

---

**gestión pública**

**L**a política fiscal en  
tiempos de bonanza

Ricardo Martner

ILPES



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Instituto Latinoamericano y del Caribe de  
Planificación Económica y Social (ILPES)

Santiago de Chile, mayo de 2007

Este documento fue preparado por Ricardo Martner, Jefe del Área de Políticas Presupuestarias y Gestión Pública, del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), para el XIX Seminario Regional de Política Fiscal, 29 de enero al 1 de febrero de 2007. El autor agradece los comentarios de José Luis Machinea a una versión previa de este trabajo, así como la asistencia prestada por María Victoria Espada y Varinia Tromben.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

---

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN versión impresa 1680-8827      ISSN versión electrónica 1680-8835

ISBN: 978-92-1-323069-5

LC/L.2736-P

LC/IP/L.282

N° de venta: S.07.II.G.74

Copyright © Naciones Unidas, mayo de 2007. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

---

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

## Índice

---

<b>Resumen</b> .....	5
<b>Introducción</b> .....	7
<b>1. El contexto: ¿qué es la abundancia?</b> .....	9
<b>2. ¿Qué son las políticas contra-cíclicas?</b> .....	13
<b>3. Reglas e instituciones fiscales</b> .....	29
<b>Bibliografía</b> .....	33
<b>Anexos</b> .....	35
<b>Serie gestión pública: números publicados</b> .....	43

**Índice de cuadros**

Cuadro 1	SALDO GLOBAL .....	10
Cuadro 2	DIFERENCIA ENTRE INGRESOS TRIBUTARIOS RECAUDADOS Y PRESUPUESTADOS .....	11
Cuadro 3	INGRESOS FISCALES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE.....	16
Cuadro 4	MÁXIMOS Y MÍNIMOS DE LA BRECHA DE PIB Y DEL SALDO GLOBAL CÍCLICO.....	17
Cuadro 5	NÚMERO DE EPISODIOS SEGÚN BRECHA DE PIB Y SALDOS GLOBAL Y PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO (1991-2005).....	19
Cuadro 6	NÚMERO DE EPISODIOS SEGÚN BRECHA DE PIB VARIABLE: SALDO GLOBAL CÍCLICAMENTE AJUSTADO .....	19

**Índice de gráficos**

Gráfico 1	CHILE: ESTIMACIÓN OFICIAL Y FILTRO HP DE LA BRECHA DEL PIB .....	16
Gráfico 2	EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL. CAMBIOS EN EL SALDO GLOBAL CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005).....	18
Gráfico 3	EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL. CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005).....	18
Gráfico 4	FRECUENCIA DE EPISODIOS SEGÚN EL SIGNO DE LA BRECHA DE PIB 1991-2005 .....	20
Gráfico 5	EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL. CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005). ARGENTINA, BOLIVIA, COLOMBIA, COSTA RICA, ECUADOR, PANAMÁ, PARAGUAY.....	21
Gráfico 6	EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL. CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005). BRASIL, CHILE, EL SALVADOR, GUATEMALA, HONDURAS, MÉXICO, NICARAGUA, PERÚ, REPÚBLICA DOMINICANA, URUGUAY, VENEZUELA.....	21
Gráfico 7	SALDO GLOBAL Y CAMBIO EN BRECHA DE PIB (1991-2005) .....	23
Gráfico 8	SALDO PRIMARIO Y CAMBIO EN BRECHA DE PIB (1991-2005).....	23
Gráfico 9	CAMBIO EN DEUDA PÚBLICA BRUTA Y BRECHA DE PIB (1991-2005) .....	24
Gráfico 10	CAMBIO EN DEUDA PÚBLICA BRUTA Y CAMBIO DE BRECHA DE PIB (1991-2005) .....	25
Gráfico 11	CAMBIO EN SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB 2003-2005 .....	25
Gráfico 12	CAMBIO EN SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y CAMBIO EN BRECHA DE PIB 2003-2005.....	26
Gráfico 13	CAMBIO EN DEUDA PÚBLICA Y CAMBIO EN BRECHA DE PIB 2003-2005 .....	26

**Índice de figuras**

Figura 1	FASES DEL CICLO MACROECONÓMICO.....	22
----------	-------------------------------------	----

## Resumen

---

Existen múltiples trabajos que revelan la naturaleza pro-cíclica de la política fiscal en América Latina. Pero resulta muy difícil generalizar, pues si bien en algunos países las políticas fueron pro-cíclicas en la década de 1990, en la mayoría han sido claramente contra-cíclicas, con reducciones del peso de la deuda pública en épocas de bonanza y aumento en escasez. En la actual fase del ciclo económico, caracterizada por altos precios de materias primas y un fuerte crecimiento del PIB, se tiende a afirmar que los países de América Latina siguen comportándose como en el pasado, es decir con políticas fiscales que son expansivas en condiciones de bonanza.

Sin embargo, más allá de episodios puntuales, esta tesis no puede generalizarse, pues la gran mayoría ha mantenido superávits primarios y el gasto público bajo control, en el marco de una reducción significativa de la deuda pública. Este comportamiento fiscal es doblemente meritorio cuando se tiene en cuenta que ha habido elecciones presidenciales en doce países de la región.

A pesar de la importancia del tema, existe poco consenso sobre las técnicas a emplear para construir indicadores de la política fiscal. En lo que sigue se busca responder a la pregunta ¿cómo definir las políticas contra-cíclicas?, revisando los distintas metodologías empleadas y aplicándolas a 18 países de América Latina y el Caribe. De esta revisión se desprende que hay múltiples variables por considerar: el gasto público, el saldo fiscal, la deuda pública. Se concluye que, aunque no completamente satisfactorio, un buen indicador de orientación de la política fiscal es la deuda pública.



## Introducción

---

*En recuerdo de Jaime Crispi, con quien tanto conversamos de estos temas en diversos lugares.*

Las políticas fiscales contra-cíclicas generan ganancias en términos de bienestar, pues estabilizan el consumo, reducen la volatilidad del PIB y minimizan las distorsiones producidas por cambios impositivos continuos. Esta debe asegurar excedentes en situaciones de pleno empleo y aceptar déficit en recesiones, con un saldo promedio fijo (cuyo monto es parte de otra discusión) durante el ciclo económico. El principio de responsabilidad fiscal intertemporal es parte integrante del mensaje tradicional.<sup>1</sup> Sin embargo, la política fiscal tiende a ser asimétrica, es decir pro-cíclica en tiempos de bonanza y contra-cíclica en tiempos de escasez,<sup>2</sup> lo que generó en el pasado un abultamiento de la deuda pública. En general se acepta que el déficit es legítimo, e incluso necesario, en períodos de crisis; pero la prédica de superávit en momentos de pleno empleo ha sido menos exitosa. Las autoridades fiscales siempre están dispuestas a aceptar déficit en tiempos de recesión, pero no generan excedentes cuando se producen bonanzas.

---

<sup>1</sup> El mensaje de la utilización de la política fiscal como una herramienta contra-cíclica no es exclusivo de una u otra escuela económica. La teoría neo-clásica de suavizamiento de impuestos sugiere que las tasas tributarias deberían mantenerse constantes durante el ciclo económico para minimizar los costos producidos por impuestos distorsivos. Como lo subraya Tobin (1993), la macroeconomía keynesiana se aplica para los dos lados de la medalla: un superávit fiscal es el instrumento idóneo para contener el exceso de gasto, tanto como el déficit es un elemento que ayuda a superar las situaciones recesivas.

<sup>2</sup> Véase Hercowitz y Strawczynsky (2004) para los países de la OCDE, European Commission (2006) y Balassone, Franco (2004), para una discusión en el ámbito de la Unión Europea, y FMI (2007) para los países en desarrollo.

Existen múltiples trabajos que revelan la naturaleza pro-cíclica de la política fiscal en América Latina.<sup>3</sup> De hecho en muchas ocasiones los países de América Latina se han visto forzados a hacer políticas pro-cíclicas, dadas las presiones de ajuste fiscal en los períodos de escasez de financiamiento y la necesidad posterior de recuperar el gasto en períodos de mayor acceso a los mercados de capitales.

Pero resulta muy difícil generalizar, pues en algunos países las políticas fueron pro-cíclicas en tiempos de bonanza en la década de 1990, lo que no fue compensado por ajustes de la misma magnitud en el período de escasez (1998-2002), dando lugar a un aumento de la deuda pública, y en otros han sido claramente contra-cíclicas, con caídas de deuda en bonanza y aumento en escasez.

En la actual fase del ciclo económico, caracterizada por altos precios de materias primas y un fuerte crecimiento del PIB en algunos países, se tiende a afirmar que los países de América Latina siguen comportándose como en el pasado, es decir con políticas fiscales que son expansivas en condiciones de bonanza. Sin embargo, más allá de episodios puntuales, esta tesis no puede generalizarse, pues la gran mayoría de los países han mantenido el saldo primario y el gasto público bajo control, en el marco de una reducción significativa de la deuda pública. Este comportamiento fiscal es doblemente meritorio cuando se tiene en cuenta que entre noviembre de 2005 y Diciembre de 2006 ha habido elecciones presidenciales en doce países de la región.

A pesar de la importancia del tema, existe poco consenso sobre las técnicas a emplear para construir indicadores y calificar la orientación de la política fiscal. En lo que sigue se busca responder a la pregunta ¿cómo definir las políticas contra-cíclicas?, revisando los distintos metodologías empleadas y aplicándolas a 18 países de América Latina y el Caribe. De esta revisión se desprende que hay múltiples variables por considerar: el gasto público, el saldo fiscal, la deuda pública. Se concluye que, aunque no completamente satisfactorio, un buen indicador de orientación de la política fiscal es la deuda pública.

Luego se describen los mecanismos que se han desarrollado para normar el destino del dividendo del crecimiento (es decir de los recursos extraordinarios percibidos por un crecimiento mayor al esperado o por precios de materias primas superiores a los proyectados), seguido de una reflexión en torno a la economía política de las finanzas públicas en la actual fase de bonanza.

Se confirma que las políticas aplicadas en los últimos años han tenido una orientación más bien contra-cíclica, lo que representa una ruptura respecto del pasado. Sin embargo, y exceptuando a unos pocos países, el prudente manejo de los años recientes ha sido más bien discrecional, por lo que las actuales instituciones fiscales no garantizan que estas políticas sean permanentes. Algunas mejoras, como el balance estructural o la conformación de fondos de reserva, contribuirían a reducir la incertidumbre sobre la orientación futura de la política fiscal.

---

<sup>3</sup> Véase por ejemplo Gavin, Perotti (1997), Martner y Tromben (2003), Kaminsky y otros (2004); Alesina y Tabellini (2005), Talvi y Végh (2005), Akitoby y otros (2006), Aldunate y Martner (2006), Jaimovich y Panizza (2006), Clements y otros (2007).

## **1. El contexto: ¿qué es la abundancia?**

---

Como es de público conocimiento, en los últimos años se ha producido una fuerte recuperación del saldo público (cuadro 1), y varios países han exhibido superávits globales luego de muchos años de déficit recurrentes (véase CEPAL, 2006-a). Es aún más destacable el hecho de que en los años 2005-2006 esta consolidación se debe al fuerte aumento de los recursos. Aunque los esfuerzos de ordenamiento del gasto y de mejoras en la administración tributaria han sido notables, también los “efectos automáticos” han incidido en esta recuperación, tanto en los países con empresas públicas (o que aplican impuestos significativos cuando las empresas son privadas) exportadoras de materias primas, como Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y Venezuela, como en aquellos en que el nivel de actividad se ha recuperado con fuerza en los años recientes (Argentina, Perú, República Dominicana, Uruguay, Venezuela).

**Cuadro 1**  
**SALDO GLOBAL**  
 (Porcentajes del PIB)

	Cobertura	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Argentina	Spnf	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	3,5	2,3
Bolivia	Gobierno general	-3,9	-7,3	-8,9	-7,7	-5,7	-2,3
Brasil	Gobierno central	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5
Chile	Gobierno central	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,1	4,7
Colombia	Spnf	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	-0,3
Costa Rica	Gobierno general	-1,9	-2,2	-3,6	-2,3	-2,0	-0,8
Ecuador	Spnf	1,4	0,0	0,8	1,6	1,9	0,7
El Salvador	Gobierno central	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0
Guatemala	Gobierno central	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5
Honduras	Gobierno central	-4,9	-5,3	-4,8	-5,6	-3,1	-2,4
México	Spnf	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3	-0,1
Nicaragua	Gobierno general	-3,7	-6,0	-1,6	-2,0	-1,0	-0,6
Panamá	Spnf	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-4,9	-2,5
Paraguay	Gobierno central	-4,6	-1,2	-3,2	-0,4	1,6	0,8
Perú	Gobierno general	-2,8	-2,6	-2,1	-1,6	-1,1	-0,5
R. Dominicana	Gobierno central	-2,1	-2,4	-2,7	-5,2	-4,0	-0,7
Uruguay	Gobierno central	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6
Venezuela	Gobierno central	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,7

Fuente: CEPAL, Naciones Unidas.

