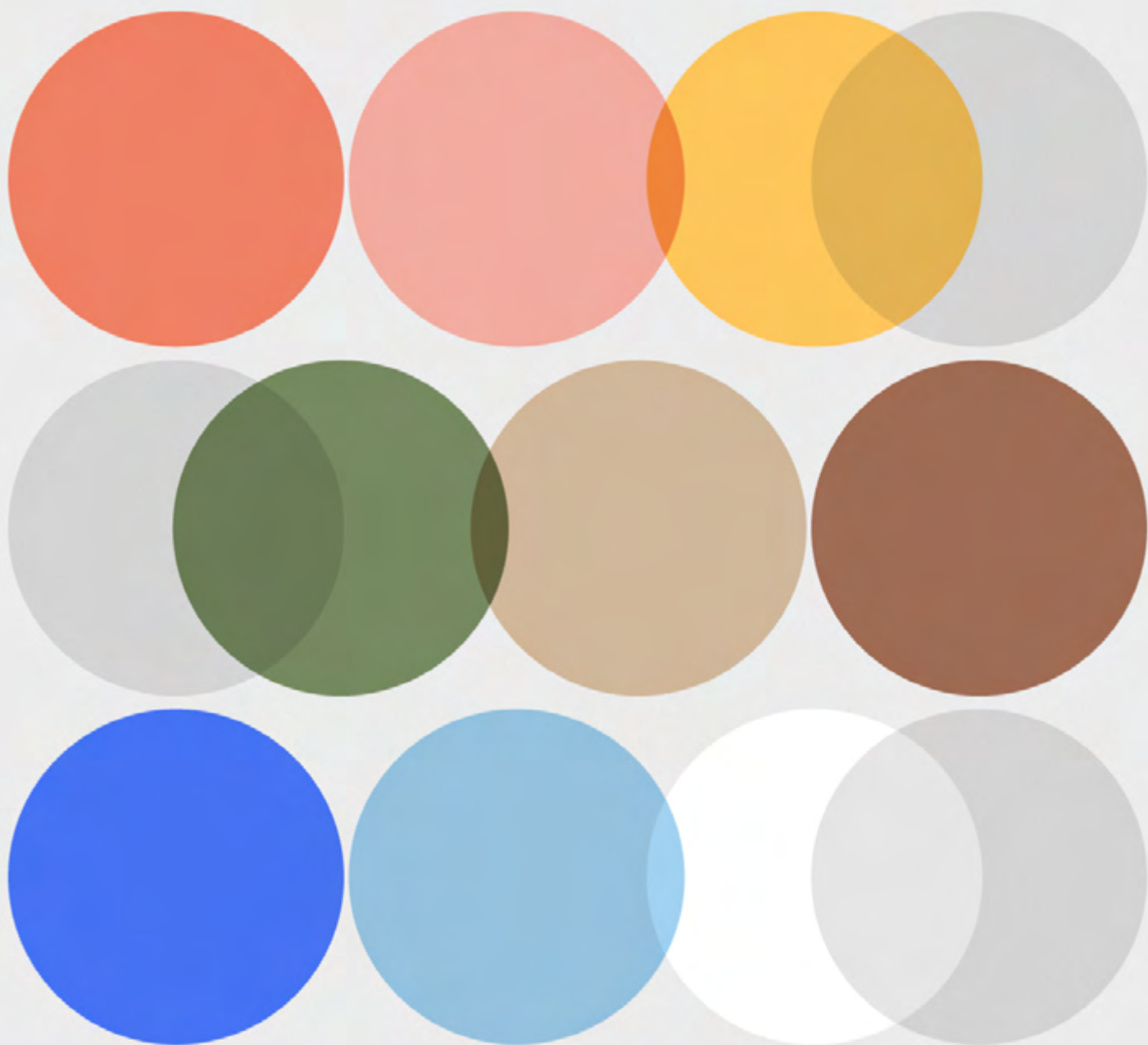


Reglas fiscales para la recuperación en América Latina

Experiencias y principales lecciones



Título:

Reglas fiscales para la recuperación en América Latina:
experiencias y principales lecciones.

Editor: CAF

Gerencia de Conocimiento

Gerente de Conocimiento (E), Adriana Arreaza

Diseño gráfico: Estudio Bilder

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

Esta y otras publicaciones sobre investigaciones económicas se encuentran disponibles en scioteca.caf.com

Copyright © 2022 Corporación Andina de Fomento. Esta obra está licenciada bajo la Licencia Creative Commons Atribución-No-Comercial-SinDerivar 4.0 Internacional. Para ver una copia de esta licencia, visita <http://creativecommons.org/by-nc-nd/4.0/>.



Reconocimientos

La edición y corrección de textos estuvo a cargo de Pablo Sanguinetti y Adriana Arreaza.

La redacción de los capítulos estuvo bajo la responsabilidad de:

Capítulo 1 Adriana Arreaza (CAF) y Pablo Sanguinetti (Universidad Torcuato Di Tella)

Capítulo 2 George Kopits (Miembro Senior del Centro Internacional para Académicos Woodrow Wilson)

Capítulo 3 Juan Carlos Berganza (Banco de España), Ismael Gálvez Iniesta (Universitat de les Illes Balears) y Javier J. Pérez (Banco de España).

Capítulo 4 Klaus Schmidt-Hebble (Universidad del Desarrollo).

Capítulo 5 María Caridad Ortiz (Grupo FARO) y Simón Cueva (Ministro de Economía y Finanzas Ecuador)

Capítulo 6 Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti, Monica Mora, Claudio Hamilton Matos dos Santos, Gustavo Bhering y Vinícius Augusto Lima de Almeida (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, IPEA).

Los autores agradecen los valiosos aportes, comentarios y asistencia que recibieron de Alberto Barreix, Brigitt Bencich, Martin Carrasco, Mar Delgado-Téllez, Hermann Gonzalez, David Granizo, Sergio Guerra, Marc Hofstetter, Oswaldo López, Carlos Medel, Waldo Mendoza, Enrique Moral Benito, Gabriel Piraquive, Luis Rodríguez y Carlos Rojas.

Prólogo

La estabilidad macroeconómica es un requisito indispensable para lograr un crecimiento y desarrollo más robusto. En este sentido la región ha hecho notables avances en las últimas dos décadas mostrando una acentuada reducción en las tasas de inflación y también una menor volatilidad del nivel de actividad. Ello en parte fue producto del establecimiento de instituciones monetarias y fiscales que permitieron estabilizar las expectativas de inflación y a la vez crear espacios para políticas contracíclicas. Dentro de las instituciones monetarias se destaca el fortalecimiento de la independencia de los bancos centrales, lo que facilitó el establecimiento de regímenes de metas de inflación usando las tasas de política monetaria como principal instrumento para guiar las expectativas del mercado.

Por el lado fiscal, los países comenzaron a implementar leyes de responsabilidad fiscal y en particular reglas fiscales que buscaban poner restricciones a los déficits y crecimiento de los gastos con el objetivo de evitar dinámicas insostenibles de los niveles de la deuda pública que en décadas pasadas habían sido una de las principales causas de las crisis macroeconómicas. Esta institucionalidad fiscal fue complementada con el establecimiento de fondos de estabilización que ayudaron a gestionar más eficientemente las fuertes fluctuaciones de los ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales. También debe mencionarse la constitución de marcos presupuestarios de mediano plazo que habilitaron un mejor planeamiento de las decisiones de gastos e ingresos, especialmente en temas de inversión pública, y la creación de consejos fiscales independientes, con el objetivo de hacer más transparente y creíbles el establecimiento de metas de las reglas fiscales.

Como resultado de toda esta institucionalidad se ha podido ver que los gobiernos han mejorado en forma efectiva su conducta fiscal, reduciendo los niveles de deuda y generando mayor confianza en los planes de consolidación que siguieron a períodos de expansión fiscal resultantes de políticas contracíclicas, como la ocurrida en 2014-2016 a raíz de la importante caída de los precios de los commodities. No obstante, donde se ha visto la mayor ganancia del establecimiento de estas instituciones fiscales ha sido en la grave crisis provocada por la pandemia del COVID durante 2020 y 2021. Aquellos países con una institucionalidad más sólida contaron con más espacio para adelantar paquetes fiscales de asistencia para atender la emergencia y políticas contracíclicas, sin que ello implicase una desestabilización en la percepción sobre la sostenibilidad de la deuda (medida, por ejemplo, a través del riesgo soberano y el acceso a los mercados internacionales de capital), a pesar de que durante la crisis las reglas se suspendieron y el endeudamiento aumentó. Esto es posible gracias a la credibilidad ganada tras la observancia de las reglas fiscales en el pasado.

Es por ello que el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal constituye un aspecto clave para la recuperación post COVID-19, al facilitar un manejo gradual y ordenado de los procesos de consolidación fiscal para estabilizar la deuda, recuperar el espacio de acción contracíclica y mantener la confianza de los mercados necesaria para procurar financiamiento a bajo costo.

Este reporte ofrece una visión panorámica sobre la experiencia mundial y regional en el uso de las reglas fiscales. En los diferentes capítulos se reseña como la experiencia de la crisis ha generado algunas lecciones muy relevantes como la necesidad de cláusulas de escape bien definidas, así como determinar las condiciones para el retorno a las reglas en forma paulatina a medida que las peores consecuencias de la crisis van quedando atrás. La normativa revisada deberá contar con la aprobación de los entes pertinentes (Consejos fiscales, estamentos legislativos, entre otros), con el fin de fortalecer el compromiso para su cumplimiento y credibilidad, dependiendo de las condiciones de los

países. A su vez, la credibilidad de los compromisos, fundamentada en la solidez y transparencia de las instituciones fiscales, debería permitir procesos de normalización fiscal graduales que no entorpezcan la recuperación de la actividad, al forzar un retiro temprano de los estímulos.

La crisis puede ser también una oportunidad para adoptar mecanismos explícitos para proteger la inversión pública (regla de oro, o cláusulas de escape), sobre la base de las reglas existentes. La inversión será un componente decisivo tanto para la recuperación de la actividad y del empleo en el corto plazo, como para impulsar el crecimiento a mediano plazo y elevar el bienestar.

América Latina ha dado pasos muy importantes en el establecimiento de la institucionalidad macro-económica, lo cual explica en parte la mejor performance de la región en las últimas dos décadas. Las reglas fiscales son un componente fundamental de esa institucionalidad y los países deben aprovechar el proceso de restablecimiento de esta normativa luego de la crisis del COVID para mejorar su diseño e implementación. Este reporte pretende dar algunos insumos para apoyar esta tarea.

Contenido

1	Principales desafíos para el diseño e implementación de las reglas fiscales en América Latina	13
	Resumen	14
	Introducción	15
	¿Por qué reglas fiscales en lugar de discreción?	17
	Tipología, disyuntivas y efectividad de las reglas fiscales	20
	Complementariedad con otras instituciones fiscales	27
	La evidencia internacional y casos de América Latina	29
	Comentarios finales	35
	Referencias	36
2	Calidad y efectividad de las reglas macro-fiscales	39
	Introducción	40
	Antecedentes	41
	Relevamiento de reglas vigentes	46
	Criterios de buena práctica	53
	Experiencia internacional	58
	Lecciones para América Latina	64
	Referencias	67
3	Determinantes de la inversión pública en América Latina: el papel de las reglas fiscales y la dominancia social	70
	Introducción	71
	La composición del gasto público en América Latina: ¿existe un sesgo “contra” la inversión pública?	73
	La inversión pública y las reglas fiscales	81
	Los determinantes de la inversión pública	85
	Conclusiones	89
	Referencias	90
4	Fiscal Policy and Fiscal Rules in Chile, Colombia, and Peru: Evaluation and Reform Proposals	94
	Introduction	96
	Chile’s institutional framework for fiscal policy	100
	Colombia’s institutional framework for fiscal policy	114
	Peru’s institutional framework for fiscal policy	120
	Research Hypotheses, Estimation Techniques, and Data	129
	Results	132
	Reform Proposals	147
	Concluding Remarks	152
	References	155
	Appendix I: Fiscal Framework	159
	Appendix II: Data	164
	Appendix III: VAR Results	167

5

Reglas fiscales en el Ecuador: buscando asegurar una política fiscal sostenible 178

Introducción 179

Evidencia teórica-empírica sobre la implementación de reglas fiscales 180

Implementación de reglas fiscales en el Ecuador desde la dolarización 196

Consideraciones para una propuesta de mejora en el diseño de las reglas fiscales vigentes 208

Conclusiones 216

Bibliografía 217

6

Regras Fiscais para os Entes Subnacionais: O caso do Brasil 220

Introdução 221

O arcabouço de regras fiscais subnacionais no Brasil em perspectiva histórica 224

Outras institucionalidades relevantes: Mínimos constitucionais em saúde e educação e os regimes próprios de previdência social dos entes subnacionais 230

Evolução das finanças subnacionais na década de 2010 235

Princípios básicos para o controle das despesas de pessoal nos entes subnacionais 245

Simulações contrafactuais para o período 2010-2019 e projeções para 2020-2030 250

A visão dos gestores estaduais: Entrevistas com as Secretarias de Fazenda dos estados de Alagoas e de São Paulo 279

Considerações Finais 283

Referências Bibliográficas 285



Gráficos

1

Gráfico 1 Resultados fiscales para una selección de países de América Latina y el Caribe 19

2

Grafico 1 Incidencia por tipo de regla, 1985-2015 43

3

Gráfico 1 Tendencias en el gasto público en la economía mundial 74

Gráfico 2 Tendencias en el gasto público en América Latina 75

Gráfico 3 Gasto del Gobierno Central en América Latina en 2018, clasificación económica 75

Gráfico 4 Sesgo contra la inversión pública 77

Gráfico 5 Sesgo a favor del gasto social 78

Gráfico 6 Tendencias demográficas en la economía mundial 79

Gráfico 7 Tendencias en el gasto público en remuneración de asalariados en América Latina 80

Gráfico 8 Evolución del número de países con reglas fiscales y reglas fiscales flexibles 82

Gráfico 9 Reglas Fiscales en América Latina 82

Gráfico 10 Fracción del gasto público total destinado a salud y educación (Clasificación funcional) 83

4

Figure 1 Number of Countries with Fiscal Rules in Place, 1985-2015 96

Figure 2 Development of Chile's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1985-2019 101

Figure 3 Chile's Ex-post Estimated Cyclically-Adjusted Fiscal Balance, Actual Fiscal Balance, and Ex-post Estimated Cyclical Balance Component, 1990-2019 (% of GDP) 104

Figure 4 Chile's Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, Ex-ante Projected Fiscal Balance, and Ex-ante Projected Cyclical Balance Component, 2001-2019 (% of GDP) 105

Figure 5 Chile's Government Copper and Non-Copper Revenue, 1990-2019 (% of GDP) 107

Figure 6 Chile's Government Revenue and Expenditure Growth Rates, 1991-2019 (%) 108

Figure 7 Chile's Gross Public Debt, Sovereign Fund, and Net Public Debt, 1990-2019 (% of GDP) 108

Figure 8 Chile's Government Expenditure and Public Investment, 1990-2019 (% of GDP) 110

Figure 9 Chile's Ex-ante Projected Trend GDP Growth and Ex-post Estimated Trend GDP Growth, 1991-2019 (%) 111

Figure 10 Chile's Ex-ante Projected GDP Growth and Actual GDP Growth, 1990-2019 (%) 111

Figure 11 Chile's Ex-ante Projected Output Gap and Ex-post Estimated Output Gap, 1990-2019 (%) 112

Figure 12 Chile's Actual Copper Price, Ex-ante Projected Copper Price, and Ex-ante Projected Reference (or Long-Term) Copper Price, 1990-2019 (US\$/lb.) 113

Figure 13 Development of Colombia's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1997-2019 114

Figure 14 Colombia's Actual Fiscal Balance and Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, 1990-2019 (% of GDP) 116

Figure 15 Colombia's Government Tax and Non-Tax Revenue, 1994-2019 (% of GDP) 117

Figure 16 Colombia's Public Gross Debt, 1990 - 2019 (% of GDP) 118

Figure 17 Colombia's Government Expenditure and Public Investment, 1990 - 2019 (% of GDP) 119

Figure 18 Development of Peru's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1993-2019	121
Figure 19 Peru's Actual Fiscal Balance, Cyclically-Adjusted Fiscal Balance, Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, and Transitory Ceilings, 1993-2019 (% of GDP)	122
Figure 20 Peru's Expenditure Growth, Expenditure Growth Target, and Transitory Ceilings, 1993-2019 (%)	122
Figure 21 Peru's Public Gross Debt, Gross Debt Target, Net Public Debt, and Sovereign Risk Premia, 1999-2019 (% of GDP, %)	124
Figure 22 Peru's Government Main Commodities and Non-Main Commodities Revenue, 1998-2019 (% of GDP)	125
Figure 23 Peru's Real Central Government Expenditure Growth, Real Non-Financial Central Government Expenditure Growth, and Real Central Government Revenue Growth, 1991-2019 (%)	127
Figure 24 Peru's Central Government Expenditure, Non-Financial Central Government Expenditure, and Public Investment, 1990-2019 (% of GDP, %)	128
Figure 25 Peru's Actual GDP Growth, Ex-post Estimated Trend GDP Growth, and Ex-post Estimated Output Gap, 1991-2019 (%)	128
Figure 28 Chile's 10-year Rolling Correlations of the Cyclical Components of Real GDP and Government Expenditures, Public Investment and Fiscal Balance in Chile, 1989-2014	136
Figure 26 VAR results for Chile's quantitative CAB Target	167
Figure 27 VAR results for Chile's Government Expenditure	168
Figure 29 VAR results for Chile's Public Investment	169
Figure 30 VAR results for Chile's Public Debt	170
Figure 31 VAR results for Colombia's Government Expenditure	171
Figure 32 VAR results for Colombia's Public Investment	172
Figure 33 VAR results for Colombia's Public Debt	173
Figure 34 VAR results for Peru's quantitative Expenditure and Budget Balance Targets	174
Figure 35 VAR results for Peru's Government Expenditure	175
Figure 36 VAR results for Peru's Public Investment	176
Figure 37 VAR results for Peru's Public Debt	177

5

Gráfico 1 Ecuador: Ingresos brutos acumulados y stock de fin de año de los fondos petroleros	199
Gráfico 2 Plan de sostenibilidad fiscal	204

6

Figura 2.1 Resultado Primário de Estados e Municípios (% do PIB)	228
Figura 2.2 Produto Interno Bruto – taxa de variação real no ano (%)	229
Figura 4.1 Razão Dívida consolidada líquida/Receita Corrente Líquida para as quatro UFs mais endividadas (MG, RJ, RS e SP) e para as demais UFs	237
Figura 4.2 Aumento da razão Dívida consolidada líquida/Receita Corrente Líquida entre 2012 e 2014, por UF	237
Figura 4.3 Receita Corrente Líquida estadual (R\$ bilhões a preços de novembro de 2020 pelo IPCA)	238
Figura 4.4 Taxa de variação real anual da Receita Corrente Líquida (RCL) e das Despesas de Pessoal entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)	242
Figura 4.5 Taxa de variação real anual da Receita Corrente Líquida (RCL) e das Despesas de Investimento entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)	243
Figura 6.1 Taxa de crescimento real anual das Despesas de Pessoal das Unidades da Federação entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)	251

Figura 6.2	Evolução do saldo primário simulado por Unidades da Federação, 2010-2019 (em % da RCL)	259
Figura 6.3	Evolução do investimento efetivamente observado e nos 3 cenários por Unidade da Federação, 2010-2019 (em % da RCL)	262
Figura 6.4	Evolução do saldo primário simulado por capitais, 2010-2019 (% da RCL)	264
Figura 6.5	Distribuição dos municípios sem RPPS em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Por faixa populacional	266
Figura 6.6	Distribuição dos municípios com RPPS em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Por faixa populacional	267
Figura 6.7	Distribuição dos municípios em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Com RPPS, sem RPPS e capitais	267
Figura 6.8	Evolução do quantitativo de aposentados nos estados com e sem aumento da idade mínima para os civis	271
Figura 6.9	Gastos com pessoal ativo (em R\$ bilhões): 2019-2030]	275
Figura 6.10	Gasto com aposentados municipais (R\$ bilhões): 2019-2030	275
Figura 6.11	Gasto com pensionistas municipais (R\$ bilhões): 2019-2030	276
Figura 6.12	Cenários contrafactuais de evolução do gasto de pessoal (R\$ bilhões): 2019-2030	277

Cuadros y tablas

1

Cuadro 1 Criterios para la selección de las reglas fiscales 24

Cuadro 2 Aplicación de reglas fiscales en América Latina 25

2

Cuadro 1 Economías avanzadas seleccionadas: Reglas nacionales 47

Cuadro 2 Economías de mercados emergentes seleccionadas: Reglas nacionales 47

Cuadro 3 Países selectos: Reglas subnacionales 51

Cuadro 4 Países selectos: Deuda pública antes y después de la Gran Recesión (por ciento del PIB) 61

Cuadro 5 Países selectos: Desempeño económico durante reglas fiscales vigentes ^{a/} 63

3

Tabla 1 Resultados principales: Determinantes del Δ Inversión Pública sobre el PIB 87

Tabla 2 Efecto diferencias de las reglas fiscales por países 88

Tabla I.1 Fuentes de datos 92

Tabla I.2 Fuentes de datos de gasto social y disponibilidad 93

4

Table 1 Correlations between Committee Forecasts and Actual Variables, Chile 1990-2019 105

Table 2 Descriptive Statistics of Key Macro and Budget Variables, Chile 1990-2019 106

Table 5 Summary of Country Results on the Sensitivity of Key Fiscal Variables to Cyclical Conditions 132

Table 6 Regression results for Chile's quantitative CAB Target 133

Table 7 Regression results for Chile's Government Expenditure 135

Table 8 Regression results for Chile's Public Investment 137

Table 9 Regression results for Chile's Public Debt 138

Table 10 Regression results for Colombia's Government Expenditure 139

Table 11 Regression results for Colombia's Public Investment 140

Table 12 Regression results for Colombia's Public Debt 141

Table 13 Regression results for Peru's quantitative Expenditure Target 142

Table 14 Regression results for Peru's quantitative Budget Balance Target 143

Table 15 Regression results for Peru's Government Expenditure 144

Table 16 Regression results for Peru's Public Investment 145

Table 17 Regression results for Peru's Public Debt 146

Table 3 Variable definitions and sources for Chile, Colombia, and Peru 165

Table 4 Ex-ante projected and ex-post estimated variable definitions and sources for Chile 166

5

Tabla 1 Resumen de reglas fiscales desde el año 2000 207

6

Quadro 3.1 Base de aplicação dos mínimos constitucionais em MDE e ASPS 231

Quadro 4.1 Indicadores Parciais de CAPAG 240

Quadro 4.2 Classificação final da CAPAG 241

Tabela 6.1 Cálculo da taxa de crescimento real média das despesas com pessoal ativo, no período 2010-2019, compatível com a regra de 3%, por UF 255

Tabela 6.2 Cálculo da taxa de crescimento real média das despesas com pessoal ativo em áreas diferentes de saúde e educação, no período 2010-2019, compatível com a regra de 3%, por UF 256

Tabela 6.3 Taxas de crescimento real médio das despesas totais com pessoal ativo e das despesas com pessoal ativo em áreas diferentes de saúde e educação, no período 2010-2019, compatíveis com a regra de 1,75%, por UF 257

Tabela 6.4 Saldo primário acumulado no período 2010-19, por Unidade da Federação, nos três cenários considerados (R\$ bilhões de 2019 e % da RCL) 261

Quadro 6.1 Estados que aumentaram as idades mínimas para a aposentadoria de servidores civis após a promulgação da EC 103 de 2019 268

Quadro 6.2 Principais aspectos das reformas aprovadas na EC 103 de 2019 para os servidores/militares federais e posteriormente emuladas pelos estados no Quadro 6.1 269

Tabela 6.5 Evolução esperada dos gastos com ativos e inativos por unidade da federação, para o período 2019-2030 e com reposição um para um 273

Tabela 6.6 Total do gasto de pessoal (em R\$ bilhões): 2019-2030 276

Principales desafíos para el diseño e implementación de las reglas fiscales en América Latina

Adriana Arreaza*
Pablo Sanguinetti**



* CAF-banco de desarrollo de América Latina

** Universidad Torcuato Di Tella

Resumen

La crisis económica derivada del Covid-19 profundizó los desbalances fiscales que algunos países de América Latina venían acumulando, ante la necesidad de asignar recursos para fortalecer los sistemas de salud, proteger los ingresos de las familias y mantener a flote a las empresas. Los países con reglas fiscales en la región apelaron a cláusulas de escape o las suspendieron temporalmente para acomodar las mayores necesidades de gasto. Ahora enfrentan el reto de normalizar sus balances fiscales para restaurar la sostenibilidad, evitando al mismo tiempo un retiro prematuro de los estímulos que pueda descarrilar la recuperación económica. Para ello resulta crítico diseñar planes de consolidación graduales, apoyados en un retorno ordenado a las reglas fiscales. Es importante, además, afinar el diseño mismo de estas normas y fortalecer el entramado institucional que las complementa. La flexibilidad de las reglas para adecuarse a los choques y evitar que los ajustes recaigan excesivamente en la inversión es clave para minimizar la prociclicidad, apoyando el crecimiento de largo plazo. A su vez, los marcos fiscales de mediano plazo y la observancia de consejos fiscales independientes fortalecen el compromiso de las autoridades con estas regulaciones, mejoran la transparencia y garantizan un mejor cumplimiento de las mismas. Una institucionalidad fiscal más sólida elevaría la credibilidad y facilitaría el acceso al financiamiento necesario para transitar con mayor holgura la fase de recuperación de la crisis.

Introducción

Las reglas fiscales han proliferado alrededor del mundo en las últimas dos décadas. América Latina comparte esta tendencia, habiendo incorporado límites a sus principales agregados fiscales. La popularidad de las reglas no es casual, en la medida en que contribuyen a mitigar los sesgos deficitarios y la prociclicidad de la política fiscal que derivan en insostenibilidad de las cuentas públicas y exacerban las fluctuaciones del ciclo económico. Estas normas constituyen mecanismos de compromiso y señalización que hacen más predecibles las finanzas públicas y aumentan la credibilidad. La efectividad de las reglas depende de su diseño e implementación. El diseño institucional, a su vez, debe ajustarse a los rasgos económicos, objetivos primordiales y capacidades institucionales de los países. En ese sentido, es importante entender los distintos tipos de reglas y los *trade-offs* que entrañan entre características deseables como simplicidad, flexibilidad y aplicabilidad. Al mismo tiempo deben perseguir los objetivos de sostenibilidad de la deuda, estabilización de las expectativas, y procurar una composición del gasto donde se proteja a la inversión pública dentro del presupuesto.

En esencia, las reglas fiscales establecen límites numéricos a los principales agregados fiscales: deuda, balance presupuestario (nominal o estructural), gasto o ingresos. Las reglas que establecen techos para la deuda, el gasto o el balance primario nominal son sencillas y fáciles de monitorear, estando claramente vinculadas con el objetivo de sostenibilidad fiscal. Sin embargo, son más rígidas, con lo cual pueden ser más difíciles de cumplir o resultar procíclicas. Por el contrario, reglas más flexibles —como las de balance estructural o con cláusulas de escape— permiten ajustarse mejor a choques exógenos, pero a costa de elevar la deuda frente a choques negativos, lo cual podría poner en riesgo la sostenibilidad, especialmente si se parte de niveles elevados de endeudamiento. Además, son más complejas de implementar y comunicar, al depender de parámetros no observables como el PIB potencial o los precios de largo plazo de las materias primas. Por otra parte, las reglas de balance simples (no condicionadas al ciclo económico) podrían implicar distorsiones en el gasto si inducen ajustes en la inversión pública para cumplir con los objetivos de las reglas en el corto plazo. Ello tendría efectos negativos sobre el crecimiento potencial y afectar por esa vía la sostenibilidad a largo plazo. En ese sentido, la combinación de reglas estructurales con mecanismos de protección de la inversión podría arrojar mayores ganancias de bienestar sin comprometer la sostenibilidad.

La evidencia reciente sugiere que la implementación adecuada de reglas ha servido para mejorar el desempeño fiscal (Eyraud et al., 2018; ver capítulo Kopits en esta misma publicación). La efectividad de las reglas fiscales para contener los déficits, evitar rápidas expansiones de la deuda, o facilitar el manejo contra-cíclico de la política fiscal ha sido variada en América Latina (Blanco et al., 2020; Barreix y Corrales, 2019). Más allá de la adecuación del diseño de la regla en sí, su cumplimiento y efectividad dependen de cómo se articula con el resto de la institucionalidad fiscal, que incluye los fondos de ahorro o estabilización, los marcos fiscales de mediano plazo y los consejos fiscales independientes. Los marcos fiscales traducen las metas fiscales en presupuestos y programas de gasto con un horizonte plurianual de acuerdo con los objetivos estratégicos de las autoridades, mientras que los consejos independientes monitorean el desempeño fiscal, velando por la consistencia entre la regla (y sus supuestos) y el marco presupuestario y sus objetivos macro-fiscales de mediano plazo. Los fondos de ahorro resultan herramientas

útiles para facilitar la distribución intergeneracional de los recursos o estabilizar los ciclos económicos, particularmente en los países que perciben ingresos significativos por la exportación de materias primas. Una buena articulación de estos mecanismos contribuye a elevar la transparencia e internalizar los costos de la indisciplina fiscal, incentivando un mayor cumplimiento de las metas. Un aspecto esencial para que las reglas arrojen los resultados esperados es, sin duda, el compromiso del sector político con las mismas, siendo que su mera existencia no garantiza su cumplimiento.

La crisis del COVID-19 ha puesto a prueba la institucionalidad fiscal en América Latina. Esta crisis ha deteriorado las cuentas públicas derivado de la contracción económica y de los programas de asistencia a empresas y familias generando un importante salto en los déficits fiscales que elevó el endeudamiento público en 10 puntos del PIB en promedio en 2020. La mayoría de los países con reglas fiscales en la región apelaron a cláusulas de escape o las suspendieron temporalmente. Estos países enfrentan ahora el reto de normalizar sus balances fiscales para recuperar la sostenibilidad. Sin embargo, debe evitarse el retiro prematuro de los programas de apoyo a empresas y familias mientras persista la emergencia sanitaria. En la medida en que se vaya superando la pandemia, la política fiscal debería procurar afianzar la recuperación del crecimiento a través de inversión pública en infraestructura económica y social. Esto contribuiría, a su vez, a apuntalar la productividad y el crecimiento a mediano plazo y la equidad. Es necesario entonces diseñar planes de convergencia gradual y ordenada a las reglas fiscales y afinar el diseño de las mismas para elevar la transparencia y garantizar un mayor cumplimiento. Ello fortalecerá la credibilidad, facilitando el acceso al financiamiento en los mercados a costos razonables. Este proceso implica repensar las condiciones que permitan una mayor flexibilidad de estos instrumentos para adaptarse a los choques, atendiendo a la naturaleza de las principales variables que afectan las cuentas fiscales y a las capacidades institucionales y administrativas de los países.

El propósito de este capítulo introductorio es motivar el análisis de las reglas fiscales como una contribución positiva a la institucionalidad macroeconómica y describir en forma resumida las principales experiencias y lecciones de su aplicación en América Latina, tanto a nivel nacional como subnacional, resumiendo las principales lecciones que surgen del resto de los capítulos del libro.

¿Por qué reglas fiscales en lugar de discreción?

En ausencia de reglas, la propensión al mayor gasto de las autoridades fiscales tiende a generar déficits recurrentes que pueden conducir a problemas de sostenibilidad de la deuda, menor crecimiento económico y volatilidad. Esta propensión al gasto o sesgo deficitario se debe a dos razones. En primer lugar, las autoridades tienen un horizonte temporal limitado y marcado por el ciclo político-electoral, lo cual suscita problemas de inconsistencia dinámica que se manifiestan en políticas públicas deficitarias (Alesina y Tabellini, 1990). En segundo lugar, está el denominado *problema de los comunes*, donde grupos de interés demandan un mayor gasto sin internalizar el costo futuro para los contribuyentes en términos de mayores impuestos y endeudamiento (Weingast et al., 1981; Lane y Tornell, 1999).

El acceso limitado y procíclico a los mercados de crédito en economías emergentes (Bauducco y Caprioli, 2014) y las mencionadas distorsiones de economía política por parte de las autoridades (Alesina y Tabellini, 2008) dan lugar a políticas fiscales deficitarias, que tienden a exacerbar las fluctuaciones económicas, incrementando la volatilidad (Kaminsky et al., 2005) y afectando el gasto de inversión pública en los períodos de crisis. Tanto la incertidumbre asociada con la volatilidad macroeconómica (Hnatkovska y Loayza, 2004; Aghion y Banerjee, 2005) como el aumento de las tasas de interés derivados de un mayor endeudamiento (Baldacci y Kumar, 2010; Baldacci et al., 2015), o los sesgos en la composición del gasto público en contra de la inversión, reducen la acumulación de capital y, en consecuencia, el crecimiento y el bienestar.

Es así como las recurrentes crisis económicas derivadas de políticas macro-fiscales insostenibles han sido determinantes fundamentales de la debilidad del crecimiento económico en América Latina desde la década de los sesenta (Kehoe et al., 2020). La prociclicidad de la política fiscal en América Latina es marcada y se encuentra ampliamente documentada en la literatura (Gavin y Perotti, 1997; Kaminsky et al., 2005; Ardanaz e Izquierdo, 2017), contribuyendo con la volatilidad macroeconómica. Por otro lado, la composición del gasto se ha inclinado a favor del gasto corriente en detrimento de la inversión pública, ubicándose en niveles bajos en relación con otras economías emergentes (Izquierdo et al., 2018). Ello responde no solamente a incentivos de economía política que en presencia de restricciones presupuestarias favorecen el gasto corriente, sino también al peso creciente del gasto social en pensiones derivado del envejecimiento de la población (Álvarez et al., 2020).

Es en este contexto, que resulta oportuna la implementación de reglas fiscales para reducir los sesgos deficitarios que conducen a niveles insostenibles de endeudamiento en el mediano plazo y generar espacio de acción contracíclica estabilizadora en el corto plazo. Las reglas fiscales constituyen mecanismos de compromiso y señalización, cuyo incumplimiento resulta costoso, al acarrear la pérdida de reputación con la sociedad y los mercados o incluso sanciones a los funcionarios en

algunos países. La evidencia sugiere que la implementación adecuada de reglas ha servido para mejorar el desempeño fiscal y económico (Eyraud et al., 2018). En particular, las reglas fiscales mejoran su efectividad si su diseño se adapta a las características estructurales y capacidades institucionales de los países, o se combinan para lograr objetivos de estabilización o asignación del gasto (Alfaro y Kanczuk, 2017).

Por otra parte, las reglas fortalecen su efectividad dentro de un contexto de institucionalidad fiscal más amplio que incluye los marcos fiscales de mediano y largo plazo, los consejos fiscales independientes, y los fondos soberanos de ahorro o estabilización (Barreix y Corrales, 2019; Blanco et al., 2020). En el caso de América Latina, las reglas fiscales han tendido a tener un mejor desempeño en términos de mejorar la sostenibilidad de la deuda que en estabilizar el ciclo económico (Berganza, 2012; Alberola et al., 2016). En ese sentido, una regla estructural que limite al déficit corregido por el ciclo económico combinada, a su vez, con restricciones sobre la composición del gasto puede resultar en mayor crecimiento sin descuidar el objetivo de sostenibilidad de la deuda a mediano plazo (Carranza Ugarte et al., 2021).

La pandemia del Covid-19 frenó los procesos de consolidación fiscal que se venían adelantando en América Latina y el Caribe. El déficit fiscal promedio para la región se amplió considerablemente durante 2020 a cerca de 10 % del PIB. Además, las necesidades de financiamiento del sector público se incrementaron de un promedio de 5,5 % del PIB en 2019 a más del 14 % del PIB en 2020. Durante 2021 los déficits se redujeron por la recuperación de la actividad que permitió la apertura de actividades de servicios y el retiro parcial de las ayudas a familias y empresas. Sin embargo, aun con estos déficits más moderados el aumento en el stock de deuda tardará tiempo en revertirse (Recuadro 1). Prácticamente todos los países de la región han recurrido a las cláusulas de escape o suspendido las reglas fiscales en 2020 y 2021, para sortear el estrés fiscal que ha significado la crisis del COVID-19.

La necesidad de ordenar las finanzas públicas estaba presente antes de la crisis y varios países estaban encaminados en procesos de reformas fiscales profundas. La crisis no debe descarrilar estos esfuerzos a mediano plazo. Repensar la institucionalidad fiscal, incluyendo las reglas fiscales, las reformas a la seguridad social o las reformas impositivas, puede servir como aval de credibilidad ante las Instituciones Financieras Internacionales y los mercados para obtener los recursos necesarios con condiciones favorables que permitan impulsar la recuperación.

La crisis dejó al descubierto que en América Latina hay importantes espacios de mejora en las funciones del Estado para cubrir las crecientes demandas que acompañan los procesos de desarrollo. La creación de seguros de desempleo adecuados y la provisión de bienes y servicios públicos de mayor calidad implicará, sin duda, un aumento de las necesidades de gasto. El fortalecimiento de la institucionalidad fiscal a través de mejoras en las reglas fiscales resultará crucial para que estos procesos se den de manera ordenada, garantizando la sostenibilidad de las finanzas públicas y la capacidad de estabilización cíclica de la economía.

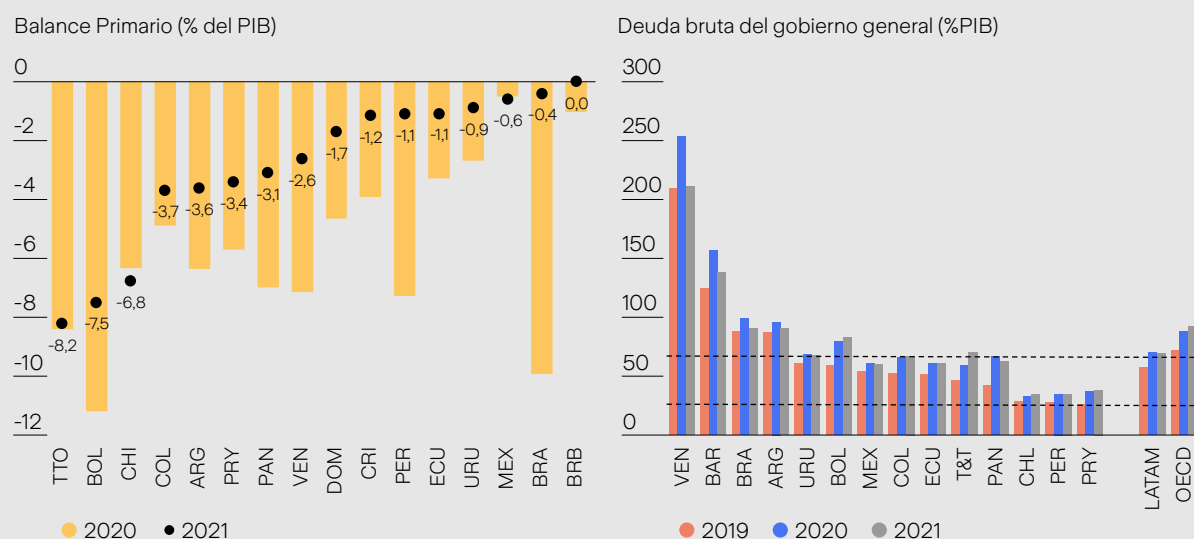
Recuadro 1. Sostenibilidad fiscal en América Latina

Fuente: elaboración propia.

La mayoría de los países están en condiciones de evitar una crisis de deuda. Las políticas monetarias laxas en las economías avanzadas han calmado a los mercados internacionales y mejorado el apetito por los activos de los países emergentes. Esto permite un alivio temporal a los países de la región que han logrado asegurar financiamiento externo a tasas bajas desde abril de 2020. En efecto, los spreads financieros se redujeron sustancialmente desde los máximos alcanzados en marzo de dicho año. Aunque se ubicaron entre 30 y 100 puntos básicos por encima de los niveles que marcaban antes de desatarse la pandemia, la rebaja en tasas compensó este aumento. El avance paulatino en los procesos de normalización de la política monetaria, notablemente en el caso de Estados Unidos, aun permitirá condiciones favorables de financiamiento en los mercados, conteniendo la percepción de riesgos importantes de insolvencia a nivel sistémico en la región. No obstante, en economías con fragilidades fiscales acumuladas, la pandemia del COVID-19 precipitó eventos de crédito y procesos de reestructuración de la deuda (Argentina y Ecuador) y dificultades para seguir obteniendo financiamiento externo a bajo costo.

● Gráfico 1 Resultados fiscales para una selección de países de América Latina y el Caribe

Fuente: FMI (2021), Proyecciones CAF (2022) y fuentes oficiales.



La experiencia de los países ante la crisis del covid revela la importancia de preservar el orden en las cuentas fiscales. En economías que presentaban dificultades en sus balances presupuestarios y que no habían ahorrado recursos en los años de bonanza, tuvieron un espacio fiscal reducido y como consecuencia la capacidad de respuesta anticíclica frente a la fuerte recesión generada por la pandemia fue modesta o casi nula. Esta limitada reacción de los fiscos, así como el retiro anticipado de los estímulos podría coartar la recuperación y el potencial de crecimiento económico a mediano plazo. Un proceso de consolidación contractivo y concentrado en el corto plazo generaría el mismo resultado. A su vez, un menor crecimiento potencial podría afectar la capacidad a largo plazo de afrontar los compromisos asumidos como consecuencia del mayor endeudamiento.

La ampliación de los niveles de deuda parece tan inevitable como necesaria para sortear esta crisis. De modo que es resulta imperativo generar ajustes creíbles que garanticen su sostenibilidad, pero con la gradualidad que esta particular coyuntura demanda. En ese sentido, se harían necesarios esfuerzos de coordinación internacional para tener acceso a financiamiento en condiciones concesionales para las economías más frágiles de menores ingresos, facilitar acuerdos para la reestructuración de compromisos en los casos que corresponda y tolerar niveles de endeudamiento más elevados en las economías con instituciones fiscales y fundamentos más sólidos.

Tipología, disyuntivas y efectividad de las reglas fiscales

En esencia, las reglas fiscales imponen restricciones a la política fiscal estableciendo límites cuantitativos sobre los agregados presupuestarios. Existen entonces cuatro tipos principales de reglas, dependiendo de la variable fiscal sobre la cual se establecen límites, bien sea el balance presupuestario, la deuda pública, el gasto público o los ingresos. Cada tipo de regla presenta ventajas y desventajas que deben ser tomadas en cuenta a la hora de diseñarlas e implementarlas (Barreix y Corrales, 2019; Blanco et al., 2020), como se verá a continuación¹.

Las **reglas de balance presupuestario** definen límites numéricos al balance fiscal, bien sea el nominal, estructural o ajustado por el ciclo. En la definición de balance pueden excluirse rubros de ingresos o gasto para proteger alguna variable objetivo o facilitar el cumplimiento de las reglas. Por ejemplo, las llamadas reglas de oro fijan límites al balance, excluyendo los gastos de capital para proteger la inversión pública. Asimismo, las reglas suelen fijarse sobre el balance primario (excluyendo los intereses de la deuda) o sobre los balances sin contabilizar los ingresos por recursos naturales, para concentrarse en agregados bajo mayor control por parte del fisco y facilitar el cumplimiento.

