profesionales en Desarrollo Internacional. Además, realizó el postgrado en el Programa de Política Macroeconómica en Harvard University, JFK School of Government, EEUU. Hasta hace poco tiempo se desempeñó en la Corporación Andina de Fomento como economista país para Ecuador y México

Bartolomé Ríos

Economista peruano, graduado en la Universidad del Pacífico (Lima), con master en Administración Pública de Columbia University, Nueva York, EEUU. Actualmente se desempeña como economista país para Perú y Argentina en la Corporación Andina de Fomento y como profesor de la Universidad del Pacífico de su país. Ha sido miembro del equipo negociador del Plan Brady peruano, director ejecutivo de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas y vicepresidente de Control Financiero y Estudios Económicos del BankBoston, Perú.

Germán Ríos

Economista venezolano, graduado en la Universidad Central de Venezuela. Posee maestrías en Administración (Instituto de Estudios Superiores en Administración–IESA), y en Economía (Johns Hopkins University, EEUU), y es candidato a doctor en Economía en la George Washington University. Actualmente se desempeña como economista país para Venezuela y Brasil en la Corporación Andina de Fomento. Ha sido director general de la Inversión Pública en el Ministerio de Planificación y Desarrollo de Venezuela y analista económico para Brasil en el Banco Mundial.