Aunque resulta central, es muy difícil precisar el carácter permanente o momentáneo de los elevados precios de las materias primas, que explican en gran medida la recuperación fiscal en algunos países. Se sostiene que al menos parte de la mejora de los términos de intercambio es estructural, en la medida que grandes economías emergentes como China y la India han generado un aumento permanente de la demanda (CEPAL, 2006-b). Si tal fuera el caso, parte de los recursos podría gastarse, aunque la constitución de fondos en el exterior puede resultar una medida trascendente para el manejo macroeconómico, pues contribuye a reducir la tendencia a la apreciación del tipo de cambio evitando los síntomas de la enfermedad holandesa, a contener presiones de corto plazo de la demanda interna y por cierto representa un mecanismo de ahorro para el futuro.

Se viven pues tiempos transitorios de abundancia, aunque no generalizada; los países de América Central han debido pagar una elevada factura petrolera, mientras que las dos mayores economías de la región, Brasil y México, han tenido crecimientos bastante inferiores a la media. Por cierto, calificar de bonanza fiscal la actual situación puede parecer algo sarcástico, sobre todo en países cuyo gasto público ha estado muy restringido en los últimos años. De hecho, la inversión pública, muy deprimida hasta los años 2002-2003, recién comienza a tener un tímido repunte.

No es trivial distinguir el componente transitorio del permanente en la proyección de corto plazo de los ingresos fiscales, ni definir qué es la abundancia en un contexto de agudas restricciones fiscales. Una definición bastante directa y operativa es calificar como “bonanza” un período anual en que los ingresos efectivos son superiores a los previstos, por ejemplo en la Ley de Presupuestos. En el cuadro 2 se puede observar el resultado de este ejercicio en algunos países.

**Cuadro 2**  
**DIFERENCIA ENTRE INGRESOS TRIBUTARIOS RECAUDADOS Y PRESUPUESTADOS**  
*(En porcentaje de los ingresos presupuestados)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>p</sup>	Promedio 94-06
Argentina	0,4	-3,5	-10,8	-6,5	-15,6	-2,2	-8,9	3,2	9,9	8,2	<b>-3,8</b>
Chile	-0,4	-6,0	-11,6	0,0	-4,1	-4,4	-2,6	3,2	8,4	11,1	<b>0,5</b>
Colombia					-0,8	0,7	-2,1	5,9	2,2	5,7	<b>1,9</b>
Guatemala		-8,5	-9,3	-9,3	-4,9	3,2	-1,5	5,8	0,2	3,2	<b>-2,3</b>
México			-0,8	2,9	-1,7	-9,7	-3,0	9,4	6,2		<b>0,5</b>
Paraguay	-8,0	-10,0	-27,8	-17,0	-19,7	-22,3	-6,2	13,0	7,4	6,4	<b>-6,4</b>
Venezuela			-15,5	-20,3	-12,3	4,9	-2,5	56,3	41,2	70,5	<b>15,3</b>

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales para América Latina.

(p) Datos preliminares de recaudación tributaria.

Así, en los años 1998-2003 se registró una aguda escasez de recursos públicos, en todos los países examinados, al menos cuando se compara con lo que se esperaba recaudar. Como las proyecciones fueron sistemáticamente superiores a la recaudación, dando lugar a un sesgo de optimismo (sesgo que por lo demás también ha sido comprobado en los países de la OCDE), surgieron propuestas para establecer mecanismos institucionalizados de adopción de supuestos prudentes,<sup>4</sup> a través de la externalización de las proyecciones macroeconómicas (ya sea a través de comités externos o utilizando las proyecciones de mercado).

Por ejemplo, en el caso de Canadá, el Departamento de Finanzas revisa a la baja las proyecciones del sector privado e incorpora esta revisión en las proyecciones de sus agregados fiscales. En Holanda, una agencia independiente elabora dos escenarios macroeconómicos; el primero es el más cercano a la proyección media y el segundo es el que se considera prudente. El Gobierno incorpora los supuestos más pesimistas en sus cálculos presupuestarios, revirtiendo el sesgo tradicional (Blondal, 2005). El procedimiento utilizado en Chile es que un Comité de Expertos, de un amplio espectro político, fija la tasa de crecimiento del producto potencial para los próximos tres años, dato que luego es utilizado para fijar el techo presupuestario anual.

Las desviaciones respecto de los supuestos macroeconómicos claves constituyen el riesgo principal que debe enfrentar la autoridad fiscal. Su incorrecta evaluación es el principal factor de fracaso de los programas de consolidación de las finanzas públicas. Más allá de los necesarios y tradicionales análisis de sensibilidad, este sesgo debería llevar a establecer mecanismos institucionalizados para la adopción de supuestos macroeconómicos prudentes. Es claro que siempre es mejor en términos políticos manejar las “buenas noticias” que los cambios desfavorables.

Pero esta tendencia a la sobre-estimación se ha revertido a partir del 2004: las estimaciones de ingresos han sido sistemáticamente inferiores a la recaudación efectiva, y por mucho en algunos casos. Por supuesto, no es ajena a esta situación la recuperación del nivel de actividad y del precio de las materias primas. También es menester darle crédito a una mayor prudencia “discrecional” de las autoridades fiscales, en lo que se refiere a la proyección de ingresos. Ello muestra que no es una condición necesaria externalizar esta función para garantizar prudencia fiscal.

En suma, un criterio utilizado en muchos países es clasificar como transitorios los ingresos no esperados en la Ley de Presupuestos, separándolos por tanto del resto. La condición *sine qua non* para institucionalizar las políticas fiscales contra-cíclicas es hacer lo más prudente y transparente posible el proceso de proyección de los ingresos públicos.

<sup>4</sup> Por cierto que los errores de previsión no son sólo un asunto de Gobierno. De hecho, de la evaluación de los programas de ajuste fiscal apoyados por el FMI surge como una observación recurrente la tendencia o sesgo hacia un excesivo optimismo en las proyecciones de crecimiento de las economías (véase FMI, 2003).



## 2. ¿Qué son las políticas contracíclicas?

---

Como se mencionó, existen múltiples trabajos sobre el tema. Los autores emplean una infinidad de métodos para emitir sus (pre) juicios, centrando sus variables de interés en el saldo, en el gasto y en la deuda pública y utilizando diversas técnicas, filtros y estimaciones econométricas. En parte, la diversidad de métodos ha diluido el impacto de este tipo de estudios, sobre todo cuando se busca emplear indicadores simples de orientación de la política fiscal para la toma de decisiones.

Gavin y Perotti (1997) muestran que la tendencia pro-cíclica de la política fiscal es mayor en América Latina que en economías desarrolladas, y que en otras economías emergentes. Jaimovich y Panizza (2006, véase también IADB, 2006), utilizando la misma técnica -estimando el impacto de las variaciones del PIB sobre el saldo público- confirman estos resultados: en economías avanzadas un aumento de un punto del PIB lleva a una mejora de 0.2 puntos del saldo público, y en América Latina y el Caribe, esta relación no es significativa para la muestra de trece países emergentes de la región utilizada por Gavin y Perotti.<sup>5</sup> La evidencia mostraría entonces pro-ciclicalidad de las políticas, pues si no hay impactos del PIB sobre el saldo fiscal el sector público actúa como caja de resonancia de las fluctuaciones macroeconómicas.

---

<sup>5</sup> Sin embargo, para una mayor muestra de países los autores encuentran una relación significativa y cercana a 0.1 punto de saldo público. Ello muestra la sensibilidad de los resultados obtenidos a la muestra utilizada, con este tipo de métodos.

Martner y Tromben (2003) también detectan una cierta tendencia a la prociclicidad en una muestra de dieciocho países de América Latina, aunque esta propensión no resulta muy distinta a la de la Unión Europea. Hay varios estudios recientes sobre el tema, probablemente debido a la actual bonanza. Akitoby y otros (2006) estiman elasticidades entre los distintos componentes del gasto público y el PIB para trece países de América Latina, obteniendo una elasticidad media levemente mayor que el promedio de cincuenta países en desarrollo. Sin embargo, en ocho de esos países no se detecta pro-ciclicidad cuando la variable explicativa es el gasto corriente. En cambio, con los gastos de capital, la elasticidad es significativa en nueve casos y superior a cinco en promedio, indicando una fuerte respuesta de la inversión pública a los cambios en el PIB.

En Cepal (2006c) y Aldunate, Martner (2006), en una muestra de catorce países, se obtiene una elasticidad del gasto público total respecto del PIB significativamente superior a uno en nueve casos, y una elasticidad significativamente mayor del gasto social en cinco países. Se detecta entonces, también cuando la variable examinada es el gasto público, una cierta tendencia a la prociclicidad.

Sin embargo, no parece suficiente calificar la orientación de la política fiscal por el crecimiento del gasto como porcentaje del PIB, pues al mismo tiempo puede haber mejoras en el saldo o reducción de deuda pública. El hecho de que el gasto público crezca más que el PIB no es suficiente argumento para calificar de pro-cíclica una política fiscal.<sup>6</sup> Se debe ponderar esta apreciación con lo que ocurre al menos con dos otras variables: el saldo público cíclicamente ajustado y el nivel de deuda pública.

Es preciso entonces sofisticar un poco las metodologías, y definir más precisamente el ciclo económico. Si el criterio es buscar un presupuesto equilibrado en condiciones económicas “normales”, es necesario estimar la influencia y la persistencia de los estabilizadores automáticos. Su importancia depende de muchos factores, como el peso del sector público en la economía, la progresividad del sistema tributario, los esquemas de empleo público y de subsidios al desempleo, la sensibilidad del desempleo y de la evasión tributaria a las variaciones del PIB. Estas características estructurales varían considerablemente de país a país, y también a lo largo del tiempo (Hagemann, 1999).

Una variación en un ingreso o gasto público tiene carácter cíclico cuando es producida por la diferencia entre el producto observado y el producto tendencial. En la metodología de la OCDE (Giorno y otros, 1995) se descompone el saldo efectivo en un componente cíclico y en otro estructural. La brecha de PIB se calcula como porcentaje del PIB potencial (que en esta nomenclatura es idéntico al tendencial), de manera que el saldo cíclico es positivo cuando el PIB efectivo es superior al potencial y negativo cuando es inferior. Expresado en porcentajes del PIB, el saldo estructural se obtiene como la diferencia entre el saldo efectivo y el cíclico. La idea es que el saldo estructural represente un indicador adecuado del impulso fiscal.

En el caso de muchos de los países de América Latina esta información es insuficiente, puesto que existen múltiples fuentes de ingresos no tributarios, que van desde las utilidades de empresas públicas exportadoras de materias primas hasta ingresos por privatizaciones, y además la variación de los ingresos tributarios también se explica por otras variables, como la inflación. Es por ello que el concepto de saldo estructural, como recién lo definimos, puede no ser el indicador más preciso para evaluar la orientación de la política fiscal; se trata más bien de una medida del saldo público “corregido por la influencia de las fluctuaciones cíclicas del nivel de actividad”, o cíclicamente ajustado. Sin perjuicio de lo anterior, el fijarse objetivos de déficit independientes de otras oscilaciones de corto plazo (como el precio de las materias primas) es un objetivo de primera

---

<sup>6</sup> Por ejemplo, en Chile, la aplicación de la regla estructural no impide que el crecimiento del gasto supere en ciertos períodos el aumento del PIB. Por ejemplo, en 2007, está previsto que el gasto real crezca en 8.9%, con un PIB estimado de 5.5% en la Ley de presupuestos.

importancia, y corresponde también definir una “normalidad” para estos ingresos no tributarios (cuadro 3).

Las reformas tributarias, muy frecuentes en la región en el pasado reciente, modifican las tasas o las bases de los principales impuestos, lo que hace difícil la estimación econométrica de las elasticidades tributarias. Es importante destacar que los resultados de la descomposición del déficit son menos sensibles a cambios en los valores de estas elasticidades que a modificaciones en las mediciones de la brecha del PIB. En los países en que los impuestos directos y en particular los impuestos a las empresas son dominantes, la elasticidad respecto del PIB es superior a uno; en cambio, en aquellos en que los impuestos indirectos son más significativos este parámetro es en general y en promedio cercano a uno.

En el cuadro 1 del anexo se puede observar los resultados de la estimación econométrica. Sólo en algunos países esta elasticidad es significativamente superior a uno: Argentina, Colombia, Ecuador, El Salvador, Panamá y República Dominicana. Una explicación es la sensibilidad de la recaudación al nivel de actividad, que hace posible por ejemplo que se reduzca la evasión fiscal en la fase de reactivación, haciendo que los impuestos reaccionen de manera más que proporcional. En los demás países, se puede considerar que la elasticidad ingreso de los impuestos es unitaria.