Las **reglas de balance nominal** son sencillas y, por lo tanto, fáciles de comunicar y monitorear. Además, se relacionan directamente con el objetivo de sostenibilidad de la deuda. Sin embargo, pueden resultar poco flexibles y limitar la capacidad estabilizadora de la política fiscal. Por un lado, el límite al presupuesto puede reducir la capacidad de ahorro durante las fases de auge y la de adelantar estímulos en las fases recesivas del ciclo. De este modo, las reglas sobre el balance corriente pueden terminar siendo procíclicas, lo que puede resultar particularmente inconveniente en economías sujetas a choques externos recurrentes. Por otro lado, presentan riesgos de inobservancia durante las crisis, en ausencia de cláusulas de escape, lo cual tendería a minar su credibilidad. Finalmente, estas reglas dependen de variables que no controlan las autoridades, como el total de ingresos fiscales, dificultando su cumplimiento durante las etapas negativas del ciclo.

Para superar las desventajas de la prociclicidad y del incumplimiento, especialmente en caso de choques negativos, los gobiernos han recurrido a las reglas de **balance estructural o cíclicamente ajustado**. Las reglas de balance estructural ajustan el presupuesto por el producto potencial y/o los precios de largo plazo de las materias primas. En el caso de una regla de balance estructural cero, por ejemplo,

¹ El capítulo 2, elaborado por George Kopits, analiza con más detalle este aspecto de las ventajas y desventajas de cada tipo de regla fiscal además de discutir aspectos prácticos relativos a su implementación.

esto implica que durante las recesiones pueden observarse déficits nominales pero que durante los auges deberán acumularse superávits. Esto facilita llevar adelante políticas anticíclicas, al permitir estímulos cuando la brecha del producto es negativa y acumular ahorros fiscales cuando la brecha es positiva. Los últimos servirían para reducir el peso de la deuda que puede acumularse durante las fases recesivas del ciclo. En el caso de los países donde el fisco se beneficia de ingresos provenientes de la producción y exportación de materias primas, las reglas estructurales suelen estar acompañadas por fondos soberanos de ahorro, bien sea para la estabilización o para la distribución intergeneracional de los recursos acumulados².

Las reglas estructurales resultan más complejas de implementar, al depender de variables no observables como el producto potencial o los precios de largo plazo de las materias primas. Esto no solamente dificulta su comunicación, sino que puede dar lugar a ejercicios de contabilidad creativa en la estimación de los valores estructurales que podrían reducir la credibilidad de la regla. Finalmente, pueden originar rápidos aumentos de la deuda en presencia de choques adversos en detrimento del objetivo de estabilización en el corto plazo. Sin embargo, estos obstáculos pueden salvarse si la regla fiscal se enmarca en una institucionalidad más amplia que incluya fondos soberanos, marcos presupuestarios de mediano plazo y consejos fiscales independientes que velen por su cumplimiento.

Las **reglas de deuda** suelen fijar un techo para el nivel de endeudamiento. Esto tiene la ventaja de asegurar la convergencia al límite establecido para la deuda, directamente vinculado con el objetivo de sostenibilidad. Por lo tanto, son sencillas y fáciles de comunicar y monitorear por parte de las autoridades. Sin embargo, también puede tener efectos procíclicos, particularmente cuando se está cerca del límite durante fases recesivas. Lo mismo ocurre cuando no se aprovechan las fases de auge para reducir la deuda, manteniéndose la misma en torno al límite. Otras desventajas de la regla de la deuda es que por sí sola su utilidad puede verse limitada; está afectada por variables fuera del control directo del gobierno que pueden tener un impacto importante sobre la su dinámica (tasas de interés, crecimiento y tipo de cambio) y pueden dar lugar a problemas de *contabilidad creativa*.

Las **reglas de gasto** establecen límites sobre el nivel (absoluto o relativo al PIB) o la tasa de crecimiento del gasto primario, total o corriente. Suelen combinarse con reglas de balance o reglas de deuda. Ofrecen ventajas como su sencillez, facilidad de implementación y monitoreo, control directo del fisco sobre el gasto y contribuyen con el objetivo de sostenibilidad al limitar el déficit presupuestario. Sin embargo, también tiene desventajas. Primero, al igual que las reglas de balance presupuestario, pueden afectar la composición del gasto si los límites se fijan con respecto al gasto total. En estos casos, tanto para cumplir con una meta de gasto total como de presupuesto, la variable de ajuste suele terminar siendo la inversión pública. Al afectar la acumulación de capital, esto tendría implicaciones más severas sobre el crecimiento de largo plazo que el recorte del gasto corriente. Segundo, al no tener en cuenta los ingresos, su efectividad en cuanto al saldo presupuestario es limitada. Tercero, también puede volverse procíclica y difícil de sostener a largo plazo, teniendo en cuenta el peso creciente del gasto social, particularmente con el envejecimiento de la población.

Las **reglas de ingreso** establecen mínimos y máximos para los ingresos fiscales, con el fin de evitar aumentos en la presión tributaria, pérdidas de recaudación, o el uso de ingresos extraordinarios para cubrir gasto corriente. En realidad, son las reglas menos utilizadas debido limitado control que tiene el fisco sobre la dinámica de los ingresos, que dependen del ciclo económico. Tampoco tienen una clara vinculación con la deuda, con lo cual no garantizan el objetivo de sostenibilidad. Por último, la recaudación depende

2 El capítulo 4, Klaus Schmidt Hebbel describe con detalle la experiencia de Chile (además de Colombia y Perú) mostrando esta complementariedad de las reglas fiscales con fondos de estabilización o fondos soberanos.

en buena medida de las capacidades administrativas del fisco, lo cual puede afectar el cumplimiento y debilitar la credibilidad de la regla.

Considerando entonces los *trade-offs* entre los distintos tipos de reglas, su diseño e implementación debe adaptarse a las necesidades, características económicas y capacidades institucionales de los países. Por ejemplo, las reglas de balance nominal, las reglas de deuda y las reglas de gasto total resultan efectivas para lograr el objetivo de sostenibilidad de la deuda. Sin embargo, al fijarse límites sobre el resultado fiscal y la deuda, se puede comprometer la capacidad estabilizadora de la actividad de la política fiscal a lo largo del ciclo económico. Esto es particularmente relevante para economías sujetas a choques externos recurrentes, donde una política fiscal procíclica terminaría por exacerbar la volatilidad, pudiendo ello afectar el crecimiento a largo plazo y, en consecuencia, la sostenibilidad.

Las **reglas de balance estructural** permiten resolver este problema al disipar los efectos procíclicos que pueden derivarse de las reglas nominales, reduciendo la volatilidad del ciclo y suavizar el consumo intertemporalmente. La mayor holgura de acción contracíclica facilita el rol distributivo y de protección social de la política fiscal, al ampliar el espacio para salvaguardar el consumo de los sectores más vulnerables en períodos recesivos. En consecuencia, este tipo de reglas tendrían efectos positivos sobre el bienestar. Sin embargo, la implementación de reglas estructurales puede no resultar conveniente en economías con niveles de endeudamiento elevados y dificultades de acceso a los mercados de deuda³. Precisamente, la característica estabilizadora sobre la actividad económica de las reglas estructurales es que permiten un mayor endeudamiento durante las fases negativas del ciclo, producto de déficits más amplios para contrarrestar la caída del producto. Partiendo de niveles de endeudamiento ya elevados, aumentos adicionales de la deuda pueden minar la confianza en la sostenibilidad de la política fiscal, elevar los spreads financieros y dificultar el acceso al financiamiento. En el caso de economías pequeñas con acceso limitado a los mercados, esto tendería a elevar los riesgos de liquidez e incluso de solvencia, especialmente si se trata de choques relativamente persistentes.

Las reglas estructurales, no obstante, resultan más difíciles de implementar debido a su complejidad técnica, reduciendo su viabilidad en economías con limitadas capacidades institucionales. La estimación y monitoreo de variables no observables como el producto potencial o los precios a largo plazo de las materias primas, multiplicadores y elasticidades representa dificultades técnicas que pueden restar transparencia a la regla y entorpecer la comunicación con el público. Asimismo, estas dificultades pueden dar lugar a sospechas sobre manipulaciones de las estimaciones que tenderían a socavar su credibilidad.

La incorporación de **cláusulas de escape** bien definidas resulta conveniente en el diseño de las reglas fiscales para ampliar su flexibilidad. Para mantener la credibilidad de la regla estas cláusulas solo deben aplicarse en situaciones extraordinarias no recurrentes como desastres naturales, pandemias, colapsos en el producto o de las exportaciones. En ausencia de este tipo de excepciones, el cumplimiento de la regla en situaciones extremas podría exacerbar el impacto del choque, al limitar el uso de recursos que pueden ser destinados a los esfuerzos de reconstrucción en el caso de desastres naturales, o para apuntalar las capacidades sanitarias en caso de una pandemia, como es claramente el caso con el COVID-19. Pero para preservar la credibilidad, tanto las cláusulas de escape y las estrategias de retorno deben estar bien definidas para limitar la discrecionalidad de gobierno y evitar desvíos significativos y duraderos.

3 Este ha sido el caso de Ecuador que se discute con más detalle en el capítulo 5, elaborado por María Caridad Ortiz y Simón Cuevas.

En ese sentido, es importante definir explícita y claramente: el tipo y magnitud de los choques para los cuales se aplicarían las cláusulas de escape; la autoridad que la activaría; los lineamientos sobre plazos y metas para revertir la cláusula y retornar a la regla fiscal; y una adecuada estrategia de comunicación (Blanco et al., 2020). Los eventos que pueden activar las cláusulas deben estar fuera del control del gobierno (desastres naturales, estados de emergencia, caídas severas y abruptas de la actividad). Los países de la región han apelado a las cláusulas de escape para desviarse de las metas o suspender las reglas con el fin de lidiar con las pérdidas de ingreso y gasto adicional derivados de la pandemia⁴. Lograr un retorno ordenado a las reglas será crucial para preservar no solamente los objetivos de sostenibilidad, sino la credibilidad en las instituciones fiscales. Una especificación más detallada de las condiciones para la reimplantación de estas regulaciones podría contribuir con este propósito, teniendo en cuenta la elevada incertidumbre que persiste sobre la trayectoria de recuperación. Asimismo, una buena estrategia de comunicación es clave tanto para activar las cláusulas como para salir de ellas, ayudando a evitar reacciones adversas de los mercados.

De modo que en la selección de reglas fiscales no existen *recetas universales*. La elección deberá ser consistente con las necesidades de los países, sus capacidades institucionales y las condiciones fiscales en el momento en que se decida implementarlas. De lo contrario, pueden encontrarse dificultades para su cumplimiento o resultados no deseados (aumentos de la deuda en el corto plazo cuando se partía de niveles de endeudamiento elevados, por ejemplo) que podrían socavar la confianza y credibilidad de la regla como mecanismo para garantizar la sostenibilidad y fortalecer la función estabilizadora de la política fiscal. Asimismo, la presencia de marcos fiscales de mediano plazo y de consejos fiscales independientes contribuyen con el cumplimiento y efectividad de estas normas, como se verá en la siguiente sección. El Cuadro 1 resume esquemáticamente las propiedades y disyuntivas que se plantean a la hora de diseñar y seleccionar las reglas fiscales que fueron discutidas previamente.

Un aspecto adicional a considerar respecto de la implementación de reglas fiscales es su cobertura por nivel de gobierno. Las reglas pueden limitarse al gobierno central o incluir los gobiernos subnacionales. Considerando que los gobiernos subnacionales ejecutan una fracción significativa del gasto, particularmente gasto social y de inversión, su incorporación a las reglas resulta relevante con el propósito de evitar situaciones de insostenibilidad de la deuda de estados o municipios que terminen siendo rescatados por las autoridades centrales o federales. Los lineamientos para los entes subnacionales pueden hacerse bajo dos enfoques. En el primero, el gobierno central o federal establece las reglas, garantías y condiciones para el endeudamiento y eventual rescate de los gobiernos subnacionales. Esto facilita la coordinación y preservación de la disciplina fiscal del gobierno general. En el segundo, los entes subnacionales determinan sus propias reglas, lo cual podría resultar menos efectivo. Sin embargo, la selección de un esquema u otro depende de si los países son federaciones o no y de si en la historia reciente se suscitaron casos de rescate que hayan preparado el terreno para un enfoque más centralizado (Berganza, 2012)⁵.

4 Por ejemplo, en el caso de Perú, se suspendieron las reglas fiscales durante 2020 y 2021. El Ministerio de Economía y Finanzas propone una reducción gradual del déficit y normar la convergencia de mediano plazo con rango de ley, previendo un horizonte de 11 años para volver al límite de la deuda (30 %). En el caso de Colombia, el gobierno tomó la determinación de suspender la regla fiscal en 2020 y 2021, con el pronunciamiento a favor del Consejo Superior de Política Fiscal y unánime del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, apelando a las cláusulas de escape previstas. Sin embargo, el regreso a la regla en 2022 luce retador, con lo cual podrían hacerse ajustes sobre las metas o aplazamiento del retorno. En el caso de Paraguay, se suspendió la regla y se está discutiendo una reforma a la Ley de Responsabilidad fiscal que incluye disposiciones transitorias para volver de manera gradual en 4 años. En Brasil, la suspensión de la regla fiscal solo fue aprobada por el congreso para 2020 mediante la declaración del estado de "calamidad pública". Siendo una de las economías de la región con un mayor despliegue de gasto de emergencia, retornar el cumplimiento del techo de gasto requerirá de un importante recorte presupuestario. Para ser extendida por un año más, apelando a la situación de emergencia, se necesitaría una nueva autorización del Congreso. Sin embargo, se discuten alternativas como la reasignación de gastos para compensar los requerimientos para el apoyo a las familias, y una mejor focalización y temporalidad de éstas. Considerando los elevados niveles de endeudamiento de Brasil, reiniciar el proceso de consolidación resulta ineludible. Retomar otras reformas —administrativa y tributaria— ayudará a mejorar las perspectivas fiscales a mediano plazo y mejorar la credibilidad.

5 En el capítulo 6, Marco Cavalcanti y coautores tratan específicamente el caso de reglas fiscales a nivel subnacional en el contexto de Brasil.

● **Cuadro 1** Criterios para la selección de las reglas fiscales

Fuente: Blanco et al., 2020

Aspecto	Reglas de balance	Reglas de balance estructurales	Reglas de deuda	Reglas de gasto	Reglas de ingresos
Impactos					
Sostenibilidad de la deuda	Fuerte	Débil	Fuerte	Medio	Débil
Estabilización del producto	Negativo	Positivo	Depende del endeudamiento	Positivo con cláusula de escape	Negativo
Bienestar	Negativo	Positivo	Negativo	Positivo	Negativo
Tipo de choque para el que es más efectiva	Persistente y asimétrico	Transitorio y simétrico	Persistente y asimétrico	Transitorio y simétrico	Transitorio y simétrico
Capacidades y características					
Requerimientos técnicos e institucionales	Bajo	Alto	Bajo	Bajo	Bajo
Simplicidad, transparencia, monitoreo y comunicación	Fácil	Difícil	Fácil	Fácil	Fácil
Condiciones fiscales iniciales					
Elevado endeudamiento	Apropiado	Menos apropiado	Apropiado	Neutral	Menos apropiado

En las dos últimas décadas la adopción de reglas fiscales ha aumentado en América Latina y El Caribe. Las más utilizadas son las reglas de balance y de gasto (Cuadro 2). Evidencia reciente indica que los países con reglas fiscales obtienen mejores resultados en términos de balances presupuestarios y sostenibilidad de deuda, pero que para ello es importante la credibilidad sobre el cumplimiento de estas normas que suele fortalecerse mediante una institucionalidad fiscal complementaria como consejos fiscales, marcos presupuestarios plurianuales, fondos de estabilización, entre otros (Ardanaz y Barreix, 2019; Blanco et al., 2020). Por otro lado, la evidencia a favor de mejoras en la estabilización macroeconómica o en la reducción de sesgos en el gasto es más débil.

La evidencia sustenta entonces una relación entre la adopción de reglas y mejoras en la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, más recientemente ha surgido la inquietud sobre un posible *trade-off* entre las reglas fiscales y la inversión pública, particularmente durante los procesos de consolidación. Estudios recientes demuestran que el diseño de la regla fiscal puede ser determinante para resguardar la inversión pública de ajustes procíclicos. En efecto, en los países donde las reglas fiscales son más flexibles porque incluyen mecanismos para ajustarse a choques exógenos —ajustes al ciclo, cláusulas de escape bien definidas o un tratamiento específico para la inversión— la inversión pública está más protegida de recortes durante procesos de consolidación, en comparación con países sin reglas fiscales o con reglas rígidas.

En particular, un tratamiento específico para la inversión (regla de oro) y reglas de balance estructural pueden resultar más efectivos que las cláusulas de escape (Ardanaz et al., 2021)⁶. La presencia de estos mecanismos para reducir el sesgo en la composición del gasto hacia el gasto corriente contribuiría

6 De una muestra de 75 países emergentes y avanzados entre 1990 y 2018, los autores encuentran que una corrección de 2 puntos porcentuales del déficit significó una reducción promedio de 10 % en la inversión pública en los países con reglas rígidas o sin reglas fiscales, mientras que los en los países con reglas flexibles la inversión estuvo resguardada. Asimismo, Mendoza Bellido et al. (2021) encuentran que una regla fiscal estructural en Perú incrementa el bienestar de los consumidores y reduce la prociclicidad de la inversión pública frente a choques de materias primas, en comparación con otros diseños fiscales más rígidos.

a no comprometer el crecimiento de largo plazo. De hecho, recientemente se han incorporado reglas de techo al gasto corriente para mitigar estos sesgos. Teniendo en cuenta las crecientes presiones sobre el gasto corriente, no solamente por las demandas de mayor protección social suscitadas por la crisis del COVID-19, sino por el envejecimiento secular de la población, la incorporación de mecanismos para proteger la inversión pública cobra una mayor relevancia⁷.

● Cuadro 2 Aplicación de reglas fiscales en América Latina

Fuente: Basado en Ardanaz y Barreix (2019)

País	Reglas de gasto	Reglas de balance	Reglas de deuda	Reglas de ingreso	Cobertura	Cláusulas de escape	Metas estructurales	Consejo fiscal
Argentina	✓				Gob. General			
Bahamas	✓	✓	✓		Sec. Público	✓		✓
Brasil*	✓		✓		Gob. General	✓		
Chile		✓			Gob. Central		✓	✓
Colombia		✓			Gob. Central		✓	✓
Costa Rica	✓				SPNF	✓		
Ecuador	✓	✓	✓		Gob. Central	✓		
El Salvador	✓		✓	✓	SPNF	✓		
Honduras	✓				SPNF	✓		
Jamaica		✓	✓		Sec. Público	✓		
México	✓	✓			Gob. Federal		✓	
Panamá	✓	✓			SPNF	✓		
Paraguay**	✓	✓			Sec. Público			
Perú	✓	✓	✓		SPNF	✓		✓

Nota: *La regla de gasto es para el Gobierno Central y la de deuda para los subnacionales. **La meta para el balance es para el Gobierno Central.

Los niveles iniciales de endeudamiento pueden ser críticos a la hora de determinar qué tipo de regla resulta más adecuada. En presencia de elevados niveles de endeudamiento los objetivos de sostenibilidad fiscal y estabilización del producto pueden contraponerse. Elevados niveles de endeudamiento dificultan la estabilización del producto y la hacen más costosa. Las ganancias de bienestar de transitar hacia una regla estructural disminuyen a medida que la deuda es más elevada, siendo que mientras mayor sea el endeudamiento el espacio fiscal para afrontar choques negativos es más reducido y el endeudamiento adicional es más costoso (Blanco et al., 2020). Esto apunta a que los países con mayores niveles de endeudamiento deberán retornar más tempranamente a las reglas o adelantar procesos de consolidación más ambiciosos que los países menos endeudados.

7 El capítulo 3, Juan Carlos Berganza y coautores analizan el impacto de las reglas fiscales sobre la inversión pública en América Latina en el contexto de importantes demandas mayores gastos sociales en la región.

El diseño de las reglas y su adecuada integración con el marco institucional fiscal concebido de una manera más amplia, es primordial para su adecuado funcionamiento. Asimismo, el consenso y compromiso con las reglas es indispensable para su funcionamiento. En ausencia de acuerdos políticos y del convencimiento amplio de su importancia, difícilmente se cumplan de manera efectiva. Las reglas implementadas con poco compromiso político en un entorno institucional débil pueden ser ignoradas, minando más aún su credibilidad y contribuyendo con un círculo vicioso de inestabilidad macro-fiscal y fragilidad institucional que impide el adecuado diseño, implementación y debido cumplimiento de las reglas. En la siguiente sección se discuten algunas de las lecciones que se desprenden de la experiencia en América Latina con las reglas fiscales y su engranaje con un marco institucional más amplio que incluye los presupuestos plurianuales, los consejos fiscales independientes y los fondos soberanos de ahorro.

Complementariedad con otras instituciones fiscales

Las reglas fiscales constituyen una parte de un entramado institucional más amplio del que también son parte los marcos fiscales de mediano plazo, los consejos fiscales y los fondos soberanos de ahorro. Diseños institucionales que combinen adecuadamente estos mecanismos fortalecen la gobernanza y la disciplina fiscal.

Los Marcos Fiscales de Mediano Plazo son instrumentos útiles para dar credibilidad a la política fiscal al permitir una mayor predictibilidad de la evolución de las cuentas públicas. La combinación de ambos instrumentos permite armonizar las proyecciones macro-fiscales de mediano plazo con las restricciones establecidas por la regla fiscal en la planificación presupuestaria. Esto puede facilitar el proceso de priorización para una asignación más eficiente de los recursos y reforzar el cumplimiento tanto del presupuesto como de la regla fiscal. Los marcos fiscales comprenden, a su vez, varios niveles de especificidad, que van desde la presentación de los objetivos y estrategia macro-fiscal a mediano plazo, las proyecciones de gastos e ingresos para los presupuestos, hasta los elementos presupuestarios detallados por programas y resultados esperados. Una buena práctica es la actualización periódica de los marcos de mediano plazo con las revisiones anuales de los presupuestos. Naturalmente, mientras mayor sea el grado de detalle en la planificación mayor será la transparencia, pero mayores serán también las capacidades necesarias para el diseño e implementación por parte de las autoridades (Barreix y Corrales, 2019).

Otro mecanismo para fortalecer el cumplimiento de las reglas fiscales son los Consejos Fiscales Independientes (CFI). Estos evalúan la consistencia del marco fiscal y presupuestario con las reglas, monitorean su cumplimiento y comunican públicamente los resultados de sus análisis. La inclusión de esta discusión en el debate público eleva los costos reputacionales y políticos de desvíos no justificados de las reglas por parte de las autoridades. La presencia de consejos fiscales tiende a reducir sesgos y mejorar la precisión de las proyecciones macro-fiscales y los parámetros de las reglas, con lo cual tiende a mejorarse su cumplimiento y resultados (Beetsma et al., 2018; Blanco et al., 2020). En ese sentido, es importante que estén integrados por técnicos de alto nivel y cuya independencia sea asegurada por garantías legales que minimicen los riesgos de que las recomendaciones de los miembros se vean afectadas por los ciclos políticos o grupos de interés. Fortalecer los CFI en cuanto a su independencia y capacidad técnica resulta especialmente importante para los países con reglas más flexibles, donde el manejo oportunista de los parámetros de las reglas fiscales o prácticas de “contabilidad creativa” podrían debilitar su debido cumplimiento y minar su credibilidad.

Los Fondos soberanos para la estabilización y ahorro intergeneracional también pueden complementar las reglas fiscales. Estos recursos son usualmente empleados para acumular y manejar ingresos derivados de la explotación de recursos naturales o ingresos extraordinarios (privatizaciones, crecimiento extraordinario). Los fondos de estabilización protegen al presupuesto de la volatilidad de los precios de las materias primas, al acumular recursos durante periodos de elevados precios y gastarlos cuando los precios caen, y durante los ciclos de negocios. Considerando el carácter transitorio de algunos recursos naturales, se han creado también fondos de ahorro intergeneracional, con el fin de una distribución más equitativa de las bonanzas. En cualquier caso, se necesitan premisas bien definidas de acumulación y gasto para que sean consistentes y se integren adecuadamente con el presupuesto y la regla fiscal. Por ejemplo, las reglas de acumulación y desahorro deberían vincularse con los objetivos definidos en la regla fiscal (Blanco et al., 2020). La experiencia en la región ha sido variada con estos fondos (Sanguinetti et al., 2012).

La evidencia internacional y casos de América Latina

Como ya se ha anticipado, los trabajos que conforman esta publicación ahondan con mayor profundidad varios de los temas que ya fueron adelantados previamente. Comenzando por el trabajo de **George Kopits** (Capítulo 2), este estudio desarrolla detalladamente distintos aspectos referidos al diseño e implementación de las reglas fiscales, además de ofrecer un pantallazo sobre la evidencia internacional con relación a su puesta en práctica y resultados, tanto en países en desarrollo como desarrollados, y a nivel nacional como subnacional. Un aspecto que recalca el trabajo es que, en el diseño de las reglas, que por su puesto está muy determinado por la historia económica y el contexto institucional de cada país, hay que generar un buen balance entre simplicidad —reglas fáciles de comprender y de monitorear— y flexibilidad —reglas que permitan acomodar choques que puede sufrir la economía.

Por otro lado, el estudio muestra que una de las principales innovaciones en años recientes ha sido el surgimiento y fortalecimiento de otras instituciones fiscales independientes (IFIs) que complementan a las reglas fiscales. Entre ellas, los Consejos Fiscales tienen un rol directo en mejorar la credibilidad y cumplimiento de estos mecanismos, por ejemplo, al velar por la adecuación de los supuestos sobre los que se apoyan las metas previstas en estas normas. Esto es muy necesario en el caso de las reglas de balance presupuestario estructural, que requieren supuestos para variables no observables como el PIB potencial o precios de largo plazo de las materias primas. Los Consejos Fiscales también realizan el monitoreo del cumplimiento de las metas reuniendo información y comprobando que los ingresos y gastos que el gobierno contabiliza guarden consistencia con las definiciones previstas. Asimismo, los Consejos contribuyen a elevar la transparencia sobre el proceso presupuestario. Otras instituciones, como los fondos de estabilización y los marcos fiscales de mediano plazo, resultan relevantes para mejorar las expectativas sobre los procesos de consolidación fiscal y la sostenibilidad de la deuda, al reforzar las propiedades estabilizadoras de las reglas ante fluctuaciones económicas.

El estudio de Kopits repasa la evidencia internacional sobre el cumplimiento de las reglas y los resultados que estas han tenido sobre la volatilidad fiscal y macroeconómica. Se observa que tanto en países desarrollados y en desarrollo un aspecto que conspira con el cumplimiento de estas reglas es la ausencia de sanciones en caso de no cumplimiento (más allá de la penalidad que pueden hacer los mercados). Adicionalmente, en el caso de gobiernos subnacionales está el problema de la falta de credibilidad de las regulaciones que impiden el rescate de las entidades subnacionales por parte de los gobiernos centrales (ej. UE respecto de sus países miembros y los estados o provincias en Argentina, Brasil y México). La evidencia del estudio indica los países donde las reglas fiscales se cumplieron durante las últimas dos décadas (previo a la irrupción de la pandemia) lograron reducir o estabilizar la razón de la deuda pública al PIB en mayor medida que aquellos que no las observaron o donde hubo desvíos significativos. Mas aún,

los países que cumplieron las reglas también muestran mejores indicadores en términos de volatilidad macroeconómica y crecimiento de mediano plazo; entre ellos se destacan casos de América Latina como Chile y Perú.

Las consecuencias de adoptar reglas fiscales y su impacto sobre el crecimiento están íntimamente ligados al efecto de estas normas sobre la inversión pública. Si la adopción de estas reglas vuelve a la política fiscal menos procíclica es posible que la inversión no se vea afectada en forma tan significativa durante las recesiones o períodos de consolidación fiscal, cuando la caída de ingresos puede presionar a los gobiernos a reducir el gasto en capital. Este efecto podría ser aún más fuerte si dichas reglas protegen explícitamente a estos rubros en el presupuesto (como sería el caso de una regla que tenga como objetivo el balance corriente o regla de oro).

Este tema es analizado con más detalle en el trabajo de **Juan Carlos Berganza, Ismael Gálvez Iniesta y Javier J. Pérez** (Capítulo 3). El trabajo comienza resaltando la tendencia a la baja que exhibe la inversión pública en América Latina en los últimos 30 años. Entre las posibles causas de este comportamiento están, naturalmente, las crisis recurrentes en la región y la necesidad de ajuste fiscal que implicaron donde los gastos en capital fueron los principales candidatos para recortar. Estas crisis han sido en parte motivadas por las fluctuaciones en los precios de las materias primas que en muchos países afectan significativamente los ingresos públicos. Además, encuentran que el ciclo político/electoral puede condicionar la composición del gasto público (a favor de gastos en corrientes/transferencias vs gastos de capital). Otro aspecto de más largo plazo que determina la composición del gasto son los cambios demográficos (y preferencias) que inciden, por ejemplo, en el gasto social, particularmente las pensiones, a medida que la población envejece y se reduce la tasa de dependencia. Esta tendencia a aumentar el gasto social ha dado origen a la hipótesis de “dominancia social” como factor que ha afectado a la inversión pública. De hecho, el estudio muestra que paralelamente a la caída de la en los gastos de capital de los gobiernos se ha observado un incremento importante el gasto social en las últimas tres décadas en la región. Finalmente, un determinante clave son las reglas fiscales. Como ya se mencionó, diferentes países de la región han adoptado estas instituciones sobre todo desde principios de los años 2000. En la medida de que estas tienen un diseño flexible que permite suavizar el efecto de políticas de consolidación fiscal o choque negativos sobre las finanzas públicas, ello podría proteger el gasto en inversión del gobierno.

Los autores presentan un análisis cuantitativo de los distintos determinantes de la inversión pública donde se introducen todos los factores mencionados previamente. Los resultados arrojan que la presencia de reglas fiscales ayuda a contener la inversión en el contexto de procesos de consolidación fiscal. No obstante, este resultado no se sostiene cuando se introduce la variable gasto social como otro determinante. Asimismo, las reglas pierden significancia tanto frente a los ciclos de precios de las materias primas como a los ciclos electorales. Ello sugiere que en presencia de una fuerte dominancia social en el proceso de asignación de los gastos públicos los gobiernos podrían requerir reglas que sean más explícitas en proteger la inversión pública de forma de no afectar las posibilidades de crecimiento a largo plazo⁸.

Unos de los casos más emblemáticos de aplicación de reglas fiscales en la región es Chile, ya que fue uno de los países que más tempranamente adoptó este tipo de instrumento y lo ha ido refinando en el tiempo. Colombia y Perú han seguido parcialmente este modelo. Estas experiencias se analizan en el estudio de **Klaus Schmidt-Hebbel** (Capítulo 4). El trabajo ofrece un análisis descriptivo de la evolu-

8 Los autores reconocen que dentro del gasto social hay ítems como educación y salud que también son muy relevantes para impulsar el crecimiento y que como tales podrían ser considerados dentro del rubro de inversiones.

ción de la institucionalidad fiscal y un análisis econométrico de su impacto en el comportamiento de diversos indicadores de presupuesto y gastos. El análisis de la evolución de la institucionalidad fiscal muestra que los países han ido adoptando la nueva normativa fiscal desde principios de los años 2000. Similar a la experiencia internacional, esta institucionalidad se establece una vez que los países han adelantado esfuerzos para reducir los déficits y existe cierta estabilidad de las cuentas públicas, confiriendo una base de credibilidad para el cumplimiento futuro de los compromisos. Ese es el caso de Chile y, en menor grado, de Colombia. Sin embargo, el caso de Perú no sigue este patrón ya que las nuevas reglas se implementan durante un proceso aún muy incipiente de estabilización macroeconómica de fines de los años 90 y principios el 2000.

En los tres países se adoptaron reglas de balance fiscal estructural ajustando la meta del déficit por el impacto del ciclo en los ingresos tanto vía fluctuaciones del PIB como en los precios de las materias primas (en Chile en 2001; en Colombia en 2011 y en Perú en 2013)⁹. Además de reglas de presupuesto, Chile adoptó una regla de límite superior al crecimiento del gasto (en función de los ingresos corregidos por el ciclo). Perú, por su parte, sumó además de la regla de gasto una regla para el nivel de deuda. En Perú y Colombia las reglas tenían cláusulas de escape que le agregaron mayor flexibilidad al gobierno para reaccionar en forma contracíclica en caso de fuertes contracciones en el nivel de actividad (o emergencias nacionales). Al mismo tiempo, desde 2007 la regla de gasto en Perú excluyó a la inversión pública, lo que también permitió proteger el gasto de capital del gobierno y usarlo eventualmente como instrumento para estabilizar la economía. En una reforma reciente (fines de 2016) Perú volvió a adoptar una regla de balance para el déficit corriente (vigente desde 1999 y hasta 2013 siendo el primer país en establecerla) ante la dificultad de calcular y comunicar las metas corregidas por el ciclo. Además de las reglas fiscales, en los tres países la institucionalidad incluyó Fondos de Estabilización que también permitían cierta acción contra-cíclica del gobierno, ya que los recursos de dicho fondo se podrían utilizar en casos de contracciones fuertes de los ingresos públicos, y marcos presupuestarios de mediano plazo que obligaba a generar proyecciones macroeconómicas y fiscales con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de las cuentas públicas a tres años vista. Finalmente, en forma más reciente se establecieron Consejos Fiscales Independientes que monitoreaba el cumplimiento de las reglas, revisaba las proyecciones sobre las que estaban basadas y aportaba a la definición de la metodología para el ajuste cíclico de las variables.

Más allá de toda esta sofisticada institucionalidad debe mencionarse que en los tres países las reglas sufrieron numerosos cambios y flexibilización de sus metas o fueron suspendidas temporariamente (sobre todo en el caso de Perú), a menudo asociado con la ocurrencia de shocks macroeconómicos y recesiones en el nivel de actividad. Estos cambios, por supuesto, debilitaban la credibilidad a estos instrumentos en términos de señalar el compromiso de los gobiernos con lograr la consolidación fiscal a mediano plazo. De todas maneras, la evidencia cuantitativa que presenta el estudio muestra que la presencia de estos mecanismos generó impactos positivos en el comportamiento de diversos indicadores de balance presupuestario y de gastos. En particular, permitieron una política fiscal menos procíclica —como era típicamente el caso en estos países en los años ochenta y noventa— y, en muchos casos, que esta pueda responder en forma contracíclica. Por ejemplo, en el caso de Colombia se encuentra que el gasto público se mantiene estable ante desvíos de PIB de su nivel de tendencia, mientras que Chile y Perú responde contrarrestando la caída en la demanda agregada causada por una brecha del producto negativa. Los resultados muestran que la inversión pública no fluctúa con el ciclo y, en el caso de Chile, muestra un comportamiento contracíclico.

9 Como se menciona más abajo Perú adoptó una regla simple de balance presupuestario en 1999 mucho antes que la regla estructural de 2013.

Ecuador es otro caso muy interesante. Al ser una economía dolarizada, todo el peso de la necesidad de políticas contracíclicas recae en la política fiscal. El estudio de **María Caridad Ortiz y Simón Cuevas** (Capítulo 5) describe la evolución de la institucionalidad fiscal en Ecuador, con sus avances y retrocesos, y cómo ello se relaciona con los diversos choques que ha sufrido la economía en los últimos 20 años. Ecuador adoptó el dólar como moneda en el año 2000 como una forma extrema de estabilizar la economía, que venía de una profunda crisis devaluatoria y bancaria a fines de los años noventa que aumentó su nivel de deuda a 83 % del PIB. Junto con la dolarización, desde 2002, un proceso de restructuración de la deuda y el establecimiento de un marco fiscal permitió en los años posteriores, coincidiendo con el boom en el precio de las materias primas, estabilizar y reducir los niveles de endeudamiento en forma significativa llegando al 26 % del PIB en 2006.

El marco fiscal establecido en 2002 (Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización, y Transparencia Fiscal) fijó límites para el aumento del gasto, objetivos cuantitativos para la reducción del déficit (hasta converger a 0). También estableció un techo superior para la razón deuda a PIB que a largo plazo debería converger a valores menores al 40 % que, como se mencionó arriba, pudo ser alcanzado relativamente rápido en el tiempo. Adicionalmente, a estas reglas cuantitativas para los gastos, déficits y deuda, Ecuador estableció desde principios de los años 2000 una serie de fondos que se alimentaban de los recursos fiscales extraordinarios producto de la explotación petrolera. El objetivo de estos fondos no fue solamente contrarrestar las variaciones cíclicas de estos ingresos para que no se trasladara a los gastos públicos, sino que también se pautaron numerosas preasignaciones para diversos objetivos como desarrollo del área del Amazonas, infraestructura, gasto en salud y educación, desarrollo local, entre otros. De hecho, como señalan los autores, tomando el conjunto de fondos y las distintas reglamentaciones solo el 20 % de los recursos podían utilizarse como apoyo contracíclico. Claramente, esta característica de la institucionalidad de los fondos no sigue la mejor práctica internacional sobre el diseño de estos instrumentos.

En parte por esta razón y a cambios en las reglas a partir de 2005-07 —que implicaron mayor relajamiento y discrecionalidad— no sorprende que las finanzas públicas pasaron a tener un comportamiento fuertemente procíclico. Ello a pesar de que el gobierno había establecido una regla tal que los gastos permanentes (y también algunos no permanentes) debían financiarse con ingresos permanentes. Esta regla, sin embargo, no estaba acompañada de la institucionalidad necesaria como para hacerla cumplir. Esto implicó que a partir de 2011 se empezaron a acumular déficits en las cuentas públicas llegando en 2014 a 5,2 % del PIB, a pesar de que los ingresos fiscales por regalías y otros impuestos al sector petrolero seguían en valores muy elevados. Cuando los precios de las materias primas cayeron fuertemente desde mediados de 2014, las finanzas públicas sufrieron un fuerte deterioro (déficit en 2016 fue de 7,5 % del PIB; deuda 36,4 % del PIB).

La necesidad de financiar estos déficits implicó un ajuste importante de la inversión pública y financiamiento internacional a precios elevados. En 2018, se volvieron a establecer reglas para tratar de contener los desequilibrios de las cuentas públicas y asegurar la sostenibilidad fiscal. Durante 2019 y 2020 se sucedieron reformas parciales a la institucionalidad fiscal, en el contexto de un acuerdo con el FMI en el primer trimestre de 2019 y tras los primeros impactos de la pandemia en Mayo de 2020. Básicamente, se reafirmó la regla de que los gastos permanentes deben ser financiados con ingresos permanente; se mantiene la regla de techo máximo a la deuda en 40 %; se le daba al MEF la potestad de fijar las metas para el déficit y gasto primario requeridas para asegurar el cumplimiento de la meta de deuda, aunque deben ser consistentes con el principio de que los gastos pueden subir pero en función del crecimiento de largo plazo de la economía, y se mantiene una cláusula de escape por dos años en caso de brecha negativa del producto. En caso de crisis grave o eventos extraordinarios la aplicación de una o más de las reglas podrían suspenderse por hasta dos años.

La irrupción del shock de la pandemia y el importante efecto que ella tuvo sobre las cuentas fiscales del gobierno durante 2020 y 2021 hace difícil evaluar el efecto que tuvieron en los resultados fiscales las reformas que se fueron implementando desde 2018. No obstante ello, como mencionan los autores en su estudio, la experiencia de Ecuador muestra que por sí sola la dolarización no asegura una disciplina fiscal a largo plazo (la experiencia de Argentina con el programa de la convertibilidad es muy similar). Es por ello que se requiere generar la institucionalidad fiscal conducente a tal objetivo. Mas aun en una economía dolarizada, este requerimiento es más importante ya que un marco de reglas e instituciones fiscales bien diseñado e implementado puede darle al país el necesario espacio para poder reaccionar y enfrentar situaciones imprevistas como las que han golpeado al Ecuador en los últimos años (caídas importantes en el precio del petróleo, terremoto, COVID-19, entre otros).

Finalmente, como se mencionó en las secciones previas, las reglas fiscales también son muy relevantes en el caso de gobiernos subnacionales. La experiencia de Brasil, un país con un alto grado de descentralización fiscal tanto por el lado de los ingresos como de gastos, es entonces muy relevante para entender los retos que enfrenta el diseño e implementación de esta institucionalidad fiscal en los entes territoriales. El trabajo de **Marco Cavalcanti** y coautores (capítulo 6) discute este caso. La política fiscal en los estados y municipios de Brasil está normada por un amplio conjunto de reglas para asegurar el equilibrio fiscal intertemporal, articuladas en la Constitución Federal, la Ley de Responsabilidad fiscal y las ordenanzas ministeriales. Existen mecanismos de control de los gastos de personal y endeudamiento, reglas para el uso de recursos obtenidos de operaciones de crédito, metas de resultados primarios y la prohibición de generar gastos obligatorios y otorgar exenciones de ingresos.

Los autores argumentan, sin embargo, que el actual conjunto de reglas fiscales subnacionales no ha sido capaz de preservar el equilibrio de las cuentas de la mayoría de los estados y municipios. En consecuencia, los entes subnacionales a menudo han enfrentado dificultades para financiar inversiones y cumplir con sus compromisos de servicio de la deuda, necesitando del apoyo financiero Federal de forma recurrente. Esto se deriva, en parte, de imperfecciones en el diseño y concepción de las reglas, que no brindan los incentivos adecuados para una gestión fiscal sostenible en el tiempo, generando un sesgo sistemático hacia los déficits presupuestarios. Este resultado, a su vez, se ve promovido por el hecho de que las reglas operan en un contexto legal e institucional complejo, en el que estas regulaciones coexisten con otros mecanismos y disposiciones legales, como los mínimos constitucionales en salud y educación y los regímenes de seguridad social, que limitan la capacidad del ejecutivo para controlar el crecimiento del gasto.

La discusión de los principios que deben sustentar la mejora del marco de las reglas fiscales subnacionales para promover la disciplina fiscal no puede prescindir de un análisis de este contexto más amplio, y de las restricciones que impone a la conducción de la política fiscal en estados y municipios.

El estudio discute posibles cambios en el marco legal e institucional que permitan un control más efectivo del crecimiento de los gastos de personal, identificado como uno de los principales desafíos para las finanzas públicas subnacionales. Los esfuerzos recientes por homogeneizar el concepto de gastos de personal y las reformas de la seguridad social, que contendrían el ritmo de crecimiento del gasto pensional en las próximas décadas van en esa dirección.

Los ejercicios de simulación contrafactual realizados indicaron que si los gobiernos subnacionales hubieran podido adoptar reglas para limitar el crecimiento real de los gastos de personal (entre 0 % a 3 % anual entre 2010 y 2019, la mayoría de las entidades subnacionales habrían ampliado el espacio presupuestario a destinar a otros fines, como la inversión, el pago de la deuda o la creación de un fondo anticíclico.