Por el lado de los gastos, la elasticidad total en los países de la OCDE es de  $-0.3$  en promedio, y varía en función de la magnitud de las transferencias contempladas en la ley por subsidios al desempleo, y de la elasticidad del empleo respecto de las variaciones del nivel de actividad. Estos mecanismos de protección son prácticamente inexistentes en América Latina, de manera que no existen gastos ni transferencias que estén automáticamente vinculados al ciclo económico. No se consideran gastos cíclicos en los cálculos que siguen.

El elemento determinante en el análisis de la magnitud de los estabilizadores fiscales automáticos es entonces el peso de los ingresos tributarios en la economía (cuadro 3). La sensibilidad marginal del saldo público a cambios en el nivel de actividad se obtiene multiplicando la elasticidad agregada por la tasa tributaria. Por ejemplo, si la elasticidad de los impuestos respecto del PIB es unitaria, la tasa impositiva es 40% y la brecha de producto es negativa en 5%, el deterioro cíclico de los impuestos es de 2 puntos del PIB. Para las tasas tributarias promedio de la región, del orden del 20%, el saldo cíclico sería de un punto del PIB para una brecha de PIB de 5% y de dos puntos para una brecha de 10%. En otras palabras, la sensibilidad del saldo público a cambios en el nivel de actividad es cercana a 0,2 (por cada punto porcentual de brecha de PIB, el saldo público varía en 0,2 puntos de PIB), que se compara con el valor de 0,5 que se calcula en promedio en la Comunidad Europea (Buti, Franco, Ongena, 1998).

Queda entonces por estimar la brecha de PIB para los 18 países contemplados en este estudio. Aunque lo ideal es determinar el PIB tendencial a partir de la estimación de una función de producción (véase por ejemplo Rogers et al. 2005, para el caso de la Unión Europea, o Dipres, 2005, para el caso de Chile), en este estudio se aplica simplemente un filtro HP. Nótese que, como se utiliza algún tipo de filtro para estimar la productividad total de los factores, las diferencias entre ambas técnicas no son en general muy significativas. En el gráfico 1 se ilustran las discrepancias para el caso de Chile en el período reciente (véase anexo 2). La diferencia no supera un punto y medio, lo que, en términos de indicador de saldo cíclico, no significa una discrepancia superior a 0,3 puntos de PIB. En ambos casos, se identifica el período de quiebre -pasando de una brecha de PIB positiva a una negativa- en el mismo año, 1999.

**Cuadro 3**  
**INGRESOS FISCALES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**  
 (Porcentajes de PIB)

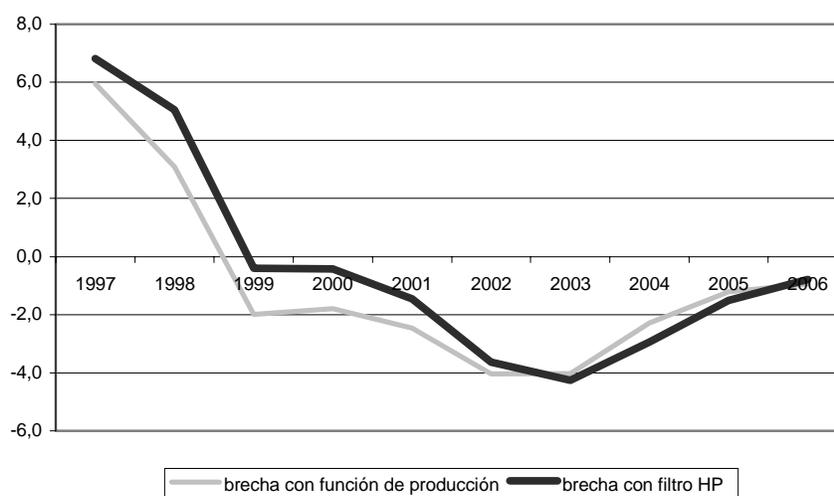
Ingresos tributarios												
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Argentina	16,1	20,3	19,7	20,6	21,0	21,2	21,5	20,9	19,9	23,4	26,4	26,7
Bolivia	15,3	17,5	17,7	17,6	19,7	18,6	18,7	17,9	17,7	17,8	20,6	25,2
Brasil	30,5	29,8	29,0	29,0	29,7	31,7	32,5	34,0	35,6	34,9	35,9	37,4
Chile	16,3	18,4	17,9	17,6	17,8	17,1	17,8	18,2	18,1	17,4	17,2	18,8
Colombia	8,7	13,4	14,2	15,2	14,4	14,2	14,1	16,0	16,0	16,2	17,3	17,6
Costa Rica	16,9	18,0	18,5	18,7	18,5	18,3	18,9	19,9	20,1	20,2	20,1	20,5
Ecuador	10,1	9,5	8,5	9,6	10,4	10,2	12,0	13,9	14,8	14,2	14,1	14,9
El Salvador	8,9	13,8	13,5	13,0	12,8	12,8	13,0	12,3	13,0	13,3	13,2	14,2
Guatemala	6,9	8,1	8,4	8,2	8,9	9,6	9,7	9,9	10,8	10,5	10,4	9,8
Honduras	15,3	16,9	14,8	14,2	17,2	18,3	17,0	16,9	17,1	17,6	18,2	18,3
México	12,6	11,3	10,9	11,6	12,0	12,9	12,1	12,9	13,2	12,6	11,4	11,0
Nicaragua	9,2	14,9	14,9	16,4	18,0	17,9	18,2	17,3	18,0	19,9	20,5	21,5
Panamá	14,7	17,4	17,1	16,8	16,2	16,6	16,0	15,0	14,8	14,6	14,4	14,2
Paraguay	9,9	13,6	12,7	12,7	12,6	11,8	12,0	12,0	11,2	11,3	12,9	13,0
Perú	11,6	15,7	16,1	16,3	16,0	14,6	14,2	14,4	13,9	14,7	15,0	15,4
R. Dominicana	10,5	13,9	13,2	14,8	15,1	15,6	15,0	15,9	15,9	14,8	15,3	16,7
Uruguay	22,4	23,1	23,1	23,6	24,1	24,1	23,6	23,6	22,8	23,0	24,4	23,4
Venezuela	4,4	8,9	8,2	10,1	11,6	11,6	9,4	9,6	10,3	10,4	11,7	12,6

Ingresos provenientes de recursos no renovables												
Bolivia	8,0	5,3	5,7	4,4	5,4	5,3	5,1	5,1	4,6	4,6	5,0	9,0
Chile	4,9	2,6	1,3	1,3	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,9	3,0	3,8
Colombia	1,6	1,1	0,9	1,0	0,9	1,5	1,3	2,0	2,2	2,2	2,1	2,3
Ecuador	11,5	6,6	7,4	5,4	3,9	6,3	9,2	6,4	5,6	5,8	6,4	6,1
México	7,7	7,6	8,2	7,8	6,1	6,2	7,2	6,7	6,5	7,7	8,3	8,7
Venezuela	19,6	8,0	12,2	14,7	5,8	6,7	10,0	9,4	10,5	11,6	11,5	13,9

Fuente: CEPAL, Naciones Unidas, calculado sobre la base de la metodología de Jiménez y Tromben (2006).

**Gráfico 1**  
**CHILE: ESTIMACIÓN OFICIAL Y FILTRO HP DE LA BRECHA DE PIB**



Fuente: Cálculos propios.

Las brechas de PIB resultantes de aplicar un filtro HP a las series de PIB de los 18 países se muestran en el anexo 1. Dado que en varios países las empresas públicas exportan materias primas, se procede de una forma similar para diferenciar los ingresos cíclicos de los tendenciales en los ingresos fiscales provenientes de estas exportaciones (anexo 1). Con esta información, es posible entonces calcular los saldos cíclicamente ajustados, y los mínimos y máximos del saldo cíclico (cuadro 4).

**Cuadro 4**  
**MÁXIMOS Y MÍNIMOS DE LA BRECHA DE PIB Y DEL SALDO GLOBAL CÍCLICO**

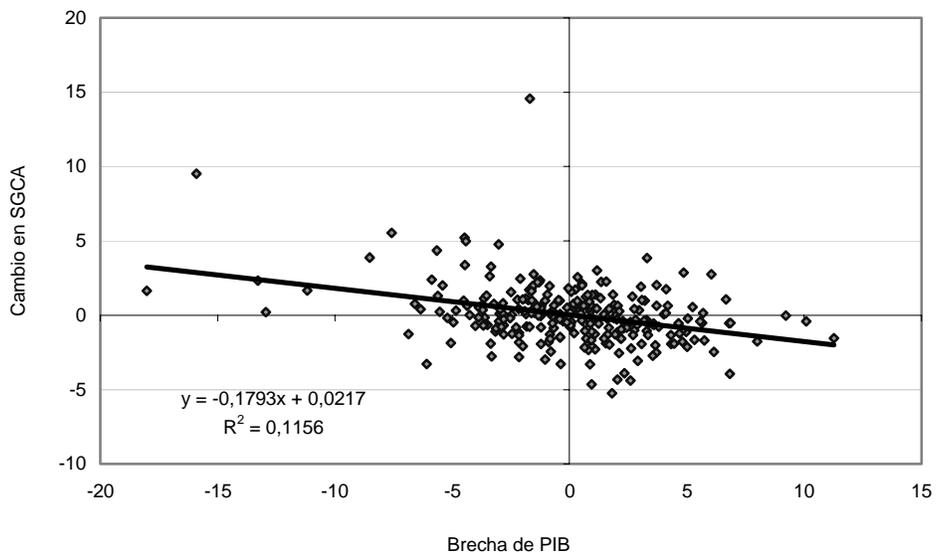
	Brecha de PIB		Saldo cíclico	
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
Argentina	-15,9 (2002)	11,3 (1998)	-4,2	3,2
Bolivia	-2,2 (2003)	4,3 (1998)	-0,5 (2002)	6,0 (2005)
Brasil	-5,5 (1992)	3,2 (1997)	-1,6	1,0
Chile	-4,3 (2003)	6,8 (1997)	-2,0 (2002)	3,7 (2005)
Colombia	-4,4 (2002)	5,3 (1997)	-2,5 (1990)	1,8 (2005)
Costa Rica	-3,6 (1991)	4,8 (1999)	-0,7	0,9
Ecuador	-5,7 (2000)	3,7 (1997)	-2,3 (1999)	1,8 (1996)
El Salvador	-4,5 (1991)	4,2 (1995)	-0,6	0,8
Guatemala	-1,8 (2005)	2,0 (2000)	-0,2	0,2
Honduras	-2,8 (1999)	3,8 (1993)	-0,5	0,6
México	-5,9 (1995)	4,8 (2000)	-2,1	1,9 (2005)
Nicaragua	-6,1 (1993)	3,7 (2000)	-0,8	0,7
Panamá	-7,2 (1990)	4,1 (1993)	-0,7	0,5
Paraguay	-5,1 (2002)	5,0 (1995)	-0,6	0,7
Perú	-10,4 (1992)	8,0 (2007)	-1,4	1,3
R. Dominicana	-7,6 (1991)	5,2 (2000)	-1,1	0,9
Uruguay	-13,3 (2002)	10,1 (1998)	-3,0	2,4
Venezuela	-18,0 (2003)	6,8 (1997)	-3,8 (1994)	6,3

Fuente: Cálculos propios. Se ilustran los años del saldo cíclico mínimo y máximo sólo cuando no coinciden con el de la brecha de PIB.

Se observa que, a pesar de tasas tributarias comparativamente menores, la amplitud de la brecha de PIB y las fluctuaciones del precio del petróleo y del cobre han generado un componente cíclico muy significativo en varios países, superando tres puntos del PIB en Argentina, Bolivia, Chile, Uruguay y Venezuela. Por cierto, tomar en cuenta este componente cíclico en el diseño de la política fiscal tendría un tremendo impacto estabilizador sobre las fluctuaciones macroeconómicas.