A su vez, las proyecciones de las cuentas estatales, del Distrito Federal y municipales para el periodo 2020-2030 indican que la aprobación de reformas previsionales en el bienio 2019-2020 por parte de diecisiete unidades de la federación contribuyó a mitigar significativamente los incrementos esperados en el gasto con personal en el futuro. En las unidades de la federación que aún no han realizado las reformas mencionadas, el pronóstico para la próxima década continúa siendo de un rápido crecimiento del gasto en trabajadores inactivos, conllevando al empeoramiento de la situación.

Si bien existen inconsistencias y debilidades en el marco institucional actual, se puede decir que la responsabilidad fiscal también es una decisión y una elección de los gestores estatales y municipales. Las entrevistas con los departamentos de finanzas de Alagoas y São Paulo muestran que, independientemente de la capacidad económica de la entidad de la Federación, la internalización del esfuerzo fiscal y la administración responsable de los recursos públicos son posibles y generan resultados positivos en el mediano plazo.

Comentarios finales

Las reglas fiscales hacen a la política fiscal más predecible y consistente con las metas de sostenibilidad a mediano plazo. Una sólida institucionalidad fiscal que incorpore, además, los marcos fiscales de mediano plazo y la observancia de consejos fiscales independientes, fortalece el compromiso de las autoridades, mejora la transparencia y garantiza un mejor cumplimiento de las reglas, al contribuir a internalizar mejor los costos de la indisciplina fiscal. Esto propicia la apropiabilidad de la regla por parte de las autoridades y la sociedad, en beneficio de una relación más sólida entre el Estado y los ciudadanos.

En la recuperación post COVID-19 el fortalecimiento de los marcos institucionales constituye un aspecto clave para permitir una normalización gradual de las cuentas fiscales, estabilizar la deuda y mantener la confianza de los mercados necesaria para procurar financiamiento a bajo costo. En ese sentido, será esencial un retorno oportuno y ordenado a las reglas.

La experiencia de la crisis trae a la luz la necesidad de cláusulas de escape bien definidas, así como de las condiciones para el retorno a la regla. Estas deberán contar con la aprobación de los entes pertinentes (Consejos fiscales, Congresos, entre otros), con el fin de fortalecer el compromiso para su cumplimiento y credibilidad, dependiendo de las condiciones de los países. A su vez, la credibilidad de los compromisos, fundamentada en la solidez y transparencia de las instituciones fiscales, debería permitir procesos de normalización fiscal graduales que no entorpezcan la recuperación de la actividad, al forzar un retiro temprano de los estímulos.

En este sentido, la crisis puede ser una oportunidad para adoptar mecanismos explícitos para proteger la inversión pública (regla de oro, o cláusulas de escape), sobre la base de las reglas existentes. La inversión será un componente decisivo tanto para la recuperación de la actividad y del empleo en el corto plazo, como para impulsar el crecimiento a mediano plazo y elevar el bienestar.

Esto es importante teniendo en cuenta que las presiones para elevar el gasto corriente han aumentado, derivado de la necesidad de mejorar las redes de protección social, y seguirán al alza a medida que la población siga envejeciendo. En consecuencia, incorporar al diseño de las reglas fiscales la flexibilidad para prevenir recortes desproporcionados de la inversión durante el proceso de consolidación será ineludible para evitar efectos negativos sobre el crecimiento a mediano plazo, lo cual afectaría negativamente la dinámica de la deuda a largo plazo. Ello, claro está, tomando en cuenta el espacio fiscal de los países, en la medida en que, con niveles de endeudamiento muy elevados, el objetivo de sostenibilidad adquiere una mayor relevancia.

Referencias

- Aghion, P. y Banerjee, A. (2005). "Volatility and Growth," OUP Catalogue, Oxford University Press, number 9780199248612.
- Alberola, E., Kataryniuk, I., Melguizo, A. y Orozco, R. (2016). "Fiscal policy and the cycle in Latin America: the role of financing conditions and fiscal rules". Bank for International Settlements. BIS Working Papers No 543
- Alesina, A. F. y Tabellini, G. (1990). "Voting on the Budget Deficit". *American Economic Review* 80 (1), 37-49
- Alesina, A. F. y Tabellini, G. (2008). "Why Is Fiscal Policy Often Pro-cyclical?" *Journal of the European Economic Association* 6(5): 1006-36.
- Alfaro, L. y Kanczuk, F. (2017). "Fiscal Rules and Sovereign Default." NBER Working Paper 23370. <http://www.nber.org/papers/w23370>
- Álvarez, F., Brassiolo, P., Toledo, M., Allub, L., Alves, G., De la Mata, D., Estrada, R., & Daude, C. (2020). *Los sistemas de pensiones y salud en América Latina*. Caracas: CAF. <http://scioteca.caf.com/handle/123456789/1652>
- Ardanaz, M. e Izquierdo, A. (2017). "Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times?: New Evidence from Developing Countries". *SSRN Electronic Journal*, September. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3103799>
- Ardanaz, M., Barreix, A. y Corrales, L.F. (2019). "Las reglas fiscales en América Latina" en *Reglas fiscales resilientes en América Latina*, p.1. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC. <http://dx.doi.org/110.18235/0002003>
- Ardanaz, M., Cavallo, E., Izquierdo, A., y Puig, J. (2021). "Growth-friendly fiscal rules? Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design". *Journal of International Money and Finance*. Vol 111.
- Baldacci, E. y Kumar, M. M. S. (2010). "Fiscal Deficits, Public Debt, and Sovereign Bond Yields". IMF Working Paper 10/184. Washington: International Monetary Fund.
- Baldacci, E., Gupta, S., y Mulas-Granados, C. (2015). "Debt Reduction, Fiscal Adjustment, and Growth in Credit-Constrained Economies". *Journal of Applied Economics* 18 (1), 71-97.
- Bauducco, S. y Caprioli, F. (2014). "Optimal Fiscal Policy in a Small Open Economy with Limited Commitment," *Journal of International Economics* 93(2): 302-15.
- Barreix, A. D. y Corrales, L. F. (2019). "Reglas fiscales resilientes en América Latina". Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC. <http://dx.doi.org/110.18235/0002003>

- Beetsma, M. R. M., Debrun, M. X., Fang, X., Kim, Y., Lledo, V. D., Mbaye, S., y Zhang, X. (2018). "Independent Fiscal Councils: Recent Trends and Performance". FMI. Working Paper No. 18/68
- Berganza, J.C. (2012). "Fiscal Rules in Latin America: A Survey." Banco de España, Documentos Ocasionales, N 1208.
- Berganza, J.C., Gálvez, I. y Pérez J. (2020). "Reglas Fiscales e Inversión Pública en América Latina". Trabajo especialmente comisionado por CAF. Por publicar.
- Blanco, F., Saavedra, P., Koehler-Geib, F., & Skrok, E. (2020). Fiscal Rules and Economic Size in Latin America and the Caribbean. Latin American Development Forum. Washington, DC: World Bank.
- Carranza Ugarte, L., Diaz Saavedra, J. y Galdon-Sanchez, J. E. (2021). Rethinking fiscal rules (No. 21/14). Department of Economic Theory and Economic History of the University of Granada.
- Cavalcanti, G. y Mora M. (2020). "Estudio sobre las Reglas Fiscales Subnacionales: Caso Brasil", IPEA. Estudio comisionado por CAF.
- Eyraud, L., Debrun, M. X., Hodge, A., Lledo, V. D., y Pattillo, M. C. A. (2018) . "Second-generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability". IMF Staff Discussion Note, Abril, SDN/18/04
- FMI (2021). Perspectivas de la economía mundial. "La recuperación en tiempos de pandemia". Abril de 2021. Fondo Monetario Internacional.
- Gavin, M. y Perotti, R. (1997). "Fiscal Policy in Latin America". NBER Macroeconomics Annual 12, 11-71.
- Hnatkovska, V. V. y Loayza, N. (2004). "Volatility and growth," Policy Research Working Paper Series 3184, The World Bank.
- Izquierdo, A., Puig J., Riera-Crichton D. y Vuletin G. (2018). "El gasto y el ciclo". En: A. Izquierdo, Pessino C. y Vuletin G. (ed.), Mejor gasto para mejores vidas, pp. 23–48. Washington, D.C.: BID.
- Kaminsky, G., Reinhart, C. y Végh, C. (2005). "When It Rains It Pours: Pro-cyclical Macro-policies and Capital Flows." En NBER Macroeconomics Annual 2004, eds. M. Gutler y K. S. Rogoff. MIT Press: 11-53.
- Kehoe, T. J., Nicolini, J. P. y Sargent, T. J. (2020). "A Framework for Studying the Monetary and Fiscal History of Latin America, 1960-2017," Staff Report 607, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Kopits, G. (2020). "Calidad y Efectividad de las Reglas Macro-Fiscales". Trabajo especialmente comisionado por CAF. Por publicar.
- Lane, P.R. y Tornell A. (1999). "The Voracity Effect", The American Economic Review, 89(1), pp. 22-46.
- Mendoza Bellido, W., Vega, M., Rojas, C. y Anastacio, Y. (2021). "Fiscal Rules and Public Investment: The Case of Peru, 2000-2019". IDB Working Paper Series N. 1186.
- Sanguinetti, P., Berniell, L., Álvarez, F., Ortega, D., Arreaza, A. y Penfold, M. (2012). "RED 2012: Finanzas públicas para el desarrollo. Fortaleciendo la conexión entre ingresos y gastos" (Reporte de Economía y Desarrollo (RED)). Caracas: CAF. <http://scioteca.caf.com/handle/123456789/169>

Schmidt-Hebbel, K. (2021). "Institucionalidad Fiscal y Reglas Fiscales: Evaluación y Propuestas de Reformas en Chile, Colombia y Perú". Estudio comisionado por CAF.

Weingast, B., Shepsle, K. y Johnsen C. (1981). "The Political Economy of Benefits and Costs: A Neoclassical Approach to Distributive Politics", *Journal of Political Economy*, 89(4), 642-664

Calidad y efectividad de las reglas macro-fiscales

George Kopits*



* Global Fellow, Woodrow Wilson International Center for Scholars, y Vocal, Conselho das Finanças Públicas, Portugal. Se agradece el apoyo de la Corporación Andina de Fomento y en particular los comentarios recibidos de Pablo Sanguinetti y Adriana Arreaza. Las opiniones expresadas son las del autor y no necesariamente coinciden con las instituciones mencionadas.

Introducción

Durante un período prolongado en el siglo pasado, la política macroeconómica se condujo en general con un enfoque discrecional, bajo el supuesto que este garantizaba el empleo pleno, estabilidad de precios, equilibrio externo, y el crecimiento económico. Lamentablemente en muchas economías avanzadas y de mercados emergentes este enfoque se desprestigió por el sesgo inflacionario en la política monetaria y el sesgo hacia déficits (con frecuencia monetizado por el banco central) en la política fiscal. En algunos países el sesgo al déficit fue acompañado por un sesgo procíclico y un sesgo en la composición del gasto público. El enfoque discrecional, basado en incoherencia intertemporal, ha tenido efectos dañinos, contribuyendo a la volatilidad macroeconómica, al excesivo endeudamiento público, estancamiento económico, y presiones inflacionarias. En muchos países de América Latina los sesgos mencionados se han manifestado con creces, desembocando en episodios de crisis financieras. Con el fin de corregir estos sesgos, ya desde los años noventa, numerosos países, incluso en la región, abandonan el enfoque discrecional a favor de reglas macroeconómicas. Los gobiernos adoptan reglas fiscales, mientras delegan independencia al banco central a seguir una meta de inflación predeterminada.

Contra este telón de fondo, el objetivo del presente estudio es de explorar la experiencia con diferentes reglas macro-fiscales que se han adoptado por el mundo y de derivar lecciones relevantes para el continente. Con este fin, en la siguiente sección se ofrecen ciertas consideraciones generales y una vista panorámica de los principales tipos de reglas fiscales. La tercera consiste en un inventario de diferentes reglas a nivel nacional y subnacional de gobierno en economías avanzadas y economías de mercados emergentes. En la cuarta sección se examina la calidad de estas reglas a la luz de criterios de buena práctica en su diseño e implementación. En la quinta sección se evalúa la experiencia internacional en el desempeño de las reglas y en sus efectos presupuestarios y macroeconómicos. En la última sección se destilan lecciones para los países de la región.

Antecedentes

Evolución y características de las reglas macro-fiscales

La política macro-fiscal se remonta, tanto en la teoría como en la práctica, a la Gran Depresión en la década de los 30.¹ Al inicio, la expansión del gasto público servía como estímulo ante la fuerte caída de la actividad y del empleo sobre todo en los países industrializados. Desde entonces, gobiernos han recurrido de manera discrecional a la política fiscal como herramienta de estabilización. Asimismo, se reconoció que la política macro-fiscal también ejerce funciones de distribución y de asignación de recursos en la economía.²

Sin embargo, en desvío del supuesto sendero simétrico estabilizador de la política fiscal, déficits presupuestarios bajo una contracción del producto no se compensaban con suficientes excedentes durante un auge económico.³ En vez de una postura anticíclica, gobiernos con frecuencia mantenían un *sesgo procíclico* aprovechando el aumento en ingresos para aumentar gastos, pero luego, presionados por los mercados financieros, estaban forzados en cortar gastos y aumentar impuestos durante un ciclo adverso —frecuentemente bajo un programa de ajuste apoyado por el FMI. En el caso de economías exportadoras de materias primas, la volatilidad macroeconómica, debido a vaivenes en el precio de materias primas, fue agravada no solamente por la postura fiscal y monetaria procíclica pero también por flujos financieros en función del valor de fianza de la exportación.⁴

Contrario a compromisos en reducir déficits durante una campaña electoral, gobernantes suelen renegar esos compromisos con el objetivo de ser reelegidos. Esta incoherencia dinámica resulta en una tendencia de *sesgo al déficit*, que desde la segunda Guerra Mundial refleja la construcción del estado de bienestar nutrido de derechos sociales irreversibles. El sesgo al déficit suele estar acompañado por *un sesgo en la composición del gasto* que favorece al gasto corriente (especialmente en pensiones y salarios a empleados del estado) en desmedro de la inversión pública.⁵ A través del tiempo, en numerosos países, el manejo discrecional de la política macro-fiscal conlleva un alza significativa del endeudamiento público comen-

1 Véase la obra maestra de Keynes (1936).

2 La distinción entre las tres funciones se debe a Musgrave (1959).

3 Véase la crítica de la política fiscal discrecional en Taylor (2000).

4 Véase la evidencia empírica en Caballero (2000) y en Kaminsky, Reinhart y Vegh (2004).

5 Izquierdo y otros (2018) documentan el sesgo de composición en América Latina.

zando en los años 80, acelerando durante la reciente Gran Recesión y llegando a una cúspide durante la actual pandemia del coronavirus.

Con el objetivo de remediar las múltiples falencias del enfoque discrecional, un número creciente de países adoptan reglas macro-fiscales en los últimos decenios. Un motivo adicional, en la introducción de reglas a nivel subnacional en sistemas federales, fue de evitar la conducta de polizoneo en que la laxitud fiscal de un gobierno subnacional posee externalidades dañinas hacia otras jurisdicciones subnacionales, en términos del costo y acceso a mercados financieros.⁶

En general, reglas macro-fiscales consisten en restricciones permanentes en la política fiscal, expresadas por indicadores de desempeño presupuestario.⁷ Las reglas se resumen por indicadores sintéticos, como el saldo presupuestario ordinario o estructural, la masa de la deuda pública, el nivel de gastos, o de los principales componentes de estos, a menudo expresados como límite o meta numérica en proporción del PBI. Algunas reglas, como las reglas de deuda, suelen ser indicativas ya que se refieren a una meta de política fiscal sobre la cual el gobierno tiene escaso control inmediato; otras, como las reglas de gasto, son más bien reglas operacionales, bajo el control directo de las autoridades en tiempo real.

El marco institucional de las reglas se establece mediante una ley ordinaria u orgánica, constitución o tratado internacional, o un compromiso político por sucesivos gobiernos. Las reglas se pueden aplicar al gobierno general, gobierno central, gobiernos subnacionales, o al sector público no financiero. Generalmente el gobierno está obligado a cumplir con las reglas *ex ante* en el proyecto de ley de presupuesto y *ex post* en el resultado presupuestario; como alternativa, en algunos casos la obligación es solamente *ex ante*. En caso de incumplimiento, el gobierno sufre sanciones judiciales o financieros, y/o pérdida de reputación.⁸

Para que sea creíble e internalizada en las expectativas de los agentes económicos, la regla fiscal constituye tecnología de compromiso, es decir, establece un firme compromiso durante un período indefinido,⁹ por lo menos hasta que eventualmente se justifique modificarlas en base a la experiencia adquirida en su aplicación o suspenderlas por causa de fuerza mayor. Por otro lado, se debe tener en cuenta que una regla fiscal no requiere abandono completo de discrecionalidad; las reglas fiscales, así como las reglas monetarias, simplemente implican discrecionalidad limitada.

Reglas macro-fiscales han proliferado desde los años noventa, sobre todo en Europa y en América Latina, y más recientemente fueron incorporadas junto con instituciones fiscales independientes dentro de un marco macro-fiscal integral.¹⁰ Mientras el incremento en el número de países que adoptaron paralelamente reglas de saldo presupuestario y de deuda fue casi continuo, la introducción de reglas de gasto parece haber sido impulsada en parte por la Gran Recesión (Gráfico 1).¹¹ En lo que sigue, examinamos en detalle los tres tipos de reglas y sus variantes más importantes, de posible relevancia para América Latina.¹²

6 Reglas a nivel subnacional fueron las primeras introducidas por varios estados en los EE. UU. en la década de los 1840.

7 Véase el artículo seminal de Friedman (1948) en que recomienda reglas de política monetaria y fiscal, con ajuste al ciclo económico.

8 Véase el análisis y raciocinio detallado de reglas fiscales en Kopits y Symansky (1998).

9 Según Taylor (1993), se necesitan varios ciclos económicos para determinar si una regla monetaria es efectiva, lo cual es válido también para reglas fiscales. Véase Leeper (2010) sobre la necesidad de anclar expectativas en la política monetaria, así como también en la política fiscal, por medio de reglas permanentes.

10 Kopits (2012) reúne los cuatro elementos integrantes del marco macro-fiscal: reglas de política fiscal, reglas de proceso fiscal, normas de transparencia, e instituciones fiscales independientes.

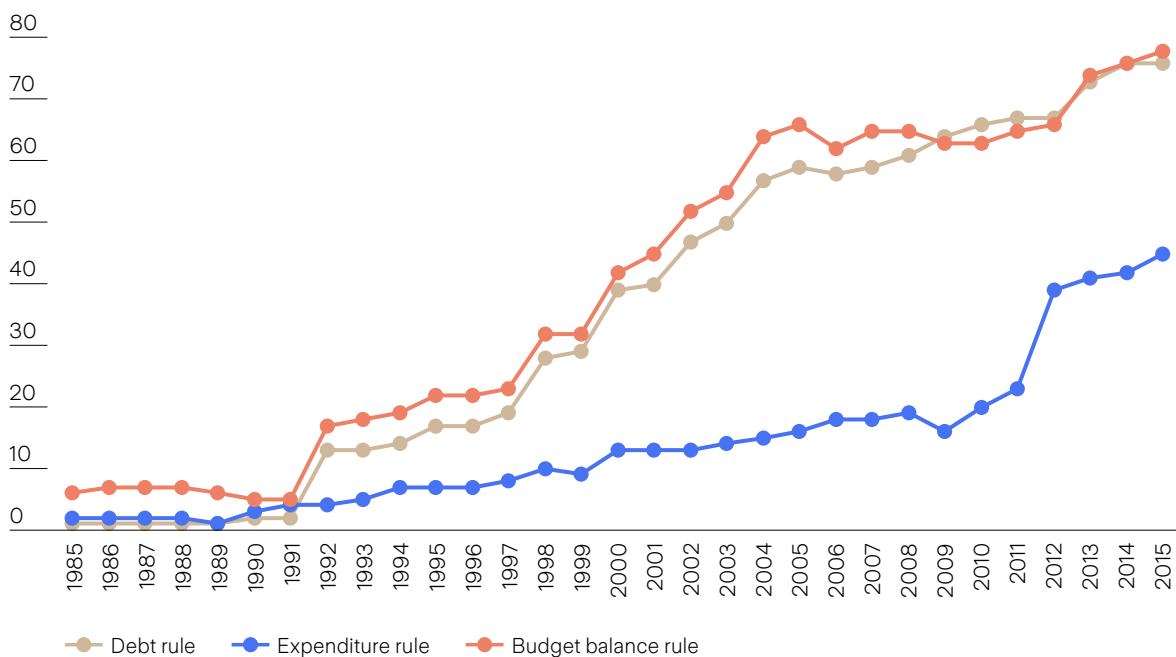
11 Véase una compilación actualizada en Eyraud y otros (2018).

12 Reglas de ingresos, que obliga al gobierno a mantener un mínimo o un máximo nivel de ingresos tributarios en relación con el PBI, es por definición procíclica por lo cual fue adoptado muy pocos países y sin relevancia para América Latina.

● Grafico 1 Incidencia por tipo de regla, 1985-2015

Fuente: elaboración propia en base a FMI (2015).

Número de países que adoptan la regla



Principales tipos de reglas

La regla macro-fiscal más común es la del saldo presupuestario, que puede ser de equilibrio, de un límite numérico al déficit o de un piso numérico al superávit. La regla puede ser definida en sus componentes: saldo corriente equilibrado (llamada “regla de oro”), que permite financiamiento de la inversión pública con préstamos bajo el supuesto que este tiene una tasa de rendimiento productivo suficiente para el servicio de la deuda contraída; y el saldo primario equilibrado, que excluye el pago de interés fuera del control directo del gobierno.

La ventaja principal del saldo corriente equilibrado es que no restringe la inversión pública, considerado como importante vehículo de crecimiento en países en desarrollo que no tienen todavía completo acceso a la inversión directa privada del extranjero. Sin embargo, una desventaja es que la inversión pública no necesariamente está destinada a financiar proyectos de alta tasa retorno social (p. ej. educación). Otra desventaja de la regla es que la definición de gastos de inversión se presta a posible manipulación para facilitar cumplimiento.

Por sí solo, cualquier regla de saldo presupuestario es procíclica a menos que esté acompañada por un fondo de estabilización, abastecido de excedentes acumulados durante un auge económico y desnutrido

durante una recesión, con el fin de atenuar la volatilidad proveniente del ciclo económico. Pero la decisión de acumular o desnutrir el fondo requiere intervención discrecional.

En cambio, se puede corregir la regla de saldo presupuestario por el ciclo económico incorporando el funcionamiento de estabilizadores automáticos, especialmente por el lado de los ingresos y por gastos relacionados al ciclo (p. ej. subsidio al desempleo); en su forma primaria la corrección es aún más depurado al excluir gastos de interés que también pueden variar en función del ciclo económico. En países exportadores de materias primas, es importante excluir del indicador de saldo los ingresos provenientes de estas exportaciones, o sea corregirlo para amortiguar los efectos de choques o vaivenes en los precios de materias primas especialmente durante los superciclos internacionales.

Desde una perspectiva analítica, el saldo presupuestario estructural tiene mayor significado en cuanto sus variaciones reflejan de manera fidedigna la postura macro-fiscal del gobierno porque además de la corrección automática por el ciclo (o del superciclo) excluye medidas temporales. El objetivo del indicador estructural es de excluir una mejora en el saldo con un corte de gasto o un impuesto adicional de carácter discrecional.¹³ En la práctica, es difícil medir en tiempo real las variables (brecha del producto y el efecto de medidas temporales) y los parámetros (elasticidades con respecto a la brecha) que subyacen el saldo estructural en tiempo real.

La *regla de gasto* impone un límite al nivel del gasto en su totalidad, o en sus componentes que más se prestan al control directo de las autoridades competentes: el gasto primario corriente o el gasto neto de transferencias del sistema del seguro social. Como alternativa, con el fin de frenar el sesgo de composición, la cobertura de la regla se aplica a las categorías más dinámicas, especialmente gastos por salarios y pensiones (motivados por clientelismo político), con lo cual se intenta evitar el estrangulamiento de otros programas de gasto. En todo caso, se deben incluir bajo el límite los gastos tributarios, es decir, el valor de gastos mediante el sistema impositivo (p. ej. deducciones y exenciones contra la base del impuesto a la renta).

Típicamente, estas reglas se definen en relación al PBI actual, por lo cual contribuyen al sesgo procíclico por el lado del gasto. Para prevenir este sesgo, se recomienda definir el límite al incremento del gasto público (neto de subsidios al desempleo) en proporción al crecimiento del PBI potencial. En países exportadores de materias primas el aumento del gasto debe definirse en relación constante al crecimiento del PBI potencial neto del sector exportador de materias primas. El cálculo en relación a la actividad económica potencial permite la operación de estabilizadores automáticos y garantiza una postura neutral ante el ciclo o choques exógenos.

Las *reglas de deuda* tienen el objetivo de fijar un límite a la masa de la deuda pública, expresadas como ratio del PBI. Dichas reglas se definen generalmente en términos de deuda bruta, aunque alternativamente pueden definirse como deuda neta suponiendo que los activos pueden valorarse en el mercado, aproximando así al valor del patrimonio del gobierno. Este último, ampliado por el valor presente de pasivos contingentes (garantías estatales, PPPs, etc.) y de futuros déficits primarios, refleja la sostenibilidad fiscal y por ende la capacidad del gobierno en cumplir con la restricción presupuestaria intertemporal.

En una economía abierta, sería ideal calificar la ratio de endeudamiento tomando en cuenta la porción con vencimiento a corto plazo y denominada en moneda extranjera para reducir la vulnerabilidad del país a una

13 El saldo estructural se expresa en forma algebraica (todas las variables en proporción al PBI en el año t): $b_t^* = r_t(1 - \alpha GAP_t) - c_t(1 + \beta GAP_t) - k_t - z_t$, donde b_t^* es la meta de saldo (superávit) estructural, r_t ingreso corriente, c_t gasto corriente, k_t gasto de capital, z_t la diferencia entre medidas temporales introducidas en t . Los parámetros α y β son elasticidades con respecto a la brecha del producto GAP_t . La meta de la regla se define como límite al déficit estructural $0 > b_t^*$, equilibrio estructural $b_t^* = 0$, o mínimo superávit estructural $b_t^* > 0$. Consecuentemente, si $GAP_t > 0$ entonces la regla permite que el saldo ordinario sea menor que el saldo estructural $b_t < b_t^*$; en caso contrario, si $GAP_t < 0$ la regla requiere $b_t \geq b_t^*$.

crisis financiera. Sin embargo, hasta el presente no se han elaborado reglas que reduzcan el sesgo hacia este tipo de financiamiento del déficit presupuestario. Al contrario, hay países de mercados emergentes donde las autoridades promueven el endeudamiento a corto plazo en moneda extranjera, aprovechando bajas tasas de interés ¹⁴ e ignorando el riesgo de refinanciación y el riesgo cambiario. En vez de sobrecargar una regla fiscal para frenar este sesgo, se puede argüir que la solución yace en una gestión prudente de deuda y de reservas en moneda extranjera, a cargo de la autoridad monetaria.

Estando fuera del control inmediato del gobierno y siendo procíclico, el límite sobre la ratio de la deuda no suele ser vinculante. En vez, el límite implica establecer su relación con una regla de saldo presupuestario o de gasto, de carácter operacional. En el caso de un país donde la ratio de la deuda excede el límite es necesario trazar la trayectoria del superávit primario para alcanzar el límite durante un periodo predeterminado. Con este propósito, el superávit primario se define como la regla operacional en función de la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento.¹⁵ La regla se puede suavizar con respecto al ciclo mediante el promedio móvil de la tasa de interés de la deuda pública y la tasa de crecimiento potencial.

14 Hausmann y Panizza (2003) analiza este sesgo bajo el apodo de "pecado original".

15 En términos algebraicos, la regla es una función de reacción de política fiscal (todas las variables expresadas en proporción al PBI en el año t): $s_t^* \geq [(i - g)/(1 + g)] b_{t-1} + x_t^*$ donde la meta operacional es el superávit primario s_t^* determinado por la diferencia entre la tasa de interés i y la tasa de crecimiento g multiplicado por el ratio de la deuda en el año anterior b_{t-1} más la reducción anual de la deuda $x_t^* b_{t,n}^*$ en el año $t + n$, suponiendo que $b_t > b^*$. En el caso en que $b_t = b^*$, $x_t^* = 0$, es decir, la regla simplemente obliga al gobierno mantener el superávit primario que estabilice la ratio de la deuda (*debt-stabilizing primary surplus*) según la función de reacción.

Relevamiento de reglas vigentes

Reglas a nivel nacional

A pesar de la similitud en origen y evolución, las características de reglas macro-fiscales se distinguen por un alto grado de heterogeneidad. En su mayoría, las reglas se arraigan en antecedentes históricos (falencias en el desempeño macroeconómico, culminando en crisis financiera en algunos casos) y futuras perspectivas (evitar la volatilidad y riesgos ante mercados financieros) en común. Mientras tanto, características de las reglas, en sus detalles, son función del contexto cultural, legal, económico, y de posible acuerdo político, que varían entre países. Un breve relevamiento de los principales atributos demuestra considerable variedad tanto en economías avanzadas (Cuadro 1) como en las de mercados emergentes (Cuadro 2) y que han acumulado mayor experiencia con reglas al nivel nacional.

La *cobertura institucional* de la regla generalmente depende del grado de centralización fiscal. En sistemas unitarios, las reglas abarcan al gobierno general consolidado (o el sector público no financiero) en su totalidad. En sistemas federales las reglas suelen estar limitados al gobierno central, en adición a las que adopten por separado, o se les imponga, a los gobiernos subnacionales (véase la siguiente subsección). Al más alto nivel, el *marco legal* de la regla se encuentra en la constitución (p. ej. en ciertos países miembros de la UE), en una ley orgánica (Brasil, Perú), o en una ley simple (en la mayoría de los países). En pocos países (Bulgaria, Chile, Estonia, Suecia, Reino Unido), el gobierno se autoimpone la regla por medio de una directriz de política que luego adoptan gobiernos sucesivos con el fin de mantener una buena reputación ante el público y los mercados. Solamente después de su cumplimiento durante varios ciclos electorales se ratifica la regla en una ley (Chile, Suecia).¹⁶ Tal evolución gradual logra establecer consenso político duradero detrás de una regla; en contraste, una regla introducida enmarcada en la constitución puede ser mucho más frágil (Italia) en cuanto no esté respaldada por suficiente consenso.

16 En Chile, el gobierno anterior había considerado elevar la regla a nivel constitucional. En un seminario organizado por el Ministerio de Hacienda, Kopits (2016) enfatizó la redundancia de tal paso, basado en su fracaso en varios países (p. ej. la regla previa en Alemania y la regla actual en Italia).

● **Cuadro 1** Economías avanzadas seleccionadas: Reglas nacionales

País	Vigencia	Regla fiscal	Cobertura	Estatuto	Sancion	IFI	Fondo
Alemania	1947	Equilibrio saldo corriente	GC	C	J		
	2013	Equilibrio saldo estructural	GC	C	J	X	X
		Limite del gasto					
España	2014	Equilibrio saldo estructural	GC	C	J	X	
		Limite de deuda					
Noruega	2001	Limite al deficit primario no petrolero por ingresos del fondo de ahorro petrolero	GG	D	R		X
Nueva Zelanda	1994	Equilibrio saldo a mediano plazo	GG	L	R		
		Reduccion de deuda					
Union Europea	1998	Limite al deficit ordinario	GG	T	F/R	X	
		Limite de deuda					
	2013	Limite al deficit ordinario	GG	T	F/R	X	
		Equilibrio estructural					
		Limite al gasto					
		Limite/reduccion de deuda					
Suecia	1998	Superavit saldo estructural	GG	D → L	J	X	
		Limite del gasto primario					
Suiza	2002	Superavit saldo estructural	GC	C	J		X

Cobertura: GC = gobierno central; GG = gobierno general. Estatuto: C = constitucion; L = ley; T = tratado internacional; D = directriz de politica. Sancion: J = judicial; R = reputacional; F = financiero. IFI (institucion fiscal independiente): X = afirmativo. Fondo (de contingencia): X = afirmativo.

● **Cuadro 2** Economías de mercados emergentes seleccionadas: Reglas nacionales

País	Vigencia	Regla fiscal	Cobertura	Estatuto	Sancion	IFI	Fondo
Brasil	2001	Equilibrio saldo corriente	GC	L	J	X	
		Limite/reduccion de deuda					
		Limite al gasto de salarios/pensiones					
	2016	Limite al gasto primario real	GC	C	F	X	
Chile	2001	Seperavit saldo estructural	GG	D → L	J	X	X
Colombia	2012	Reduccion/limite en deficit estructural	GC	L	R	X	X
Ecuador	2011	Equilibrio saldo primario	GC	L	R		
		Limite al gasto					
		Limite a la deuda					
Estonia	1997	Equilibrio saldo ordinario	GG	D → L	R	X	X
Hungria	2009	Limite al deficit discrecional	GG	L	R	X	
		Reduccion de deuda					
	2012	Limite de deuda	GG	C	J	X	
India	2004	Equilibrio saldo corriente	GC	L	J		
		Limite al deficit global	GG	L	R		
Paraguay	2014	Limite al gasto corriente primario					
		Limite al gasto en salarios					
Polonia	1999	Limite de deuda	GC		J		
Peru	2000	Limite al deficit	GG		L	X	X

Cobertura: GC = gobierno central; GG = gobierno general. Estatuto: C = constitucion; L = ley; T = tratado internacional; D = directriz de politica. Sancion: J = judicial; R = reputacional; F = financiero. IFI (institucion fiscal independiente): X = afirmativo. Fondo (de contingencia): X = afirmativo.

La innovación más importante durante la última década es la creación de *instituciones fiscales independientes* (IFIs) encargadas de velar por la transparencia, integridad y coherencia de las cuentas y previsiones del sector público, e incluso por el cumplimiento de reglas fiscales —ya un requisito para países miembros del área euro de la UE. Aunque en su mayoría bastante nuevas y diversas en su estructura y sus funciones, las IFIs juegan un papel crucial en el monitoreo del cumplimiento de reglas fiscales en tiempo real en países donde existen tal reglas.¹⁷ Asimismo pueden servir en anticipar la capacidad del gobierno en cumplir con las reglas en el futuro.¹⁸

Concerniente a su estructura, la dirección de las IFIs está presidida por un director o por un grupo colegiado bajo la dirección de un presidente. Mientras el modelo colegiado, titulado consejo fiscal, es el que domina en Europa y algunos países de América Latina (Chile, Colombia, Perú), el modelo individual es más prevalente en el resto del mundo (incluso Argentina y Brasil). El tamaño y el perfil profesional del equipo técnico depende del volumen y el carácter de las funciones asignadas a la institución.

Las funciones de las IFIs varían entre países. Aparte de la evaluación del presupuesto y de los pronósticos macrofiscales subyacentes, algunas instituciones también realizan análisis de sustentabilidad del endeudamiento del sector público (incluso Argentina, Brasil, Chile, Perú) y costeo de medidas (Brasil). Muy pocas IFIs (Chile es el único país en América Latina) proveen asesoría al gobierno de turno. Pero ninguna institución tiene mandato en el manejo de la política fiscal y en imposición de sanciones por incumplimiento de reglas fiscales.

En algunos países las reglas están acompañadas por *fondos de contingencia*, destinados a atender el impacto de ciclos económicos o diversos riesgos específicos —contingencias previsionales provenientes de fuerzas demográficas, desastres naturales y otras contingencias. Dependiendo de su objetivo, los fondos se dividen en dos tipos: fondos de estabilización y fondos de ahorro. Los fondos de estabilización sirven amortiguar choques exógenos y los ciclos económicos (p. ej. Alemania, Estonia). En el caso de países que disponen de recursos no renovables, estos fondos (Chile, Perú) adquieren especial importancia en reducir su vulnerabilidad a superciclos de cotizaciones internacionales de materias primas. En cambio, fondos de ahorro (Noruega) están diseñados tomando en cuenta las necesidades de desarrollo, factores demográficos, horizonte de posible agotamiento, amortización de la deuda pública u otras políticas de cada país. Así, considerando que es una fuente agotable de riqueza se puede aprobar como criterio el de compartir estas rentas entre varias generaciones, ahorrando o reduciendo la deuda para trasladar los beneficios a futuras generaciones, o limitándose a usar el rendimiento de un ingreso permanente.¹⁹

La *regla de saldo presupuestario (de equilibrio o de superávit mínimo) estructural* es la que goza actualmente de mayor popularidad al nivel nacional. Esta regla sirve al objetivo de estabilidad fiscal con flexibilidad al acomodar los efectos de los estabilizadores automáticos. Se ha introducido con relativo éxito en Chile, Suecia y Suiza²⁰. En la UE —desde su introducción con una enmienda constitucional en Alemania, y copiado recientemente en Austria, España, y Francia, entre otros países— este modelo se requiere en sus países miembros.

17 Véanse los estudios de IFIs en diversos países en Kopits (2013).

18 En contraste a esta nueva generación de IFIs, los tribunales de cuentas desempeñan la función tradicional de evaluación retrospectiva del comportamiento del gobierno, incluso cumplimiento de reglas en el pasado; en pocos casos sus dictámenes son vinculantes. En Brasil, el Tribunal de Cuentas de la Unión, dio evidencia de violación de reglas por parte del gobierno lo que llevó a la dimisión de la Presidente Rousseff en 2016.

19 En Noruega, por ejemplo, estos recursos se consideran como un activo que debe ser compartida con las generaciones futuras, dado el envejecimiento acelerado de la población. Por esta razón se canaliza el íntegro de la renta que obtiene de estos recursos en un fondo de ahorro, que se maneja por medio de un fondo soberano de riqueza; la regla permite gastar solamente el interés y las otras ganancias derivadas del mismo. Véase la comparación del trato de ingresos provenientes de recursos petroleros en Venezuela y Noruega en Bjerkholt y Niculescu (2004).

20 Véase el análisis de la experiencia chilena en Marcel (2012) y la suiza en Geier (2011).

No obstante los atractivos conceptuales del indicador, estimados de la brecha del producto no son fiables aun en las economías avanzadas²¹ —incluso en algunos casos, como en los Países Bajos en los setenta y Reino Unido en la década pasada, se manipuló su cálculo al sobreestimar el PBI potencial para presentar el resultado como cumplido²². Es precisamente para fomentar la transparencia, incluso en el calculo de indicadores fiscales, que se han creado IFIs en estos países y muchos otros, y con ello fortalecer credibilidad en la conducción de la política fiscal.

Distorsiones intencionales o no intencionales pueden ser aún mayores en economías con menor institucionalidad, sujetos a vaivenes en los precios de las materias primas, y menos desarrolladas —por estimados menos confiables y variables del producto potencial y de las elasticidades, el mayor efecto de choques de oferta, y por las dificultades que traen en su cálculo la necesidad de incorporar los efectos de precios de las materias primas. Así, la dificultad de una confiable estimación de la brecha en tiempo real puede ser un impedimento serio para un país donde se calcula en función del precio estructural estimado de una canasta de materias primas. Algunos países (Chile fue el primero y el mas exitoso) han establecido un cuerpo imparcial de expertos para asesorar el gobierno y proveer un insumo al monitoreo de reglas por la IFI.

El objetivo de sostenibilidad fiscal se define mejor con *una regla sobre la deuda pública*, generalmente como un tope en relación al PBI a nivel nacional. Tal cual, sin embargo, esta regla es difícil de controlar en el corto plazo y tiende a ser procíclica, por estar sujeta a fluctuaciones del PBI (como en Polonia). Para hacerla más operacional, esta regla se puede expresar en la forma de *una regla sobre el resultado primario* como proporción del PBI, derivada del límite de la ratio deuda-PBI (regla anterior en Brasil y regla actual en la UE), en función de la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento.²³ Para mayor flexibilidad, el resultado primario se puede expresar de manera estructural o ajustada respecto al ciclo, que conlleva a las dificultades de medición antes mencionadas.

Como alternativa, una manera de evitar el escollo de estimar el PBI potencial y la brecha, es la de fijar una meta directamente a lo que el titular del presupuesto tiene bajo control, como es el de un *límite al déficit primario discrecional*, derivado a su vez de un límite a la deuda pública en términos nominales de un periodo anterior, ajustado sólo por la tasa de inflación anticipada (como la regla anterior en Hungría). El límite al resultado discrecional primario se calcula por medio de un algoritmo de dos pasos. La ventaja de esta opción es que, habiendo fijado la meta en un periodo anterior, permite la operación de los estabilizadores automáticos sin la necesidad de calcular la brecha del producto, puesto que el titular del presupuesto solamente sería responsable de cumplir con el límite déficit discrecional en término nominal. Sin embargo, esta regla tiene un costo inicial, a saber, el de identificar y estimar los componentes obligatorios y distinguirlos de los componentes discrecionales del presupuesto.²⁴

En mercados emergentes, algunos países adoptaron la regla del *saldo corriente equilibrado*, o regla de oro, a nivel nacional con el propósito de dar mas espacio a los gastos de inversión bajo el supuesto de que la inversión publica promueve el desarrollo (Albania, Brasil, India, Serbia). Un argumento practico se basa simplemente en la necesidad de evitar el sesgo de composicion, por lo cual la regla de oro se aplica con

21 Véanse las estimaciones de saldo presupuestario ajustado por el ciclo con datos revisados y con los datos en tiempo real en los países avanzados de la UE en Barrell, Hurst y Mitchell (2007).

22 Descripción de los abusos en los Países Bajos se encuentra en Wellink (1996).

23 En 2001, Brasil estableció una obligación en reducir el ratio de deuda federal desde el ratio actual hasta una meta de 40 % del PBI en 15 años. Desde 2013, países miembros de la UE con una deuda publica en exceso de 60 % del PBI se comprometen en reducir el ratio de la deuda a ese valor en un periodo de 20 años. En ambos casos la reducción es lineal, de modo que implícitamente el superavit del saldo primario debe ser mayor o menor que la tasa de reducción prescrita (0,07 % y 0,05 % respectivamente) dependiendo de la diferencia entre la tasa de interés y de crecimiento. Véase la formula en nota de pie de pagina 15.

24 Los componentes obligatorios dados por el sistema tributario y programas de gasto (seguro social, etc.) son endógenos sobre todo a tendencias económicas y demográficas, fuera del alcance del gobierno durante la ejecución del presupuesto. La diferenciación entre componentes obligatorios y discrecionales proviene de los EE.UU., con aplicación operativa por su Oficina de Presupuesto del Congreso.

frecuencia a nivel subnacional —tratado en la siguiente subsección. En todo caso, En principio, el impacto favorable al desarrollo económico se podría asegurar mediante una redefinición de la regla de oro excluyendo del saldo equilibrado solamente gastos estrechamente vinculados al desarrollo.

Hay una variedad de reglas que imponen *techos al gasto público* (agregado, primario, a la planilla, etc.) o a su crecimiento anual, dependiendo de las características del país y aplicable a diferentes niveles de gobierno. Dado el carácter exógeno del servicio de la deuda, el límite al gasto primario (Suecia) es preferible al del gasto global.²⁵ A fin de evitar que el límite al gasto sea procíclico ante una caída de la actividad económica, conviene restringir el crecimiento del gasto con una tasa máxima y mínima a la vez²⁶, determinado en relación con la tasa de crecimiento del PBI potencial — dentro de una banda, suponiendo que haya credibilidad y el financiamiento necesario. Ello es consistente con el objetivo de estabilidad y en cierta medida con el de sostenibilidad. El límite al gasto primario en términos reales (Brasil) durante el largo plazo es ambicioso y puede ser procíclico.

Reglas a nivel subnacional

En un sistema federal de gobierno, se pueden distinguir dos modelos básicos que rigen las reglas fiscales a nivel subnacional: el modelo autónomo y el modelo de coordinación.²⁷ En el *modelo de autonomía* (*bottom-up approach*), el gobierno subnacional se impone a sí mismo una restricción al endeudamiento y/o al saldo presupuestario, mientras en el *modelo de coordinación* (*top-down approach*), las reglas son uniformes en todas las jurisdicciones subnacionales, bajo la tutela del gobierno nacional (Cuadro 3). Por conveniencia analítica, la Unión Europea se considera como un sistema federal en cuanto sus países miembros funcionan como gobiernos subnacionales bajo un *modelo mixto* —reuniendo aspectos de ambos modelos básicos.

Además de su carácter completamente voluntario, las reglas bajo el **modelo autónomo** tienen varios aspectos en común. Primero, las reglas fueron introducidas por gobiernos subnacionales que desean ganar credibilidad ante los mercados financieros ya que el gobierno nacional (Canadá, EE. UU., Suiza) no garantiza el endeudamiento subnacional. En la UE, el Tratado de Maastricht prohíbe explícitamente a la autoridad supranacional extender rescate financiero (cláusula *no-bailout*) a los países miembros. Segundo, aunque la regla preferida es el equilibrio del saldo corriente, las reglas no son completamente uniformes ni en su diseño (marco legal, fondos de contingencia, etc.) ni en su implementación. De hecho, algunos gobiernos subnacionales no están sujetos a ninguna regla. Y con la excepción de Suiza, en estos países no existe una regla a nivel federal. Tercero, las relaciones intergubernamentales (es decir, la distribución subnacional de recursos, transferencias, responsabilidad por gastos) generalmente están bien definidas y son estables. Cuarto, las sanciones por no cumplimiento de estas reglas generalmente consisten en pérdida de prestigio político por parte de los gobernantes y su partido político y, más concretamente, por un aumento en el costo de capital del gobierno subnacional en el mercado financiero. Con menor frecuencia, en algunas provincias canadienses, la falta de cumplimiento involucra la dimisión o la imposición de una multa al funcionario responsable.

25 Una ventaja de usar el gasto global, al igual que el resultado económico, en lugar del primario, es que las reducciones en el pago de intereses traerían una mayor capacidad de realizar otros gastos, incentivando así la disciplina.

26 Véase la propuesta de Hausmann, Powell y Rigobon (1993) para economías productoras de petróleo. Para la aplicación del mínimo y de la regla en forma sostenida el país tiene que lograr alta credibilidad y un comportamiento muy juicioso en las buenas épocas.

27 Véase Kopits, Jimenez y Manoel (2002).

● **Cuadro 3** Países selectos: Reglas subnacionales

Pais	Vigencia	Regla fiscal	Estatuto	Sancion	Uniforme	IFI	Fondo	Garantia	
Modelo de autonomia									
Canada	1990s	Equilibrio saldo corriente	L	J/F/R					
Estados Unidos	1840s	Equilibrio saldo corriente	C/L	J/R		X (varios)	X (varios)		
Suiza	1920s	Equilibrio saldo corriente	L	R		X (varios)			
Modelo de coordinacion									
Alemania	1947	Equilibrio saldo corriente	C	J	X			X	
	2013	Equilibrio saldo estructural	C	J	X	X	X	X	
		Limite del gasto							
Brasil	2001	Equilibrio saldo corriente	L	J	X			X	
		Limite/reduccion de deuda							
		Limite al gasto salarios/pensiones							
Colombia	1997	Limite/autorizacion de deuda	L	J	X	X		X	
España	2014	Equilibrio saldo estructural	C	J	X	X		X	
		Limite de deuda							
Mexico	2018	Equilibrio saldo corriente	L	J	X	X		X	
		Limite al gasto en salarios							
		Limite/autorizacion de deuda							
Modelo mixto									
	1998	Limite al deficit ordinario	T	F/R	X	X			
		Limite de deuda							
	Union Europea	2013	Limite al deficit ordinario	T	F/R	X	X		
Equilibrio estructural									
Limite al gasto									
		Limite/reduccion de deuda							

Cobertura: GC = gobierno central; GG = gobierno general. Estatuto: C = constitucion; L = ley; T = tratado internacional; D = directriz de politica. Sancion: J = judicial; R = reputacional; F = financiero. IFI (institucion fiscal independiente): X = afirmativo. Fondo (de contingencia): X = afirmativo.

El **modelo de coordinación** entre los gobiernos subnacionales generalmente cae bajo la tutela del gobierno nacional, o supranacional en el caso de una unión monetaria entre países (euro área del EU). Ante todo, las reglas son uniformes y abarcan todas las entidades subnacionales. Pero más allá de límites sobre el déficit, incluso el requisito de equilibrio en el saldo corriente (Brasil), y sobre gastos en salarios, en la mayoría de los países las reglas restringen el endeudamiento subnacional por medio de límites numéricos y/o autorización por parte de una autoridad competente (Colombia, México).²⁸ Este último se justifica por la garantía explícita o implícita al rescate financiero por parte del gobierno central que gozan las entidades subnacionales. También para evitar la necesidad de rescate, en varios países existe una IFI nacional (o su-

28 En Colombia, bajo el límite al endeudamiento de gobiernos territoriales, las entidades territoriales no pueden contraer nuevos créditos si su deuda supera 80 % del ingreso corriente o sus pagos de intereses superan 40 % del superávit corriente. El incumplimiento de estas restricciones implica suspensión de nuevo endeudamiento, salvo que la entidad territorial suscriba un plan de ajuste con el Ministerio de Hacienda. En México, bajo un sistema de "semáforos", la autorización a contraer nuevas deudas por parte de gobiernos subnacionales es función de su cumplimiento de reglas y nivel de endeudamiento.

pranacional) encargada de velar por el cumplimiento de la regla y en ciertos casos autorizada en principio a imponer sanciones (inclusive multas financieras) por no cumplimiento.²⁹

Cabe notar que la credibilidad de reglas bajo el modelo de coordinación se apoya firmemente en la transparencia de las relaciones financieras entre la autoridad nacional y las autoridades subnacionales, y en los criterios de contabilidad. En el modelo de coordinación, la regla sirve para evitar la externalidad negativa de la falta de disciplina fiscal de un gobierno subnacional altamente endeudado sobre el costo de financiamiento de otros gobiernos del mismo nivel pero menos endeudados dentro del mismo espacio económico. Sin embargo, en última instancia, los inversores en bonos subnacionales respaldados de garantías del gobierno central asignan una prima de riesgo equivalente a la de los bonos nacionales del país — a diferencia de los bonos emitidos por gobiernos subnacionales que no gozan de tal garantía.

En el **modelo mixto** de la UE, por un lado, el Tratado prohíbe la garantía de rescate y los estados miembros adoptan sus propias reglas, según el modelo autónomo, pero por el otro, están obligados a cumplir con las reglas uniformes del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, inspirado por el modelo de coordinación. Es interesante notar que, a raíz de esta obligación, en varios países miembros con sistemas federales (Alemania, España, Italia), se introdujeron reglas internas con respecto a sus propios gobiernos subnacionales (comunidades autónomas y gobiernos regionales, respectivamente).

29 Por ejemplo en la UE violación de las reglas, luego de un proceso minucioso, en última instancia se penaliza por el Consejo Europeo bajo recomendación de la Comisión, pero en la práctica nunca se impuso sanción en numerosos casos de incumplimiento. Véase nota 45 al pie de página.

Criterios de buena práctica

Con el fin de evaluar la calidad de reglas macro-fiscales en diferentes países, conviene acudir a criterios de buena práctica — establecidos en el ámbito internacional ya hace más dos décadas³⁰ — que se pueden dividir en dos grupos: criterios de diseño y criterios de implementación. Los criterios de diseño comprenden definición, transparencia, sencillez, flexibilidad, adecuación, y coherencia. Los criterios de implementación consisten en la exigibilidad y la eficiencia de las reglas.

En la realidad, los criterios están estrechamente relacionados y se interactúan entre sí. Asimismo, ninguna regla puede satisfacer todos los criterios porque algunos de ellos pueden ir en desmedro de otros. Es decir, existe una relación inversa (*tradeoff*) entre ciertos criterios, como por ejemplo entre la flexibilidad y la sencillez.³¹ También se debe reconocer que, en cada país, las reglas se establecen y se aplican en su propio entorno cultural, legal y económico. En consecuencia, los criterios nunca pueden ser óptimos y no hay reglas que estén conformes con todos los criterios y se adopten de la misma manera en todos los países. En esta sección se evalúan las reglas fiscales en diferentes países desde la perspectiva de cada criterio de buena práctica.

Criterios de diseño

Definición

La regla fiscal debe estar bien definida en cuanto a su objetivo, al indicador de desempeño, a la cobertura institucional, al horizonte de tiempo y a las cláusulas de excepción, para evitar ambigüedades y distorsiones. El objetivo de la regla se establece en función de las necesidades y riesgos enfrentados, y las falencias en el manejo de las finanzas públicas en el país en cuestión. Ejemplos de objetivos: estabilidad macroeconómica (Países Bajos, Suecia), sustentabilidad de la deuda pública (Brasil, Polonia, Suiza), o ahorro a largo plazo (No-

30 Estos criterios, elaborados por Kopits y Symansky (1998), y debatidos y aprobados en el Directorio Ejecutivo del FMI, han servido de estándar durante las últimas dos décadas en el análisis de reglas fiscales en Europa (Albania, Alemania, Austria, Bosnia, Hungría, Irlanda, Kosovo, Montenegro, Reino Unido, Serbia, Unión Europea), Latinoamérica (Brasil, Perú, Uruguay, Venezuela), África (Nigeria), y Asia (India). Ejemplos de evaluaciones publicadas véanse Kell (2000) para el Reino Unido; Buti y Giudice (2002) y Kopits (2018) para la Unión Europea; Kastrop y otros (2010) Alemania; Kopits (2007a) Hungría; y Kopits (2014) Irlanda.

31 Cuanto más flexible sea una regla, menos sencilla será, como lo ilustran diversas reglas de saldo de equilibrio presupuestario estructural. Por otro lado, cuanto más sencilla sea la regla, como el saldo de equilibrio presupuestario ordinario, menor es su flexibilidad. En términos generales, la credibilidad de una regla seguramente será mayor si es sencilla, transparente, coherente y aplicable. Asimismo, como ocurre con la política monetaria basada en normas, existe una clara relación directa entre la credibilidad y la flexibilidad: cuanto más creíble la regla, se permite mayor flexibilidad, y en el caso extremo, una regla muy flexible equivale a demasiada discrecionalidad.

ruega). Dentro de un sistema federal (UE, Alemania, España) se trata de prevenir la conducta oportunista, de polizante (*free-rider*), de gobiernos subnacionales. Los objetivos mencionados pueden ser múltiples, pero en todo caso determinan el diseño de la regla. Para promover la inversión pública, muchos países han adoptado la regla de equilibrio presupuestario corriente especialmente a nivel subnacional (EE. UU., Suiza).

Aunque en principio estos objetivos e indicadores son razonables, en la práctica se prestan a la manipulación por deficiencias conceptuales y de medición, o por escapatorias legales.³² Asimismo, limitaciones en la cobertura institucional del presupuesto —sobre todo al excluir operaciones extrapresupuestarias y el costo de actividades cuasi-fiscales de las empresas públicas— invitan a la evasión, por lo cual se debe adoptar la cobertura más amplia posible, abarcando todo el gobierno general o sector público consolidado. En general, las reglas cubren el año calendario o fiscal, con excepción del mediano plazo (Nueva Zelanda) o el periodo electoral (Reino Unido). Por último, es necesario definir *ex ante*, con la mayor precisión posible, las circunstancias que justifican cláusulas de escape; por ejemplo, recesión económica (UE) u otras circunstancias excepcionales (condiciones bélicas, catástrofes naturales y meteorológicas) que permitan el incumplimiento de las reglas.

Transparencia

Toda regla fiscal duradera debe ser transparente en los objetivos de política, la contabilidad, los pronósticos y los mecanismos institucionales³³. La falta de transparencia en las intenciones de la política fiscal y el recurso a la contabilidad creativa o al ocultamiento de la verdadera magnitud y plazo de futuras obligaciones fiscales —habitualmente bajo la forma de compromisos, garantías, y otros pasivos contingentes— conspiran contra la eficacia de la regla y contra el apoyo popular que la misma requiere. Entre los países que han fijado una regla al resultado equilibrado, Nueva Zelanda y Suecia sobresalen por su alto grado de transparencia —con énfasis en la rendición de las cuentas fiscales— incluso con la aplicación estricta de la contabilidad en base devengada. La tentación de recurrir a la contabilidad creativa puede ser intensa dada la restricción que impone una regla o un programa de ajuste³⁴. Asimismo, la opacidad es bastante común en las proyecciones macro-fiscales, con un sesgo optimista en los supuestos utilizados, para aparentar cumplimiento con la regla ante una autoridad central (UE) o para impresionar a los mercados financieros.³⁵ Luego de la crisis financiera, y bajo la tutela de instituciones fiscales independientes, hubo progreso al respecto especialmente en países miembros de la UE.

Sencillez

Las reglas deben ser sencillas para hacerlas aceptables por el poder legislativo y por la opinión pública, y sobre todo creíbles por los agentes económicos. (En forma análoga, la sencillez de un régimen de tipo de cambio fijo o de la meta de inflación confiere una gran ventaja a la política monetaria.) Las reglas fiscales más simples son la del saldo presupuestario equilibrado (Estonia) y del límite al crecimiento del gasto público global sin excepciones (Suecia). Sin embargo, excesiva sencillez se traduce en rigidez y prociclicidad; por ejemplo, la implementación del saldo equilibrado puede ser dañina, incluso en sus efectos

32 En el caso de Polonia el límite a la deuda al comienzo se cumplió en parte reduciendo el valor de las obligaciones en moneda extranjera mediante la apreciación del zloty. En Italia recientemente el gobierno ha tratado de interpretar la regla del saldo estructural con una maniobra legal para ampliar el espacio bajo la regla.

33 Véase Kopits y Craig (1998), que establece la base del Código de Transparencia Fiscal promulgado por el FMI.

34 Según la llamada ley de Goodhart, un indicador numérico deja de ser fiable si se le utiliza como meta de política económica.

35 Véase la evidencia presentada en Frankel (2011).

macroeconómicos al respecto de otros países (Alemania).³⁶ En el polo opuesto se encuentran las reglas más complejas bajo el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE, a nivel multinacional, lo cual es una traba para su comprensión e implementación.³⁷ Existen también reglas basadas en fórmulas relativamente complejas a nivel nacional (Serbia) o a nivel subnacional (México).

Flexibilidad

Las reglas deben ser flexibles para acomodar los efectos de los ciclos económicos y choques exógenos que escapen al control de las autoridades. La flexibilidad generalmente se obtiene mediante reglas de equilibrio en el saldo estructural,³⁸ que permite el accionar de los estabilizadores automáticos explícitamente mitigando los efectos de fluctuaciones del producto y los efectos de medidas fiscales puntuales. A pesar del atractivo conceptual y del aparente éxito de esta regla en ciertos países (Chile, Suecia, Suiza), una significativa desventaja es la medición subyacente de la brecha del producto en tiempo real especialmente en economías de mercados emergentes y a nivel subnacional. Como alternativa, la obligación de equilibrio presupuestario se define más ampliamente en un horizonte a mediano plazo (Nueva Zelanda) —aun si carece de una definición o medición precisa— que permite una política anticíclica discrecional, más allá del funcionamiento de los estabilizadores automáticos.

Además, se adoptan cláusulas de escape universalmente con el fin de suspender una regla en situaciones de emergencia imprevista (fuerte recesión económica, guerra, catástrofes naturales, etc.). Por ejemplo, en la UE se suspenden automáticamente las reglas en caso de una contracción del PBI de magnitud y duración determinadas. Durante la presente crisis relacionada al coronavirus, se han suspendido las reglas prácticamente en todos los países.³⁹

Adecuación

Las reglas deben ser adecuadas con relación a la meta especificada y estar suficientemente bajo el control de las autoridades. Por ejemplo, el objetivo de la sustentabilidad de endeudamiento comúnmente se persigue por medio de un techo a la ratio deuda pública-PBI (Ecuador, Polonia), lo cual está fuera del control en tiempo real de los hacedores de la política fiscal. En cambio, la regla de superávit primario, equivalente a la reducción anual del ratio de la deuda hacia una meta predefinida, ajustado implícitamente por el diferencial entre las tasas de interés y crecimiento, establece la relación entre esta variable de control y la meta del techo de endeudamiento.⁴⁰ El saldo presupuestario equilibrado permite eliminar o reducir el sesgo al déficit, en comparación a un simple límite numérico en proporción al PBI, ya que se desconoce el PBI durante el transcurso del año. Aún más, si el objetivo del marco macro-fiscal es el de reducir el sesgo al gasto o modificar la composición del gasto, las autoridades pueden ejercer un mayor control sobre una restricción al aumento del gasto público (UE, España incluso a nivel regional) o al gasto primario en particular (Suecia).

36 Los últimos gobiernos alemanes, incluso el presente, han interpretado de manera rígida la regla del saldo estructural como obligación de mantener un saldo presupuestario equilibrado o de superávit, llamado "zero en negro" (*schwarze Null*), con lo cual se ha acumulado un ahorro sustancial durante el reciente período de auge, mientras algunos países miembros de la UE fueron víctimas de recesión y crisis.

37 Esta es la debilidad más grande del Pacto; véase la evaluación en Kopits (2018).

38 Los resultados estructurales ajustan por un estimado del efecto del ciclo económico en las cuentas fiscales, y además excluyen el efecto de medidas puntuales (*one-off*) y ajustan por efectos transitorios de los precios de materias primas que producen (Chile), entre otras posibles consideraciones relevantes para el país en cuestión.

39 En Perú, por ejemplo, el Consejo Fiscal declaró formalmente la suspensión de las reglas fiscales hasta el fin de 2021 (<https://cf.gob.pe/documentos/reportes-tecnicos/reporte-tecnico-n-002-2020-cf-analisis-del-decreto-legislativo-que-aprueba-la-suspension-temporal-y-excepcional-de-las-reglas-fiscales-para-el-sector-publico-no-financiero-para-los-anos-fiscales/>).

40 Véase nota 15 al pie de página.

Coherencia

El conjunto de reglas fiscales debe ser coherente internamente y con las demás políticas macroeconómicas. Coherencia interna requiere consistencia entre las reglas fiscales. Por ejemplo, los valores de referencia fiscales de la UE fijados para la deuda pública y el déficit presupuestario son numéricamente coherentes solamente en el contexto de ciertas hipótesis macroeconómicas⁴¹. Tampoco debe haber conflicto entre la política monetaria (incluso cambiaria), la política salarial y la regla fiscal. Por ejemplo, un régimen de tipo de cambio nominal fijo debe ir acompañado de una restricción explícita de la monetización de los déficits presupuestarios, pero con un papel anticíclico significativo desempeñado por la postura fiscal.⁴² Asimismo, un régimen de meta de inflación tiene que estar sincronizada con la regla fiscal, con la ventaja de que ambos pueden ejercer un papel estabilizador mutuo ante el ciclo económico. La política salarial y la determinación de precios también tienen que apoyar la implementación de la regla fiscal.

Criterios de implementación

Exigibilidad

Las reglas fiscales deben ser exigibles. La experiencia internacional indica que los mecanismos institucionales, incluidas las sanciones, varían ampliamente de un país a otro, sin que exista un claro perfil que permita determinar cuál es el mecanismo de implementación más eficaz. De ahí la necesidad de que los instrumentos constitucionales o legales, tal vez acompañados de sanciones por incumplimiento y de una autoridad capaz de aplicarlas, hipotéticamente serían los más adecuados. Las consecuencias del incumplimiento, ya se trate de sanciones de índole financiera (UE), judicial (Brasil) o moral (España), a nivel nacional o subnacional, deben acordarse con claridad y con anterioridad. En algunos países latinoamericanos (Brasil, Colombia, México), además de sanciones por incumplimiento, también se adoptó un esquema de incentivos, llamado de “semáforos”, para premiar a aquellos gobiernos subnacionales que cumplen con las reglas entre determinados parámetros numéricos⁴³ —por ejemplo, permitiendo acceso a los mercados financieros, sin necesidad de autorización previa para aquellas jurisdicciones que cumplieran con las reglas.

En todo caso, para ser ejecutables, las reglas deben estar acompañadas de un adecuado sistema de monitoreo, que alerte de posibles desvíos a tiempo, y deben estar dirigidas a los que tienen la capacidad de controlar el gasto con un margen de maniobra para cumplirse. Implementación de las reglas debe ser controlada por el gobierno y vigilada por una IFI, que tenga la responsabilidad de velar por el cumplimiento de la regla y de las pertinentes normas de contabilidad y procedimiento. Otras alternativas de vigilancia por el banco central (Perú), por la oficina de auditoría (Reino Unido, Brasil), o por la revisión entre pares (*peer review*) (UE) no han funcionado o llevaron al fracaso. En este último caso, hasta hoy día el proceso de vigilancia por parte del Consejo Europeo —sobre todo en referencia al incumplimiento por parte de Italia— sigue siendo más bien una “protección” entre pares. A la larga, es en los mercados financieros

41 A una tasa de crecimiento nominal anual del PBI del 5 %, a largo plazo, la observancia de un límite al déficit fiscal del 3 % del PIB resulta una deuda pública del 60 % del PBI.

42 Un caso clásico de incoherencia entre la política fiscal, cambiaria y salarial ocurrió bajo el régimen de “tablita” en los países del Cono Sur durante los 70; otro ejemplo fue bajo la ley de convertibilidad en la Argentina en los 90.

43 La experiencia ha sido mixta. Mientras en México el esquema fracasó, en Colombia tuvo cierto éxito, pero se abandonó.

donde se aplican las sanciones más efectivas y onerosas, por medio de un aumento en la prima de riesgo de bonos estatales, o por último, con cese de acceso al mercado (países miembros de la UE, gobiernos subnacionales en Suiza, EEUU).

Eficiencia

La implementación de reglas fiscales duraderas debe estar respaldada por medidas de política eficientes. Se puede cumplir una meta de resultado económico en un plazo dado recurriendo a medidas improvisadas (generalmente distorsivas) de carácter temporario, como por ejemplo congelando salarios públicos, postergando el mantenimiento de infraestructura, retrasando la ejecución de proyectos de inversión, o atrasando el pago por proyectos realizados (por ej., asociaciones público-privadas). Al no ser duraderas, tales medidas generan una ilusión y con ello peligran la sustentabilidad de las reglas.⁴⁴

Para asegurar el cumplimiento de una regla de política fiscal durante un horizonte extendido, la regla debe estar apoyada por un proceso que permita anticipar la necesidad de introducir reformas estructurales y evitar las prácticas incompatibles con restricciones fijadas en las reglas y con el marco macro-fiscal en general (por ejemplo, nuevas demandas de gastos que se materializan en los siguientes años). Con este propósito, el proceso presupuestario debe incluir dos elementos. Primero, un marco presupuestario móvil de mediano plazo (mínimo de tres años) que incorpore las medidas contempladas por el gobierno de turno, con suficiente detalle, elaborado como parte del presupuesto anual.⁴⁵ Segundo, regla operacional de “pagar-gastar” (*pay-go*), que requiere que toda nueva propuesta de gasto (en adición a las incorporadas durante la formulación y aprobación del presupuesto) conlleve una correspondiente propuesta de su financiamiento por medio de la adopción de medidas tributarias o de un corte de otro gasto, con impacto equivalente al monto del gasto propuesto (EE. UU.). En breve, el cumplimiento de reglas en ciertos países (Chile, Suecia) ha sido facilitado por reformas estructurales en programas de seguro social y el mercado de trabajo: en cambio, en otros (Francia, Italia) tratan de cumplir con medidas improvisadas de rendimiento marginal en vez de emprender reformas laborales, previsionales, y tributarias.

44 Summers (2013) critica el déficit presupuestario reprimido, comparándolo a la inflación reprimida mediante control de precios.

45 Vease Harris y otros (2013).

Experiencia internacional

Desempeño y cumplimiento

Una cuestión fundamental que surge en cualquiera evaluación de reglas macro-fiscales es —además de su consonancia con los criterios de buena práctica— la medida en la que se cumplen las reglas y en la que fortalecen el comportamiento de las autoridades por el manejo de la política fiscal. La otra cuestión íntimamente relacionada con la primera involucra los efectos de las reglas. La presente sección trata de aclarar estas cuestiones.

El cumplimiento con las reglas ha sido y sigue siendo bastante variado. En algunos países las reglas fueron abolidas *de jure* o *de facto* (Hungria, Venezuela), o quedaron en suspenso por cierto periodo (p. ej., Ecuador). En otros países, incluso en la UE, las reglas vigentes fueron violadas en múltiples ocasiones.⁴⁶ Por otro lado, en varios países los gobiernos observaron las reglas de manera ineficiente, es decir, mediante medidas improvisadas que no aseguraban adhesión continua a las reglas. En cambio, las reglas se cumplieron con éxito en países que habían aprendido las lecciones de pasados episodios de *stress* o crisis en sus finanzas públicas (Chile, Irlanda, Países Bajos, Perú, Suecia) y que lograron despolitizar el marco macro-fiscal, así como también el régimen monetario.

Con frecuencia se pregunta, en contraste al éxito de las reglas en ciertos países, por que las reglas no se cumplieron o fueran abandonadas. En la UE la falta de cumplimiento se debió en gran parte al riesgo moral por parte de las autoridades en estos países y de los mercados financieros al no creer en la cláusula de no-rescate en el Tratado de Maastricht y a la falta de credibilidad de las sanciones por incumplimiento. En otros países, la causa del abandono de las reglas o de su incumplimiento fue la fragilidad del marco institucional, pero sobre todo la falta de voluntad política.⁴⁷

Al nivel subnacional, el fracaso de reglas ocurrió en países (Alemania, España, India, México) donde carecen sanciones o incentivos fuertes para cumplir con la obligación, bajo el modelo federal de coordinación.

46 Hasta 2017, Sinn (2018) documenta 121 violaciones del límite de 3 % del PBI en países miembros, no justificadas por cláusulas de escape. Los incumplimientos jamás fueron sancionados.

47 Desde la perspectiva de economía política, Drazen (2004) y Schick (2004) hacen hincapié en el papel indispensable de la voluntad política en el cumplimiento de reglas fiscales y, dada la fragilidad de su base institucional, protegerlas de presiones populistas del momento — una observación de suma relevancia hoy día, no solamente en economías emergentes, pero también en economías avanzadas.

Esto se debió a la falta de una autoridad independiente que sirva de árbitro o que disponga de limitada discrecionalidad en la imposición de multas por incumplimiento y, sobre todo, a la garantía de rescate financiero por el gobierno central.

Frecuente incumplimiento en la UE, que representa un modelo federal mixto, desembocó durante la Gran Recesión en pérdida de acceso a mercados de capital por varios países miembros (Grecia, Irlanda, Portugal) endeudados en euro —en efecto moneda extranjera en el sentido de que sobre el cual no ejercen política monetaria directa. Sobre todo desde 2004 (luego de la infracción por Alemania y Francia) y hasta la crisis financiera, el deficiente desempeño de política fiscal en estos países es atribuible a la confluencia de varios factores: falta de sanciones por parte del Ecofin (por abuso de la revisión por pares); riesgo moral de gobiernos e inversores; expansión procíclica (p. ej., Grecia, Italia, Portugal); y la aparente falta de credibilidad (ratificado por el descuento uniforme de los bonos estatales de miembros por el Banco Central Europeo) de la cláusula de no-rescate ante los mercados financieros.⁴⁸

En cambio, bajo el modelo autónomo, las reglas cumplen en la gran mayoría de gobiernos subnacionales (Australia, Canadá, EEUU, Suiza), al estar expuesto completamente a las sanciones e incentivos del mercado, que se perciben en la volatilidad (a veces con cierto rezago) en la prima de riesgo de bonos subnacionales, independientemente de la reputación del gobierno central. A medida que la prima de riesgo aumenta por la violación de la regla, el gobierno subnacional no tiene más remedio que emprender un ajuste fiscal para recuperar su buena reputación. Episodios de esta naturaleza, incluso durante la última década en el estado de California en EEUU y en el cantón de Valais (Leukerbad) en Suiza, proveen suficiente desincentivo al comportamiento de polizone y a la violación de reglas vis-a-vis los otros gobiernos subnacionales en estos países.

Efectos presupuestarios

La literatura se divide entre dos enfoques para evaluar los efectos de las reglas sobre el desempeño fiscal, es decir, efectos sobre el resultado en términos del saldo presupuestario y, en última instancia, de la sostenibilidad de la deuda pública. El enfoque cuantitativo consiste en la aplicación de métodos cuantitativos para determinar la magnitud y la significancia estadística de la relación entre las reglas y el saldo presupuestario en promedio. Estos métodos involucran estimados de regresiones sobre un panel de observaciones transversales y anuales de países con durante un periodo determinado.⁴⁹ Los resultados obtenidos en general aparentan un efecto positivo de las reglas sobre el saldo presupuestario con cierto nivel de significancia. También se encuentra una leve correlación entre la regla promedio y la ratio de deuda promedio de una década en una muestra extensa de países.⁵⁰

Aunque estos intentos son sugestivos, sufren de varias falencias. Ante todo, las regresiones carecen de causalidad de la regla al saldo presupuestario ya que los coeficientes estimados pueden servir como evidencia de un efecto inverso en el sentido de que las reglas son simplemente una manifestación formal de una conducta de disciplina fiscal. Segundo, las ecuaciones estimadas en forma reducida omiten variables

48 Véase el análisis de la crisis en el área del euro en Kopits (2017).

49 Véanse, por ejemplo, Comisión Europea (2006) y Debrun y Kumar (2007).

50 Véase Eyraud y otros (2018).

independientes clave que podrían influir también al desempeño fiscal. Tercero, las reglas se miden por medio de un índice sintético que es un compuesto de varias características estatutarias ponderadas de manera arbitraria,⁵¹ tratando de homogeneizar la gran variedad de atributos que se encuentran en cada país y sus cambios a través del tiempo, sin tener en cuenta su cumplimiento efectivo por los hacedores de política fiscal.

El enfoque narrativo es de estudiar con cierta profundidad la experiencia de cada país en la aplicación de reglas macro-fiscales, tomando en consideración no solo el diseño de las reglas, pero también el marco y procedimientos presupuestarios, el régimen monetario, y el entorno macroeconómico del país, incluso el desempeño fiscal anterior a las reglas.⁵² La desventaja de este enfoque es la obvia dificultad de generalizar —en el sentido de lógica inductiva— conclusiones derivadas de un estudio de caso de posible relevancia para otros países.

El enfoque presentado a continuación es intermedio entre los dos enfoques que acabamos de resumir. Este enfoque alternativo intenta cuantificar el posible efecto de reglas macro-fiscales en la sostenibilidad de la deuda pública en países en que se cumplieron las reglas durante un periodo relativamente largo y estable. Con este propósito, hemos identificado las únicas economías avanzadas y economías de mercados emergentes donde las reglas se cumplieron con éxito desde su introducción hasta ahora —excluyendo la Gran Recesión. En vez de medir el saldo presupuestario, expuesto a variaciones anuales, se presenta la deuda bruta del gobierno general, en proporción al PBI, al principio y al final de cada subperiodo, antes y después de la crisis. En cada caso, se infiere a primera vista que una caída de la ratio señala mejora en la sostenibilidad del endeudamiento, mientras que la subida puede interpretarse como empeoramiento. Pero para captar el efecto de las reglas, es necesario comparar el cambio en la ratio de la deuda observado al cambio contrafactual que habría ocurrido sin reglas. Para simular el caso contrafactual se compara el cambio en la ratio de la deuda pública en cada país con el cambio promedio en la región correspondiente (Cuadro 4).

Según la evidencia presentada, casi todos los países en que gobiernos cumplieron continuamente con sus reglas por un periodo prolongado —excepto por la fuerza mayor de la crisis global— lograron reducir o estabilizar la ratio de la deuda pública en mayor grado que en el resto de sus respectivas regiones. Antes de la Gran Recesión, si bien la ratio bajó en cada región (en parte gracias al auge económico), en los países selectos la caída fue mucho más pronunciada, especialmente en aquellos países que comenzaron con una ratio relativamente elevada. Luego de la crisis, en cambio, la ratio de la deuda subió significativamente en las economías emergentes y se trabó casi al doble del nivel anterior en las economías avanzadas, mientras la ratio en los países selectos reanudó su caída.

En general, estos resultados corroboran la hipótesis de que reglas macro-fiscales, si se cumplen de manera continua, contribuyen *ceteris paribus* al fortalecimiento de la sostenibilidad de la deuda pública. Sin embargo, esta interpretación merece un desglose de la variación en la ratio de la deuda al PBI a través del tiempo en sus componentes: el saldo primario, la diferencia entre tasa de interés y la tasa de crecimiento, y ajustes *stock-flow*. La diferencia en la tasa de interés y crecimiento tiene una influencia endógena en la deuda. Además, en la medida en que el saldo primario excede la diferencia en tasas de interés y crecimiento, la ratio de la deuda baja y la deuda se vuelve más sostenible. El componente *stock-flow* consiste en varios elementos. Entre ellos, relevante en economías emergentes, una apreciación en la tasa de cambio tiende a reducir el valor de la porción de la deuda denominada en moneda extranjera. Otro elemento es el efecto de la recapitalización del sector financiero que ocurrió por ejemplo en muchos países durante y luego de la Gran

51 Véase Schaechter y otros (2012).

52 Véanse, por ejemplo, los estudios de la experiencia de Chile en Marcel (2013) y de Perú en Comisión Técnica (2013).

Recesión, en los años que se omiten de entre los dos subperiodos. En balance, tomando en cuenta todos estos componentes durante el periodo examinado, se puede argüir que la tendencia en la sostenibilidad de la deuda de gobiernos que observaron sus reglas fue más favorable de lo estimado, y hubiera sido, aun mejor sin la crisis financiera.

● **Cuadro 4** Países selectos: Deuda publica antes y despues de la Gran Recesion (por ciento del PBI) ^{a/}

Fuentes: FMI, Fiscal Monitor, Staff Reports, y calculos del autor.

	Vigencia (año inicial)	Periodo anterior		Periodo posterior	
		Año inicial	2007	2013	2019
Economías avanzadas		74	61	112	113
Nueva Zelanda	1994	58	17	35	30
Suecia	1998	75	40	40	35
Austria (€)	1998	64	59	81	71
Belgica (€)	1998	125	83	106	99
Finlandia (€)	1998	54	35	56	59
Irlanda (€)	1998	65	25	120	59
Luxemburgo (€)	1998	7	7	24	22
Países Bajos (€)	1998	69	45	68	48
Espana (€)	1998	66	36	96	95
Suiza	2002	53	44	43	39
Economías de mercados emergentes ^{b/}		42	38	37	50
Bulgaria	1998	75	17	18	19
Estonia	1998	8	4	10	8
Polonia	1998	48	45	56	47
Chile	2000	14	4	13	28
Peru	2000	48	31	20	27

a/ Países donde el gobierno ha cumplido con reglas fiscales durante el periodo de vigencia, anterior

b/ Promedio de países en America Latina y Europa Oriental.

Cabe recordar la dificultad en comparar estos resultados a aquellos que conocemos de estimaciones estadísticas en otros estudios.⁵³ Aquellos documentan una relación estadística promedio entre el desempeño fiscal (saldo presupuestario o reducción en el endeudamiento público) y un indicador sintético de la fortaleza de la regla fiscal, expresada por coeficientes de regresión positivos, aunque no siempre significativos. En contraste, la evidencia presentada en el Cuadro 4 permite identificar al país y la reglas de saldo global o de deuda cumplidos. En términos generales, sujeto a estas salvedades, los resultados no son inconsistentes entre sí.

53 Véanse las referencias en notas 49, 50 y 51.

Efectos macroeconómicos

Las reglas fiscales han sido objeto de crítica por parte de autores quienes valoran el papel de la política discrecional como instrumento de estímulo para alentar la actividad económica durante recesiones en el corto plazo y para promover el desarrollo en el largo plazo.⁵⁴ Esencialmente, la crítica radica en la supuesta rigidez inherente en las reglas. Aunque reconocidas como herramienta de disciplina y de sostenibilidad fiscal, se arguye que, por su naturaleza, las reglas impiden contrarrestar los efectos de ciclos y de choques, y constituyen un freno al crecimiento económico.

Según la crítica concerniente al efecto dañino al desarrollo, si las reglas de saldo presupuestario y de gasto se cumplen mediante una reducción de la inversión pública, pueden frenar el crecimiento económico. Esta situación relevante en el caso de economías en desarrollo donde la inversión pública —con una alta tasa de retorno social— cumple un rol central en el desenvolvimiento del país. En principio, tal efecto se puede evitar eliminando el sesgo de composición a favor de gasto corriente en sueldos, salarios y pensiones. Otra alternativa es simplemente adopción de la regla de oro.

Encarando estas críticas, se postula que el cumplimiento de una regla fiscal bien diseñada inspira credibilidad y predictibilidad en la política fiscal. Con ello, sirve para anclar expectativas y promueve la propensión al ahorro y atrae la inversión privada, lo cual conduce al ensanchamiento de la capacidad productiva. Asimismo, eliminación del sesgo al déficit y caída del endeudamiento público reduce la tasa de interés,⁵⁵ con un efecto *crowding-in* de la inversión privada. Por otro lado, una regla fiscal flexible, que permite la operación de estabilizadores automáticos —y quizás también con cierta holgura para una postura discrecional en el mediano plazo— sirve reducir los vaivenes cíclicos. En breve, según esta hipótesis, reglas fiscales tienden a incentivar el crecimiento y estabilizar la economía.

Nuevamente escogiendo los países en que gobiernos han cumplido con las reglas por lo menos durante los últimos decenios, se calculan la volatilidad y el crecimiento de estos países desde el inicio de su vigencia hasta ahora. Luego se comparan estos indicadores con los de las regiones correspondientes que sirven de contrafactual de cada país. En este caso, los estimados se realizan para el periodo completo, sin omitir los años de la Gran Recesión —ya que las cláusulas de escape bajo las reglas permitían una postura de expansión fiscal discrecional.

En general, en las economías avanzadas, la tasa de crecimiento —dominada por los efectos de la crisis financiera— se registra por debajo mientras la inestabilidad se encuentra por encima de las de economías en mercados emergentes, respectivamente (Cuadro 5). Las economías avanzadas de Europa occidental que cumplieron con sus reglas fiscales lograron superar mejor la crisis en términos de crecimiento y volatilidad en comparación al promedio regional. Entretanto, las economías europeas y latinoamericanas de mercados emergentes que cumplieron con sus reglas desempeñaron mejor que las regiones correspondientes.⁵⁶ En el caso de Chile and Perú, es notable la alta tasa de crecimiento y la baja volatilidad proveniente del auge en los precios de materias primas y en influjo de capital, en contraste con la experiencia de

54 Véanse, por ejemplo, la crítica de Wyplosz (2017) y Krugman (2019) sobre la prociclicidad de reglas, y Chowdhury y Islam (2012) sobre su freno al desarrollo.

55 Véase evidencia del efecto favorable de reglas fiscales y monetarias en la reducción de la prima de riesgo de bonos soberanos de países de Europa oriental en víspera de acceso a la UE, en Kopits (2004).

56 En Estonia, el requisito de observar los valores de referencia del déficit y la deuda bajo el régimen de ERM2, antes de la entrada al euro, ha obligado al gobierno mantener una postura procíclica en 2008-11, pese a la fuerte contracción del PBI.

décadas anteriores y la expansión procíclica en el resto de la región. Además, cabe observar que ninguno de los países que cumplieron con las reglas sufrieron pérdida de acceso a los mercados financieros, con la excepción de Irlanda donde fue ocasionado por una crisis bancaria.⁵⁷

● **Cuadro 5** Países selectos: Desempeño económico durante reglas fiscales vigentes ^{a/}

Fuente: FMI World Economic Outlook y cálculos del autor.

	Vigencia (año inicial)	Crecimiento ^{b/}		Volatilidad ^{c/}	
		Propio	Comparador	Propio	Comparador
Economías avanzadas ^{d/}					
Nueva Zelanda	1994	2,8	2,1	0,5	0,7
Suecia	1998	2,3	1,5	1	1,2
Austria (€)	1998	1,7	1,5	1	1,2
Belgica (€)	1998	1,7	1,5	0,7	1,2
Espana (€)	1998	2,1	1,5	1,2	1,2
Finlandia (€)	1998	1,8	1,5	1,6	1,2
Irlanda (€)	1998	5,5	1,5	1	1,2
Luxemburgo (€)	1998	3,7	1,5	0,8	1,2
Países Bajos (€)	1998	1,7	1,5	1,1	1,2
Suiza	2002	1,8	1,2	0,8	1,5
Economías de mercados emergentes ^{e/}					
Bulgaria	1998	3,6	3,3	0,7	0,7
Estonia ^{f/}	1998	5,4	3,6	0,5	0,6
Polonia	1998	3,8	3,3	0,4	0,7
Chile	2000	3,4	2,5	0,6	0,9
Peru	2000	4,8	2,5	0,5	0,9

a/ Países donde el gobierno ha cumplido con reglas fiscales desde el año inicial hasta 2019.

b/ Media geométrica del cambio porcentual del PBI real.

c/ Coeficiente de variación en el cambio porcentual del PBI real.

d/ Regiones de comparación: economías avanzadas; área del euro.

e/ Regiones de comparación: Europa central y oriental; América Latina.

f/ Excluye el período de adhesión al euro en 2008-10.

Este ejercicio no pretende confirmar categóricamente causalidad entre las reglas y el desempeño macroeconómico. Tampoco capta el efecto de otras posibles determinantes de crecimiento, en el contexto de un análisis exhaustivo como mediante una función de producción.⁵⁸ Sin embargo, los resultados ofrecen evidencia de que las reglas de ninguna manera parecen haber frenado el crecimiento y/o haber impulsado la volatilidad. Cabe agregar que los resultados son consistentes con aquellos que se han desprendido de estudios sobre el efecto adverso del endeudamiento público en el crecimiento.⁵⁹ Por ende, se pueden interpretar como refutación a las críticas que a veces se expresan acerca de las reglas fiscales, caracterizadas como un saco de fuerza cuya rigidez impide adoptar un estímulo discrecional a la economía. Al contrario, las reglas fiscales contribuyen al crecimiento y a la estabilidad económica.

57 Véase el análisis en Kopits (2017).

58 Para este menester, el análisis apropiado sería en base a la teoría endógena en vez de la teoría neoclásica de producción.