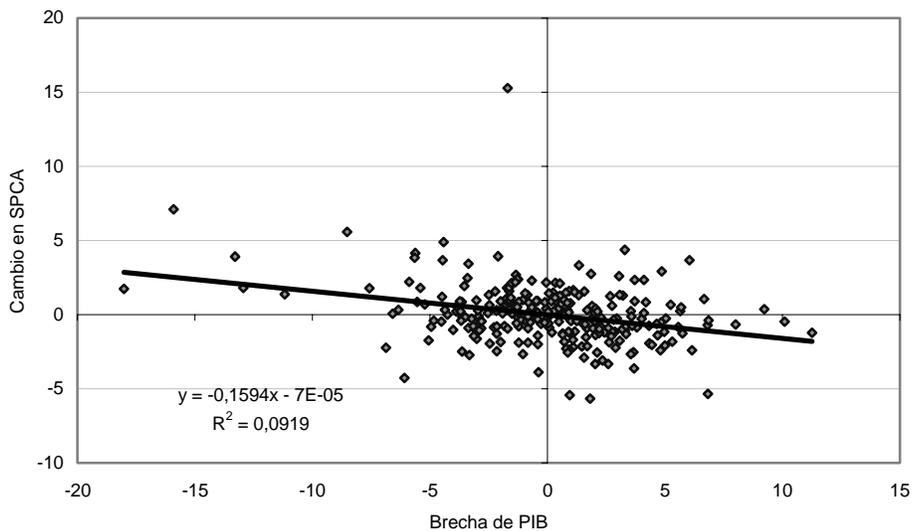
Una forma de identificar lo que fue la orientación de la política fiscal en los años pasados es comparar las variaciones en el saldo global cíclicamente ajustado (SGCA) con la brecha de PIB. Una política pro-cíclica (contra-cíclica), si la brecha es positiva, se caracteriza por una reducción (aumento) en el SGCA, lo que indica una medida discrecional expansiva (contractiva). Cada punto del gráfico 2 representa la situación de un país en particular en un año particular. Como se cubren 18 países en el período 1991-2005, se dispone de 270 observaciones (en realidad 267, pues faltan algunos datos). Las observaciones situadas en los cuadrantes noreste y suroeste son interpretadas como episodios de políticas contra-cíclicas; los cuadrantes noroeste y sureste son áreas de episodios pro-cíclicos. La variación del saldo primario cíclicamente ajustado (SPCA) puede indicar mejor la reacción discrecional de la política fiscal, puesto que los intereses pagados no constituyen propiamente una variable de política (gráfico 3).

**Gráfico 2**  
**EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL**  
**CAMBIOS EN EL SALDO GLOBAL CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB**  
**(1991-2005)**



Fuente: Cálculos propios.

**Gráfico 3**  
**EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL**  
**CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB**  
**(1991-2005)**



Fuente: Cálculos propios.

De los 267 episodios analizados, 162 (164) fueron pro-cíclicos y 105 (103) contra-cíclicos, cuando la variable fue el saldo global cíclicamente ajustado (el saldo primario cíclicamente ajustado), mostrando una predominancia de episodios pro-cíclicos. El coeficiente lineal estimado, que representa la respuesta promedio de la política fiscal ante variaciones en la brecha de PIB, es levemente negativo, y la regresión simple tiene un bajo poder explicativo, para ambas variables, por lo que no es posible sacar conclusiones generales en lo que se refiere a la orientación de la política fiscal en América Latina.

Cuando se distingue los episodios según el signo de la brecha (cuadro 5), no se obtiene asimetrías significativas. Cuando la brecha es negativa, se identifican 51 episodios contra-cíclicos, y 54 cuando la brecha es positiva, cuando la variable examinada es el saldo global cíclicamente ajustado. Así, resulta posible identificar un cierto comportamiento pro-cíclico, pero no se identifican asimetrías entre las fases de bonanza y escasez (este resultado también es obtenido por Clements et al. (2007)).

**Cuadro 5**  
**NÚMERO DE EPISODIOS SEGÚN BRECHA DE PIB Y SALDOS GLOBAL Y PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO (1991-2005)**

	Brecha de PIB negativa	Brecha de PIB positiva	Total
Cambio negativo en SGCA (SPCA)	51 (50)	84 (85)	137 (135)
Cambio positivo en SGCA (SPCA)	78 (79)	54 (53)	130 (132)
Total	129	138	267

Fuente: Cálculos propios.

Esta metodología de clasificación un tanto mecánica de los episodios no incorpora la estabilización automática como una política distintiva de las demás. En efecto, de haber cambios en la brecha de PIB, una política de estabilizadores automáticos dejaría constante el saldo cíclicamente ajustado o estructural, como de hecho ocurre en Chile desde 2001 (véase anexo 2).

Aunque formalmente esta política es neutra en esta nomenclatura, de hecho ayuda a suavizar las fluctuaciones macroeconómicas (véase Dipres, 2005). Para tomar en cuenta esta situación, se procede, como en European Commission (2002) y Martner y Tromben (2003), a identificar los episodios en que la variación absoluta del saldo cíclicamente ajustado es inferior a 0.2 puntos del PIB, obteniéndose 31 observaciones. Estas se asignan a los episodios contra-cíclicos, alcanzándose los siguientes resultados (cuadro 6).

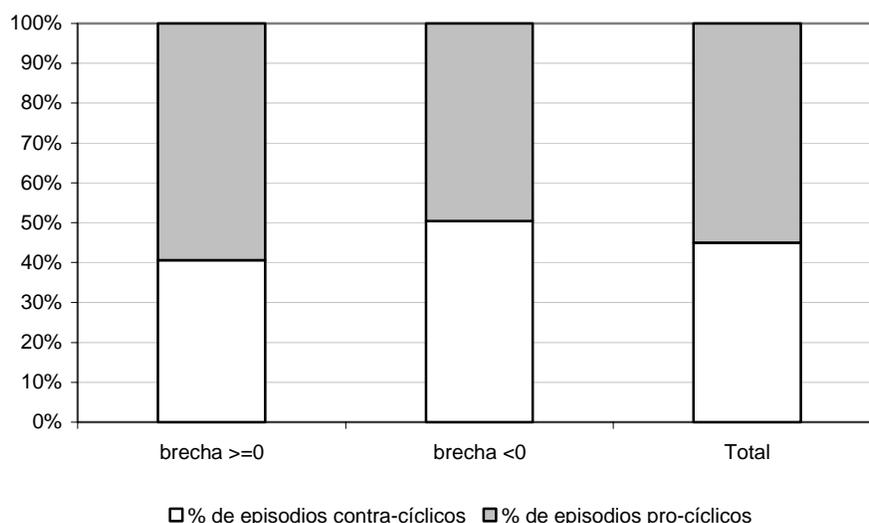
**Cuadro 6**  
**NÚMERO DE EPISODIOS SEGÚN BRECHA DE PIB**  
**VARIABLE: SALDO GLOBAL CÍCLICAMENTE AJUSTADO**

	Brecha de PIB negativa	Brecha de PIB positiva	Total
Políticas contra-cíclicas o neutras	65	56	121
Políticas pro-cíclicas	64	82	146
Total	129	138	267

Fuente: Cálculos propios.

Con estas correcciones, se obtiene un panorama bastante distinto: de los 267 episodios analizados, un 55% ha resultado pro-cíclico, y el 45% contra-cíclico o neutro. Ello se contrapone con la idea generalizada de que en América Latina las políticas han sido siempre pro-cíclicas. Además, existe un cierto grado de asimetría (ver gráfico 4): cuando la brecha de PIB es negativa, hay equilibrio entre las dos orientaciones posibles de la política fiscal. Cuando la brecha de PIB es positiva, existe una tendencia a la pro-ciclicidad. Resultaría según estos resultados más difícil hacer políticas contra-cíclicas en tiempos de bonanza.

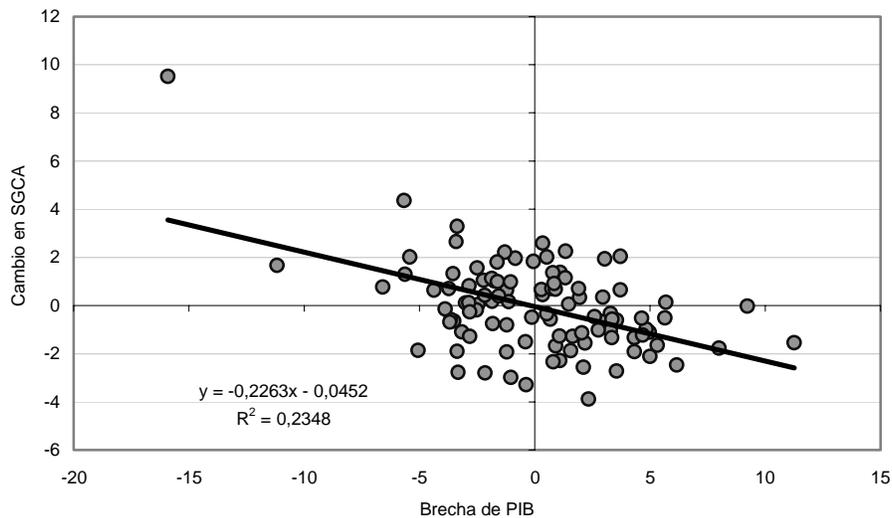
**Gráfico 4**  
**FRECUENCIA DE EPISODIOS SEGÚN EL SIGNO DE LA BRECHA DE PIB**  
**1991-2005**



Fuente: Cálculos propios.

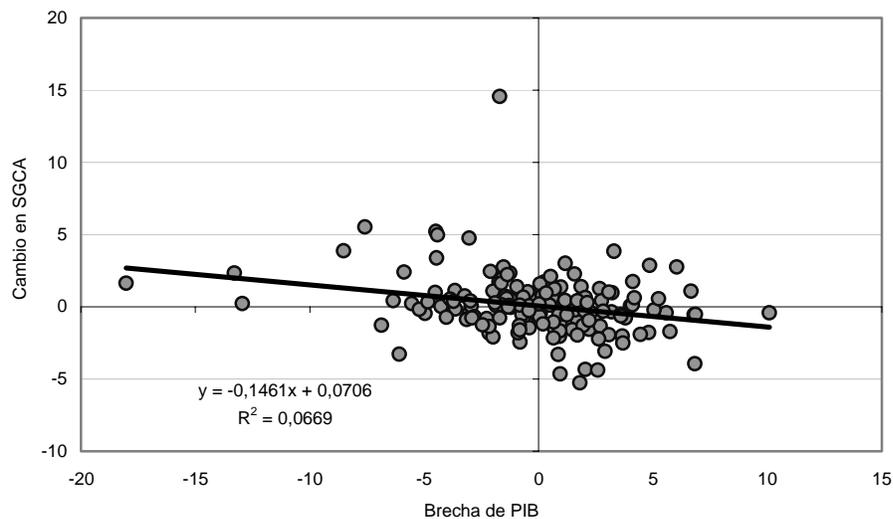
Esta asimetría parece difícil de explicar en el caso de economías con fuertes restricciones, dado que los países no han tenido la posibilidad de financiar déficit en épocas de recesión. Cuando se realiza este mismo ejercicio país por país, se observa que en siete de ellos (Argentina, Bolivia, Costa Rica, Colombia, Ecuador, Paraguay, Panamá, gráfico 5) existió un claro comportamiento pro-cíclico en ambas fases. Los saldos cíclicamente ajustados se deterioraron y la deuda pública aumentó durante la fase de bonanza de la década de 1990. En los restantes once países no se detectan comportamientos definidos (gráfico 6). En todo caso, es claro que a lo largo del ciclo los períodos de acumulación de deuda han sido más que los de reducción, dando lugar a una cierta asimetría que explica un cierto sesgo de deuda pública.

**Gráfico 5**  
**EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL**  
**CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005)**  
**ARGENTINA, BOLIVIA, COLOMBIA, COSTA RICA, ECUADOR, PANAMÁ, PARAGUAY**



Fuente: Cálculos propios.

**Gráfico 6**  
**EPISODIOS DE POLÍTICA FISCAL**  
**CAMBIOS EN EL SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO Y BRECHA DE PIB (1991-2005)**  
**BRASIL, CHILE, EL SALVADOR, GUATEMALA, HONDURAS, MEXICO, NICARAGUA, PERÚ, REPÚBLICA DOMINICANA, URUGUAY, VENEZUELA**

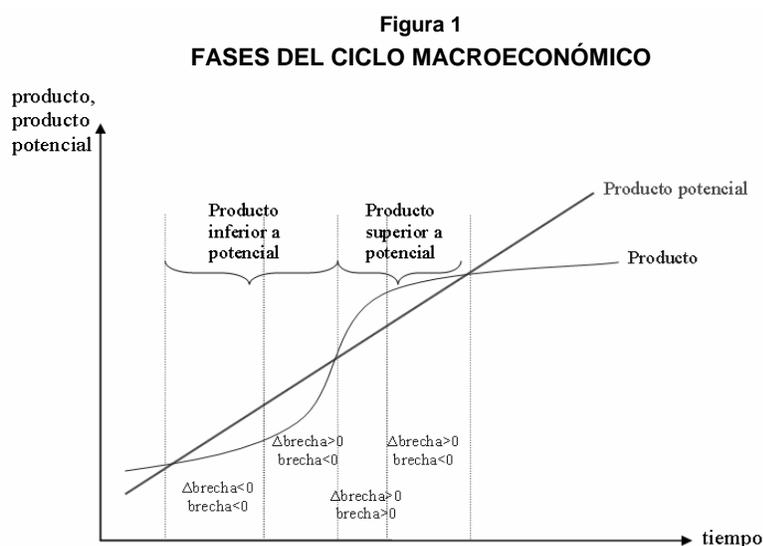


Fuente: Cálculos propios.