59 Véanse Reinhart y Rogoff (2009) y Cecchetti y otros (2011).

Lecciones para América Latina

En términos generales, las lecciones principales que se desprenden de los criterios de buena práctica y de la experiencia internacional se pueden dividir en tres categorías que se nutren entre sí: la apropiación, el diseño, y la aplicación de las reglas. Adoptar criterios de buena práctica solamente puede ser fructífero si las reglas se arraigan en un amplio consenso y adueñamiento por la población y por la clase política. Una vez establecido el consenso, el buen diseño de reglas fiscales es la condición necesaria, mientras la implementación es la condición suficiente para el éxito de reglas macro-fiscales.

Adaptación de un nivel mínimo de estas lecciones es indispensable en cualquier país, pero especialmente en un país con un pasado de política fiscal laxa —distinguida por sesgos en el manejo discrecional— que goza de baja credibilidad ante los agentes económicos. En efecto, así tanto los gobernantes como los gobernados deben percibir la introducción de reglas fiscales —al igual de reglas monetarias— como un cambio fundamental de régimen de política macroeconómica.

Apropiación

Desde su adopción hasta su aplicación, las reglas deben estar respaldadas de suficiente consenso con participación de los grandes partidos políticos y entre todos los interesados clave, de modo que apropien y respeten las reglas en su integridad como el sobre o marco de la política fiscal. Una vez conseguido el consenso, el debate democrático concierne el contenido del sobre (progresividad tributaria, gastos en beneficios sociales, etc.) pero no las reglas codificadas en un estatuto legal o acuerdo amplio entre partidos.

- Preparación del esquema de reglas por el gobierno de turno en base de varias alternativas, bajo asesoría de un grupo de expertos, seguido por un debate prolongado entre interesados, enseñando e informando a legisladores y al público en general.
- Transición en varias fases. Primera, simplemente un compromiso unilateral por parte del gobierno (o un acuerdo dentro de un gobierno de coalición) en cumplir con la regla adoptada. Segunda, reglamentación de la regla mediante decreto del poder ejecutivo. Tercera, promulgación por ley ordinaria. En la última fase, se pueden elevar las reglas al nivel más alto, en forma de una ley orgánica o enmienda constitucional. La lógica de esta transición se adapta al entorno de cada país, es decir, manteniendo la secuencia pero quizás omitiendo alguna(s) fase(s).

- Coherencia de las reglas con el entorno histórico, institucional y cultural del país y dadas las necesidades que surgen en el contexto actual de la economía. Las reglas no deben ser importadas de ninguna manera del extranjero —incluso bajo requisitos de acuerdos con organizaciones internacionales⁶⁰— pero más bien creados y adueñados internamente. En inglés: las reglas deben ser *home-owned* y *home-created*.
- Fortalecimiento y revisión de las reglas en el mediano plazo, a medida que se acumula mayor experiencia y evidencia en su funcionamiento, incluso en detalles o cálculos subyacentes —por ejemplo, en referencia a la brecha del producto.

Diseño

El diseño de las reglas de política fiscal en todas sus dimensiones merece mucha atención por parte de analistas y hacedores de política. Pero más allá de consideraciones teóricas, es necesario tener en cuenta la necesidad de ponerlas en práctica, lo cual es generalmente el ingrediente crítico, especialmente en economías de mercados emergentes y en particular en América Latina.

- Sencillez y transparencia son los criterios más importantes en el diseño de una regla de política económica (fiscal o monetaria). Estos dos criterios son útiles para evitar cualquier incoherencia y dificultad en comunicar el objetivo y la operación de las reglas al público y a los mercados financieros. Sin duda alguna, debilidad en estos criterios daña la credibilidad de la regla y las. La experiencia de las últimas décadas demuestra la superioridad de la regla de gasto primario (in combinación con gastos tributarios), bajo ambos criterios.
- Flexibilidad en diseño, no solamente sirve para prevenir o compensar una recesión, sino aún más, de manera simétrica, para frenar un impulso procíclico durante una expansión macroeconómica. En principio, la observancia de una regla de saldo corregido por el ciclo o de saldo estructural sirve como amortiguador simétrico de los vaivenes en actividad económica. Asimismo, especialmente relevante para un país exportador de materias primas en América Latina, un techo (y piso) al crecimiento del gasto público relacionado al PBI potencial es una regla eficaz y simple con función automática de estabilizador.
- Priorización y distinción clara entre una regla indicativa y una regla operacional. Mientras la anterior sirve de meta de política, la última es obligatoria. Reglas indicativas pueden ser la deuda o el saldo presupuestario estructural en proporción al PBI. La regla de gasto primario es el mejor candidato de regla operacional ya que mejor se presta al control directo de las autoridades en tiempo real.

⁶⁰ Reglas fiscales no deben ser adoptadas como condicionalidad en un programa de ajuste acordado con el FMI. En el caso de la UE, si bien los países miembros están obligado a observar reglas coherentes con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, este último permite bastante espacio para introducir reglas propias de cada país en particular.

Aplicación

En la gran mayoría, reglas fiscales, a pesar de ser bien diseñadas, fracasan en su aplicación, en última instancia se atribuye a la falta de voluntad política en restringir la discrecionalidad y sus sesgos dañinos. Empero, los criterios de buena práctica en implementación y su incorporación en el contexto de un marco macro-fiscal integral pueden facilitar la aplicación de reglas.

- Exigibilidad es criterio esencial para la efectividad de una regla fiscal; en su ausencia, la regla es un adorno que se desprestigia rápidamente y no sirve para anclar expectativas. Sanciones financieras por incumplimiento generalmente tienen un efecto limitado en la implementación de reglas, mientras que sanciones judiciales pueden tener algún impacto. Pero es difícil generalizar dada la diversidad con que responden gobiernos en diferentes países ante la opinión pública y los mercados financieros, que, a la larga, ejercen la mayor influencia en la observancia de reglas.
- Eficiencia en las medidas que el gobierno introduce para el cumplimiento continuo de las reglas es preferible en vez de improvisar con medidas distorsivas que no son sostenibles más allá del corto plazo. Con este propósito, la necesidad de medidas de reforma estructural se anticipa mediante proyecciones macro-fiscales tendenciales de mediano plazo.
- Eficiencia requiere asimismo evitar el sesgo de composición en la regla de saldo presupuestario global o la regla de gasto. En particular, este sesgo suele desplazar la inversión pública, que generalmente es la más fácil restringir de manera discrecional para cumplir con la regla. Contracción de la inversión pública puede frenar el crecimiento económico, aun si no hay evidencia de que esto hubiera ocurrido en países que cumplieron con tales reglas. La opción de una regla de oro o de gasto corriente se recomienda en cuanto la inversión pública se defina en términos de su valor agregado al desarrollo económico.
- Monitoreo por parte de una institución fiscal independiente juega un papel clave en el cumplimiento de las reglas. Como árbitro imparcial, la IFI prepara una evaluación de los efectos del presupuesto anual y proyecciones tendenciales de mediano y largo plazo, para alertar al gobierno acerca de los desafíos que se presentan para tomar medidas de corrección en el futuro.
- Adopción de la regla “pagar-gastar” (*pay-go*), según el cual cada propuesta de gasto debe compensarse con una medida impositiva o de gasto equivalente al costo de la propuesta. Esta regla micro-fiscal es un instrumento que ayuda en cumplir especialmente con un techo al gasto primario en el corto plazo.

Referencias

- Barrell, R., I. Hurst, y J. Mitchell, 2007, "Uncertainty Bounds for Cyclically Adjusted Budget Balances," en M. Larch y J. Nogueira Martins, comps., *Fiscal Indicators*, European Economy: Economic Papers, No. 297, Bruselas, Comision Europea, diciembre.
- Bjerkholt, O. y I. Niculescu (2004) "Fiscal Rules for Economies with Nonrenewable Resources: Norway and Venezuela" en G. Kopits, comp., *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Prospects*, Londres, Palgrave Macmillan.
- Buti, M., y G. Giudice (2002) "Maastricht Fiscal Rules at Ten: An Assessment," *Journal of Common Market Studies*, vol. 40.
- Caballero, R. (2002) "Macroeconomic Volatility in Latin America: A View and Three Case Studies," NBER Working Paper 7782, Cambridge, MA, julio.
- Chowdhury, A., y I. Islam (2012) "Fiscal Rules: Help or Hindrance?" *Vox CEPR Policy Portal*, octubre.
- Cecchetti, S. G., M. S. Mohanty, and F. Zampoli (2011) "Achieving Growth Amid Fiscal Imbalances: The Real Effects of Debt" in *Achieving Maximum Long-Run Growth*, Symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole.
- Comision Europea, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (2006) *European Economy—Public Finances in EMU*, No. 3, Bruselas.
- Comisión Técnica para el Perfeccionamiento del Marco Macrofiscal (2013) *Marco Macrofiscal del Perú: Propuestas para Fortalecerlo*, Lima, Ministerio de Economía y Finanzas, julio.
- Debrun, X., y M. Kumar (2007) "Fiscal Rules, Fiscal Councils: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens?" en Public Finance Workshop (comp.) *Fiscal Policy: Current Policy Issues and Challenges*, Roma, Banca d'Italia.
- Drazen, A. (2004) "Fiscal Rules from a Political Economy Perspective" en G. Kopits, comp., *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Prospects*, Londres, Palgrave Macmillan.
- Eyraud, L., X. Debrun, A. Hodge, V. Lledo y C. Pattillo (2018) "Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability" IMF Staff Discussion Note SDN/18/04, abril.
- Fondo Monetario Internacional (1993) *World Economic Outlook: Public Debt in Emerging Markets*, Washington, capítulo 3.

- Frankel, J.A. (2011) "Over-optimism in Forecasts by Official Budget Agencies and Its Implications," *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 27, no. 4.
- Friedman, M. (1948) "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability" *American Economic Review*, vol. 38, junio.
- Geier, A., 2011, "The Debt Brake: the Swiss Fiscal Rule at the Federal Level" Working Paper 2011/5, Berna, Swiss Federal Finance Administration.
- Goldfajn, I., y E. Guardia (2004) "Fiscal Rules and Debt Sustainability in Brazil" en G. Kopits, comp., *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Prospects*, Londres, Palgrave Macmillan.
- Harris, J., R. Hughes, G. Ljungman, y C. Sateriale (2013) "Medium-Term Budget Frameworks in Advanced Economies: Objectives, Design, and Performance" en M. Cangiano, T. Curristine y M. M. Lazare, comp., *Public Financial Management and Its Architecture*, Washington, International Monetary Fund.
- Hausmann, R., y U. Panizza (2003) "The Determinants of Original Sin: An Empirical Investigation" *Journal of International Money and Finance*, vol. 66.
- Hausmann, R., R.A. Powell, y R. Rigobon (1993) "An Optimal Spending Rule for Facing Oil Income Uncertainty: Venezuela" en E. Engel y M. Meller comps. *External Shocks and Stabilization Mechanisms*, Washington, Interamerican Development Bank.
- Izquierdo, A., J. Puig, D. Riera-Crichton y G. Vuletin (2018) "El gasto y el ciclo" en A. Izquierdo, C. Pessino y G. Vuletin, comps., *Mejor gasto para mejores vidas*, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo.
- Kastrop, C., G. Meister-Scheufelen, y M. Sudhof, comps. (2001) *Die Neuen Schuldenregeln in Grundgesetz*, Berlin, Berliner Wissenschafts-Verlag.
- Kell, M., (2001) "An Assessment of Fiscal Rules in the United Kingdom," IMF Working Paper WP/01/99, Washington, julio.
- Kopits, G. (2007) "Fiscal Responsibility: Comments on the Finance Ministry Proposal," *Development and Finance*, vol. 4.
- Kopits, G. (2012) "Can Fiscal Sovereignty be Reconciled with Fiscal Discipline?" *Acta Oeconomica*, vol. 62, mayo.
- Kopits, G., comp. (2013) *Restoring Public Debt Sustainability: The Role of Independent Fiscal Institutions*, Oxford, Oxford University Press.
- Kopits, G. (2014) "Ireland's Fiscal Framework: Options for the Future" *Economic and Social Review*, vol. 45.
- Kopits, G. (2016) "Reforma Constitucional y Reglas Fiscales en Europa" Seminario sobre Aspectos Económicos de Cambios Constitucionales, Ministerio de Hacienda, Santiago, 6 de diciembre.
- Kopits, G. (2017a) "Fiscal Policy Rules in the Western Balkans: An Evaluation" draft World Bank Working Paper, presentado en Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW), °Vienna, 20 de octubre.
- Kopits, G. (2017b) "Managing the Euro Debt Crisis" in L. Odor, ed., *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*, Cambridge, Cambridge University Press.

- Kopits, G. (2018) "How Could the Stability and Growth Pact be Simplified?" Economic and Monetary Committee, Bruselas, Parlamento Europeo.
- Kopits, G., y J. Craig (1998) *Transparency and Government Operations*, Occasional Paper 158, Washington, International Monetary Fund.
- Kopits, G., J. P. Jimenez y A. Manoel (2000) "Responsabilidad fiscal a nivel subnacional: Argentina y Brasil" *XII Seminario Regional de Política Fiscal: Compendio de Documentos*, Santiago de Chile, CEPAL Naciones Unidas, 24-28 de enero.
- Kopits, G., y S. Symansky (1998) *Fiscal Policy Rules*, Occasional Paper 162, Washington, International Monetary Fund.
- Krugman, P. "Who is Afraid of the Budget Deficit?" *The New York Times*, 3 de junio.
- Leeper, E. (2010) "Monetary Science, Fiscal Alchemy" in *Macroeconomic Challenges: The Decade Ahead*, Federal Reserve Bank of Kansas City Symposium, Jackson Hole.
- Marcel, M. (2013) "The Structural Balance Rule in Chile: Ten Years, Ten Lessons", IDB Publication 81359, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo.
- Reinhart, C., y K. Rogoff (2009) *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.
- Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina, y A. Weber (2012) "Fiscal Rules in Response to the Crisis: A new Dataset" IMF Working Paper WP/12/187, julio.
- Schick, A. (2004) "Fiscal Institutions versus Political Will" en G. Kopits, comp., *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Prospects*, Londres, Palgrave Macmillan.
- Sinn, H. W. (2018) "The ECB's Fiscal Policy" NBER Working Paper 24613, Cambridge, MA, mayo.
- Taylor, J. B. (1993) "Discretion versus Policy Rules in Practice" Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol. 38/39, Amsterdam, North Holland.
- Taylor, J. B. (2000) "Reassessing Discretionary Fiscal Policy," *Journal of Economic Perspectives*, Verano.
- Wellink, A.H. (1996) "Budgetary Control: Goodhart's Law in Government Finances?" en C. Kool, J. Muysken, y T. van Veen, comps., *Essays on Money, Banking and Regulation*, Dordrecht, Kluwer Academic Publishers.
- Wyplosz, C. (2017). "Fiscal Discipline in a Monetary Union without Fiscal Union," in L. Odor, ed., *Rethinking Fiscal Policy after the Crisis*, Cambridge, Cambridge University Press.

Determinantes de la inversión pública en América Latina: el papel de las reglas fiscales y la dominancia social

Juan Carlos Berganza, Banco de España
Ismael Gálvez Iniesta, Universitat de les Illes Balears
Javier J. Pérez, Banco de España

3



Introducción

La literatura señala los beneficios económicos de una composición de las finanzas públicas equilibrada entre la inversión, el gasto social y el resto de componentes del gasto corriente. En particular, la evidencia disponible indica que existe una relación positiva entre el esfuerzo inversor del sector público y la actividad económica a largo plazo, en particular para las economías emergentes (Felice, 2016; Fournier, 2016; OCDE, 2017). A medio plazo, además, el mayor crecimiento contribuye a la financiación sostenible del resto de componentes del gasto público, dado su impacto favorable sobre la restricción presupuestaria del gobierno. Asimismo, la traducción de la inversión pública en una mayor capacidad productiva de la economía tiene efectos intergeneracionales, dado que esta afecta a las generaciones futuras, compensándolas, dado que en muchos casos serán las encargadas de pagar la carga de la deuda incurrida en la financiación de las inversiones.

De manera global, no obstante, en las últimas décadas viene produciéndose una tendencia a la baja en el peso del gasto en capital público dentro de los presupuestos públicos de las economías avanzadas (Schuknecht y Zemanek, 2020; Delgado-Tellez et al., 2021) y emergentes, en particular en América Latina (Pereira y Andaraz, 2013; Ward y Haan, 2007; Izquierdo y Pessino, 2018). En esta última región, además, el peso de la inversión pública se ha situado en el rango inferior en comparación con otras zonas del mundo en las últimas décadas, mientras que el gasto público total, por su parte, se ha situado en la media global.

En este contexto, en el presente trabajo revisamos cuáles pueden ser los determinantes que explican esta evolución para América Latina. Tradicionalmente la literatura ha resaltado varias explicaciones. Por una parte, el papel de los ciclos económicos y los periodos de consolidación fiscal, que habrían incidido de manera desproporcionada sobre esta partida. Por otra parte, se ha señalado el papel de las reglas fiscales, señalando que aquellas que incorporan un diseño flexible habrían permitido proteger en cierta medida este tipo de gasto público. Otros factores incluyen el ciclo político, la calidad institucional o la restricción presupuestaria que, en el caso de América Latina, viene muy condicionada por la evolución de los mercados de materias primas. En nuestro trabajo pretendemos arrojar luz sobre la relevancia de estas explicaciones tradicionales, añadiendo una nueva hipótesis surgida recientemente, conocida como la hipótesis de la dominancia social (Delgado-Téllez et al., 2021; Schuknecht y Zemanek, 2020). De acuerdo con esta teoría, las presiones al alza en el gasto social de las últimas décadas (consecuencia de cambios demográficos y/o de preferencias sociales), en un contexto de restricción presupuestaria del gobierno, se habrían ido acomodando con una caída del peso en el gasto público en capital.

Nuestros resultados sugieren que, en comparación con la dinámica del gasto social o del precio de las materias primas, la existencia de reglas fiscales y los periodos de consolidación fiscal juegan un papel modesto para explicar el comportamiento reciente de la inversión pública en América Latina. Nuestro análisis también señala la relevancia de considerar el ciclo político para explicar la evolución dinámica de la inversión del sector público.

El resto del capítulo se organiza como sigue. En la Sección 2 mostramos las principales tendencias en el gasto público en América Latina, centrándonos en la inversión pública. En esta sección aportamos evidencia descriptiva sobre la tendencia a la baja de la inversión pública, apoyando la amplia literatura que

documenta lo que se conoce como el sesgo contra el gasto de capital (Ardanaz et al., 2021; Guerguil et al., 2017; Izquierdo y Pessino, 2018). También resumimos la hipótesis de la dominancia social y proporcionamos evidencia empírica de la validez de dicha hipótesis en el contexto latinoamericano. La Sección 3 centra su análisis en el papel de las reglas fiscales, resumiendo la evolución histórica de su relevancia en la región de América Latina, y discutimos su capacidad para determinar la inversión pública. Por último, en la Sección 4 contrastamos empíricamente la relevancia de las diferentes hipótesis propuestas para explicar la tendencia a la baja de la inversión para un panel de países de América Latina.

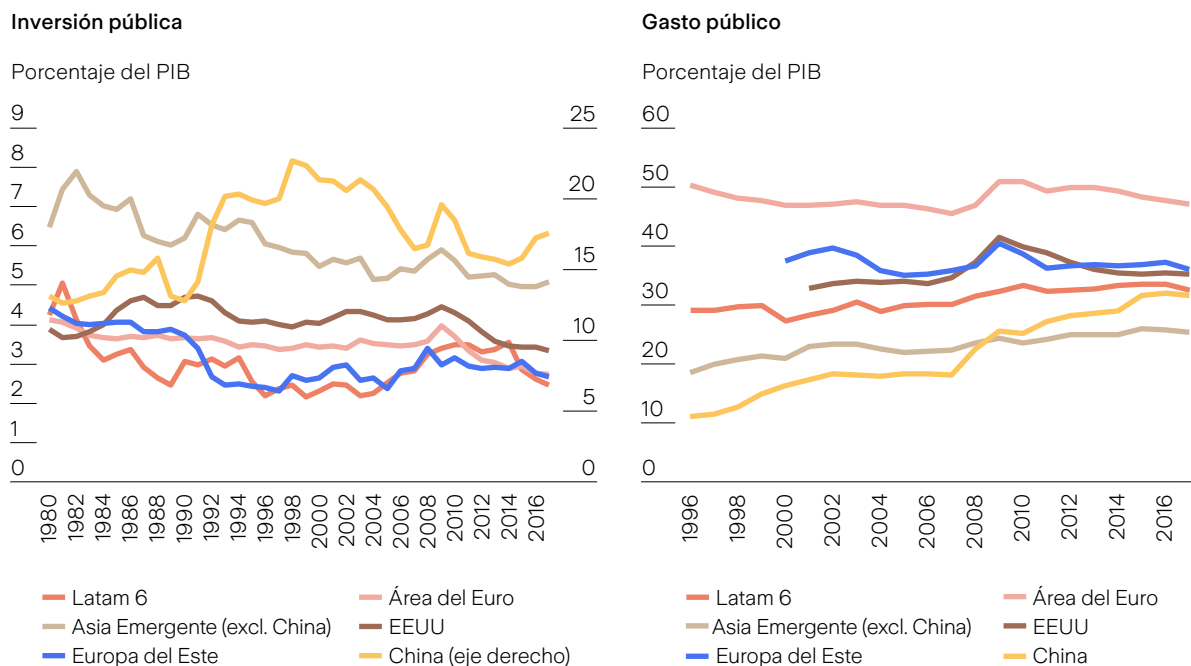
La composición del gasto público en América Latina: ¿existe un sesgo “contra” la inversión pública?

Evolución temporal del gasto público y la inversión pública en América Latina

En las últimas décadas, el porcentaje de inversión pública sobre el PIB en América Latina ha sido sistemáticamente menor que en casi todas las regiones del mundo en las últimas cuatro décadas (véase panel izquierdo del Gráfico 1). La inversión pública se ha reducido desde unos niveles en torno al 4 % del PIB a principios de los años ochenta, hasta menos de 2,5 % en 2017, en una trayectoria que ha presentado fluctuaciones a lo largo del tiempo. Este nivel ha sido similar al de Europa del Este, pero menor que en economías avanzadas como el área del euro o Estados Unidos y, sobre todo, muy inferior a los de otras economías emergentes de Asia y, dentro de estas, especialmente, China. La tendencia a la baja de la inversión pública en América Latina ha recibido una cierta atención en la literatura económica reciente (Izquierdo y Pessino 2018; Martín Ardanaz *et al.*, 2021). No obstante, esta tendencia a la baja no es peculiar de América Latina: la pérdida de peso de la inversión de las Administraciones Públicas sobre el PIB ha sido ampliamente documentada para la mayoría de las economías avanzadas del mundo (Delgado-Téllez *et al.*, 2021; Mehrotra y Vålilä, 2006).

● **Gráfico 1** Tendencias en el gasto público en la economía mundial

Fuente: FMI.



Nota: Latam 6 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

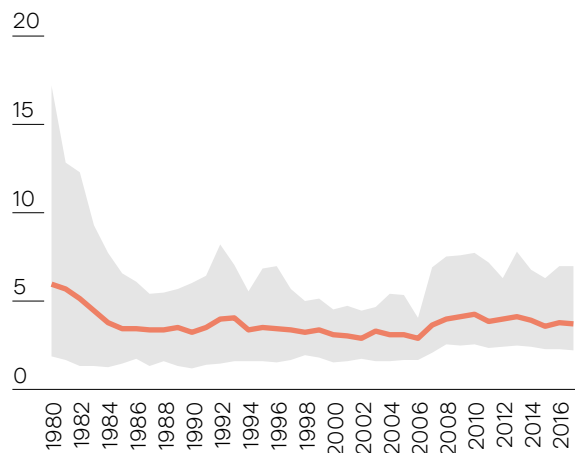
Aunque la ratio de inversión pública sobre el PIB de América Latina es inferior a la media, el gasto público total se sitúa en torno al promedio de las regiones del mundo. Como muestra el panel derecho del Gráfico 1, el gasto público de Latinoamérica se ha situado desde mediados de los años noventa hasta la actualidad en torno al 30 % del PIB, en niveles no muy alejados a los de Estados Unidos o Europa del Este y superiores a otras regiones emergentes como Asia Emergente, apoyado principalmente por las economías de la región con grandes sectores exportadores de materias primas (Izquierdo y Pessino, 2018). De hecho, la región latinoamericana exhibe una notable heterogeneidad entre países tanto en gasto como en inversión pública. Para ilustrarlo, el Gráfico 2 presenta, para una muestra amplia de países de la región, tanto el valor medio (media simple) como la distribución (valores máximos y mínimos, en zona sombreada) de las series desde 1980 hasta 2017. Como vemos, la inversión pública presenta casi todos los años diferencias cercanas a los cinco puntos porcentuales del PIB entre los países que más y menos invierten. También se advierten notables diferencias en el gasto público sobre PIB entre los diferentes países de la región con diferencias superiores a los diez puntos porcentuales desde los años ochenta.

● Gráfico 2 Tendencias en el gasto público en América Latina

Fuente: FMI y Banco Mundial.

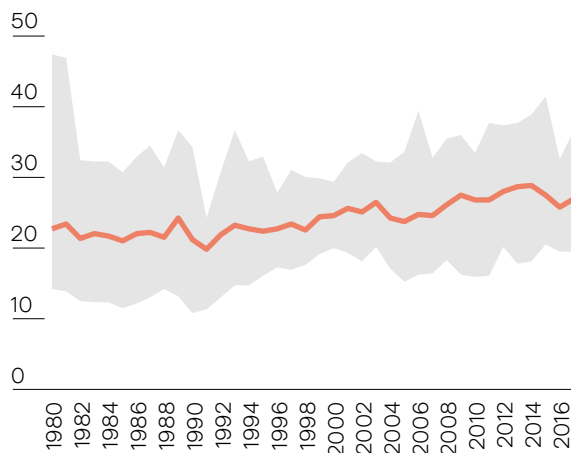
Inversión pública

Porcentaje del PIB



Gasto público

Porcentaje del PIB



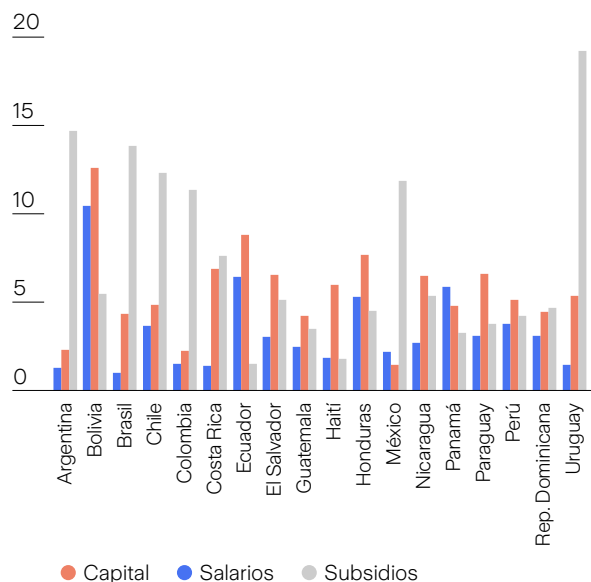
Nota: Selección de países para los que se dispone la serie completa desde 1980 a 2017: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. La cobertura institucional corresponde al gobierno general. El gasto público total de Brasil anterior a 1996 está imputado usando la base de datos del Banco Mundial. La zona sombreada señala los valores mínimos y máximos de cada año de la serie, tras eliminar el 5 % de ambos extremos de la distribución.

● Gráfico 3 Gasto del Gobierno Central en América Latina en 2018, clasificación económica

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.

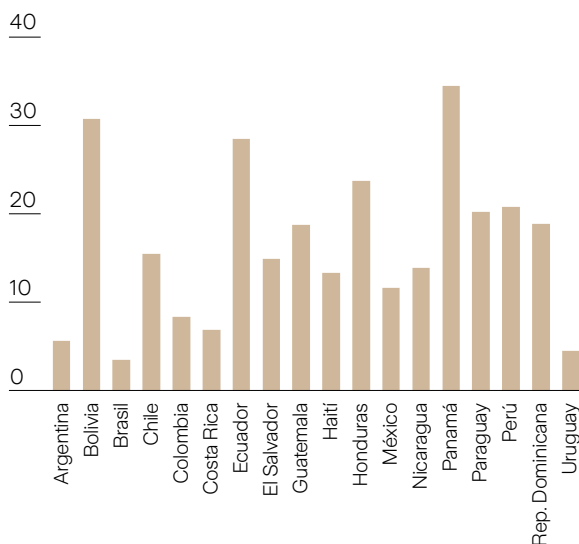
Partidas de gasto del Gobierno Central

Porcentaje del PIB



Porcentaje del gasto total destinado a gasto de capital

Porcentaje del PIB



● Capital ● Salarios ● Subsidios

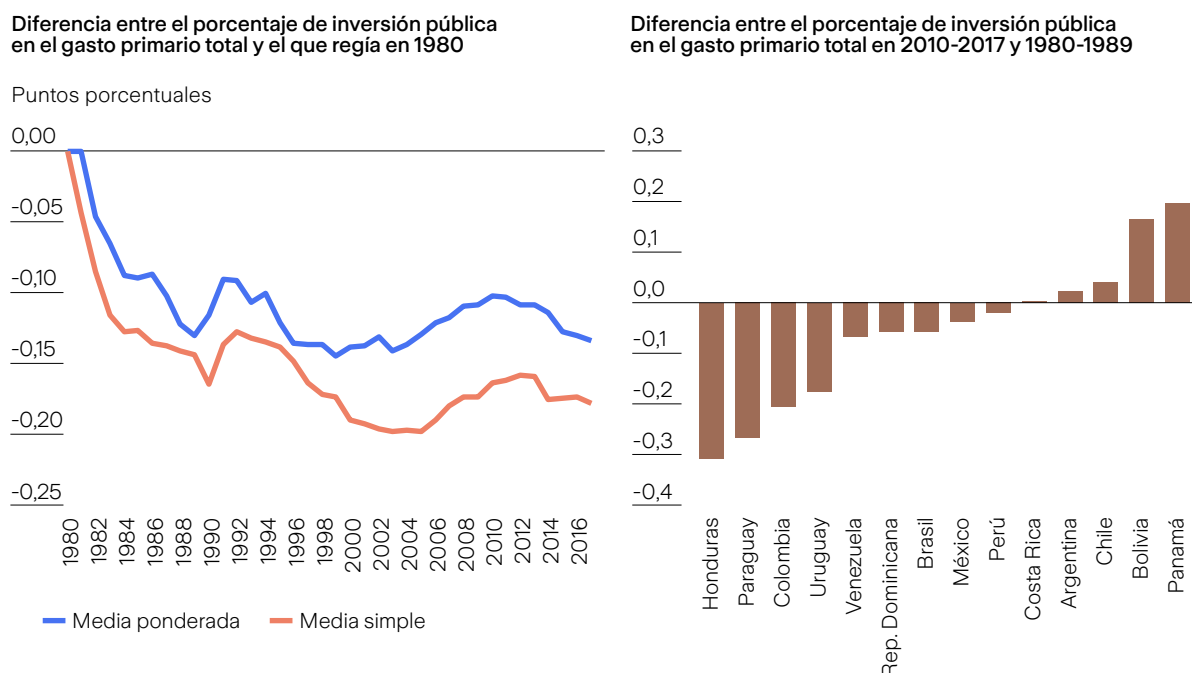
Otra forma de ilustrar la heterogeneidad dentro de la región referente a la cuantía del gasto público y su distribución en distintas partidas se muestra en el Gráfico 3, centrándose en la clasificación económica del gasto público (capital vs corriente). En el panel izquierdo se representa la composición del gasto público por partida económica para diversos países de América Latina en 2018. Como vemos, la mayor parte del gasto público se concentra en gasto corriente (una media del 17,6 % del PIB), donde destaca la partida de sueldos y salarios y la de subsidios y trasferencias corrientes. Esta última partida incluye la mayor parte del gasto social, categoría del gasto en la que nos centramos en la siguiente subsección. Por su parte, el gasto de capital representa menos del 3,3 % en media. El panel derecho deja claro, de nuevo, la enorme heterogeneidad entre países en el porcentaje del gasto público que dedican al gasto en capital: mientras que, para países como Bolivia, Ecuador, o Panamá, el gasto del capital representa en torno al 30 % del gasto público, en otros países como Argentina, Brasil o Uruguay apenas alcanza el 5 %.

El “sesgo” contra la inversión pública

El Gráfico 3 proporciona una imagen estática de la composición del gasto público, destacando la heterogeneidad del mismo. Pero la extensión de la muestra a más años nos permite analizar la evolución del gasto de capital frente a otras partidas de gasto público de la región desde una perspectiva temporal. De este modo, el panel izquierdo del Gráfico 4 muestra, para una media de catorce países de América Latina, la evolución temporal de la ratio gasto público de capital sobre gasto público total tomando como base el año 1980. Como se observa, el gasto en capital pierde peso respecto al resto de partidas desde el año 1980 hasta 2005 aproximadamente, se recupera ligeramente en los años siguientes, observándose un nuevo deterioro desde que se inicia la caída del precio de las materias primas. Este proceso ilustra el menor dinamismo de la inversión pública comparado con otras categorías de gasto, es decir, la pérdida de importancia relativa de la inversión pública, lo que se ha venido denominando en la literatura como el “sesgo contra el gasto de capital” (o sesgo contra la inversión pública) y ha sido documentado por una serie de autores (véase Martín Ardanaz et al. 2021; Guerguil, Mandon y Tapso-ba 2017; Izquierdo y Pessino 2018). En particular, a finales de 2017, el porcentaje de inversión pública sobre el gasto público total representaba, para el promedio de la región, cerca de 0,2 puntos porcentuales menos que el existente en 1980.

● Gráfico 4 Sesgo contra la inversión pública

Fuente: FMI y Banco Mundial.



Nota: Selección de países para los que se dispone la serie completa desde 1980 a 2017: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. La cobertura institucional corresponde al gobierno general. El gasto público total de Brasil anterior a 1996 está imputado usando la base de datos del Banco Mundial.

La comparativa entre países revela, de nuevo, que la agregación esconde grandes diferencias entre países. El panel derecho del Gráfico 4 muestra que en países como Honduras o Paraguay este sesgo es más agudizado que en el conjunto de la región mientras que hay países como Chile, Bolivia o Panamá donde no se observa este sesgo.

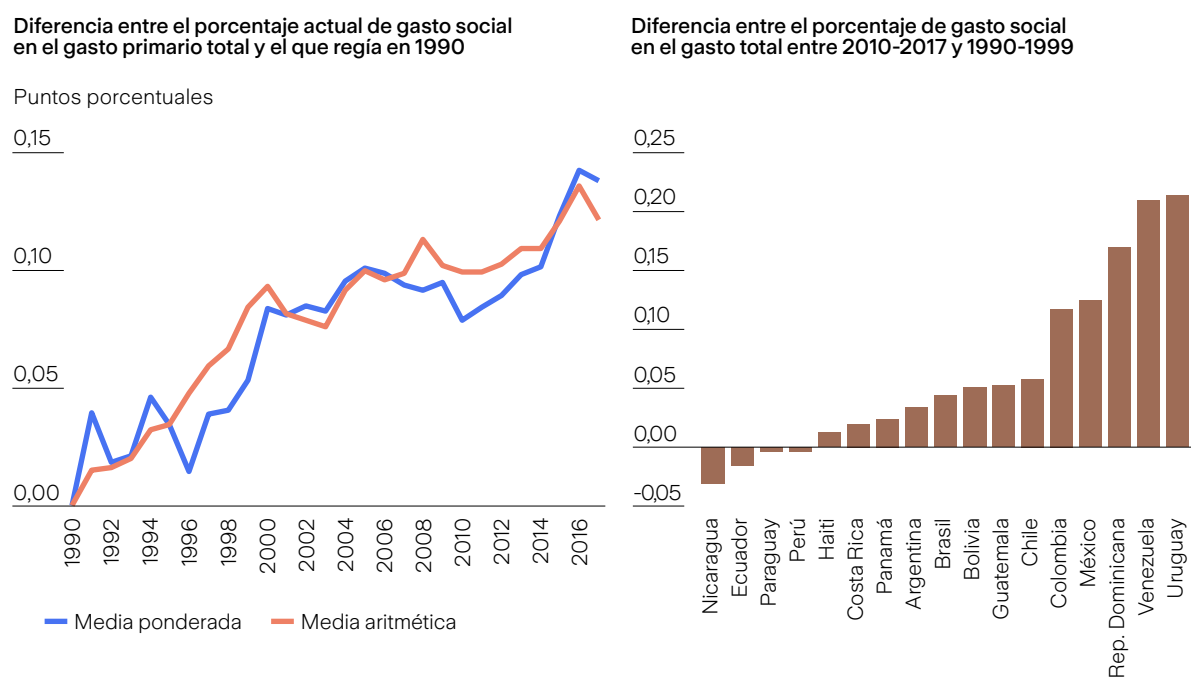
El sesgo contra la inversión pública tiene un coste muy importante en materia de crecimiento de largo plazo, en tanto que el capital público complementa al capital privado (Izquierdo y Pessino, 2018). La literatura ha propuesto varias hipótesis para explicar la existencia de este sesgo. Una hipótesis clásica es la que atribuye este comportamiento a la propia existencia de los ciclos económicos y a razones de economía política. Así, las caídas en la inversión pública son consecuencia de que en episodios de consolidación fiscal durante recesiones económicas, los ajustes en esta partida son menos sensibles desde el punto de vista político y social que si se llevan a cabo recortes en otras partidas como el gasto corriente (Serren, 2011; Martin Ardanaz e Izquierdo, 2018). Otra línea de la literatura ha propuesto otra hipótesis complementaria para explicar parte de la tendencia a la baja en la inversión pública, que se ha dado a conocer como la hipótesis de la “prevalencia del gasto social” (Delgado-Téllez et al., 2021; Schuknecht y Zemané, 2020). De acuerdo con esta teoría, en un contexto de fuertes restricciones en el presupuesto público (es decir, en una situación donde la posibilidad de incrementar los ingresos públicos o emitir deuda pública adicional es limitada), un aumento en el gasto social (consecuencia de cambios demográficos y/o de preferencias sociales) lleva asociado una caída en la inversión pública. En la siguiente subsección se realiza una primera aproximación a la potencial validez de esta hipótesis en América Latina.

Sesgo a favor del gasto social

La evidencia empírica ha mostrado la validez de la hipótesis de la “dominancia social” en el caso de los países desarrollados (Delgado-Téllez *et al.*, 2021), donde el aumento del gasto social ha supuesto un desplazamiento otras categorías de gasto, en especial los gastos de capital. Para tratar de contrastar la validez empírica de esta hipótesis en América Latina realizamos en primer lugar un análisis descriptivo de la evolución del gasto social en la región. El panel izquierdo del Gráfico 5 muestra la evolución del sesgo del gasto social, medido como la diferencia a lo largo del tiempo entre el porcentaje actual de gasto social en el gasto total y el que regía en 1990¹. Este gráfico es análogo al Gráfico 4, pero utilizando ahora en el numerador el gasto social en lugar de la inversión pública. Como vemos, se ha producido dentro de la región un incremento sostenido en la importancia relativa del gasto social dentro del gasto público total. En particular, en 2017 el gasto social representaba, en promedio, cerca de 0,15 puntos porcentuales más que lo que representaba en 1990.

● Gráfico 5 Sesgo a favor del gasto social

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países, FMI y Banco Mundial.



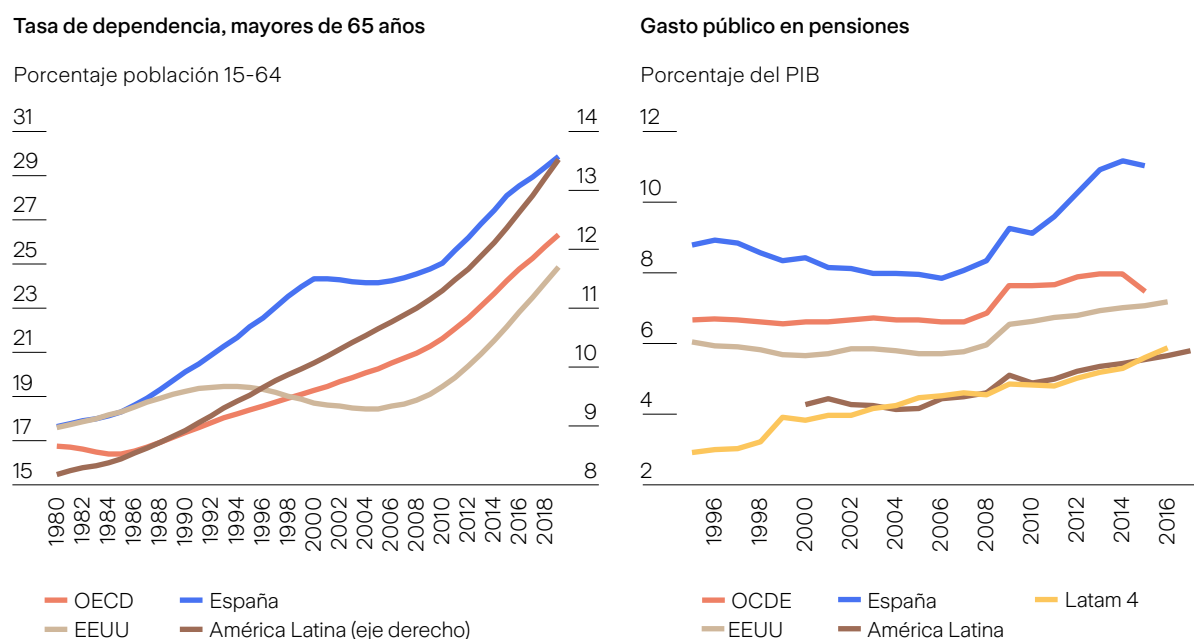
Nota: Misma muestra de países que en el Gráfico 4: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Usamos como proxy del gasto social el gasto corriente en subsidios y transferencias. La cobertura institucional del gasto social corresponde al gobierno central. Para una mejor comparabilidad con el Gráfico 4, el denominador (es decir, el gasto primario total), corresponde al gobierno general. El gasto público total de Brasil anterior a 1996 está imputado usando la base de datos del Banco Mundial. El panel derecho para Honduras se computa como la diferencia entre 2017 y 2000, primer año con información sobre su gasto social.

¹ Debido a restricciones de datos, la serie toma como base el año 1990, en lugar de 1980.

Con el objetivo de ir más allá de la media agregada, el panel derecho del Gráfico 5 muestra la diferencia entre el peso relativo del gasto social entre 1990 y 2017 para una muestra de países de la región. Con alguna excepción (Nicaragua o Ecuador) dicha diferencia es positiva para todos los países, aunque el rango ilustra una variabilidad significativa. De hecho, comparando los Gráficos 4 y 5 podemos observar la fuerte correlación (negativa) entre ambas ratios, es decir, entre el sesgo contra el gasto en capital y el sesgo a favor del gasto social. Esto se puede ver no solo porque las series temporales de las ratios de la media de la región muestran tendencias opuestas (al alza en el caso del gasto social y a la baja para la inversión pública), sino que también se observa claramente al comparar la evolución de ambas ratios en los distintos países. Así, por ejemplo, en un extremo tenemos países como Perú, Brasil o Costa Rica donde ambos sesgos son cercanos a cero. Por el contrario, Venezuela, Uruguay, México y Colombia son ejemplos de países donde se ha producido un proceso de fuerte retroceso en el peso relativo de la inversión pública y, de manera paralela, la emergencia de la importancia relativa del gasto social. Este mayor peso del gasto social en América Latina se puede explicar principalmente por el proceso de cambio demográfico en el que se encuentran inmersos muchos países de la región, que se traduce en un incremento de la tasa de dependencia (Gráfico 6) y, en consecuencia, un mayor gasto en pensiones y en salud (Álvarez *et al.* 2020; Berganza *et al.* 2020).

● Gráfico 6 Tendencias demográficas en la economía mundial

Fuente: Banco Mundial, FMI y CEPAL.



Nota: América Latina incluye: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Latam4 incluye Argentina, Brasil, Chile y México. La tasa de dependencia se define como el porcentaje de la población mayor o igual de 65 años sobre la población en edad de trabajar (15 a 64). Para América Latina, el gasto en pensiones corresponde al gobierno central.

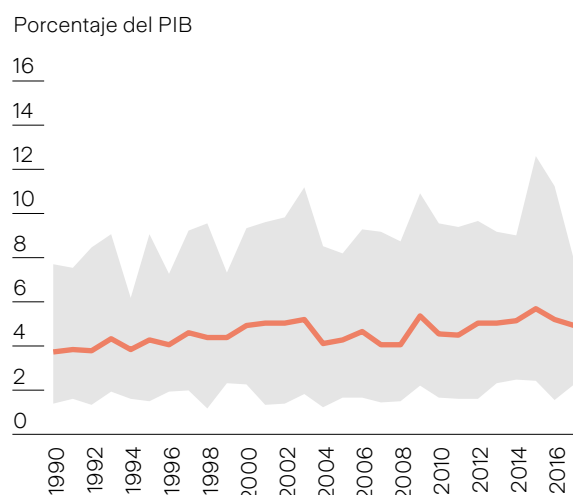
Otra partida del gasto público con una ponderación elevada es la de remuneración de asalariados públicos. El panel izquierdo del Gráfico 7 muestra que como porcentaje del PIB se ha mantenido relativamente estable alrededor del 4 % desde 1990, por lo que, dado el ligero incremento observado en el gasto público en ese período, ha supuesto cierta pérdida de importancia entre las partidas de gasto público y no sugiere la existencia de cierto efecto desplazamiento entre dicho gasto y la inversión pública. El panel derecho del Gráfico 7 ofrece un mayor apoyo empírico a la anterior observación. Para

ello, se muestra la correlación entre el gasto en ambas partidas para cada país y año, desde 1990 a 2017. Podemos observar que existe una correlación positiva y significativa² entre el gasto público en sueldos y salarios e inversión pública.

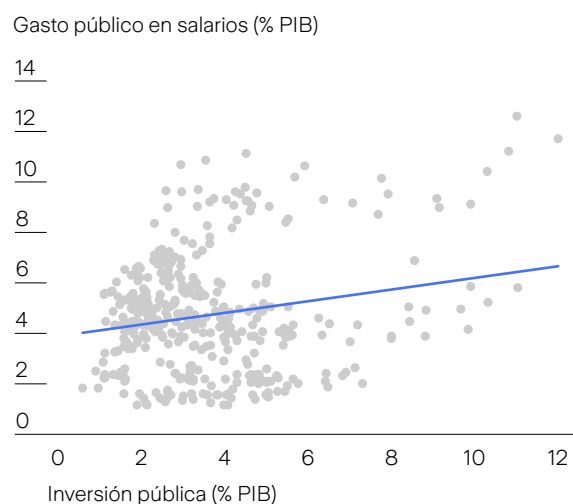
● **Gráfico 7** Tendencias en el gasto público en remuneración de asalariados en América Latina

Fuente: FMI y CEPAL.

Gasto público en sueldos y salarios



Correlación entre gasto público en sueldos y salarios e inversión pública



Nota: Misma muestra de países que en el Gráfico 4: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. La cobertura institucional del gasto en sueldos y salarios corresponde al gobierno central, mientras que para inversión corresponde al gobierno general. La zona sombreada señala los valores mínimos y máximos de cada año de la serie, tras eliminar el 5 % de ambos extremos de la distribución. El panel de la derecha muestra la correlación entre inversión pública y gasto público en salarios, para cada país de la muestra y año, desde 1990 a 2017. Es decir, cada observación es un país-año. Número de observaciones: 402.

2 La correlación entre ambas variables es positiva y significativa al 5 %.

La inversión pública y las reglas fiscales

Las reglas fiscales se definen como mecanismos que asignan objetivos o límites numéricos a una o varias variables fiscales (gasto público, ingresos públicos, saldo público o deuda pública) para apoyar la disciplina fiscal (dinámica de deuda sostenible), que es una de las piezas claves detrás de la estabilidad macroeconómica, gracias a la amortiguación del “sesgo hacia el déficit fiscal”³. Mientras que dichas reglas fueron poco frecuentes antes de la década de 1970, su uso se popularizó en las economías avanzadas desde principios de los años 90, en particular en Europa. Tras unos años donde su uso estaba prácticamente circunscrito a economías avanzadas, a partir de los años 2000 las reglas fiscales se extendieron a las economías emergentes, incluyendo varios países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Panamá y Perú, ver Gráfico 8). Como muestra el Gráfico 9, mientras que antes de 2000 ningún país de la región había adoptado reglas fiscales, para 2010 más de la mitad de los países la tenían, en su mayoría de tipo flexible, definidas como aquellas que tienen objetivos de saldo público ajustado por el ciclo económico, cláusulas de escape o un tratamiento diferenciado del gasto en inversión pública –“regla de oro”⁴.

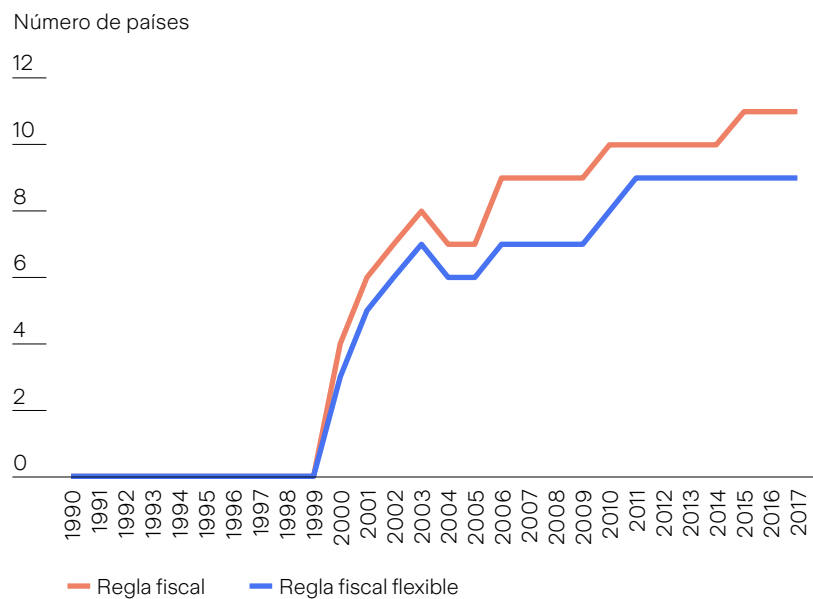
Estas diferencias entre reglas fiscales “rígidas” y “flexibles” son relevantes. Así, debido a la presión por cumplir objetivos cuantitativos incluidos en las reglas, éstas han afectado a la composición del gasto público, a favor del gasto corriente y limitando el gasto en capital (véase Blanchard and Giavazzi, 2004; Breuning y Busemeyer, 2012; Ardanaz e Izquierdo, 2017). Sin embargo, Martín Ardanaz *et al.* (2021) muestran que este comportamiento de la inversión pública durante consolidaciones fiscales difiere significativamente en función del diseño de las reglas fiscales. En particular, usando una muestra de 75 economías avanzadas y emergentes, estos autores encuentran que en países con reglas fiscales rígidas, la consolidación fiscal va asociada a fuertes reducciones de la inversión pública, mientras que con diseños flexibles, el efecto negativo de la regla fiscal sobre la inversión pública desaparece. Usando enfoques alternativos, estudios centrados en casos particulares han encontrado resultados similares respecto al efecto negativo de las reglas fiscales en inversión pública (por ejemplo, Arbeláez *et al.* (2021) para Colombia), o que el diseño flexible mitiga dichos efectos negativos (Artana *et al.* (2021); Mendoza Bellido *et al.* (2021) para Perú y Argentina, respectivamente).

3 Véase, por ejemplo, Persson *et al.*, (2000) para una explicación de este concepto y las razones detrás del mismo.

4 Algunas reglas fiscales incluyen las denominadas “reglas de oro”, que excluye los gastos de capital del cálculo del saldo público (reglas de balance) o del gasto público (reglas de gasto), con el objetivo de proteger la inversión. Véase Barreix y Corrales, (2019) para una descripción de las reglas fiscales en América Latina.

● **Gráfico 8** Evolución del número de países con reglas fiscales y reglas fiscales flexibles

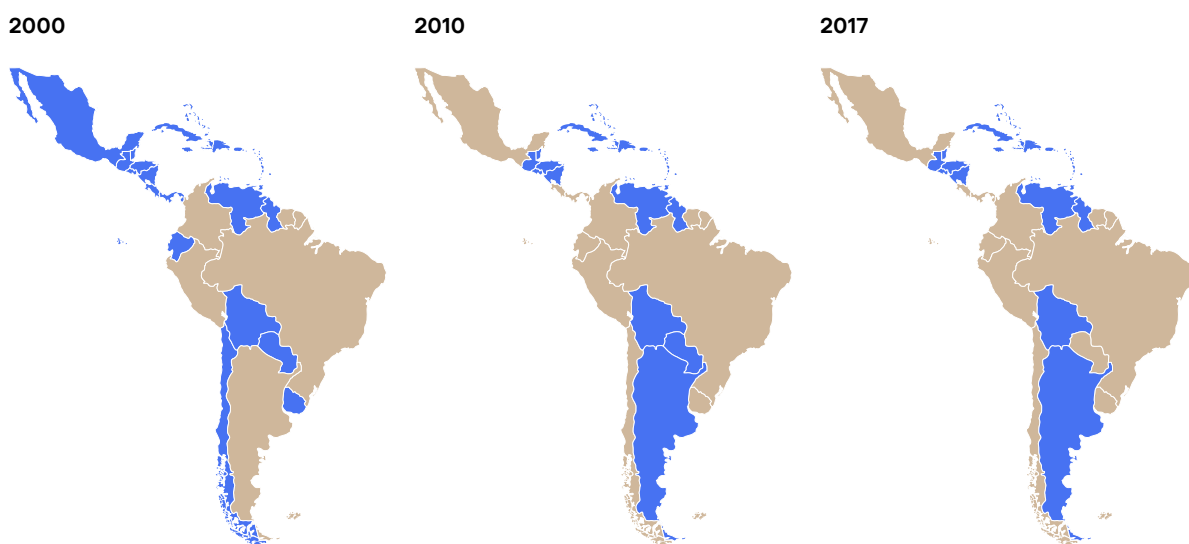
Fuente: FMI



Nota: Misma muestra de países que en el Gráfico 4: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

● **Gráfico 9** Reglas Fiscales en América Latina

Fuente: FMI.

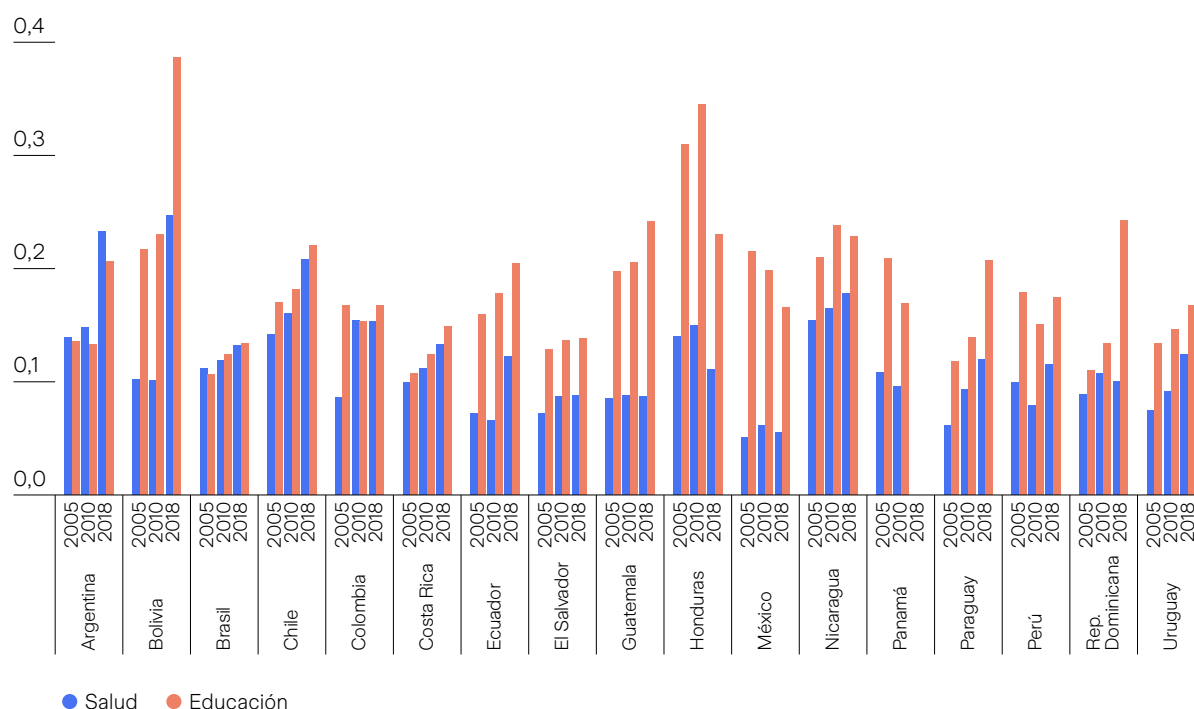


La experiencia, no obstante, muestra que la implementación de estas reglas flexibles está sujeta a notables desafíos pues es difícil en ocasiones determinar cuándo debe entrar en funcionamiento tal flexibilidad o cómo se debe manejar (cálculos de brechas de producción o precios de largo plazo de las materias primas). De ahí la importancia de disponer de grupos de expertos independientes que puedan controlar

estas decisiones⁵. También resulta muy relevante la distinción de las partidas de gasto público que se consideran gasto de capital. Así, por ejemplo, gastos corrientes como los realizados en sanidad o educación podrían considerarse como formación en capital humano, en especial en esta era del conocimiento y en una región con carencias tan serias en este ámbito. Y ambos gastos suponen un porcentaje muy relevante del gasto público total (ver Gráfico 10). La inexistencia de un acuerdo sobre si estas partidas se deben incluir en el gasto de capital puede introducir problemas e interrogantes a la hora de considerar las partidas de gasto que quedarían fuera de las reglas fiscales y puede hacer mucho más complejo el diseño y control de las reglas, abriendo vías para la manipulación contable.

● Gráfico 10 Fracción del gasto público total destinado a salud y educación (Clasificación funcional)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial de los países.



Nota: Gobierno central: Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana y Uruguay. Gobierno general: Bolivia, Brasil y Perú. Sector público no financiero: Argentina y Costa Rica. Para Argentina, Bolivia y Brasil, el valor 2018 corresponde a 2015, 2016 y 2017, respectivamente ya que son los últimos datos disponibles para la cobertura de sector público no financiero para Argentina y gobierno general para Brasil y Bolivia.

En cualquier caso, la pandemia supone un caso claro donde se daban esas condiciones excepcionales para el abandono de las reglas fiscales. En ese sentido, Brasil invocó una cláusula de escape para excluir el gasto público relacionado con el Covid-19 del gasto público considerado en el techo de gasto fijado en su Constitución y eliminó la obligación de cumplir un objetivo de saldo público primario, mientras que Colombia y Perú suspendieron temporalmente las reglas fiscales (en el segundo caso a pesar de tener cláusulas de escape), y Chile y México modificaron los objetivos fiscales⁶. En el año 2020 el gasto en ca-

5 También pueden darse casos en los que no sea óptimo mantener el nivel de inversión pública (baja productividad del capital, utilización de los recursos para, p.e., transferencias corrientes a familias con restricciones de liquidez, período de sobreinversión o inversión pública que puede realizar el sector privado).

6 Véase Recuadro 1.3 en Fondo Monetario Internacional (2021).

pital del gobierno central aumentó en 0,2 pp del PIB hasta situarse en 3,3 %, rompiendo de esta manera la senda decreciente desde 2013 hasta 2019. Sin embargo, el gasto realizado por gobierno central en América Latina aumentó en 3,3 pp del PIB respecto a 2019, situándose en 24,7 % (máximo histórico desde que se dispone de estadísticas), por lo que la partida gasto en capital registró una nueva reducción en su ponderación dentro del gasto público total (véase CEPAL, 2021). Asimismo, el aumento del gasto en capital no fue generalizado con países como Chile, Colombia y Perú que observaron descensos de esta partida.

Una vez pasada la pandemia, los países de la región tendrán que proceder a un saneamiento de sus cuentas públicas y por ello es muy relevante que cuando vuelvan a implantarse reglas fiscales, éstas sean de naturaleza flexible para proteger la inversión. En ese sentido, las reglas basadas en saldos públicos estructurales pueden venir acompañadas de la creación de Fondos de Estabilización. Este tipo de Fondos suelen crearse habitualmente en países que cuentan con ingresos significativos procedentes de las materias primas (o ingresos de carácter transitorio significativos, por ejemplo, privatizaciones) y los recursos acumulados sirven para afrontar crisis pues amplían el margen operativo fiscal en esos casos, protegiendo, por ejemplo, partidas como la inversión pública (véase Brunet *et al.* 2020).

Los determinantes de la inversión pública

Como hemos comentado en las secciones anteriores, la inversión pública ha experimentado un comportamiento menos dinámico que otras partidas de gasto público. En esas secciones también se han enumerado y desarrollado algunas de las hipótesis consideradas comúnmente para explicar este comportamiento de la inversión pública. En esta sección se contrasta empíricamente la validez de estas hipótesis para un panel de países de América Latina. En particular, el objetivo del análisis empírico es contrastar la significatividad de una serie de factores sobre la evolución de la inversión pública: (1) las reglas fiscales, distinguiendo aquellos períodos en que se producen consolidaciones fiscales; (2) el ciclo político⁷; (3) la dominancia social; y, (4) la restricción presupuestaria que en América Latina viene muy condicionada por la evolución de los precios de las materias primas⁸. Para el análisis empírico utilizamos datos de panel para 21 países de América Latina en el periodo 1980-2017 con una periodicidad anual⁹. Los detalles sobre la construcción de las principales variables de interés, las fuentes de los datos y la limitación de los mismos, aparecen en el Anejo I.

Modelo econométrico

Nuestras estimaciones se basan en la siguiente ecuación:

$$\Delta inv_{it} = \beta_{db} Debt_{it-1} + \beta_s Stock_{it} + \beta_{gc} GDPg_{it} + \beta_c cycle_{it} + \beta_x X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Donde Δinv_{it} se refiere al cambio en el porcentaje de inversión pública sobre el PIB; $Debt_{it-1}$ es el nivel de deuda pública como porcentaje del PIB; $Stock_{it}$ es el stock de capital público; $GDPg_{it}$ denota el creci-

7 La literatura de política económica ha señalado los ciclos electorales como un determinante relevante de la composición del gasto público. Desde un punto de vista teórico, Rogoff, (1990) muestra que gobiernos en el poder tienen incentivos a movilizar recursos hacia gasto público más "visible", en detrimento de inversión pública, cuando las elecciones se aproximan. Más recientemente, Drazen y Eslava, (2010) enfatizan esta idea, pero proponen un nuevo mecanismo, donde el cambio en la composición del gasto se debe a que los gobiernos en el poder quieren señalar que sus preferencias están más próximas a las de los electores. La literatura empírica, no obstante, es mixta. Mientras que la mayor parte de los estudios que analizan el gasto del gobierno central, comparando varios países, obtienen que la proximidad de las elecciones reduce la inversión pública en favor de gasto corriente (Gupta et al., 2016; Vergne, 2009) otros estudios que se centran en el gasto local, para un solo país (Noruega), obtienen el resultado opuesto (Halse, 2016).

8 Otra posible variable explicativa de la evolución de la inversión pública es la mayor utilización de sociedades público-privadas pero no se dispone de datos para contrastar su significatividad.

9 Argentina, Las Bahamas, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

miento del PIB; $cycle_{it}$ es la brecha de producción¹⁰), y X_{it} incluye una batería de variables de control, que iremos añadiendo progresivamente en las estimaciones empíricas: (1) reglas fiscales y consolidaciones fiscales; (2) variables de ciclo político (distancia hasta las próximas elecciones presidenciales); (3) gasto social; y, (4) precio de materias primas. Por último, estimamos nuestro modelo añadiendo efectos fijos de país μ_i .

Resultados

La Tabla 1 muestra los principales resultados de la estimación. En la misma solo se muestran los coeficientes asociados a las variables de interés que, a su vez, capturan cada una de las cuatro hipótesis que sometemos a examen. A su vez, la Tabla está dividida en cuatro paneles (y columnas): en cada columna hemos añadido secuencialmente cada una de las hipótesis: la columna (1) (y panel superior) muestra los resultados de la estimación cuando solamente controlamos por variables de consolidación fiscal y reglas fiscales, mientras que las siguientes columnas (2), (3) y (4) añaden, respectivamente, variables de: ciclo político (columna (2)), gasto social (columna (3)), y precios de materias primas (columna (4)).

Los principales resultados de las estimaciones empíricas se resumen a continuación. En primer lugar, cabe resaltar que el efecto significativo de las reglas fiscales y las consolidaciones fiscales queda mitigado una vez incorporamos otras variables explicativas en las regresiones. En particular, las columnas (1) y (2) del panel superior muestran que, ignorando el gasto social y precio de materias primas, las reglas fiscales juegan un rol relevante a la hora de disciplinar la inversión pública, amortiguando parte del efecto negativo de los periodos de consolidación fiscal sobre la inversión (véase el signo positivo del coeficiente asociado a la interacción Regla#Consolidación Fiscal). Sin embargo, una vez que incorporamos como variables de control el gasto social pasado (columna (3)) y el precio de las materias primas (columna (4)), se puede observar que las variables de reglas y consolidación fiscal dejan de ser significativas.

Como comentábamos en la sección anterior, el carácter flexible o rígido de las reglas fiscales es relevante pues, ya sea por cláusulas de escape o por tratar de manera diferenciada la inversión, los efectos de las reglas fiscales sobre el gasto en inversión puede ser muy diferente dependiendo de la naturaleza de la regla fiscal. Por otro lado, dentro de la misma tipología de regla, las experiencias individuales de cada país pueden ser sustancialmente diferentes, generando efectos diferentes sobre la inversión¹¹. Para tener en cuenta efectos heterogéneos entre reglas rígidas y fiscales, estimamos la misma ecuación, pero restringiendo a aquellas reglas fiscales definidas como flexibles. Los resultados de la estimación principal se mantienen, lo cual difiere de lo obtenido en Martín Ardanaz *et al.*, (2021). Dicha discrepancia requerirá una investigación adicional para explicar la fuente de las diferencias, que pueden deberse al distinto foco regional, dado que este último trabajo considera un conjunto muy amplio de economías avanzadas y emergentes, mientras que en nuestro caso nos centramos en América Latina.

Por último, en nuestro análisis también realizamos un ejercicio adicional para controlar por posibles efectos heterogéneos de las reglas fiscales para cada país. Para ello, estimamos la misma ecuación base, pero

10 La variable del ciclo económico se define como la diferencia entre el crecimiento del PIB real y su tendencia (obtenida tras aplicar el filtro de Hodrick-Prescott).

11 Véase el trabajo de Klaus Schmidt-Hebbel en este mismo volumen.

añadiendo, de manera recursiva, una variable ficticia de cada país interactuada con la variable de regla fiscal. La interacción del país con la regla fiscal captura el efecto diferencial de las reglas fiscales sobre la inversión de cada país en comparación con el resto. La Tabla 2 muestra el valor del coeficiente asociado a la interacción de la *dummy* de cada país con la regla fiscal. Como vemos, en la mayoría de los casos el coeficiente no es significativo, sugiriendo que el efecto de las reglas fiscales sobre la inversión es bastante homogéneo entre todos los países de la región.

● **Tabla 1** Resultados principales: Determinantes del Δ Inversión Pública sobre el PIB

	(1)	(2)	(3)	(4)
Regla Fiscal	-0,113 (0,115)	-0,135 (0,123)	-0,151 (0,119)	-0,126 (0,0944)
Consolidación Fiscal	-0,293*** (0,0631)	-0,285*** (0,0669)	-0,127 (0,115)	-0,0747 (0,105)
Regla#Consolidación Fiscal	0,314** (0,136)	0,316** (0,131)	0,114 (0,134)	-0,0182 (0,157)
Elecciones		-0,267*** (0,0823)	-0,196** (0,0743)	-0,188** (0,0843)
Elecciones t-1		-0,338*** (0,0774)	-0,232*** (0,0670)	-0,214*** (0,0629)
Gasto social t-1			-0,00746 (0,0263)	-0,0195 (0,0303)
Gasto social t-2			-0,0107 (0,0238)	-0,00469 (0,0307)
Gasto social t-3			-0,105*** (0,0300)	-0,100*** (0,0299)
Precio materias primas t-1				0,00165*** (0,000424)
Precio materias primas t-2				0,00155*** (0,000498)
Precio materias primas t-3				0,000254 (0,000760)
Observaciones	545	545	421	421
Número de países	21	21	19	19
Estimador	MCO-ef	MCO-ef	MCO-ef	MCO-ef
Ciclo Político	NO	SI	SI	SI
Gasto social	NO	NO	SI	SI
Materias Primas	NO	NO	NO	SI

Nota: errores estándar en paréntesis; *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

● **Tabla 2** Efecto diferencias de las reglas fiscales por países

	ARG	BR	CH	CO	CR	EC	MX	PA	PE	UR
Regla Fiscal	-0,16	0,00	0,27	0,34	0,15	-0,30	-0,02	0,32	-0,10	-0,76***
Regla#Consolidación Fiscal	0,52*	-0,28*	0,08	-0,77*	0,02	0,80	-0,10	0,00	-0,07	0,00

Nota: errores estándar en paréntesis; *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Por otra parte, encontramos que el ciclo político y el precio de las materias primas tienen un efecto significativo sobre la inversión pública, con signos opuestos. En particular, una menor distancia temporal respecto a las siguientes elecciones tiene un efecto negativo sobre la inversión pública de un país (columna (2)), mientras que un alza en el precio de las materias primas repercute positivamente sobre el crecimiento de la inversión pública en los siguientes años (columna (3)).

En tercer lugar, el gasto social provoca un efecto desplazamiento de la inversión pública. En particular, la columna (4) muestra que incrementos pasados (hace tres años) del gasto social repercuten negativamente sobre el crecimiento de la inversión pública: un incremento de 1 punto porcentual en el crecimiento del peso del gasto social sobre el PIB está asociado con una caída de 0,1 puntos porcentuales del crecimiento del peso de la inversión pública sobre el PIB dentro de tres años. Este resultado supone evidencia de apoyo a la hipótesis de la dominancia social. Nuestros resultados son consistentes con lo encontrado por Delgado-Téllez *et al.*, (2021) para las economías desarrolladas, que también muestran evidencia del mencionado efecto desplazamiento, especialmente en los últimos años de su muestra (1985-2015) y que se canaliza de manera retardada (dos y tres años en su caso).

Conclusiones

En resumen, los resultados empíricos presentados en la sección anterior sugieren que, en comparación con la dinámica del gasto social o del precio de las materias primas, la existencia de reglas fiscales, sean éstas de naturaleza flexible o no, juegan un papel modesto para explicar el comportamiento de la inversión pública en América Latina en las últimas décadas. Nuestro análisis también señala la relevancia de considerar el ciclo político para explicar la dinámica de la inversión pública.

La existencia de un efecto desplazamiento del gasto social sobre la inversión pública tiene implicaciones muy relevantes sobre el posible comportamiento futuro de la inversión pública en la región de América Latina y, por tanto, sobre su futuro desempeño económico. Como hemos visto a lo largo del capítulo, las tendencias demográficas de largo plazo de la región van a implicar un incremento del gasto social (pensiones y sanidad), en estrecha relación con la tendencia de envejecimiento de la población y las dinámicas observadas en las preferencias sociales. En la medida que muchos países de la región se encuentran todavía en etapas de desarrollo que requieren un aumento de la inversión pública para apoyar el crecimiento económico, es fundamental que las tendencias demográficas y de gasto social no supongan un freno sustancial sobre dicha inversión, dado el carácter complementario de todos estos tipos de gasto. Esto es, hay que considerar que el empuje al crecimiento de medio plazo proveniente de la inversión se traduce en mayores recursos futuros para financiar de manera sostenible el resto de políticas.

Referencias

- Alfredo M. Pereira, & Jorge M. Andraz. (2013). On the Economic Effects of Public Infrastructure Investment: a Survey of the International Evidence. *Journal of Economic Development*, 38(4), 1–37. <https://doi.org/10.35866/caujed.2013.38.4.001>
- Álvarez, F., Brassiolo, P., Toledo, M., Allub, L., Alves, G., De la Mata, D., Estrada, R., & Daude, C. (2020). *Los sistemas de pensiones y salud en América Latina*.
- Arbeláez, M. A., Benítez, M., Steiner, R., & Valencia, O. (2021). A Fiscal Rule to Achieve Debt Sustainability in Colombia. *IDB Working Paper Series*, 1187.
- Ardanaz, Martín, Cavallo, E., Izquierdo, A., & Puig, J. (2021). Growth-friendly fiscal rules? Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design. *Journal of International Money and Finance*, 111, 102319. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102319>
- Ardanaz, Martin, & Izquierdo, A.. (2018). Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times?: New Evidence from Developing Countries. *SSRN Electronic Journal*, September. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3103799>
- Artana, D., Moskovits, C., Puig, J., & Templado, I. (2021). Fiscal Rules and the Behavior of Public Investment in Latin America and the Caribbean: Towards Growth-Friendly Fiscal Policy?: The case of Argentina. *IDB Working Paper Series*, 1188.
- Barreix, A., & Corrales, L. F. (2019). Reglas fiscales resilientes en América Latina. *Inter-American Development Bank*. <https://doi.org/10.18235/0002003>
- Berganza, J. C., Campos, R., Martínez Casillas, E. y J.J. Pérez (2020). The end of the demographic dividend in Latin America: challenges for economic and social policies. *Economic Bulletin*, 1/2020.
- Blanchard, O., & Giavazzi, F. (2004). Improving the SGP through a proper accounting of public investment. *CEPR Discussion Paper*, No. 4220(February), 1–19.
- Breunig, C., & Busemeyer, M. R. (2012). Fiscal austerity and the trade-off between public investment and social spending. *Journal of European Public Policy*, 19(6), 921–938. <https://doi.org/10.1080/13501763.2011.614158>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2021). Fiscal policy challenges for transformative recovery post-COVID-19 2021. *Fiscal panorama of Latin America and the Caribbean*.
- Delgado-Téllez, M., Gordo Mora, E., Kataryniuk, I., & Perez, J. J. (2021). The Decline in Public Investment: “Social Dominance” or Too-Rigid Fiscal Rules? *Applied Economics*, próximo a aparecer.

- Drazen, A., & Eslava, M. (2010). Electoral manipulation via voter-friendly spending: Theory and evidence. *Journal of Development Economics*, 92(1), 39–52. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2009.01.001>
- European Commission (2017). Government investment in the EU: the role of institutional factors, Report on Public Finances in EMU 2017, pp. 133-186.
- Felice, G. (2016). Size and composition of public investment, sectoral composition and growth. *European Journal of Political Economy*, 44, 136–158. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2016.07.001>
- Fournier, J. (2016). The positive effect of public investment on potential growth, OECD Economics Department Working Papers, n.º 1347.
- Guerguil, M., Mandon, P., & Tapsoba, R. (2017). Flexible fiscal rules and countercyclical fiscal policy. *Journal of Macroeconomics*, 52, 189–220. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2017.04.007>
- Gupta, S., Liu, E. X., & Mulas-Granados, C. (2016). Now or later? The political economy of public investment in democracies. *European Journal of Political Economy*, 45(September 2015), 101–114. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2016.10.004>
- Halse, A. H. (2016). More for everyone: The effect of local interests on spending on infrastructure. *European Journal of Political Economy*, 43, 41–56. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2016.02.003>
- Izquierdo, A., & Pessino, C. (2018). Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos. In *Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos*. <https://doi.org/10.18235/0001217-es>
- Mehrotra, A., & Välimä, T. (2006). Public investment in Europe: Evolution and determinants in perspective. *Fiscal Studies*, 27(4), 443–471. <https://doi.org/10.1111/j.1475-5890.2006.00042.x>
- Mendoza Bellido, W., Vega, M., Rojas, C. I., & Anastacio, Y. (2021). Fiscal Rules and Public Investment: The Case of Peru, 2000-2019. *IDB Working Paper Series*, 1186.
- Persson, T., Roland, G., & Tabellini, G. (2000). Comparative Politics and Public Finance. *Journal of Political Economy*, 108(6), 1121–1161. <https://doi.org/10.1086/317686>
- Rogoff, K. (1990). *Equilibrium Political Budget Cycles*. 80(1), 21–36.
- Schuknecht, L., & Zemanek, H. (2020). Public expenditures and the risk of social dominance. *Public Choice*.
- Serven, L. (2011). Fiscal Rules, Public Investment, and Growth. *Policy Research Working Paper (The World Bank)*, November, 2–33.
- Vergne, C. (2009). Democracy, elections and allocation of public expenditures in developing countries. *European Journal of Political Economy*, 25(1), 63–77. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2008.09.003>
- Ward, E., & Haan, D. (2007). Public capital and economic growth: A critical survey. *Perspektiven Der Wirtschaftspolitik*, 8(Supplement), 8,(no Supplement,), 6–52.

Anexo I: Fuentes de datos

Nuestro interés se centra, principalmente, en dos variables: inversión pública y gasto público social. La información sobre la primera procede de la base de datos “Investment and Capital Stock”, del Fondo Monetario Internacional.

Por su parte, la información sobre gasto social procede de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Desafortunadamente, no existe una serie de gasto social homogénea y comparable entre países con datos pre-1990. La propia CEPAL proporciona una base de datos consistente a partir de 1990 que, sin embargo, adolece de homogeneidad en cuanto a la cobertura institucional del gasto (ver Tabla I.2). En nuestro trabajo, recurriendo a diversas fuentes nacionales, extendemos dicha serie hasta 1980. No obstante, no conseguimos eludir la limitación respecto a la gran heterogeneidad en la cobertura institucional (véase Tabla I.2), lo cual dificulta la interpretación de la variable y, por otro lado, introduce un ruido a la estimación.

Motivados por dichas limitaciones, en nuestra estimación de referencia optamos por utilizar como variable de gasto social el gasto en subsidios y transferencias corrientes (clasificación económica), información proporcionada nuevamente por la propia CEPAL. La principal ventaja de esta serie es que tiene, para todos los países, la misma cobertura institucional (gobierno central). Las fuentes del resto de variables incluidas en el modelo se resumen en la Tabla I.1.

● **Tabla I.1** Fuentes de datos

Variable	Fuente	Disponibilidad
Inversión pública	FMI Investment and Capital Stock Database	1980-2017: AR,BS,BO,BR,CH,CO,CR,EC,SV,GT,HT,HN,MX,NI,PA,PY,PE,UY,VZ 1980-2016: DO
Deuda Pública	FMI WEO FMI Public Finance in Modern History	1980-2017: BS,BO,BR,CO,CR,DO,EC,SV,GT,HT,HN,MX,NI,PA,PY,PE,UY,VZ 1981-2017: AR,CH 1982-2017: UY
Stock de capital	FMI Investment and Capital Stock Database	1980-2017: TODOS LOS PAÍSES
Crecimiento del PIB	FMI WEO	1980-2017: AR,BS,BO,BR,CH,CO,CR,DO,EC,SV,GT,HT,HN,MX,PA,PY,PE,UY,VZ 1990-2017: NI
Regla Fiscal y Regla Fiscal Flexible	FMI (2017)	1980-2017: TODOS LOS PAÍSES
Variables políticas	Voter Turnout Database (IDEA)	1980-2017: TODOS LOS PAÍSES
Ratio de dependencia	Banco Mundial	1980-2017: TODOS LOS PAÍSES
Índice de Precio de materias primas	CBR	

● **Tabla I.2** Fuentes de datos de gasto social y disponibilidad

País	Gasto social original (ECLAC) (1990-2017)		Gasto social extendido (1980-2017)		
	Cobertura Institucional	Periodo	Cobertura Institucional	Periodo	Fuente
Argentina	SPFNO	1990-2017	SPNF	1980-2017	CEPAL
Las Bahamas	Central	1990-2017	Central	1990-2017	CEPAL
Barbados	Central	2006-2017	Central	2006-2017	CEPAL
Bolivia	General	1997-2016	General	1980-2016	CEPAL
Brasil	General	2000-2017	General	1980-2017	CEPAL
Chile	Central	1990-2017	General	1987-2017	CEPAL y OCDE (SOECX)
Colombia	General	2009-2017	General	1980-2017	CEPAL
Costa Rica	SPNF	1990-2017	SPNF	1980-2017	CEPAL
República Dominicana	Central	1990-2017	Central	1980-2017	CEPAL
Ecuador	Central	2000-2017	SPFN	1980-2017	CEPAL
El Salvador	SPNF	2002-2017	SPFN	1980-2017	CEPAL
Guatemala	Central	1995-2017	Central	1980-2017	CEPAL
Haití	Central	2012-2014	Central	2012-2014	CEPAL
Honduras	Central	2000-2017	Central	1990-2017	CEPAL
México	Central	1999-2017	General	1988-2015	CEPAL y OCDE (SOEXP)
Nicaragua	Central	1998-2017	Central	1981-2017	CEPAL
Panamá	Central	2000-2017	General	1980-2012	CEPAL
Paraguay	General	2003-2017	General	1981-2017	CEPAL
Perú	General	1999-2017	General	1980-2017	CEPAL
Uruguay	Central	1990-2017	General	1985-2017	CEPAL y fuentes nacionales
Venezuela	Central	1997-2017	General	1980-2017	CEPAL y fuentes nacionales

Nota: Para el periodo 1980-1990 de la serie de gasto social extendida, la fuente CEPAL se refiere a la publicación anual "Panorama Social de América Latina"

Fiscal Policy and Fiscal Rules in Chile, Colombia, and Peru: Evaluation and Reform Proposals

Klaus Schmidt-Helbbe*

* Universidad del Desarrollo, kschmidt@ddi.cl; www.schmidt-hebbel.com
This paper is prepared for the Corporación Andina de Fomento. I thank Hermann González and Carlos Medel for their insights about Chile's fiscal policy, provision of data, and discussion of estimation techniques. I am indebted to Brigitt Bencich, Waldo Mendoza, and Carlos Rojas for kind provision of data and insightful discussion of Peru's fiscal experience. I am also in debt with Luis Rodríguez and Gabriel Piraquive for kind provision of fiscal data on Colombia. I thank Adriana Arreaza and Pablo Sanguinetti for significant discussion and useful comments to preliminary versions of this paper. In addition, I thank Joshua Aizenman, Guillermo Calvo, Andrés Fernández, Mark Hofstetter, and George Kopits at a CAF seminar and at the LACEA-LAMES meetings. Finally, I thank Martín Carrasco for outstanding research assistance and discussion. The usual disclaimer applies.



Abstract

A developed fiscal framework is based on several fiscal institutions that contribute to fiscal and macroeconomic performance, including fiscal rules. This paper applies a common analytical framework to assess fiscal policy and the performance of fiscal rules in Chile, Colombia, and Peru. It focuses on three closely related issues. First, the paper describes the evolution of fiscal frameworks, the design and features of fiscal rules, and fiscal performance during recent decades. Second, it presents an empirical assessment of four hypotheses on the cyclical behavior and the sustainability of fiscal rule targets themselves, and of three key fiscal variables (aggregate government expenditure, public investment, and public debt) before and after adoption of fiscal rules. The empirical results show that the quantitative targets respond to cyclical aspects in Chile, but not in Peru. Furthermore, both government expenditure and public investment have acted countercyclically in Chile but not in the case of Colombia and Peru. Public debt has an acyclical behavior in Peru, while the evidence in the other countries is mixed. Finally, in the light of the previous results, the paper presents key policy proposals for improving the fiscal framework, the design and operation of fiscal rules, and the sustainability of public investment.

Keywords: Fiscal Policy, Institutions, Fiscal Rule

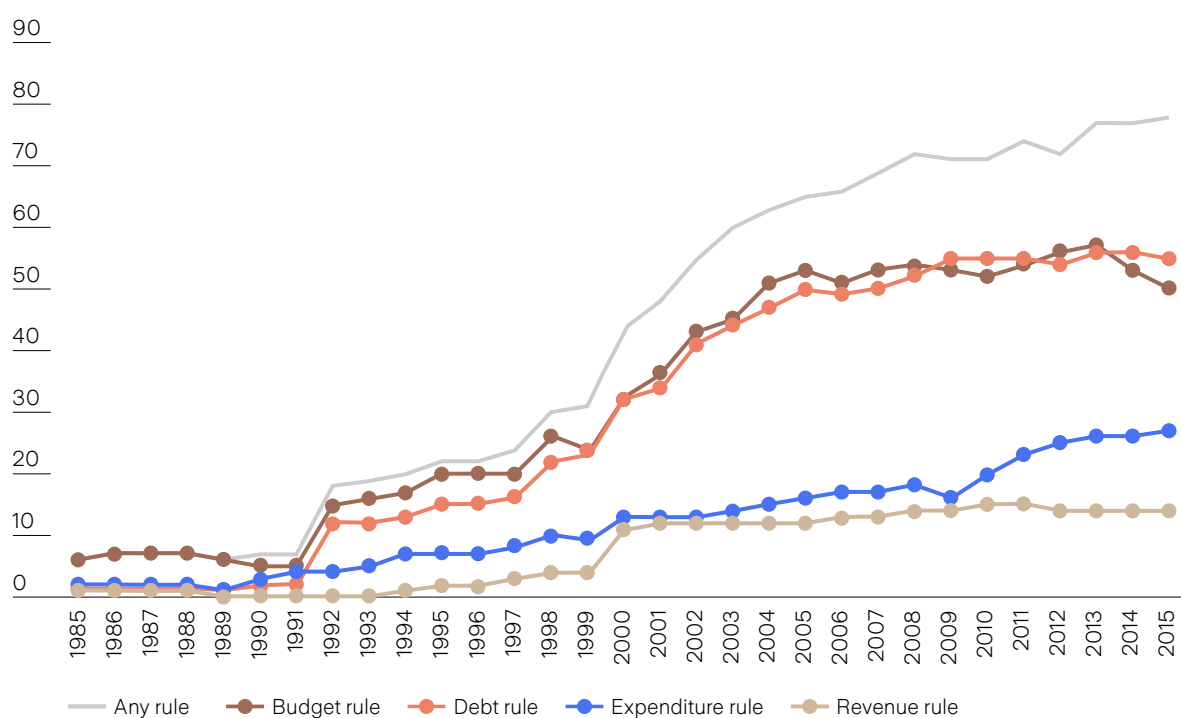
JEL Codes: E02, E62, H3

Introduction

A developed fiscal framework is based on several fiscal institutions that contribute to fiscal and macroeconomic performance. Since the 1990s, industrial countries and, subsequently, emerging/developing economies developed their policy frameworks and institutions to strengthen fiscal policy. Fiscal rules are a key component of mature fiscal frameworks; their adoption spread around the world. As of 2015, 78 countries have at least one type of national fiscal rule in place. Fiscal rules are based on quantitative targets (often ceilings, sometimes floors) on levels, GDP-ratios or growth rates of government budget balance, debt, expenditure, and/or revenue (Figure 1).