La mayor dificultad para identificar buenos y malos tiempos es la incertidumbre para definir la posición de las economías en el ciclo macroeconómico. Como se sabe, el error aumenta con las observaciones finales. Por ello, no existe una definición operacional del ciclo que sea trivial y que genere el consenso suficiente entre los especialistas. Esta incertidumbre hace que sea muy difícil

definir en tiempo real la brecha de PIB, especialmente cuando hay que identificar puntos de inflexión.<sup>7</sup> De hecho, el error es mayor cuando se mide el nivel de las brechas de PIB, más que sus cambios. La figura 1 ilustra el asunto.

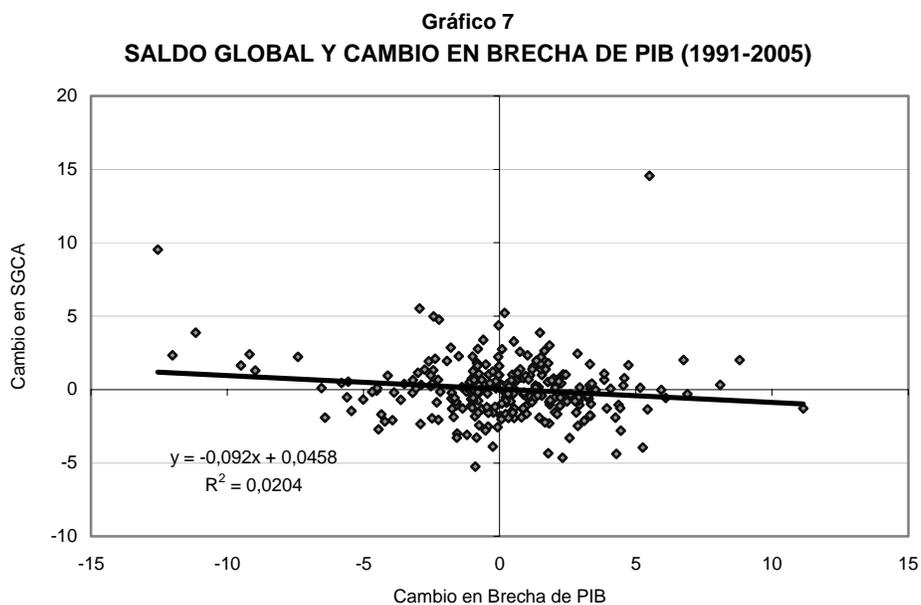
En la definición usual, los tiempos de bonanza (escasez) coinciden con los períodos positivos (negativos) de la brecha de PIB. Una alternativa distinta es definir los tiempos de bonanza (escasez) como los períodos en que la brecha de PIB es creciente (decreciente). Ello permite aislar los episodios sin tener que identificar los puntos de cambio de positivo a negativo (véase European Commission, 2006). Por ejemplo, si la brecha de PIB sigue siendo negativa, pero disminuye entre dos períodos, el episodio se clasificaría como bonanza, y no como escasez como en el ejemplo anterior.



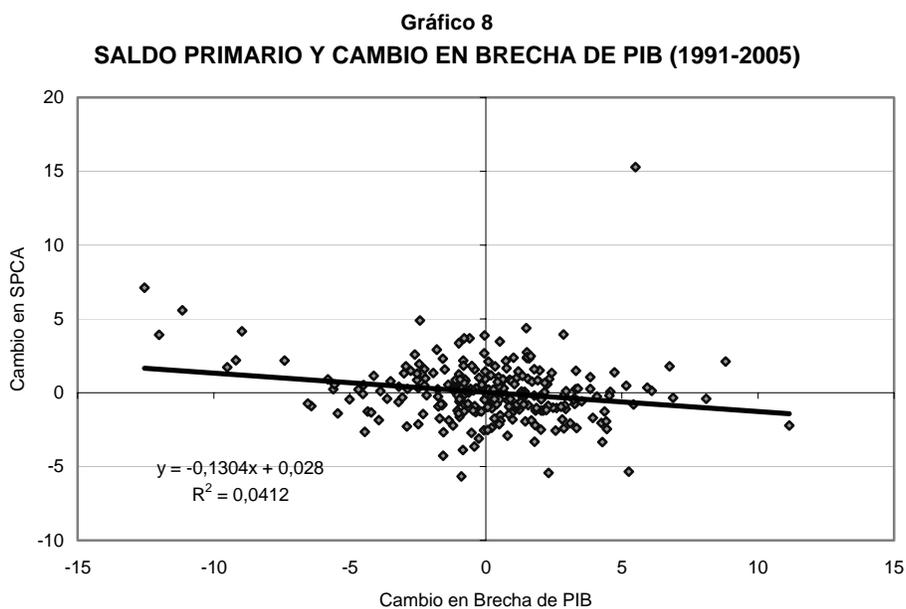
Fuente: European Commission (2006).

Esto tiene gran importancia, considerando que las brechas de PIB, aunque han disminuido, se mantienen negativas o cercanas a cero hasta el 2006 en muchos países (anexo 1). En otras palabras, los años 2004-2005, que según la metodología tradicional serían períodos de escasez, pasarían a clasificarse como tiempos de bonanza, y por lo tanto, si hubo mejora del saldo público cíclico ajustado, los episodios serían contra-cíclicos. Los resultados de este ejercicio, para los dieciocho países, tanto con el saldo global como con el saldo primario, se presentan en los gráficos 7 y 8.

<sup>7</sup> Los estudios concluyen que pueden haber diferencias sustanciales entre las revisiones ex-post y en tiempo real de la brecha de PIB. Véase European Commission (2006).



Fuente: cálculos propios.

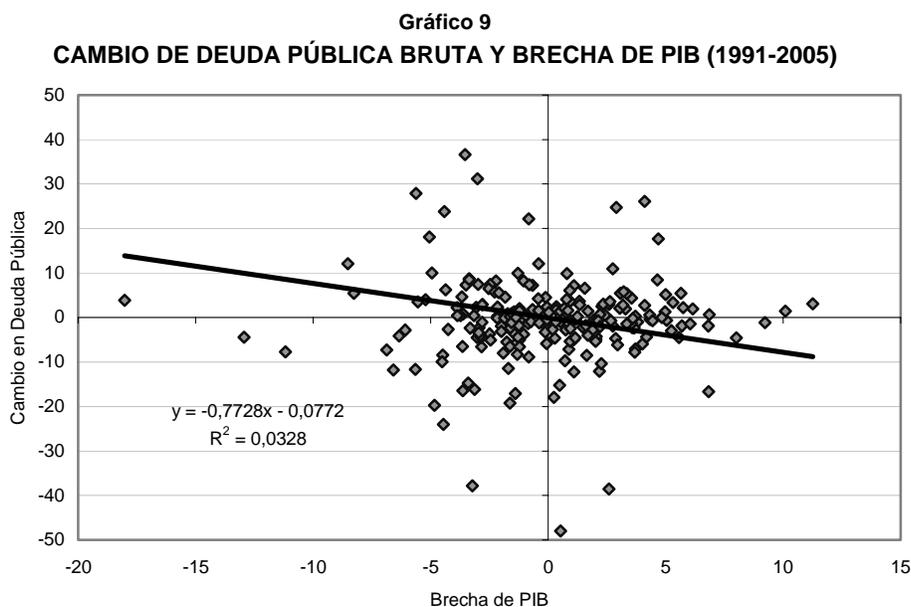


Fuente: Cálculos propios.

Nuevamente, no se advierte un comportamiento uniforme, aunque el promedio es levemente pro-cíclico como en las mediciones anteriores. Sí es importante resaltar que en estos casos cada uno de los episodios se clasifica en forma distinta.

Como se mencionó, el saldo público no es la única variable relevante de análisis. Quizás más importante es comparar la posición cíclica de la economía con una variable de stock, esto es la deuda pública. Puede ocurrir que haya un deterioro de corto plazo en los flujos, pero con una deuda decreciente. Mal se puede calificar como un comportamiento pro-cíclico una situación de esa naturaleza.

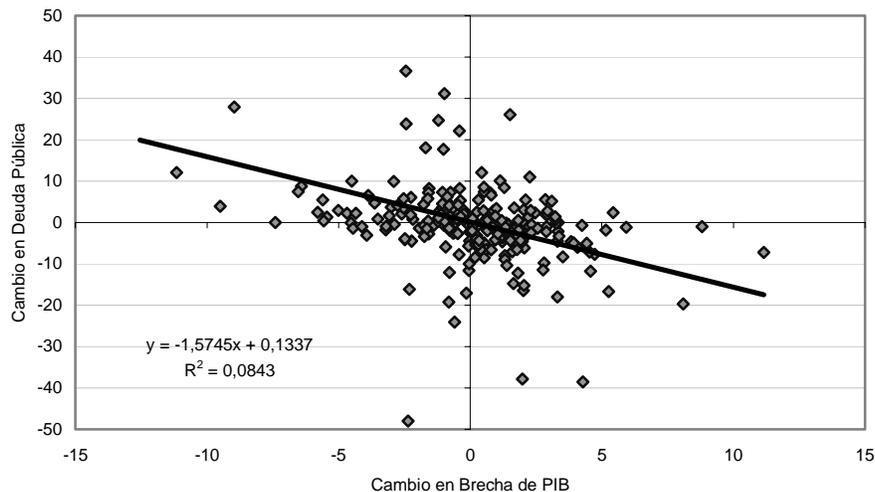
Los gráficos 9 y 10 comparan el cambio de la deuda pública con la brecha de PIB y con el cambio en la brecha de PIB, respectivamente. En la segunda medición se observa un comportamiento contra-cíclico: la deuda aumenta cuando el cambio de la brecha de PIB es negativa, y disminuye cuando es positiva. Así, se observa una correlación entre variaciones en la deuda pública y variaciones en la brecha de PIB: cuando hay mejoras coyunturales, parece haber una tendencia discrecional a reducir la deuda.<sup>8</sup>



Fuente: Cálculos propios.

<sup>8</sup> Se podrá argüir que esta correlación negativa entre deuda y brecha es más bien automática, pues en la fase alta del ciclo la razón deuda/Pib disminuye por la recuperación del diferencial entre tasas de interés y tasa de crecimiento y por la apreciación cambiaria que normalmente se produce (véase Martner, Tromben, 2004 para una descomposición de la dinámica de la deuda pública en América Latina). Sin embargo, no es un misterio que han existido fuertes pre-pagos “discrecionales” de deuda pública en el último tiempo.

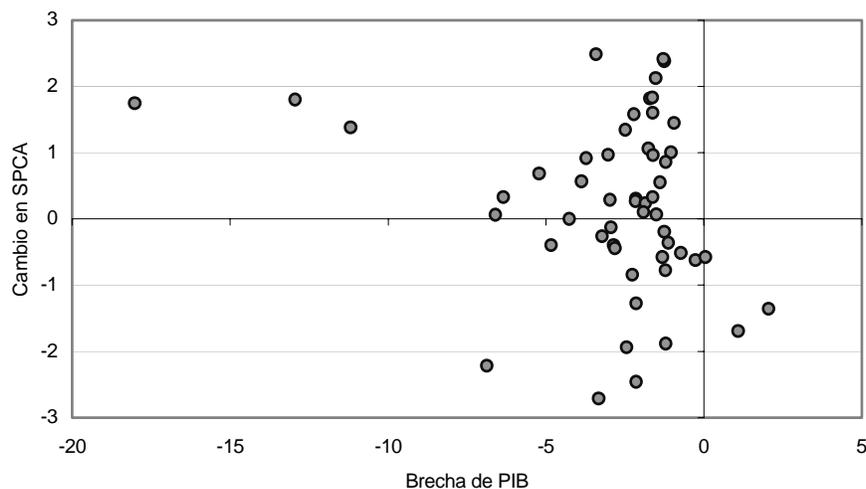
**Gráfico 10**  
**CAMBIO DE DEUDA PÚBLICA BRUTA Y CAMBIO DE BRECHA DE PIB**  
**1991-2005**



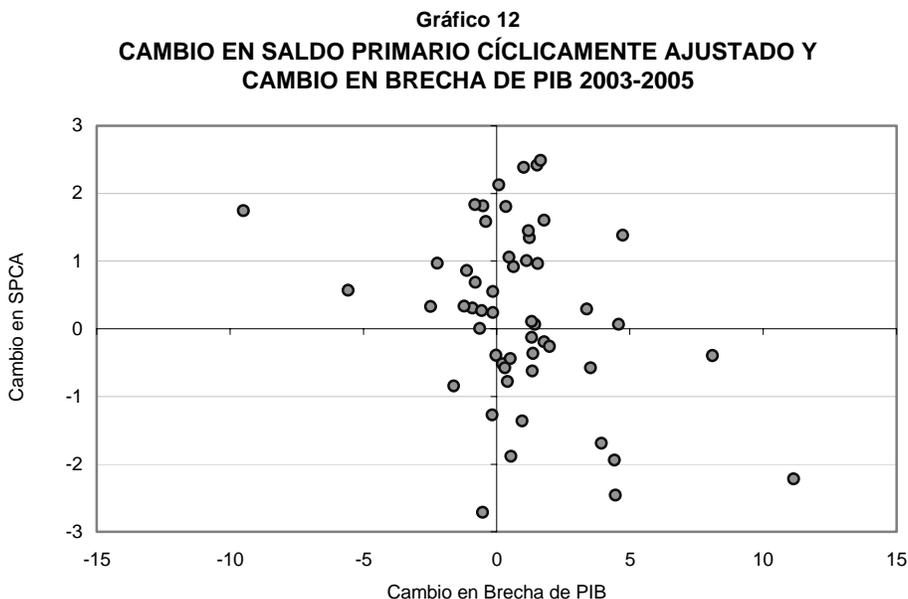
Fuente: Cálculos propios.