● **Figure 1** Number of Countries with Fiscal Rules in Place, 1985-2015

Source: IMF Fiscal Rules Dataset, 2020.



Fiscal rules are put in place to strengthen one or several key policy objectives: macroeconomic stabilization, fiscal sustainability and solvency, and limiting the size of government. Macroeconomic stability is enhanced by counter-cyclical government expenditure, which could be achieved by a budget balance rule (BBR), a debt rule (DR) or an expenditure rule (ER). Fiscal sustainability and solvency are strengthened by limiting government deficit and debt levels, which could be attained by any of the four rules. Limiting

the government size is reflected by adopting ceilings on expenditure or revenue levels, pursuing an ER or a revenue rule (RR).

Modern institutional frameworks for the conduct of fiscal policy aim at reducing principal-agent problems arising between voters and political authorities due to government impatience, lack of representation of future generations, electoral competition, sensitivity to special-interest lobbies, corruption, and use of asymmetric and biased information (von Hagen 2005). To overcome these distortions and negative externalities, experts suggest adopting a framework based on nine building blocks (Ter-Minassian 2011, Debrun et al. 2009): a fiscal responsibility law, a multi-year planning horizon, rules for government asset and liability management, sovereign wealth funds, requirements on budget accountability and transparency of the government's financial management, effective budget planning and execution, external control and auditing, a fiscal council, and, last but not least, a fiscal rule.

Fiscal rules - in the form of quantitative targets for the government's budget balance, debt, expenditure, and/or revenue - are a major building block of frontier fiscal institutions. Fiscal rules are potentially efficient tools to contribute to fiscal sustainability and solvency. However, some rules can be inefficient in attaining macroeconomic stabilization. For instance, specific forms of a BBR can be at odds with countercyclical stabilization. A BBR defined as a constant ratio of the budget balance target to current GDP (i.e., the Maastricht Treaty rule) that is invariant to cyclical conditions induces procyclicality of government expenditure. A BBR defined as a structural or cyclically-adjusted budget balance (CAB) ratio to GDP induces acyclicality of government expenditure. However, a BBR defined as an average budget balance ratio to GDP over the cycle (allowing procyclical budget balance deviations), induces countercyclicality of government expenditure.

While many countries have adopted fiscal rules, a majority still does not have a rule in place. What determines adoption of fiscal rules has been addressed empirically by Schmidt-Hebbel and Soto (2017). Using a large sample for a world country panel, they show that institutional and political conditions (democracy, federalism, checks and balances, and government stability) contribute significantly to the likelihood of having a fiscal rule in place. Fixed exchange rate regimes do not contribute to explaining rules but an inflation targeting regime does. Capital account openness and financial development contribute to having a fiscal rule. Countries that are richer are more likely and those with an older population are less likely to have fiscal rules. Finally, fiscal performance also co-determines adoption of fiscal rules: the level of the government budget balance raises and the degree of government expenditure procyclicality lowers the likelihood of having a rule in place.

Do fiscal rules contribute to fiscal-policy performance? This question has been addressed by Schmidt-Hebbel and Soto (2019) for a large world panel. They estimate the effects of three types of rules —ERs, BBRs, and DRs, using de facto and de jure measures— on four indicators of fiscal performance —cyclicality of government expenditure and fiscal balance, and levels of fiscal balance and public debt—, and controlling for 13 other determinants. While neither a BBR nor a DR have a statistically significant effect on the pro-cyclicality of government expenditure, the latter is significantly reduced by the presence of an ER. Regarding fiscal solvency, the level of the fiscal balance is significantly raised by the presence of any rule: a BBR, a DR or an ER.

In this paper, I analyze the institutional framework for fiscal policy and the design and performance of fiscal rules in Chile, Colombia, and Peru. In the current times of severe stress of government budgets as a result of the Coronavirus Pandemic and the ensuing decline in economic activity, reviewing the Chilean, Colombian, and Peruvian experience of fiscal institutions, policies, and rules is timely and enlightening. This paper focuses on three closely related issues: (i) the evolution of fiscal frameworks, the design and features of fiscal rules, and fiscal performance during recent decades, (ii) an empirical assessment of four hypotheses on the cyclical behavior and the sustainability of fiscal rule targets themselves, and of three

key fiscal variables (aggregate government expenditure, public investment, and public debt) before and after adoption of fiscal rules, and (iii) in the light of the previous results, policy proposals for improvements of fiscal frameworks, fiscal rules, and the sustainability of public investment. Applying a common analytical framework to each country case, I focus on Chile, Colombia, and Peru separately.

I analyze four hypotheses on the performance of fiscal rules: (1) the quantitative target of the fiscal rule responds to cyclical conditions; (2) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP; (3) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment debt to GDP; and (4) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP.

I apply two baseline empirical methods to analyze the previous four hypotheses: (i) econometric regressions and (ii) VAR estimations, based on quarterly data. The empirical exercise consists of analyzing the behavior of key fiscal variables in relation to the economic cycle: the rule's target, fiscal expenditure, public investment, and public debt.

To analyze hypothesis 1, I estimate a multinomial logit model that quantifies the effects of cyclical variables on the probability of raising, maintaining or lowering the quantitative target of the fiscal rule. In order to analyze hypotheses 2-4, I estimate OLS models for the key fiscal variables in levels and first differences, separating between pre and post fiscal rule periods. As an alternative to the preceding econometric analysis, I also perform VAR estimations of the four key fiscal variables and derive impulse response functions for the latter variables, the output gap, and the relevant commodity price.

For hypothesis 1, the evidence for Chilean fiscal policy shows that the target values are generally not sensitive to the output gap but they are raised in response to the price of copper. This result is confirmed by the VAR estimation, but this result is not confirmed for the period before the GFC. Due to the short period of Colombia's fiscal rule and the unknown annual quantitative CAB targets between the publicly pre-announced initial 2014 target and the final 2019 target I do not test hypothesis 1. In the case of Peru, the quantitative target for its expenditure rule shows that is sensitive to the domestic business cycle, however when the copper price is higher is more likely to lower the target value. For its budget balance rule, the likelihood of changes in the target value is not affected by cyclical conditions. The VAR estimations show that in both cases, I find that target values are not sensitive to copper price and output gap shocks.

For hypothesis 2, I found that for the Chilean fiscal policy the hypothesis is not rejected. In particular, I found that countercyclicality of expenditure in response to the output gap is concentrated since the fiscal rule started, while the response to the copper price is countercyclical before and since the start of the fiscal rule. The previous econometric results are confirmed by the VAR results. Colombia's econometric results for government expenditure is consistently acyclical with respect to the domestic business cycle. There is a bit of evidence that government expenditure responds countercyclically to the oil price, but is not robust. The latter econometric estimations are consistent with the VAR results. In the case of Peru, I found that the econometric results reflect that this variable responds countercyclically to the output gap since the start of the fiscal rule, not before. The opposite is true for the copper price. The VAR results show that government expenditure is not affected by domestic and external cyclical shocks.

For hypothesis 3, I found that for the Chilean fiscal policy the evidence for the econometric results bear some similarities and some differences to those for aggregate government. For several specifications, public investment is countercyclical in response to the output gap, however the cyclical response of investment to the copper price is contradictory. The previous econometric results are not exactly confirmed by the VAR results where investment has become countercyclical in response to shocks of the output gap and the copper price since the start of the fiscal rule. For Colombia fiscal policy there is a bit of evidence of countercyclical behavior related to the output gap

but this result is not robust. Regarding the oil price, investment is systematically acyclical, before and after adoption of the fiscal rule. The VAR results show that investment is acyclical with respect to the output gap. However, since the start of the fiscal rule investment is counter-cyclical in response to an oil price shock. The evidence for Peru fiscal policy reject consistently the hypothesis 3. Peru's econometric results show that this variable respond acyclically with respect to the output gap, in the full sample period and since the start of the fiscal rule. The VAR results confirm the acyclical behavior of expenditure identified by the regressions.

Regarding hypothesis 4, for Chile's fiscal policy the econometric results for public debt exhibits a strong and robust countercyclical behavior with respect to the current output gap and the current copper price. However, no significant difference in debt countercyclicality with respect to the copper price is observed between the pre and post-fiscal rule periods. The VAR results contradict the significance but not the direction of the effects of the two cyclical variables on public debt. In the case of Colombia, the econometric results show that the response of debt to the output gap is not significant but reacts countercyclically with respect to the oil price in the full sample period. The VAR results are different from the previous econometric results. There is evidence for countercyclicality of debt with respect to the output gap before the fiscal rule but none since the start of the rule, which contradicts the null hypothesis *in extremis*. In the case of Peru, the econometric results reflect that this variable exhibited countercyclicality before the fiscal rule but became acyclical during the fiscal-rule period rejecting contradict the null hypothesis

In light of the insights and findings of the paper, I propose that Chile should adopt a multi-year budget horizon, complement the existing BBR rule for the CAB with a DR, should stablish escape clauses and a clear treatment of public investment. Also, Chile's fiscal framework must strengthen the Independent Fiscal Council. In order to improve the fiscal framework, Colombia should complement the existing CAB rule with a debt rule, establish a clear treatment of public investment, evaluate and improve projection methods and parameter changes of the rule, strengthen the Independent Fiscal Council, and improve funding of the sovereign wealth fund. Finally, I propose that Peru should modify the family composition of fiscal rule. In particular, I recommend to eliminate one of the three rules —the ER— and replace the actual balance rule by a CAB rule. Also, Peru should avoid the frequent changes in fiscal rules, strengthen the Independent Fiscal Council, and protect public investment and improve its coordination between national and subnational governments.

In the following sections 2 (on Chile), 3 (on Peru), and 4 (on Colombia), I describe the evolution of fiscal frameworks and institutions since the 1990s, with particular focus on the design and implementation of fiscal rules, including discussion of government compliance with the rules and fiscal performance before and after rule adoption. In section 5, I perform a quantitative analysis of fiscal rules and fiscal policy, assessing four hypotheses for each country: the sensitivity of the quantitative targets set for fiscal rules to cyclical conditions, and the effects of fiscal rules on the cyclical behavior of aggregate government expenditure, public investment, and public debt. The assessment is based on econometric estimations and VAR estimations, and their impulse response functions, covering the periods before and after adoption of fiscal rules. In the light of the previous results, I propose key country-specific reforms to strengthen the overall fiscal framework, the design and operation of fiscal rules, and the sustainability of public investment in section 6. Section 7 concludes.

Chile's institutional framework for fiscal policy

Evolution of Chile's Institutional Framework for Fiscal Policy and Fiscal Rule

Chile has often been cited as an example of fiscal responsibility in Latin America (Frankel, 2011a, OECD, 2018)¹. Fiscal responsibility has been the result of gradually implementing a modern institutional framework to manage fiscal policy, starting with the 1975 Organic Law of the State's Financial Administration and the 1985 Copper Stabilization Fund. Chile adopted a cyclically-adjusted budget-balance fiscal rule in 2001, enacted a Fiscal Responsibility Law (FRL) in 2006 - including the setup of two sovereign wealth funds (SWFs) - and established an Advisory Fiscal Council in 2015 and an Independent Fiscal Council in 2019 (Figure 2)².

Chile's fiscal rule was adopted in 2000, probably motivated by two government objectives: to return to budget surpluses after the 1999-2001 deficits stemming largely from a cyclical downturn, and to strengthen fiscal policy against demands for higher government expenditure by special interest groups.

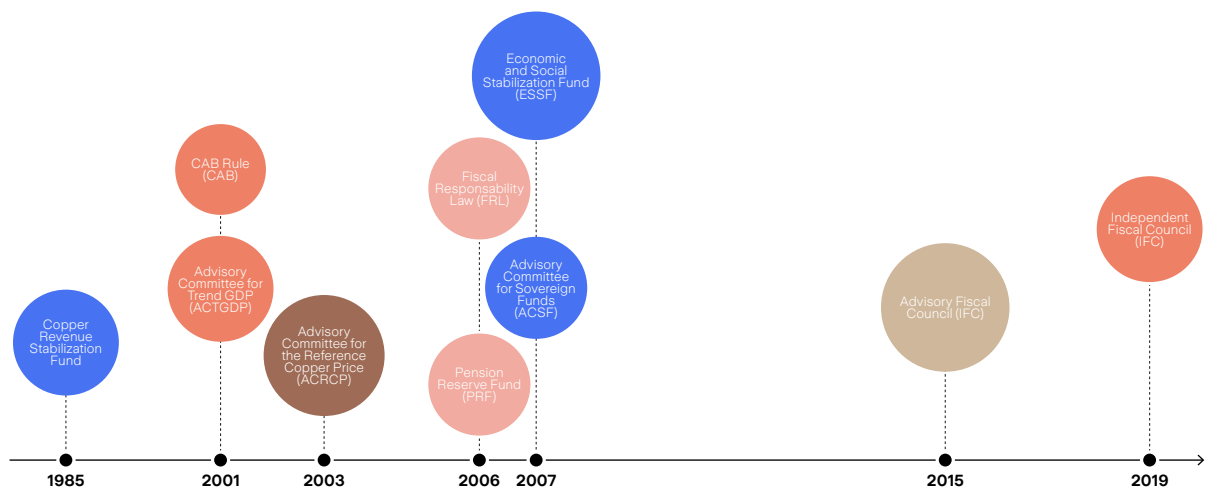
Chile's adoption of a fiscal rule is consistent with the world evidence on conditions that countries exhibit when they put a rule in place: strong fiscal conditions (a fiscal surplus during the previous decade, very low public debt), government stability, a democratic government, political checks and balances, monetary policy based on inflation targeting pursued by an independent central bank, global financial integration, and a development level consistent with higher middle-income countries (Schmidt-Hebbel and Soto 2017).

1 At least until 2020.

2 See Appendix I for a detailed description of Chile's fiscal framework.

● **Figure 2** Development of Chile's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1985-2019

Source: the author.



Chile's rule aims at contributing to two policy objectives: fiscal sustainability or solvency, and fiscal/macroeconomic stability. It is a BBR, defined for the cyclically-adjusted balance (CAB) of the government, considering cyclical deviations of domestic GDP from trend and cyclical deviations of the international price of copper from its medium-term trend. Therefore, this rule corrects not only for the cyclical influence of the domestic business cycle (as done by most advanced economies) but also corrects for the cyclical deviations of the copper price, like several other commodity-exporting countries do (e.g. Norway, Colombia). The reason for these corrections is that Chile's two largest sources of government revenue volatility are the domestic business cycle (that largely determines the cyclical behavior of non-mining tax revenue) and the changes in the world copper price (which largely determines the cyclical behavior of mining revenue).

Chile's government expenditure is relatively insensitive to the business cycle because of the small role of automatic stabilizers on the expenditure side, such as government-financed unemployment benefits or institutionalized public employment programs during cyclical downturns. Hence the fiscal rule distinguishes between current and cyclically-adjusted government revenue but not between current and cyclically-adjusted government expenditure.

The main target of the fiscal rule is the CAB ratio to GDP. It is set discretionally by the government at a level consistent with its objective of fiscal sustainability, as reflected by the corresponding level of government saving (net of public investment). The government's objective of fiscal stability is reflected by setting overall expenditure (including public investment) at the level of cyclically-adjusted government revenue, less the CAB target. Therefore, the rule seeks to save during high-revenue periods in order to use from the latter savings in bad times, over and above the saving or dissaving target reflected by the CAB. In this way, the rule implies a-cyclical government expenditure, avoiding fiscal procyclicality, but it does not imply a countercyclical policy stance³.

3 For evidence on the importance of procyclical fiscal policy in emerging economies see Ilzetzi and Vegh (2008) and Frankel, Vegh and Vuletin (2013).

Unlike other countries with fiscal rules, Chile has neither established ex-ante escape clauses from the rule that would apply under pre-specified conditions, nor ex-post sanctions for violating the rule, nor ex-post corrections of deviations from the rule.

The CAB rule combines a partial application of the permanent-income theory to government expenditure with a target level for cyclically-adjusted government saving. The rule deviates from a permanent-income approach in two ways. First, it makes government expenditure independent only from two types of temporary shocks (business cycles and copper price fluctuations) but it ignores temporary shocks stemming from cyclical deviations of other key macroeconomic variables (i.e., the exchange rate or interest rates) or temporary fiscal policies. Second, without a complementary debt rule, it lacks feedback effects from public debt to government expenditure. This feature may lead to drift in public debt, inconsistent with the rule's objective of fiscal sustainability.

The fiscal rule is represented by the difference between the CAB and the actual balance of the central government. The members of the Advisory Committee for Trend GDP (ACTGDP) in and the Advisory Committee for the Reference Price of Copper (ACRPC) make use of historical macroeconomic time series data to provide individual projections for the level and rate of growth of trend GDP (for a five-year horizon) and for the international copper price (ten-year horizon), respectively. Subsequently the Ministry of Finance MoF calculates trimmed averages of individual forecasts for both trend GDP and the copper price. The corresponding individual time averages and trimmed-mean data series are reported to the public.

MoF retains significant discretionary power in projecting other relevant macroeconomic and sector variables and the methods that determine the final projections of the cyclical components of government revenue and of the CAB. Among the latter variables are growth rates of domestic demand and imports, inflation, the exchange rate, and copper production and sales by large private mining companies and Codelco. Key output elasticities for different tax categories that comprise non-mining tax revenue are also MoF estimates, which have been maintained invariant for several years. However, the Independent Fiscal Council (IFC) plays a role in providing an independent assessment of MoF assumptions, estimates of parameters and equations, projections of key macro variables, and the step-by-step calculation of cyclically-adjusted revenue, the CAB, and the overall budget prepared by MoF.

Since its start in 2001, the fundamental features of the CAB rule have been maintained. Several technical aspects have been improved over time (such as considering GDP elasticities of tax revenue categories), with improvements in transparency and IFC monitoring of the rule's application to the budget calculation. Other changes have been of a temporary nature, such as the addition of cyclically-adjusted molybdenum revenue and other changes introduced in 2009-11, which are discussed below.

Major international and domestic shocks have hit the Chilean economy since the start of the fiscal rule: the favorable 2004-2013 super-cycle of high commodity prices (implying exceptionally high copper prices), the 2008-2009 Global Financial Crisis and Great Recession, and the adverse, partial reversal of high copper prices since 2014. Two important domestic shocks hit the Chilean economy during the last two decades: the large 2010 earthquake and the political crisis started in October 2019 combined with the Coronavirus Pandemic since March 2020.

During the copper-price boom, the fiscal rule operated flawlessly, shielding public finances from political pressures for higher expenditure. There was generally strong adherence to the rule in good times. However, the opposite was true during bad times, as discussed next.

Downward drift in the CAB target level

The rule was adopted in 2001 with a numerical target for the CAB defined at 1% of GDP, a surplus intended for funding central bank recapitalization and government pension liabilities. This target was maintained until 2007. Facing huge budget surpluses resulting from the unexpected copper price boom, Minister Velasco reduced the CAB target to 0.5% of GDP for 2008 and 2009. The downward drift of the CAB target continued in 2010 and 2011. From 2011 to 2019, the CAB target has remained in the range between -1.0% and -1.8% of GDP.

Changes to the rule in 2009-2010

In response to large adverse shocks to government revenue caused by lower copper prices, the world recession, and the ensuing domestic recession, Minister Velasco introduced in 2009 two major changes to the rule. First, he defined a lower (more negative) target for the CAB to accommodate large countercyclical government expenditure in 2009. Second, to gain additional fiscal space, he changed the rule's definition by widening the scope of cyclical adjustment to other revenue items and he included temporary tax cuts as "non-structural" (i.e., "cyclical") revenue, adjusting the CAB measure upward.

On advice of the Corbo Commission (Corbo et al., 2011), the latter methodological changes were reverted by Minister Larraín in 2010, restoring the previous CAB definition that limits cyclical adjustment of revenue to GDP and copper price deviations.

Changes to the rule in 2014-2017

In response to declining copper prices and a weak domestic economy, Ministers Arenas, Valdés, and Eyzaguirre lowered CAB target levels, despite the increase in tax revenue stemming from the 2014-2015 tax reforms. The latter reforms aimed at raising tax revenue by 3.0% of GDP and attaining a zero CAB in 2018 but failed in both dimensions. Expansionary fiscal policy led to a gross public debt increase from 12.7% of GDP in 2013 to 25.6% of GDP in 2018.

Changes to the rule in 2019

In 2018 Minister Larraín adopted a fiscal consolidation program, aimed at raising very gradually the CAB target from -2.0% of GDP in 2017 to -1.0% of GDP in 2021, consistent with stabilizing gross public debt at 26% of GDP in 2021. This path of fiscal consolidation was carried out during 18 months, through September 2019. Then, as a result of the Chilean domestic crisis that erupted in October 2019, Minister Briones obtained congressional support for an expansionary fiscal program for 2020 and beyond, which implied a significant departure from the previous consolidation. The Coronavirus pandemic and ensuing deep recession in 2020 led the government to implement an additional, very large countercyclical fiscal expansion. Public deficits and debt levels increased significantly in 2020. Following a historically unprecedented, additional fiscal expansion implemented by Minister Cerda in 2021, Chile's government deficit and debt levels were put on an unsustainable path. This implies a full reversal of the stance of fiscal policy implemented until September 2019, and implies major adjustments in CAB targets.

Deviations from the rule during recessions could be justified on the grounds of imperfections in the rule's design and/or the perception of its inability to deal with unexpectedly large shocks. Therefore a deviation from previous policy can be considered a second-best change to the rule. However, discretionary changes in the rule's definition

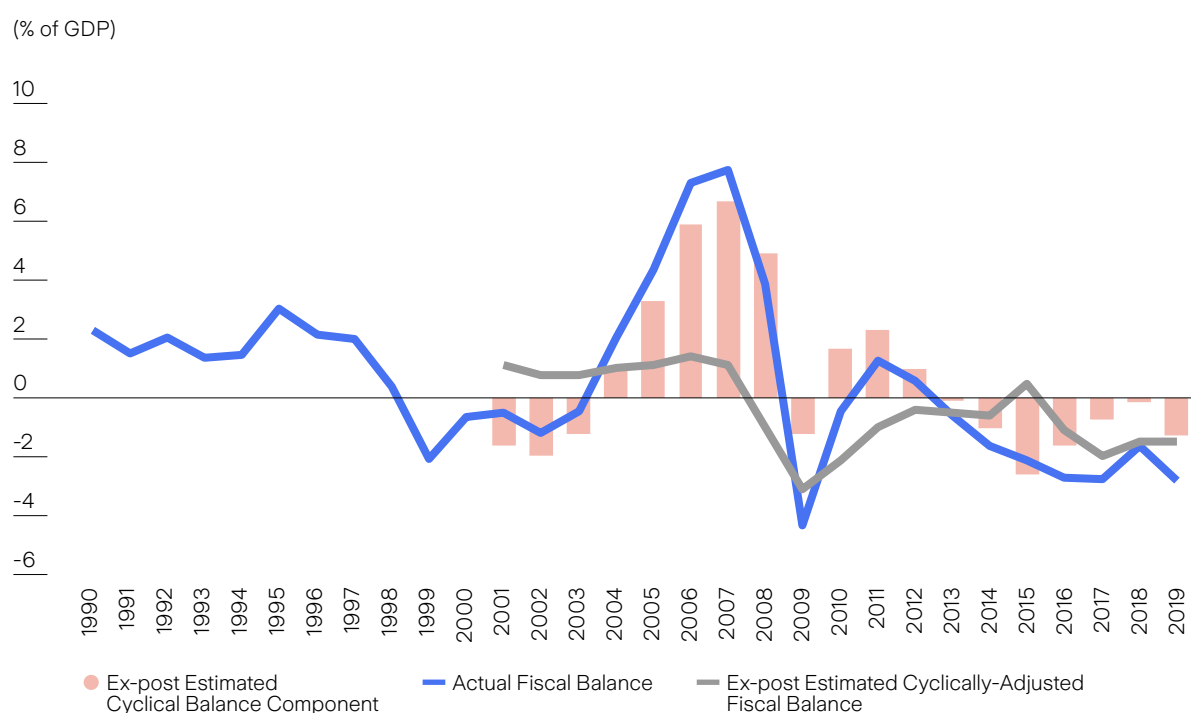
and parameters, such as those introduced in 2009-2010, are unusual breaches of the rule, implying a violation of the fundamental objectives of the rule or a failure of the administration to commit to the CAB target.

Fiscal performance under the rule

Actual fiscal balance and CAB

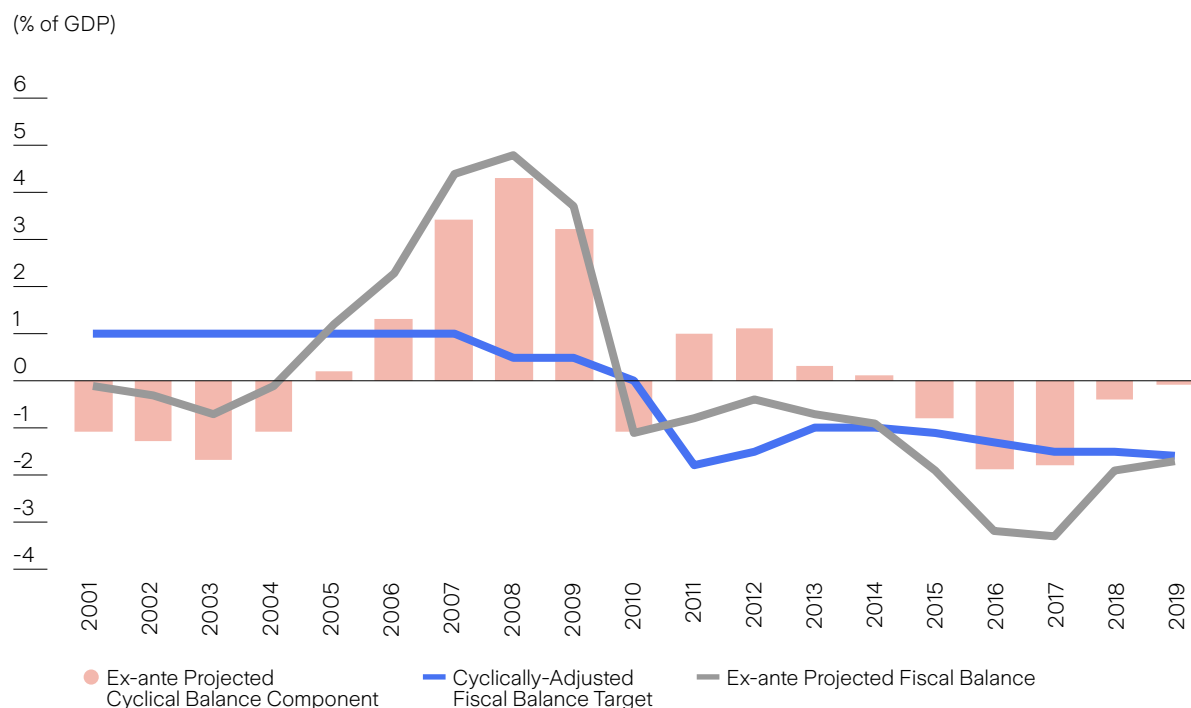
Fiscal consolidation in Chile started well before the fiscal rule was in place. The actual fiscal balance averaged 1.2% of GDP in 1990-2000 and fell to an average 0.3% of GDP since the start of the rule (Figure 3). The actual fiscal balance exhibits a very large trend decline, from a surplus close to 2% of GDP in the early 1990s to a deficit close to 3% of GDP in the late 2010s. This large change in Chile's fiscal stance reflects the 3 percentage point (pp) reduction in the CAB target since the start of the rule and the forecast errors and biases in GDP and copper price projections.

- **Figure 3** Chile's Ex-post Estimated Cyclically-Adjusted Fiscal Balance, Actual Fiscal Balance, and Ex-post Estimated Cyclical Balance Component, 1990-2019 (% of GDP)



Notes and sources: See Appendix II.

- **Figure 4** Chile's Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, Ex-ante Projected Fiscal Balance, and Ex-ante Projected Cyclical Balance Component, 2001-2019 (% of GDP)



Notes and sources: See Appendix II.

- **Table 1** Correlations between Committee Forecasts and Actual Variables, Chile 1990-2019

Source: The source is the data presented in figures 2-12.

Variables		Correlation Coefficient
Ex-ante Projected Trend GDP Growth	Ex-post Estimated Trend GDP Growth	0.68
Ex-ante Projected GDP Growth	Actual GDP Growth	0.53
Ex-ante Projected GDP Growth	Previous Year GDP Growth	0.61
Ex-ante Projected Output Gap	Ex-post Estimated Output Gap	0.48
Ex-ante Projected Copper Price	Actual Copper Price	0.81
Ex-ante Projected Copper Price	Previous Year Copper Price	0.96
Ex-ante Projected Long-Term Copper Price	Actual Copper Price	0.51
Ex-ante Projected Long-Term Copper Price	Previous Year Copper Price	0.72
Ex-ante Projected Government Balance	Actual Government Balance	0.64
Ex-ante Projected CAB (Target)	Ex-post Estimated CAB	0.57
Ex-ante Projected Cyclical Balance Component	Ex-post Estimated Cyclical Balance Component	0.65
Ex-ante Projected Output Gap	Ex-post Projected Copper Price Gap	0.24

Yet the fiscal rule has stabilized public finances, compared to the counterfactual case of absence of the rule. This is apparent when comparing the ex-ante CAB target and the ex-ante actual government balance

(Figure 4). The former is much more stable than the second, and their difference —the cyclical component of the budget— shows a high variance, reflecting output and copper-price cycles.

The ex post-measures of the CAB, the actual balance, and their difference (the ex post cyclical budget component), depicted in Figure 3, differ from the ex-ante measures in Figure 4, due to the forecast errors and biases that were noted above. Hence the correlations between the corresponding ex ante and ex post measures —of around 0.6— are not very high (Table 1).

Government revenue and expenditure cyclicity

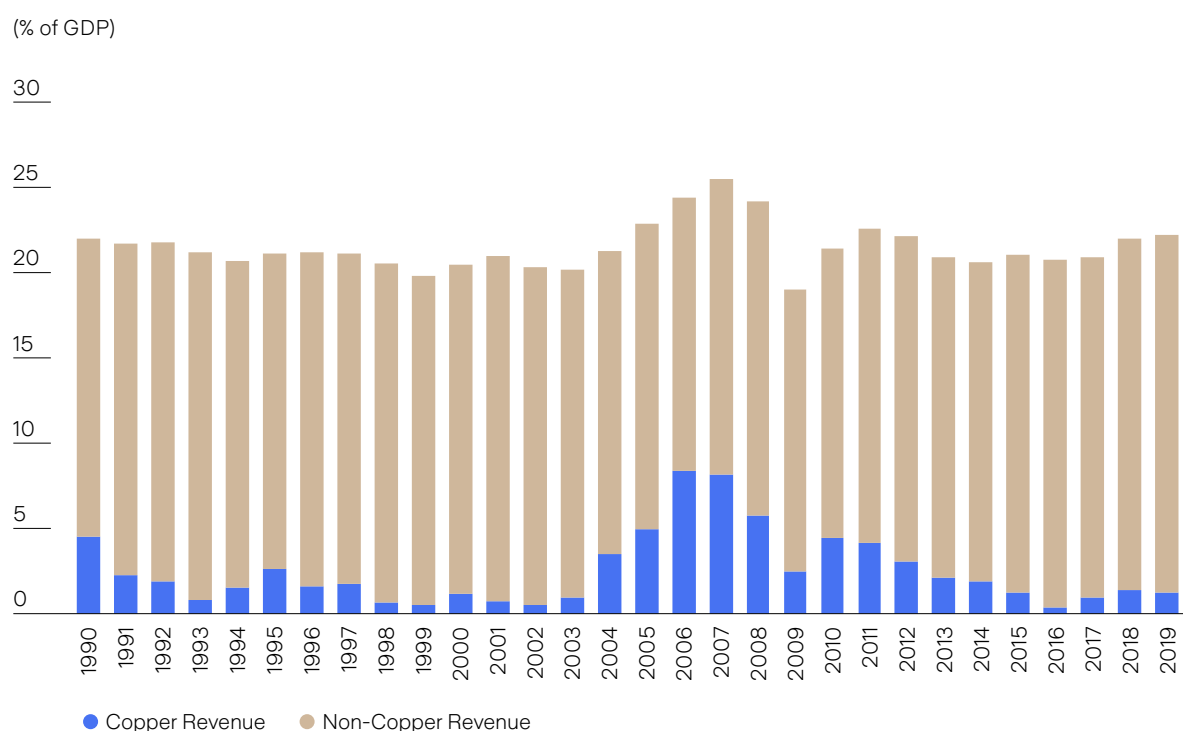
● **Table 2** Descriptive Statistics of Key Macro and Budget Variables, Chile 1990-2019

Variable	Period	Full sample		Pre-fiscal rule		Post-fiscal rule	
		Avg.	s.d	Avg.	s.d	Avg.	s.d
Copper Revenue (% of GDP)	1990-2019	2.51	2.12	1.80	1.18	2.95	2.45
Non-Copper Revenue (% of GDP)	1990-2019	19.0	1.23	19.32	0.81	18.82	1.42
Ex-ante Projected Trend GDP Growth (%)	2003-2019	4.27	0.83	-	-	4.27	0.83
Ex-post Estimated Trend GDP Growth (%)	1990-2019	4.66	1.62	6.52	0.96	3.68	0.82
Ex-ante Projected GDP Growth (%)	2001-2019	4.53	1.11	-	-	4.53	1.11
Actual GDP Growth (%)	1990-2019	4.55	2.76	6.03	3.07	3.69	2.22
Ex-ante Projected Output Gap (%)	2001-2019	2.15	1.51	-	-	2.15	1.51
Ex-post Estimated Output Gap (%)	1990-2019	0.05	2.86	-1.91	2.73	1.18	2.30
Ex-ante Projected Copper Price (US\$/lb)	2001-2019	2.26	1.01	-	-	2.26	1.01
Actual Copper Price (US\$/lb)	1990-2019	1.95	1.10	0.99	0.19	2.51	1.01
Ex-ante Projected Government Balance (% of GDP)	2001-2019	-0.04	2.33	-	-	-0.04	2.33
Actual Government Balance (% of GDP)	1990-2019	0.65	2.84	1.23	1.47	0.32	3.39
Ex-ante Projected Cyclical Adjusted Government Balance (Target) (% of GDP)	2001-2019	-0.23	1.15	-	-	-0.23	1.15
Ex-post Estimated Actual Cyclical Adjusted Government Balance (% of GDP)	2001-2019	-0.37	1.33	-	-	-0.37	1.33
Ex-ante Projected Cyclical Balance Component (% of GDP)	2001-2019	0.19	1.82	-	-	0.19	1.82
Ex-post Estimated Cyclical Balance Component (% of GDP)	2001-2019	0.69	2.77	-	-	0.69	2.77
Government Revenue Growth Rate (%)	1991-2019	5.61	9.75	4.79	5.74	6.04	11.44
Expenditure Growth Rate (%)	1991-2019	6.07	2.88	6.16	2.16	6.03	3.25
Sovereign Premium EMBI (bps)	1999-2019	148.57	43.80	185.00	16.97	144.74	44.19

Figure 5 depicts the evolution of government copper and non-copper revenue ratios to GDP.⁴ While non-mining revenue is on average roughly six times larger than mining revenue, the standard deviation of the latter is about twice that of the former (Table 2). This reflects the much larger volatility of the international copper price than that of Chile's GDP. Moreover, in comparison to the pre-rule 1990-2000 decade, the volatility of both sources of revenue has risen substantially during the two decades of the fiscal rule, reflecting the much larger volatilities of the price of copper and domestic GDP since 2001. Hence, with hindsight, the fiscal rule has been more necessary for the last two decades than during the 1990s.

● **Figure 5** Chile's Government Copper and Non-Copper Revenue, 1990-2019 (% of GDP)

Source: Budget Office (MoF), Ministry of Finance of Chile.
The values for year 2019 are presented in "Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020".

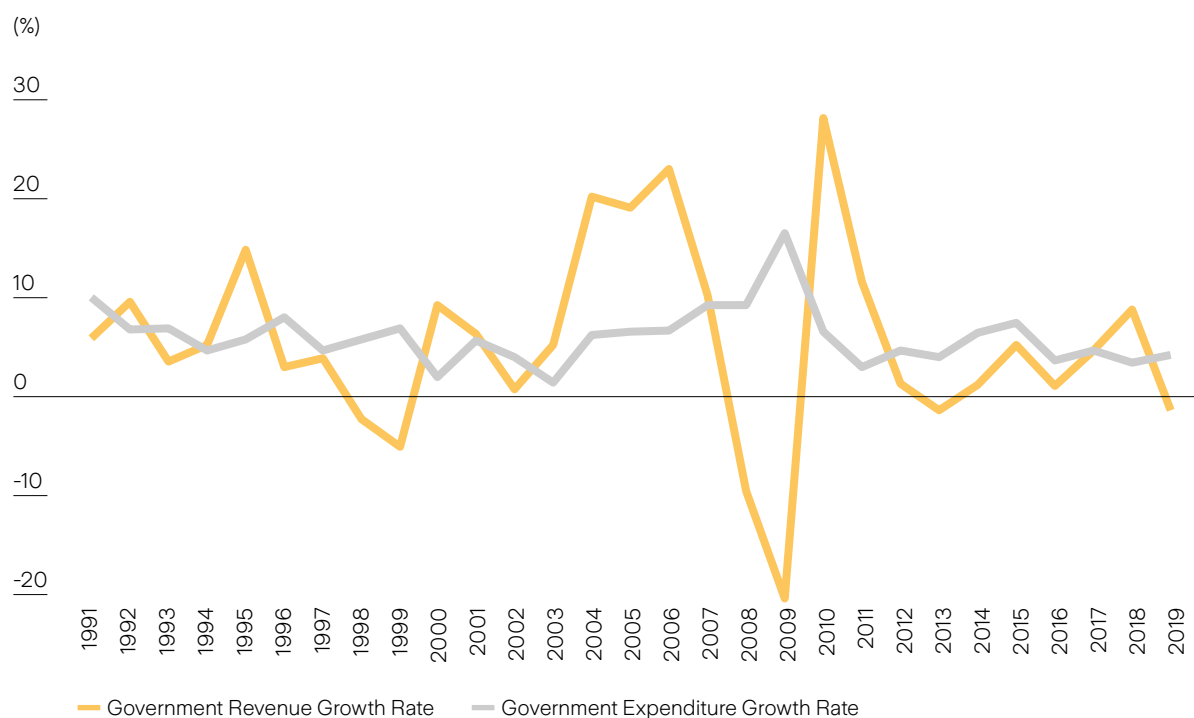


The fiscal rule has led to significant cyclical delinking of expenditure growth and revenue growth (Figure 6). With the significant increase in GDP and copper-price volatility since 2001, the standard deviation of revenue growth doubled between 1990-2000 and 2001-2019. However, due to the fiscal rule, the standard deviation of expenditure growth increased only slightly. Since 2001, the standard deviation of revenue growth is almost four times as large as the standard deviation of expenditure growth (Table 2).

4 All the data used in this section is described in Tables 3 and 4.

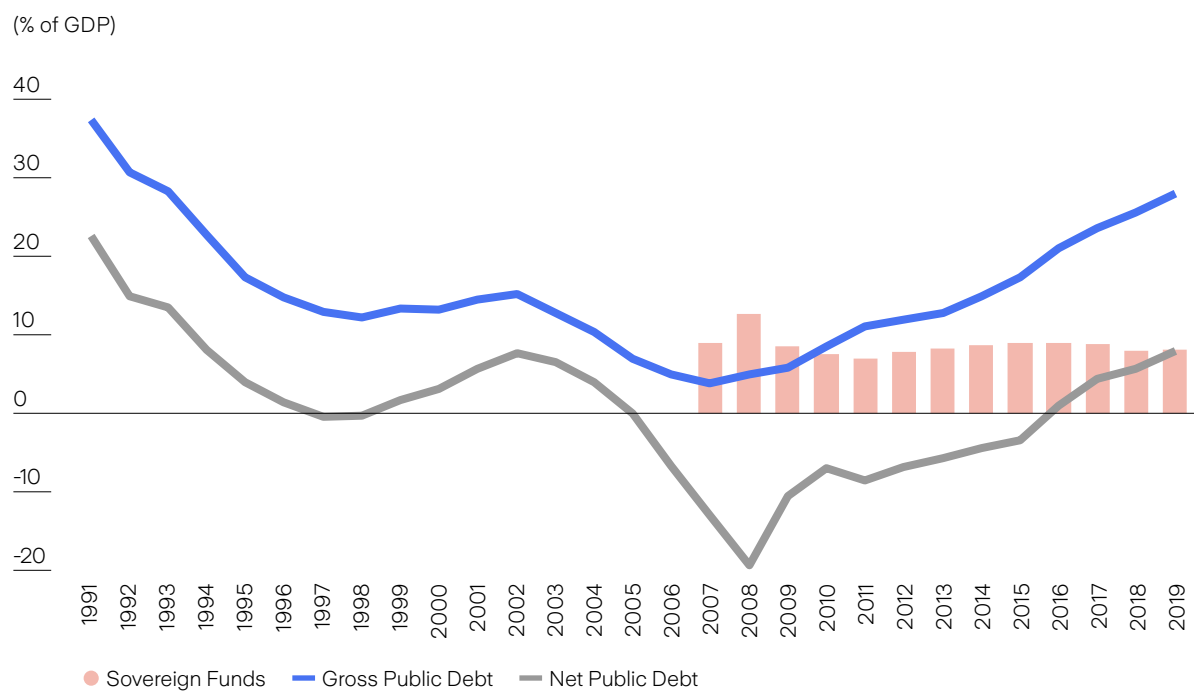
● **Figure 6** Chile's Government Revenue and Expenditure Growth Rates, 1991-2019 (%)

Source: Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile.
The values for year 2019 are presented in "Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020".



● **Figure 7** Chile's Gross Public Debt, Sovereign Fund, and Net Public Debt, 1990-2019 (% of GDP)

Source: Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile.
The values for year 2019 are presented in "Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020".