Es interesante restringir estos ejercicios a los años recientes, 2003-2005. Se observa que en casi todos los casos la brecha sigue siendo negativa, predominando por lo tanto los episodios pro-cíclicos cuando ha habido una mejora del saldo primario cíclicamente ajustado (gráfico 11). En cambio, se produce la misma cantidad de episodios pro-cíclicos que contra-cíclicos cuando se utiliza el cambio en la brecha de PIB (gráfico 12). El diagnóstico es mucho más claro cuando se observa que en todos los casos, excepto uno, un cambio de brecha positivo (indicando la mejora reciente) ha terminado en episodios de reducción de la deuda pública (gráfico 13).

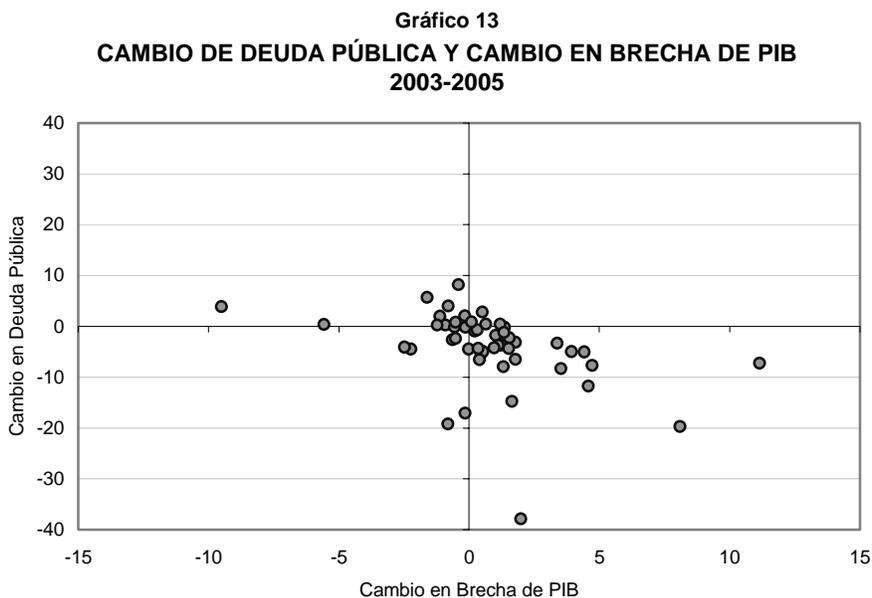
**Gráfico 11**  
**CAMBIO EN SALDO PRIMARIO CÍCLICAMENTE AJUSTADO**  
**Y BRECHA DE PIB 2003-2005**



Fuente: Cálculos propios.



Fuente: Cálculos propios.



Fuente: Cálculos propios.

Es quizás la evidencia más contundente de que han existido predominantemente políticas contra-cíclicas en los años recientes, por cuanto se han liberado espacios fiscales significativos para el futuro. Se ha utilizado al menos parte de los recursos no programados para contraer el peso de la deuda pública en la economía, con la clara intención de beneficiar a las generaciones futuras. Las medidas de prepago y de recomposición de la deuda pública han sido frecuentes en los últimos años: ello muestra que la discrecionalidad fiscal no es sinónimo de políticas irresponsables.

Podemos sacar tres conclusiones con la aplicación de estas metodologías. En primer lugar, la evidencia tiende a mostrar que las políticas fueron pro-cíclicas entre 1990 y 2002, aunque este diagnóstico sólo es confirmado en siete de los dieciocho países de la muestra. En los demás, los episodios son más bien alternados. Entre 1991 y 1997, años de brecha de PIB positiva, 7 países aumentaron su deuda (Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Bolivia, Panamá, Paraguay) y en general tuvieron un deterioro de su saldo cíclicamente ajustado, siendo por tanto pro-cíclicos, mientras que once redujeron su deuda, siendo anti-cíclicos. En segundo lugar, parece existir una cierta asimetría, que se explica esencialmente por la prociclicidad de las políticas durante la década de 1990. En la fase negativa del ciclo, en muchos países aumentó la deuda, y el déficit ajustado por el ciclo (al menos en los años 1998-2000) muestra un comportamiento contra-cíclico o neutro. Finalmente, a partir del 2003 las políticas han sido contra-cíclicas, pues coexiste reducción de la deuda pública con reversión del ciclo macroeconómico.



### 3. Reglas e instituciones fiscales

---

¿Qué debe hacer la autoridad fiscal cuando hay recursos extraordinarios?  
¿Deben gastarse discrecionalmente, ahorrarse en fondos de estabilización, reducir deuda o redistribuir este dividendo vía reducción de impuestos? La respuesta a esta pregunta define la orientación pro-cíclica o contra-cíclica de la política fiscal. Por cierto, las opciones no son necesariamente excluyentes, dependiendo del monto asignado a cada una. Surge entonces una pregunta adicional; ¿debe normarse el destino de estos recursos o dejarse a la discrecionalidad de las autoridades?

Las reglas fiscales vigentes en la región no abordan en general el tema del destino del dividendo del crecimiento, *estricto sensu*. En muchos países, las leyes de responsabilidad fiscal buscan más bien fijar techos de déficit o de deuda pública con un objetivo de sostenibilidad más que de estabilización, permitiendo una orientación pro-cíclica de la política fiscal cuando estas metas se verifican.<sup>9</sup> Así, el requisito básico, de ahorrar en tiempos de bonanza, no se cumple, y por tanto no se dispondrá de los recursos para enfrentar un deterioro del balance fiscal en tiempos de escasez.

Partiendo de la base de que las políticas fiscales contra-cíclicas generan un aumento del bienestar colectivo, puede haber dos tipos de explicaciones a estas fallas reiteradas de política económica. Las

---

<sup>9</sup> También se le critica este aspecto al Tratado de Amsterdam de 1997 de la Unión Europea. Véase Buti y otros (2003).

primeras son más bien de orden técnico: en muchos casos los mecanismos no han sido diseñados para este propósito. Las segundas aluden más bien a la dificultad de lograr consensos políticos en torno a la legitimidad de este tipo de estrategias.<sup>10</sup>

Una forma de evitar excesos discrecionales es limitando el ritmo de crecimiento del gasto público.<sup>11</sup> En América Latina, en los casos en que se han fijado tasas máximas, por lo general muy bajas y desvinculadas del crecimiento potencial de la economía, el resultado no ha sido muy alentador. En algunos países (Argentina, Ecuador, Perú) se plantea en la ley que la tasa real de incremento del gasto público primario (o de parte de él) no podrá superar la tasa de aumento real del PIB.

Al tratarse de leyes, esta restricción rige de manera permanente. Dado el entorno incierto en que se desenvuelven las finanzas públicas, esta modalidad de fijación del crecimiento del gasto público parece excesivamente rígida. Por un lado, no se pondera adecuadamente el principio de estabilidad, en la medida en que se elimina la capacidad de reacción de las autoridades ante situaciones recesivas (por ejemplo con programas extraordinarios de empleos de emergencia). Por otro lado, define un techo poco realista de crecimiento del gasto, al establecerse sobre el PIB efectivo (conocido *ex-post*) y no sobre el PIB potencial (definido *ex-ante*). Parece más adecuado establecer criterios de crecimiento del gasto primario a partir del PIB potencial, eliminando así los efectos no deseados de las fluctuaciones cíclicas sobre la programación y la ejecución del gasto e introduciendo un significativo componente contra-cíclico.

En los países exportadores de materias primas, los fondos de estabilización no han cumplido siempre con su función principal, la de generar un mecanismo contra-cíclico en la política fiscal (véase Jiménez, Tromben, 2006 para un examen de las diversas experiencias). En los países en que se han implementado fondos tributarios de estabilización, los resultados tampoco han sido los esperados. Así, en Perú, en 1999 se creó el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). De acuerdo a la Ley publicada en el 2003, el FEF se alimentará de los recursos provenientes del superávit fiscal que al final del ejercicio anual registre el SPNF (Sector Público No Financiero), el 10 por ciento de los ingresos líquidos por privatización del pago inicial por concesiones del Estado, y el 30 por ciento de los recursos obtenidos por nuevas regalías por la explotación de los recursos naturales no renovables de propiedad del Estado.

Sin embargo, aunque el superávit fiscal reciente (se estima en alrededor del 2% del PIB) activaría el mecanismo para alimentar el FEF, no resulta aplicable debido a que dentro del SPNF están los gobiernos locales, gobiernos regionales y entes reguladores, los cuales también tendrán superávit este año. Sus recursos (por los temas de autonomía y leyes especiales) no pueden ser transferidos al FEF (fondo del gobierno central). Por este motivo, en la recientemente publicada Ley de Equilibrio financiero para el año 2007 se ha modificado la ley de responsabilidad en lo referente a los recursos del FEF, los cuales ahora provienen del saldo presupuestal de libre disponibilidad del Tesoro Público obtenido al final de cada año fiscal, de ser este positivo, y de los restantes ingresos mencionados.

La Ley de Responsabilidad permite de manera extraordinaria la utilización de los recursos del FEF “cuando en el año fiscal correspondiente se prevea una disminución en los ingresos corrientes de la fuente de financiamiento de recursos ordinarios, expresados como un porcentaje del PIB, mayor en 0,3% con respecto del promedio de la misma relación de los últimos (tres) años,

<sup>10</sup> En Chile, a pesar de la tradición del fondo de estabilización del Cobre que ha operado por casi veinte años, ante la pregunta realizada en una encuesta reciente ¿en qué se deben gastar los ingresos adicionales por la sostenida alza del precio del cobre? el 52% dijo que deben ser destinados a solucionar los problemas sociales, un 12% respondió que deben emplearse en mejorar las condiciones de esta generación, con lo que un 64% se pronunció por gastar ahora los excedentes. Otro 12% dice que hay que ahorrarlo para los años de vacas flacas, el 9% pagaría la deuda externa, el 8% lo destinaría a invertir en ciencia y tecnología y el 6% prefiere guardarlo para las generaciones futuras.

<sup>11</sup> Véase Anderson y Minarik (2006) para una revisión de las reglas fiscales en la OCDE.

ajustados por el efecto de los cambios significativos en la política tributaria. En este caso, se podrán utilizar recursos hasta por el monto equivalente a la disminución de ingresos que exceda el límite de 0,3% del PIB y hasta el 40% de los recursos de dichos fondos. Estos recursos se utilizarán prioritariamente para cubrir gastos de programas localizados destinados al alivio de la pobreza...”.

El monto de ahorro acumulado del FEF asciende al cierre del ejercicio 2005 a US\$ 330 millones, cifra no muy diferente al cierre estimado del 2006 (0,4% del PIB). Aunque puede ser útil para el futuro, las normas de integración de recursos y de operación del FEF adolecen de algunas limitaciones, pues por una parte no permiten que los recursos se utilicen para un manejo discrecional de la deuda pública (aprovechando parte de esos fondos para pagar deuda cara), y por otra reduce los incentivos para generar superávit fiscal. Parece mejor definir el aporte de recursos en función de los ingresos no esperados.

En Argentina, el Fondo Anticíclico Fiscal (FAF) fue también creado en 1999, y se integra fundamentalmente con el 2% de los ingresos corrientes del Tesoro Nacional. Sucesivas leyes de presupuesto han suspendido la fuente principal de integración. Mucho tuvo que ver en ello el hecho de que su constitución se hizo en forma tardía o inoportuna, cuando la magnitud del déficit hacía imposible distraer recursos con destino a la constitución del Fondo Anticíclico.

No obstante, en la medida en que la situación tienda a normalizarse, los fondos anticíclicos, también a nivel sub-nacional, pueden pasar a ser un importante factor de estabilización. Quizás un defecto de origen del FAF fue la manera en que se previó el aporte de recursos, como un porcentaje fijo de los ingresos corrientes y no como un monto variable según la posición de la economía en el ciclo. Así, por ejemplo, parte de los ingresos no previstos podrían integrar el FAF (o los FAF sub-nacionales) para su posterior uso en tiempos de escasez o para reducir deuda pública.

Sobre el particular, se considera que pese a la vigencia del ordenamiento jurídico existente y a que la necesidad de crear este tipo de fondos ha sido aceptada por los especialistas y medios de comunicación, su necesidad aún no ha sido internalizada por una parte importante de la dirigencia política (véase Martirene, 2006).

Una fórmula más radical, utilizada en algunos países, es la adopción de cuerpos legales que buscan normar el destino del dividendo del crecimiento (es decir de los ingresos superiores a los esperados por errores positivos de pronóstico). En Bélgica, todos los ingresos provenientes de un crecimiento superior al de tendencia, establecido cautelosamente en un 2,5%, debe destinarse a reducir deuda pública, dejando operar plenamente los estabilizadores automáticos por el lado de los ingresos. Se comprende la rigidez de este tipo de normas en un contexto de alto endeudamiento del sector público. En España, la Ley de estabilidad presupuestaria del 2001 también incluye normas para reducir deudas en caso de que exista algún dividendo del crecimiento.

En Holanda, el tratamiento del dividendo del crecimiento es más complejo; si éste es positivo y el déficit inferior a 0,75% del PIB, la asignación de los ingresos no previstos se reparte en partes iguales entre menores impuestos y reducción del déficit. Si el déficit es superior, el 75% va a la reducción del déficit. En el caso de un dividendo negativo, si el déficit es superior a 2,25% del PIB, el 50% de las pérdidas de ingresos son cubiertas por endeudamiento y 50% por nuevos impuestos. Si el déficit es inferior a 2,25%, la proporción del endeudamiento aumenta al 75%.

Aunque estas reglas pueden parecer algo esotéricas o excesivamente rebuscadas en el contexto de las economías de América Latina y el Caribe, el hecho es que muestran que no es suficiente establecer simplemente límites de déficit o de deuda pública. Este tipo de reglas, que podemos llamar de “primera generación”, tienen un sesgo pro-cíclico, como la experiencia lo ha demostrado. Si el propósito es asegurar consistencia dinámica impulsando la reducción de deuda en períodos de auge y permitiendo a los gobiernos un mayor endeudamiento en períodos recesivos, las reglas macro-fiscales de “segunda generación” tienen que incorporar programación presupuestaria

plurianual, prudencia en los supuestos macroeconómicos y algún tratamiento explícito del dividendo del crecimiento. Además, las reglas macro-fiscales de segunda generación requieren de un sustancial desarrollo de las instituciones, especialmente de aquellas capacidades que permitan transformar los análisis de sensibilidad y la construcción de escenarios prospectivos en procedimientos presupuestarios rutinarios.

Uno de los objetivos de los marcos plurianuales de gastos es extender el horizonte presupuestario más allá del ejercicio anual. Esto necesariamente presupone disponer de proyecciones confiables de las condiciones macroeconómicas, de los ingresos y gastos, y del impacto sobre los presupuestos futuros de los cambios de política. Es medular un escrutinio permanente que revise el comportamiento de estos supuestos; la aceptación y verdadera utilidad para los gobiernos de la región de los presupuestos plurianuales está condicionada a una correcta construcción de los escenarios futuros.

El análisis previo muestra que en el actual ciclo de bonanza, no obstante que en algunos países la tasa de crecimiento del gasto ha sido superior a la de la economía, las políticas han sido contra-cíclicas en general, pues se ha aprovechado la coyuntura para reducir la deuda pública. Lo anterior es aún más notable si se toma en cuenta que coincidió la fase alta del ciclo macroeconómico con elecciones presidenciales en doce países de la región. Los ciclos electorales ya no parecen estar sistemáticamente vinculados al ciclo fiscal, como ocurrió en el pasado.

La mayor prudencia que se ha observado en los últimos años ha estado basada en un cierto consenso que no ha dado pie a instituciones fiscales. Algunas mejoras contribuirían considerablemente a reducir la incertidumbre sobre la orientación de la política fiscal. La existencia de estas reglas fiscales, como la externalización de las proyecciones de ingresos, una regla estructural o la constitución de fondos de estabilización de materias primas o de tributos mejoraría la economía política del proceso y la percepción de los mercados.

Es conveniente para su perdurabilidad que estas reglas se instrumenten en la fase expansiva del ciclo. En palabras de Machinea (2007), “se trata de hacer política económica en función del ciclo económico, pero de una manera que reduzca la arbitrariedad y sea convincente no solo para los mercados sino fundamentalmente para el conjunto de los ciudadanos”. Para profundizar las políticas contra-cíclicas y lograr que sus efectos sean permanentes, un tema crucial de la agenda es perfeccionar la institucionalidad macroeconómica.

## Bibliografía

---

- Akitoby, Bernardin, Benedict Clements, Sanjeev Gupta, y Gabriela Inchauste (2006): “Public Spending, Voracity, and Wagner’s Law in Developing Countries,” *European Journal of Political Economy*, Vol. 22.
- Alesina, Alberto, y Guido Tabellini (2005), “Why Is Fiscal Policy So Often Procyclical?” *NBER Working Paper* 11600, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Aldunate, Eduardo y Ricardo Martner (2006): “Política fiscal y protección social”, *Revista de la Cepal*, 90, Diciembre.
- Anderson, Barry, y Joseph J. Minarik: “Design Choices For Fiscal Policy Rules”, Public Governance And Territorial Development Directorate, OECD.
- Balassone, Fabrizio, y Maura Francese (2004): “Cyclical Asymmetry in Fiscal Policy, Debt Accumulation, and the Treaty of Maastricht,” *Temi di Discussione* No. 531, December (Rome: Banca d’Italia).
- Blondal, Jón R. (2005): “The Reform of Public Expenditure Management Systems in OECD Countries”, 7th Banca d’Italia Workshop on Public Finance, Perugia, Italy, Abril.
- Buti, M., D. Franco y H. Ongena (1998): “Fiscal discipline and flexibility in EMU: The implementation of the Stability and Growth Pact”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 14, N° 3, Oxford University Press.
- Buti Marco, Sylvester Eijffinger, y Daniele Franco (2003): “Revisiting The Stability And Growth Pact: Grand Design Or Internal Adjustment?”, *Discussion Paper* No. 3692, January, Centre for Economic Policy Research.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2006-a) “Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006”, Diciembre.
- \_\_\_\_\_(2006-b): “Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006”, Naciones Unidas, julio.

- \_\_\_(2006-c): "La protección social de cara al futuro: Acceso, financiamiento y solidaridad", Naciones Unidas, Febrero
- Clements Benedict, Faircloth Christopher y Marijn Verhoeven (2007): "Public Spending in Latin America: Trends and Key Policy Issues", Prepared for the 19th Regional Seminar on Fiscal Policy, January 29–February 1, 2007.
- Denis, Cécile, Daniel Grenouilleau, Kieran Mc Morrow and Werner Röger (2005): "Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps - A Revised Production Function Approach" *European Economic Papers*. No. 247.
- Dirección de Presupuestos de Chile (2006): "Informe de Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público 2005 y Actualización de Proyecciones 2006". Ministerio de Hacienda.
- \_\_\_(2005): "Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos 2006, Ministerio de Hacienda.
- European Commission (2006): "Public Finance in EMU", European Economy, Reports and Studies, Economic and Financial Affairs Documentation.
- \_\_\_(2004): "Public Finance in EMU", European Economy, Reports and Studies, Economic and Financial Affairs Documentation.
- \_\_\_(2002): "Public Finance in EMU", European Economy, Reports and Studies, Economic and Financial Affairs Documentation.
- Gavin, Michael, y Roberto Perotti, 1997, "Fiscal Policy in Latin America," *NBER Macroeconomic Annual* No. 12.
- Giorno, C., P. Richardson, D. Roseveare y P. Van de Noord (1995): "Estimating Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances, *Working paper*, N° 152, Economics Department, OECD.
- Hagemann, R. (1999): "The Structural Budget Balance. The IMF's Methodology." *IMF Working Paper* N°95, July.
- Hercowitz, Zvi, y Michel Strawczynski. 2004. Cyclical Ratcheting in Government Spending: Evidence from the OECD. *Review of Economics and Statistics* 86(1).
- Inter-American Development Bank (IADB), 2006, *Living With Debt: How to Limit the Risks of Sovereign Debt* (Washington: Inter-American Development Bank).
- International Monetary Fund, (2003), "Fiscal Adjustment in IMF supported programs", Evaluation Report, Washington.
- \_\_\_2007, *Promoting Fiscal Discipline*, Occasional Paper prepared by the Fiscal Affairs Department (forthcoming).
- Jaimovich, Dany, y Ugo Panizza (2006): "Procyclicality or Reverse Causality?" Inter-American Development Bank, Washington, DC. Unpublished.
- Jiménez, Juan Pablo y Varinia Tromben (2006): "Política fiscal y bonanza: impacto del aumento de los precios de los productos no renovables en América Latina y el Caribe", *Revista de la Cepal*, 90, Diciembre.
- Kaminsky, Graciela, Carmen Reinhart, y Carlos Végh (2004), "When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," *NBER Working Papers* No. 10780, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
- Machinea, José Luis (2007): "Ideas para una agenda de desarrollo", *Revista Pensamiento Iberoamericano*, por aparecer.
- Martirene, Roberto (2006): "Presupuestar en Argentina, antes y después de la crisis de la deuda pública. Enseñanzas, posibilidades y recomendaciones", *Serie Gestión Pública*, 60, ILPES/CEPAL.
- Martner, Ricardo y Varinia Tromben (2003): "Tax Reforms and Fiscal Stabilisation in Latin America", in Banca d'Italia, Tax Policy, 5th Public Finance Workshop, Banca d'Italia, Perugia, Italia.
- Martner, Ricardo y Varinia Tromben (2004): "Public Debt Indicators in Latin-American Countries: Snowball Effect, Currency Mismatch and the Original sin", in Banca d'Italia, Public Debt, 6th Public Finance Workshop, Banca d'Italia, Perugia, Italia.
- Talvi, Ernesto, y Carlos Végh, 2005, "Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy," *Journal of Development Economics*, Vol. 78, October.
- Tobin, James (1993): "Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian View", *Journal of Economic Perspectives*, Winter, 7(1).

## **Anexos**

---



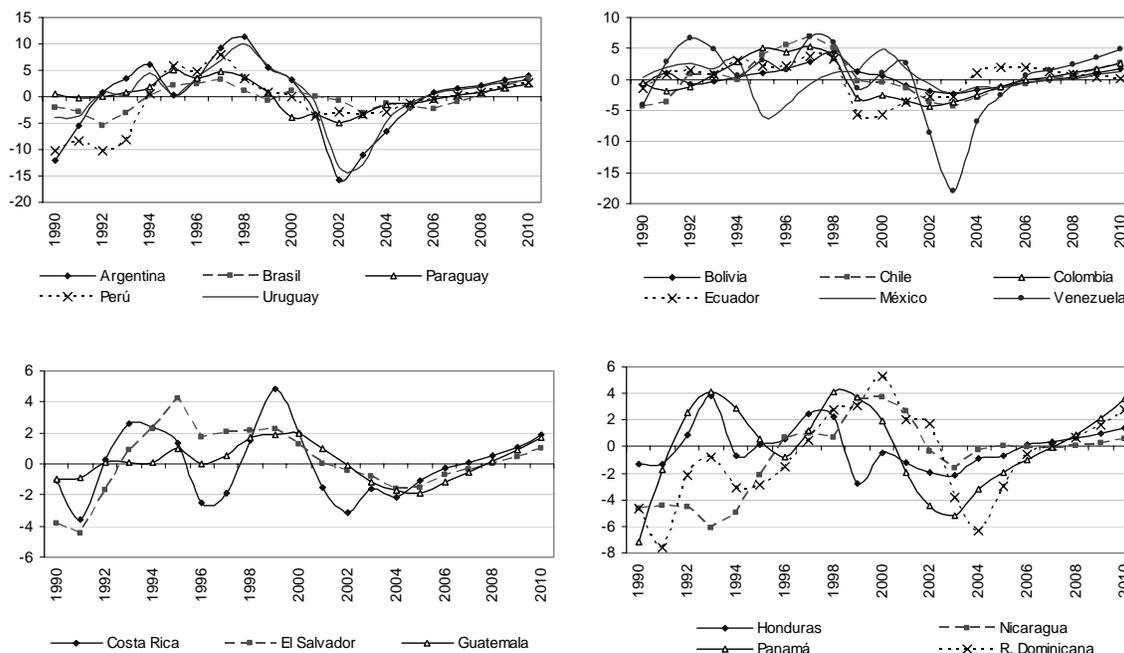
## Anexo 1

### Indicadores fiscales cíclicamente ajustados en América Latina

Siguiendo la metodología común a nivel internacional, se siguen tres etapas. En una primera se determina el PIB potencial para cada país y la consiguiente brecha de PIB. La segunda etapa consiste en cuantificar los componentes cíclicos de las cuentas fiscales. Finalmente la tercera etapa consiste en restar del balance efectivo los componentes cíclicos para obtener el balance fiscal cíclicamente ajustado.

Existen múltiples métodos para cuantificar el PIB potencial. El más usado corresponde al filtro Hodrick-Prescott (HP) que estima la tendencia de una serie alrededor de la cual las fluctuaciones son simétricas a lo largo del ciclo económico completo.<sup>12</sup> Una debilidad del método es el tratamiento de las extremidades de la serie (*end point problem*), por lo que se utilizan proyecciones de mediano plazo. En los gráficos a continuación se muestran las brechas del PIB (como porcentajes del PIB de tendencia) para el periodo 1990-2010. La brecha de PIB se calcula como porcentaje del PIB potencial, de manera que el saldo cíclico es positivo cuando el PIB efectivo es superior al potencial y negativo cuando es inferior.

**Gráfico A-1**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BRECHA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
 (En porcentajes del producto de tendencia)



Fuente: Cálculos propios en base a datos de CEPAL, Naciones Unidas

<sup>12</sup> El filtro Hodrick Prescott se define de la siguiente manera (con  $\lambda = 100$ ):

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (x_t - x_t^{HP})^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(x_{t+1}^{HP} - x_t^{HP}) - (x_t^{HP} - x_{t-1}^{HP})]$$

Se define el balance cíclicamente ajustado del gobierno de la siguiente manera:

$$(1) B_t^{CA} = B_t - B_t^C$$

Donde  $B_t$  es el balance fiscal del gobierno y  $B_t^C$  es su componente cíclico. Además se define el componente estructural de los ingresos tributarios como:

$$(2) \frac{T^*}{T} = \left( \frac{Y^*}{Y} \right)^\alpha$$

Donde:

Y = nivel del PIB

Y\* = nivel del PIB de tendencia

T = nivel de los ingresos tributarios

$T^*$  = componente estructural de los ingresos tributarios

$\alpha$  = elasticidad producto de los ingresos tributarios

El balance cíclico se escribe:

$$(3) B_t^C = T(Y^*/Y)^\alpha$$

La ecuación (3) define el componente cíclico del balance del gobierno como el componente cíclico de los ingresos tributarios. Para estimar la elasticidad de los ingresos tributarios totales, se utilizan datos anuales en valores constantes, estimando un modelo de corrección de errores, con un rezago. En el cuadro a continuación se presentan las elasticidades estimadas para 18 países de la región.

**Cuadro A-1**

País	Elasticidad-ingreso de largo plazo	Error estándar
Argentina	1,34	0,09*
Bolivia	1,00 **	
Brasil	1,10	0,06
Chile	0,97	0,03
Colombia	1,23	0,04*
Costa Rica	1,04	0,03
Ecuador	1,39	0,13*
El Salvador	1,31	0,05*
Guatemala	1,23	0,09*
Honduras	1,02	0,03
México	0,94	0,05
Panamá	0,70	0,12*
Paraguay	1,08	0,06
Perú	0,98	0,11
República Dominicana	1,09	0,01*
Uruguay	0,99	0,02
Venezuela	1,10	0,07

Fuente: Elaboración propia.

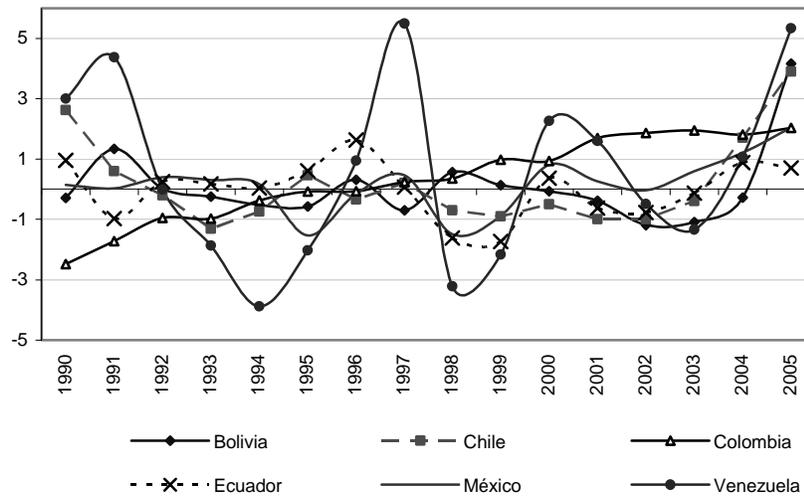
\*: Indica una elasticidad es significativamente superior a uno.

\*\* No estimada.

En el caso de los países de la región en que son relevantes, los recursos fiscales que son dependientes de la explotación de recursos no renovables (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y Venezuela) se separan en componentes cíclicos y de tendencia utilizando el filtro HP. Así, el componente cíclico del saldo fiscal incorpora a los ingresos tributarios y a los ingresos provenientes de recursos no renovables. Los resultados obtenidos para esta última categoría se muestran en el gráfico a continuación.

**Gráfico A-2**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS CÍCLICOS PROVENIENTES DE**  
**RECURSOS NO RENOVABLES**

*(En porcentajes del Producto interno bruto)*



Fuente: Cálculos propios.

## Anexo 2

### La regla de balance estructural en Chile

Con la Ley de Presupuestos 2001, el gobierno de Chile oficializó la decisión de impulsar una regla de política fiscal basada en el cumplimiento de un superávit estructural de 1% del PIB. El balance estructural consiste en excluir los componentes cíclicos del presupuesto y de esa forma darle a la política fiscal su función estabilizadora. La implementación de la regla del superávit estructural requiere de:

- La determinación del PIB tendencial. Esta se hace a través de una función de producción Cobb-Douglas. A partir del año 2002 se creó un comité de 14 expertos externos consultados a título personal, cuya misión es entregar una estimación de los insumos de la función de producción (valores efectivos de la formación bruta de capital fijo, la fuerza de trabajo y la productividad total de los factores) para los tres años siguientes. Una vez entregadas las estimaciones, se procede a promediar cada variable para cada año después de eliminar los valores mínimo y máximo. Para darle mayor transparencia al proceso de consulta, las actas de las reuniones son publicadas en la página Web de la Dirección de Presupuestos.
- La determinación de un precio del cobre de largo plazo. La estimación del precio de referencia también se hace a través de la consulta de un comité de 10 expertos externos. Cada experto estima el precio del cobre a largo plazo y esas estimaciones se promedian entre sí excluyendo las dos observaciones extremas para así obtener un indicador representativo del comité.
- La estimación de los componentes cíclicos del presupuesto. El cálculo de los ingresos tributarios y las imposiciones previsionales estructurales se realiza ajustando los ingresos efectivos proporcionalmente a la brecha entre el PIB potencial y el PIB efectivo. Esta proporción se determina por la elasticidad producto ( $\alpha$ ) que se estimó con un valor de 1,06. Respecto al componente cíclico del cobre  $IC_{s,t}$ , este se estima considerando las ventas físicas de cobre de CODELCO y las fluctuaciones cíclicas del precio del cobre.
- Es importante destacar que no se consideran componentes cíclicos en el presupuesto por el lado del gasto.

El cálculo del balance estructura  $B_{s,t}$  se obtiene a partir del balance efectivo  $BE_t$ , restando los componentes cíclicos de los ingresos tributarios e ingresos provenientes del cobre:

$$B_{s,t} = BE_t - T_t + (T_t * (\frac{Y_t^*}{Y_t})^\alpha) - IC_t + IC_{s,t}$$

Para elaborar el presupuesto bajo la regla de política fiscal se determina cada año el crecimiento máximo del gasto estructural compatible con un superávit estructural del 1% del PIB (cuadro A-2).

**Cuadro A-2**  
**CHILE: BALANCES GLOBAL Y ESTRUCTURAL**  
*(% of GDP)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006/e
Saldo global	2,0	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,1	4,7	7,9
Componente cíclico total	1,2	-0,2	-1,3	-0,8	-1,4	-1,8	-1,2	1,3	3,7	6,9
De los cuales:										
Ingresos tributarios	1,0	0,5	-0,4	-0,3	-0,4	-0,7	-0,8	-0,4	-0,3	-0,1
Cobre	0,2	-0,7	-0,9	-0,5	-1,0	-1,0	-0,4	1,7	3,9	7,0
Saldo estructural	0,8	0,6	-0,8	0,1	0,9	0,6	0,8	0,8	1,0	1,0

Fuente: Dipres (2006).

e/ estimaciones oficiales



I L P E S



C E P A L

Serie

gestión pública

## Números publicados

**El listado completo de esta colección, así como las versiones electrónicas en pdf están disponibles en nuestro sitio web: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)**

- 66 La política fiscal en tiempos de bonanza, Ricardo Martner, (LC/L.2736-P, LC/IP/L.282) N° de venta: S.07.II.G.74 (US\$10), 2007
- 65 Descentralização fiscal, políticas sociais, e transferência de renda no Brasil, José Roberto R. Afonso (LC/L.2669-P, LC/IP/L.279) N° de venta: S.07.II.G.20 (US\$10), 2007
- 64 Costa Rica: análisis crítico del proceso presupuestario, Roberto Fallas Mora, Fabián Quiroz Álvarez (LC/L.2668-P, LC/IP/L.278) N° de venta: S.07.II.G.19 (US\$10), 2007
- 63 Presupuestar en Colombia: buscando la gobernabilidad fiscal a través del presupuesto, Carolina Rentarías, Juan Carlos Echeverri (LC/L.2635, LC/IP/L.277) N° de venta: S.06.II.161 (US\$10), 2006
- 62 Presupuestar en Argentina, antes y después de la crisis de la deuda pública. Enseñanzas, posibilidades y recomendaciones, Roberto Martirene (LC/L.2570, LC/IP/L.275) N° de venta: S.06.II.G.99 (US\$10.00), 2006
- 61 Revalorización de la planificación del desarrollo, Luis Lira (LC/L.2568-P, LC/IP/L.274), N° de venta: S.06.II.G.97 (US\$10.00), 2006
- 60 Presupuestar en Perú, Nelson Shack (LC/L.2557-P, LC/IP/L.273) N° de venta: S.06.II.G.85 (US\$10.00), 2006
- 59 Gobernabilidad fiscal en Ecuador, María Dolores Almeida, Verónica Gallardo, Andrés Tomaselli (LC/L.2529-P, LC/IP/L.272) N° de venta: S.06.II.G.56 (US\$10.00), 2006
- 58 Globalización y territorio, Luis Mauricio Cuervo (LC/L.2508-P, LC/IP/L.271) N° de venta: S.06.II.G.36 (US\$10.00), 2006
- 57 Sistemas de buenas prácticas en desarrollo económico local. Una revisión preliminar de la experiencia, Sorely Martínez y Luis Mauricio Cuervo (LC/L.2495-P; LC/IP/L.269) N° de venta: S.06.II.G.60, 2006
- 56 Planificar y presupuestar en Uruguay. Los avatares de un presupuesto quinquenal, Isaac Umansky, (LC/L.2486-8, LC/IP/L.268) N° de venta: S.06.II.G.19 (US\$10.00), 2006
- 55 Política fiscal y protección social, Ricardo Martner, Eduardo Aldunate, (LC/L.2485-8, LC/IP/L.267) N° de venta: S.06.II.G.17 (US\$10.00), 2006
- 54 El falso espejo de la ciudad latinoamericana, Luis Mauricio Cuervo, (LC/L.2417-8, LC/IP/L.264) N° de venta: S.05.II.G.164 (US\$10.00), 2005
- 53 Funciones básicas de la planificación económica y social, Juan Martín, (LC/L.2363-P; LC/IP/L.260), N° de venta S.05.II.G.102 (US\$10.00), 2005

- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: [publications@cepal.org](mailto:publications@cepal.org).

Nombre: ..... Actividad: ..... Dirección: ..... Código postal, ciudad, país: ..... Tel.: ..... Fax: ..... E.mail: .....
---