Fiscal solvency: gross public debt, net public debt, and sovereign risk premia

Reflecting the strong fiscal stance and high GDP growth between 1991 and 2007, the ratios of gross public debt and net public debt⁵ to GDP exhibit a negative trend until 2007-2008 (Figure 7). Since then the deteriorating fiscal position is reflected in growing ratios of gross and net debt.

Chile's sovereign risk premium declined in the 1990s until reaching all-time lows in 2005-2007. Since then, it has increased, reflecting rising deficit and debt ratios to GDP. Empirical studies (Fiess, 2005; Kumhof and Laxton, 2009; Schmidt-Hebbel, 2010; Marcel, 2013) show that the gains in fiscal sustainability, fiscal solvency, and credibility during the early years of the fiscal rule were reflected in lower sovereign risk premiums.

Chile's Public Investment

Chile's CAB rule does not distinguish between current and capital expenditure by the government. Therefore, public investment is not shielded from adverse shocks that affect government revenue; hence capital expenditure is not protected from discretionary cuts by the government.

The responsibility of proposing the composition of government expenditure relies entirely with the MoF but the budget has to be approved by Congress. However, congressional influence on the allocation between current and capital expenditures is limited. Congress may reduce some expenditure or investment items, but it cannot increase expenditures in any area. Like in most countries, a significant part of government expenditure is non-discretionary current expenditure, stemming from legal entitlements in social expenditure and funding needs of government administration. Hence a large part of fiscal policy discretion falls potentially on public investment.

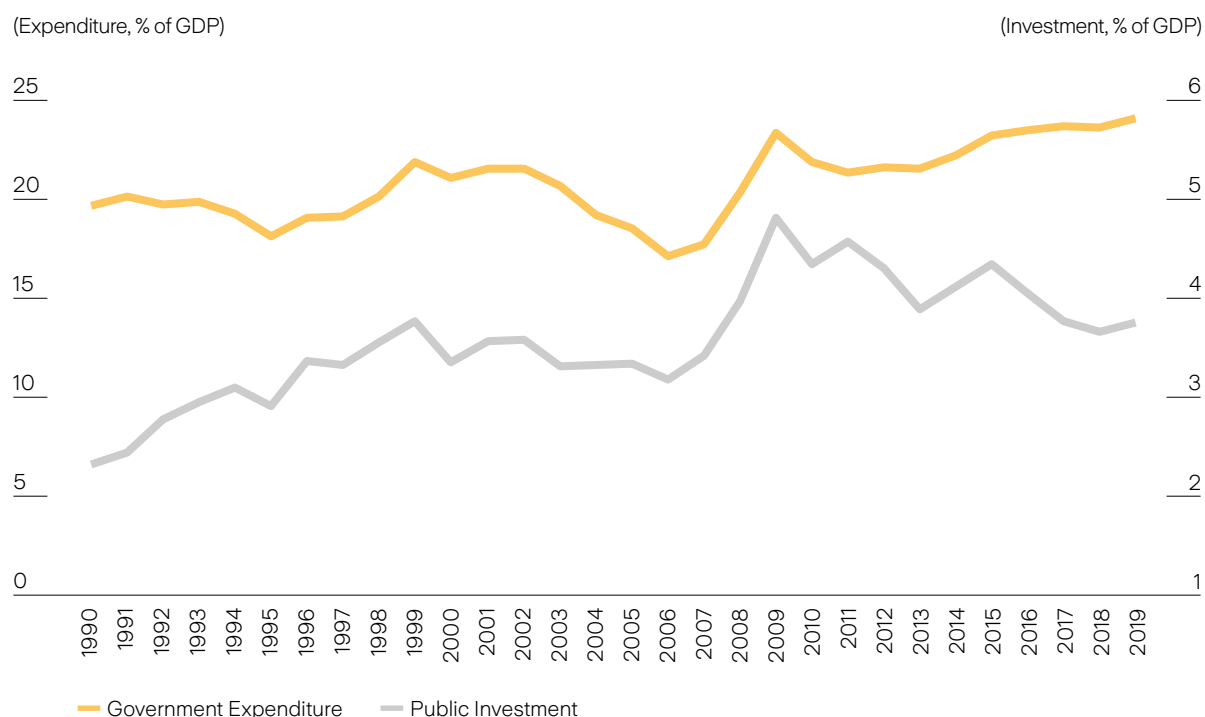
An important idiosyncratic feature of Chile is the role of public enterprises and private concessions for public infrastructure. According to standard government accounting practice, public enterprises are not included in general government accounts. Therefore, investment by public enterprises is not part of public investment. However, equity capitalization of public enterprises by the government is a below-the-line financial operation, in which the government engages frequently.

Figure 8 presents the evolution of the ratios of aggregate government expenditure and gross public investment to GDP. While total expenditure exhibits a rising trend throughout 1990-2018, public investment rises since the 1990s but reaches a peak of 4.6% of GDP in 2011. Since 2012 public investment shows a gradual reduction. Public investment is countercyclical, expanding strongly during the cyclical downturn of 2008-2010. Both types of outlays were raised during the 2009 crisis, reaching a peak that year. In the following years both ratios declined, in an effort to control the fiscal deficit. However, during 2016-2018 the current expenditure ratio fell back to the previous peak, while the ratio of investment to GDP continued declining. Although these changes were not large, they took place in a context of high aggregate government expenditure and increasing net and gross public debt - by more than 10 pp of GDP.

⁵ Defined as gross public debt minus SWF assets.

● **Figure 8** Chile's Government Expenditure and Public Investment, 1990-2019 (% of GDP)

Source: Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile.

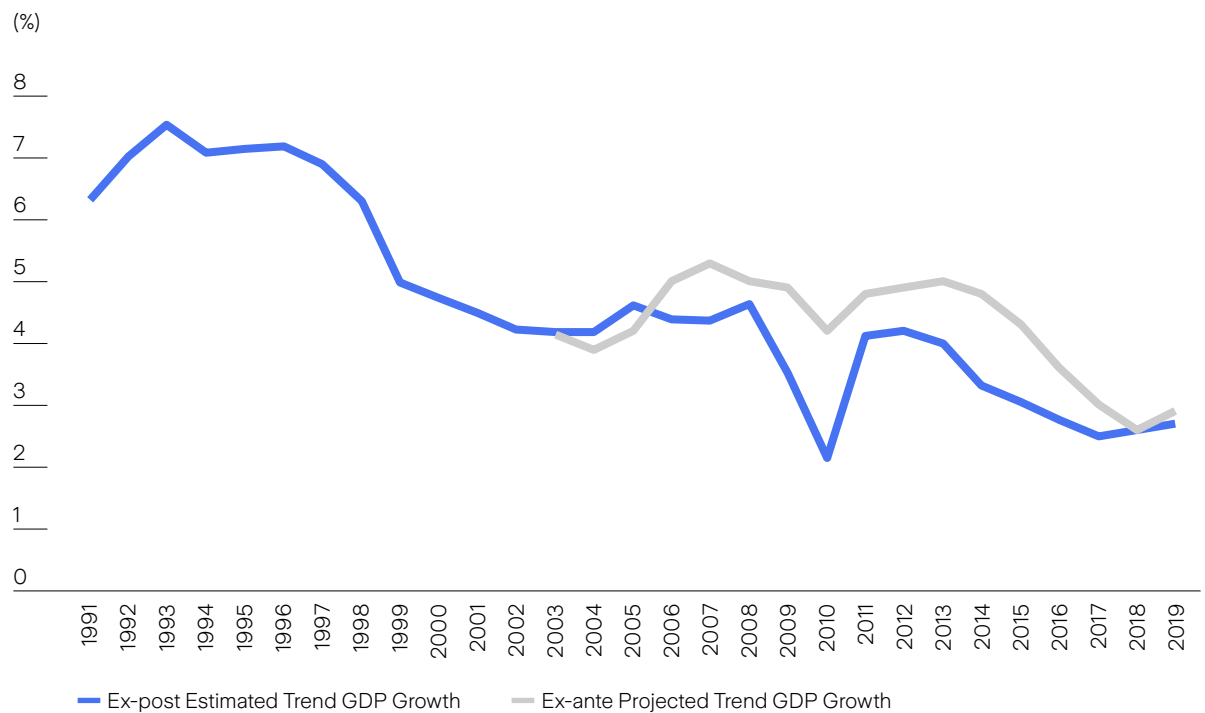


Forecasts of Key Macroeconomic Variables for the Budget

ACTGDP's ex ante projections of trend GDP growth were close to ex-post estimations (as of 2019) of trend growth during the first four years (2003-2006) (Figure 9). However, since 2007 trend growth projections have been systematically above their ex-post estimations. Average ex-ante projected trend growth exceeded ex-post estimated trend growth by 0.6 pp per year during 2003-2019. This forecast bias is a likely combination of several factors: an unanticipated decline in trend GDP growth since the late 1990s, a large weight of past GDP and production-factor data in future trend GDP forecasts, and limitations of the Solow growth model as the only methodology that is applied in generating forecasts.

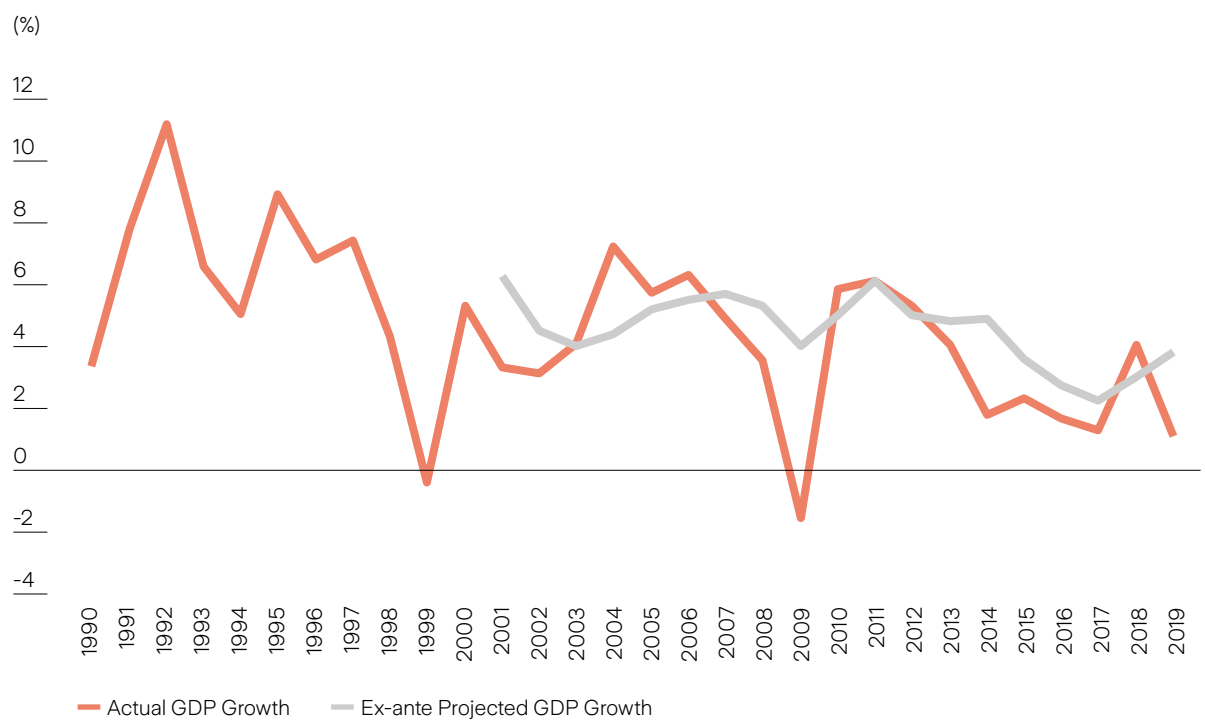
Ex ante projections of actual GDP growth (prepared since 2001) were also generally larger than actual GDP growth rates (Figure 10). On average, projected GDP growth exceeded actual GDP growth by 0.8 pp during 2001-2019 (Table 2).

● **Figure 9** Chile's Ex-ante Projected Trend GDP Growth and Ex-post Estimated Trend GDP Growth, 1991-2019 (%)



Notes and sources: See Appendix II.

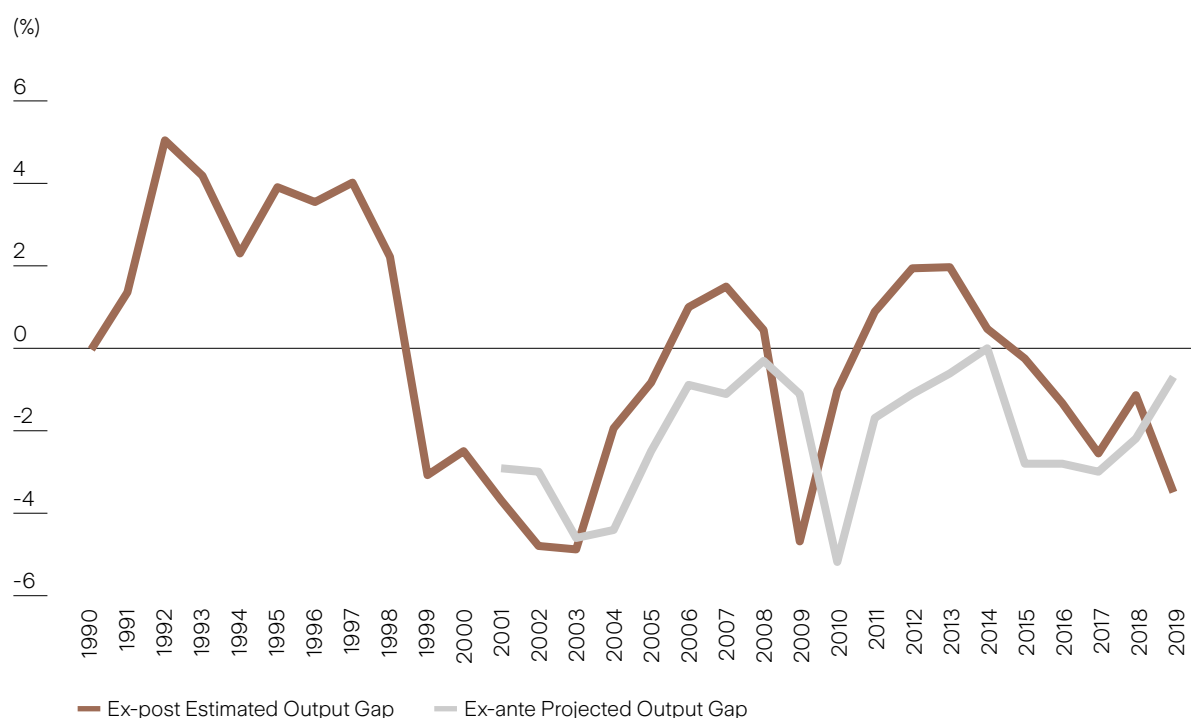
● **Figure 10** Chile's Ex-ante Projected GDP Growth and Actual GDP Growth, 1990-2019 (%)



Notes and sources: See Appendix II.

For each and every year in 2001-2019, the ex-ante projected output gap has taken a positive value, i.e., governments have projected systematically weak domestic cyclical conditions for the following year (Figure 12). Ex-post estimates or backcasts of the output gap are typically lower than ex-ante gap projections. The average annual ex ante projected output gap is 2.15%, which is twice the average annual ex-post estimate. This positive forecast bias in the output gap (a direct reflection of the bias in GDP forecasts) leads to government overspending and undersaving.

● **Figure 11** Chile's Ex-ante Projected Output Gap and Ex-post Estimated Output Gap, 1990-2019 (%)

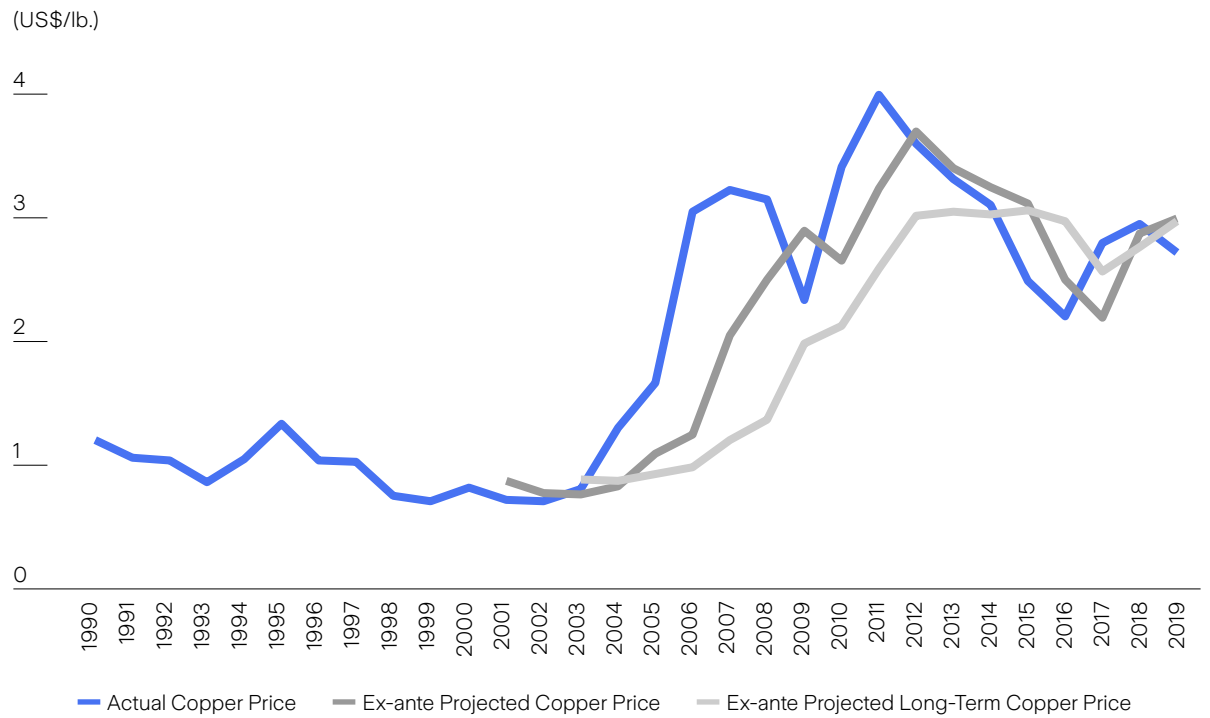


Notes and sources: See Appendix II.

ACRCP copper-price projections appear to be significantly influenced by lagged prices. This leads to underestimation of future prices during unexpected price booms (in 2004-2013) and hence over saving, and to the opposite result afterwards (Figure 12).

In summary, projections for the two key variables for Chile's fiscal rule have been subject to systematic bias, significantly overestimating GDP growth and largely underestimating copper prices. While these biases operate in opposite directions, two wrongs don't make a right. Fiscal authorities have been unwilling or unable to implement remedial measures, upgrading and updating the forecast methods employed by ACTGDP and ACRPC, thus weakening operation and credibility of the rule.

● **Figure 12** Chile's Actual Copper Price, Ex-ante Projected Copper Price, and Ex-ante Projected Reference (or Long-Term) Copper Price, 1990-2019 (US\$/lb.)



Notes and sources: See Appendix I

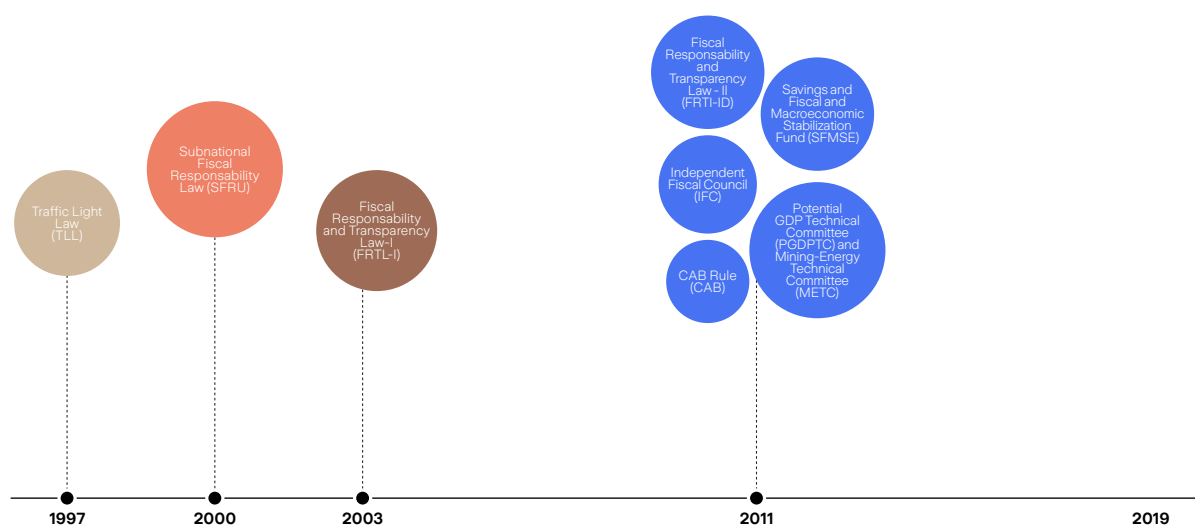
Colombia's institutional framework for fiscal policy

Evolution of Colombia's Institutional Framework for Fiscal Policy and Fiscal Rule

During the 1980s Colombia's governments adopted several fiscal reforms that provided Colombia with a more stable and credible institutional framework for its fiscal policy (Junguito and Rincón, 2004, López and López, 2019). Therefore Colombia's public deficit and debt levels were low and stable, in stark contrast to other Latin American countries (Arbeláez et al., 2021), including Chile and Peru.

● **Figure 13** Development of Colombia's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1997-2019

Source: the author.



The 1991 Political Constitution started a decentralization process, which implied large fiscal transfers from the national government to subnational governments, linking the growth of transfers to central government revenue growth. Since then, the increase in fiscal deficit and debt levels became a major policy concern that motivated important fiscal reforms that defined the institutional framework of fiscal policy in Colombia (Figure 13)⁶. Colombia started enacting fiscal laws at the subnational level, including the 1997 Traffic Light Law (TLL) and the 1999 National Fund for Subnational Pensions Law (NFSPL).

In 2000, Colombia enacted the Subnational Fiscal Responsibility Law (SFRL) for fiscal policy, limiting government expenditure growth at national and subnational levels. The Fiscal Responsibility and Transparency Law (FRTL-I) of 2003 established the requirement to adopt: a medium-term fiscal framework for the national government, a primary surplus target for the fore the non-financial public sector, and fiscal targets at subnational levels. However, as the law did not establish explicit quantitative goals, its requirements were not implemented.

In 2007, the government convened the Independent Public Expenditure Commission, which recommended adopting a primary surplus target of 2% of GDP for the following five years to attain a sustained debt reduction. In 2010, the government formed the Inter-Institutional Technical Committee (comprised by the Banco de la República, the National Planning Department, and the Ministry of Finance and Public Credit) to evaluate and propose a fiscal rule to strengthen countercyclicality of fiscal policy. This Committee proposed a cyclically-adjusted primary balance rule based on an adjustment for the cyclical components of GDP and the price of oil.

Following the advice of the latter Committee, Colombia adopted in 2011 its second Fiscal Responsibility and Transparency Law-II (FRTL-II). This key law included adoption of a fiscal rule, a Medium-Term Expenditure Framework (MTEF), an Independent Fiscal Council (IFC), and a SWF termed the Savings and Fiscal and Macroeconomic Stabilization Fund (SFMSF). In contrast to the first FRTL-I, the institutional components of FRTL-II were implemented by Colombia.

The government adopted a CAB rule, with the explicit objectives of recovering Colombia's investment grade credit rating, achieving a sustainable level of public debt, and allowing a countercyclical fiscal policy stance (Lopez and Lopez, 2019). This rule establishes that government expenditure may not exceed cyclically-adjusted government revenue by an amount larger than the CAB target.

The rule is based on cyclical adjustments to government revenue derived from the output gap and the difference between current and long-term oil prices. The long-term ceiling for the cyclically-adjusted deficit of the national government was set at 1% of GDP. A declining path of annual targets for the cyclically-adjusted fiscal deficit were set at 2.3% of GDP for 2014, 1.9% for 2018 and 1% for 2022 and subsequent years. The Superior Council of Economic and Fiscal Policy (CONFIS) defines the methodology for estimating the output gap and the level and path of countercyclical expenditure.

This rule includes an escape clause to be invoked under extraordinary events that compromise Colombia's macroeconomic stability, allowing a temporary suspension of the fiscal rule that requires prior CONFIS approval. When GDP falls 2% below long-term growth rate and the output gap is negative, the government can implement a temporary expenditure increase equivalent to up to 20% of the output gap. Therefore, in contrast to Chile's acyclical rule, Colombia's rule allows for explicit countercyclicality of fiscal policy under adverse macroeconomic conditions.

⁶ See Appendix I for a detailed description of Colombia's Fiscal Framework.

Colombia's IFC may discuss the methodology and parameters required for the rule's implementation, the government's proposed methodological changes to the fiscal rule, the Government's fiscal compliance report submitted to Congress, and the temporary suspension of the rule. In addition, two technical committees were established (comprised by five members each, appointed by the Minister of Finance) to provide estimations and projections for the output gap and the long-term price of oil. The Potential GDP Technical Committee (PGDPTC) provides estimates for the output gap (based on a Cobb-Douglas production function) and the Mining-Energy Technical Committee (METC) projects the long-term oil price. Finally, the SFMSF is funded by budget surpluses of the national government and resources are withdrawn from the fund to finance government deficits.

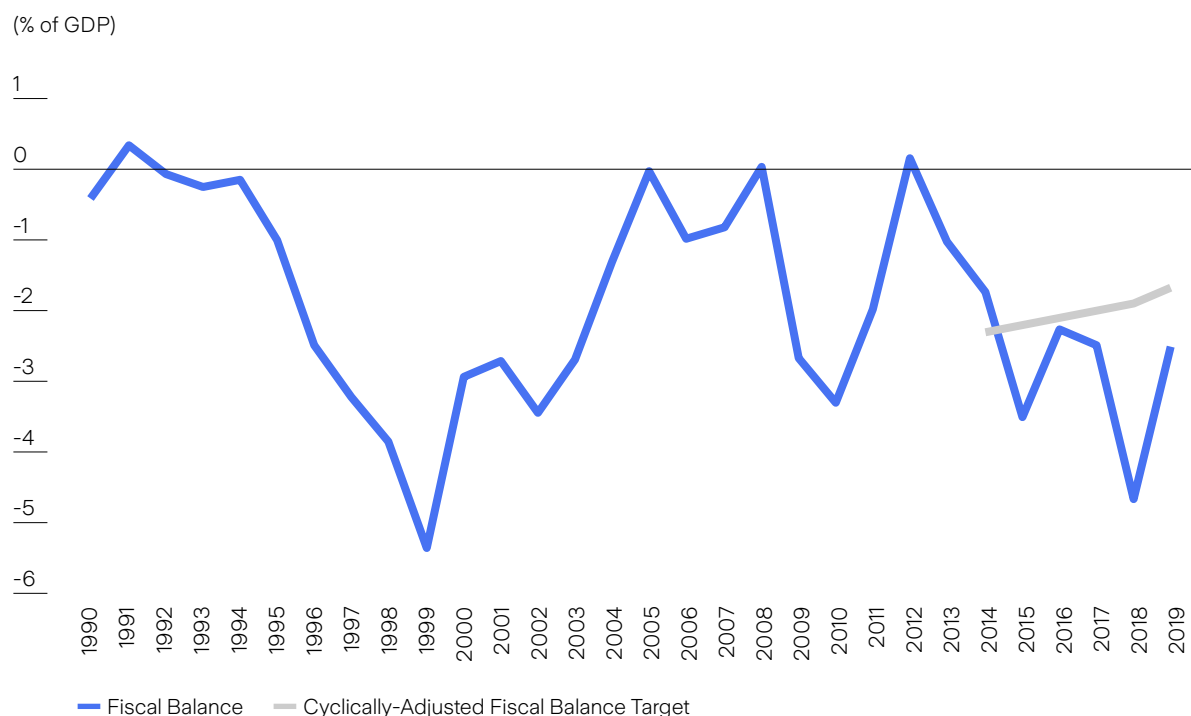
Fiscal performance under the rule

Actual fiscal deficit and CAB targets

After several years of balanced budgets in the early 1990s, Colombia's national government recorded growing fiscal deficits through 1999 (Figure 14). The subsequent fiscal correction, supported by the commodity-price boom of 2004-2013, led to a decade of lower government deficits. After the boom a trend rise in deficits is observed during 2014-2019. During this period a growing divergence is apparent between low and declining CAB target levels and high and increasing actual deficit levels.

● **Figure 14** Colombia's Actual Fiscal Balance and Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, 1990-2019 (% of GDP)

Source: DNP.

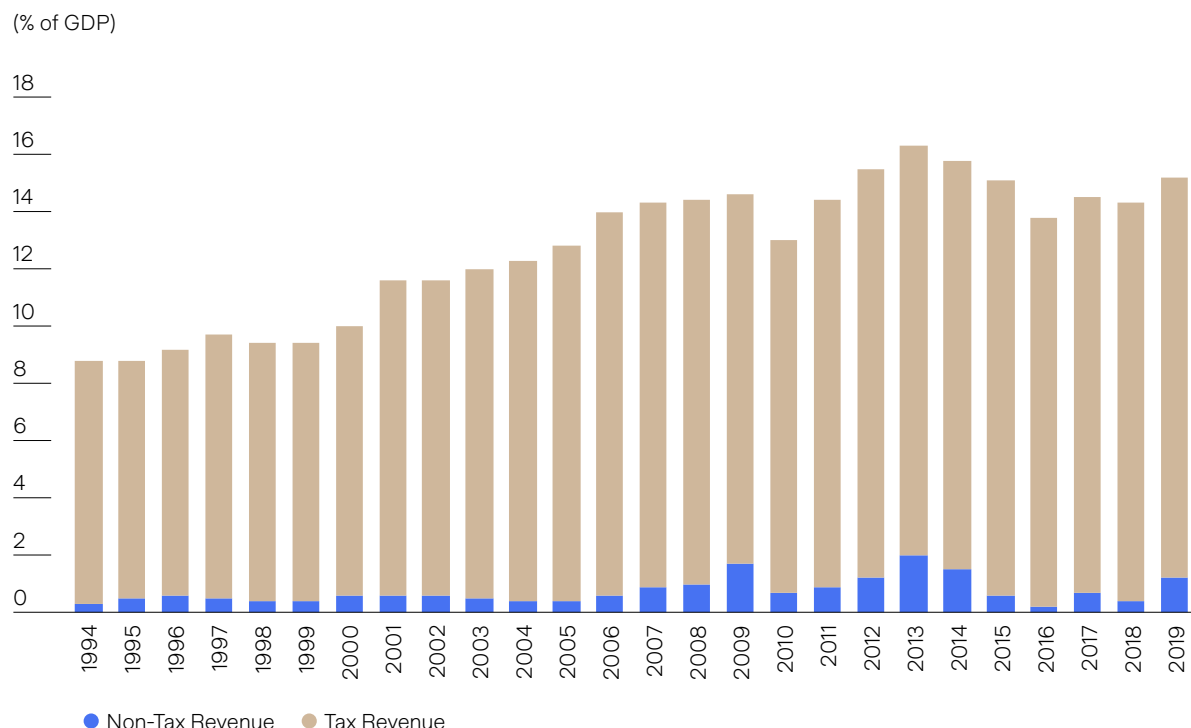


Government revenue and expenditure

Figure 15 depicts the evolution of government tax and non-tax revenue. Overall revenue exhibits a trend rise from 9% of GDP in the mid-1990s to close to 15% of GDP in 2014 and thereafter. While tax revenue is on average roughly twenty times larger than non-tax revenue, the standard deviation of the latter is about five times that of the former, reflecting high volatility of oil prices. In comparison to the pre-rule period, the volatility of non-tax revenue has risen substantially, while tax revenue volatility has declined.

● **Figure 15** Colombia's Government Tax and Non-Tax Revenue, 1994-2019 (% of GDP)

Source: DNP.

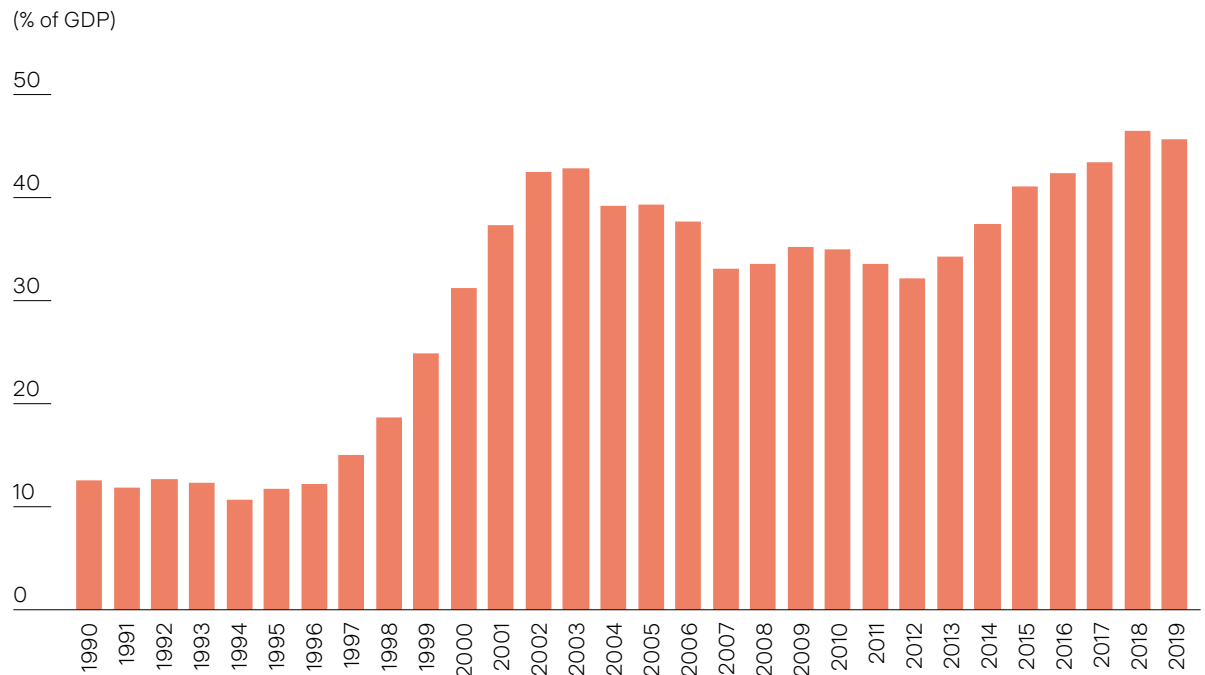


Gross public debt

The introduction of a fiscal rule has not helped in reigning in an upward trend of public debt since 2014, when the rule was adopted (figure 16). The supporting documents of the 2011 law projected a trend decline in public debt. In fact, public debt has risen from 33% to 45% of GDP between 2012 and 2019. However, despite the fact that the adoption of the fiscal rule has not prevented rising debt ratios, it has provided a policy framework geared toward achieving more sustainable public finances (Escobar, 2019).

● **Figure 16** Colombia's Public Gross Debt, 1990 - 2019 (% of GDP)

Source: DNP.



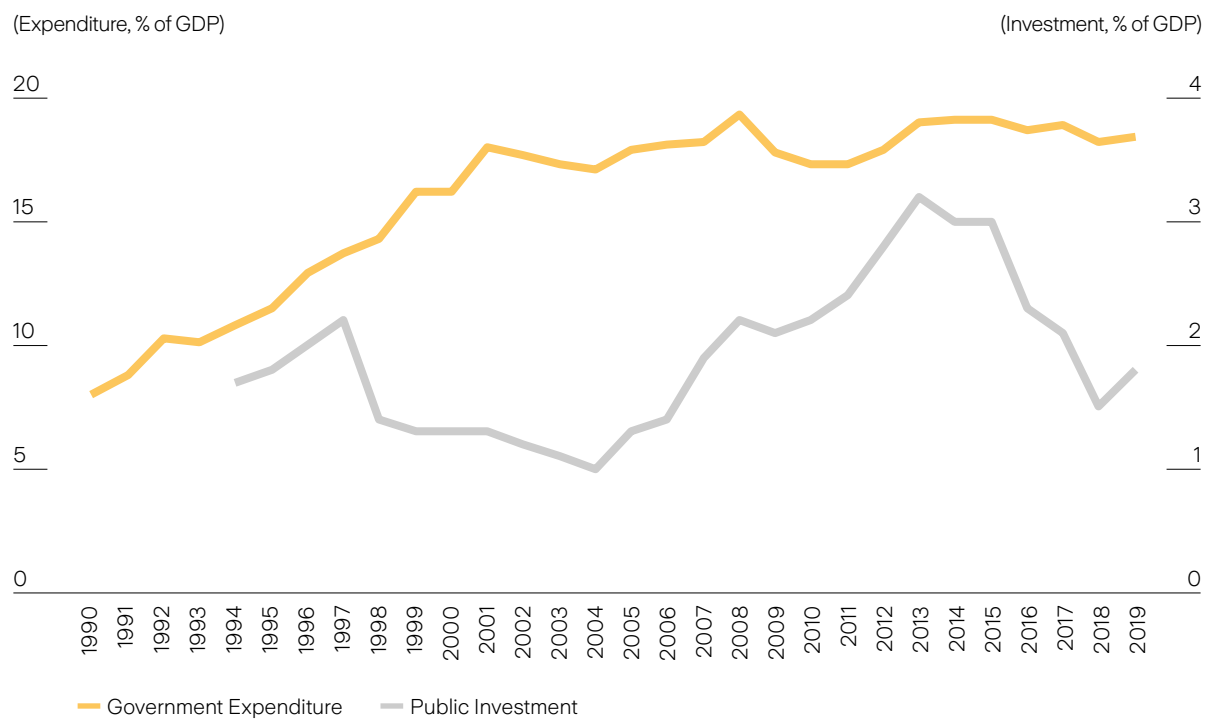
Colombia's public investment

As in Chile, Colombia's CAB rule does not distinguish between current and capital government expenditure. Therefore public investment is neither shielded from adverse shocks that affect cyclically-adjusted government revenue nor is it protected from discretionary government investment cuts. Colombia's government expenditure exhibits a rising trend throughout 1990-2018, while public investment does not exhibit a clear pattern (Figure 17). Public investment declines by about 1% of GDP between 1998 and 2005, increases by 2% of GDP in 2004-2014, and falls subsequently by 1% of GDP. The ratio of public investment to GDP is a low on average is 2% of GDP in 1994-2019.

Public investment correlates strongly with oil revenues (Zapata and Vallejo, 2019). An example of this procyclicality is the cut in half of public investment between 2013 and 2018, after the decline in oil prices. However, several institutional measures have been introduced to fund public investment through royalties, Ecopetrol privatization proceeds, and public-private investment partnerships.

● **Figure 17** Colombia's Government Expenditure and Public Investment, 1990 - 2019 (% of GDP)

Source: DNP.



Peru's institutional framework for fiscal policy

Evolution of Peru's Institutional Framework for Fiscal Policy and Fiscal Rule

Policy mismanagement and large macroeconomic instability characterized Peru in the decades until 1990. Large government intervention and dominance of monetary policy to finance government deficits led to hyperinflation and economic stagnation. In 1990, Peru's public debt stood at 89 % of GDP, the government deficit was 8% of GDP, and hyperinflation reached 7482%. That year Peru started a program of deep macroeconomic stabilization and structural reforms, which eventually turned Peru in one of the few success economies in Latin America (Santos and Werner, 2015).

To achieve fiscal sustainability, Peru put in place deep reforms of its macroeconomic framework and policies. An IMF-supported macroeconomic stabilization program was implemented in August 1990. The 1993 Political Constitution prohibited central bank loans to the government. Several subsequent agreements with the IMF led to further macroeconomic adjustment and market-friendly structural reforms. In response to the latter changes, Peru reduced substantially its government deficit and debt levels, lowered inflation to low single-digit levels, and rekindled growth since the early 1990s.

Peru has adopted since 1999 —before Chile and Colombia did— several fiscal sustainability and transparency laws and fiscal policy institutions that are part of a mature fiscal policy framework. The 1999 Fiscal Prudence and Transparency Law (FPTL) comprised three major components (Figure 18)⁷: fiscal rules, a SWF, and a medium-term macroeconomic framework.

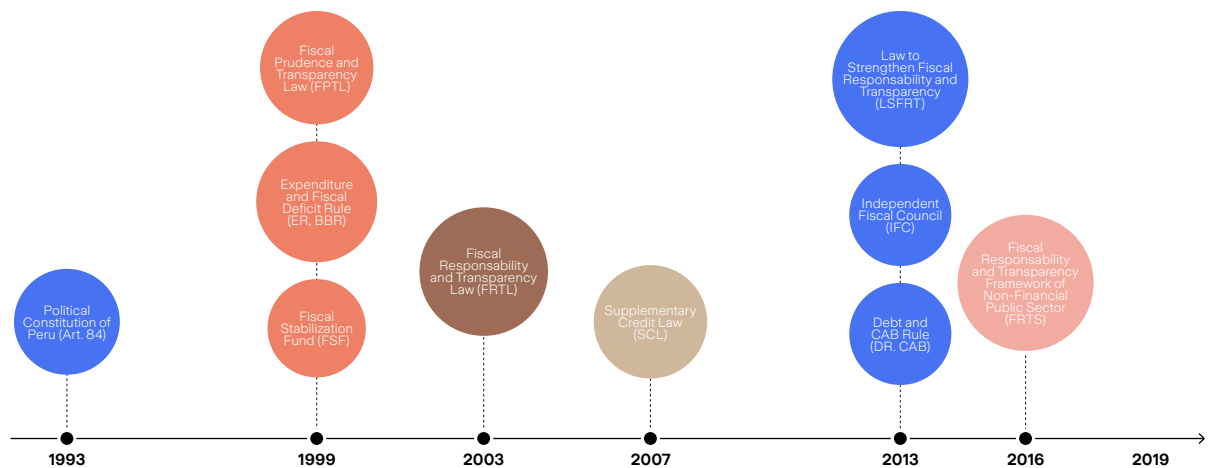
The FPTL mandated adoption of two simultaneous fiscal rules: a BBR (a ceiling on the deficit of the Consolidated Public Sector and a ceiling on public indebtedness) and an ER (a limit to the growth of non-

⁷ See Appendix I for a detailed description of Peru's Fiscal Framework.

financial expenditure of the General Government). Peru's adoption of fiscal rules was aimed at attaining fiscal surpluses in good times and limiting fiscal deficits to moderate levels in adverse times (Liendo, 2015). In contrast to Chile, Peru's adoption of a fiscal rule is not consistent with the world evidence on the conditions that countries exhibit when they put a rule in place (Schmidt-Hebbel and Soto 2017). In fact, Peru's fiscal stabilization was still at an early stage as the country had exhibited high and persistent government deficit and debt levels in the preceding decade, monetary policy was not yet based on inflation targeting, and its development level fell below higher middle-income countries.

● **Figure 18** Development of Peru's Institutional Framework for Fiscal Policy, 1993-2019

Source: the author.

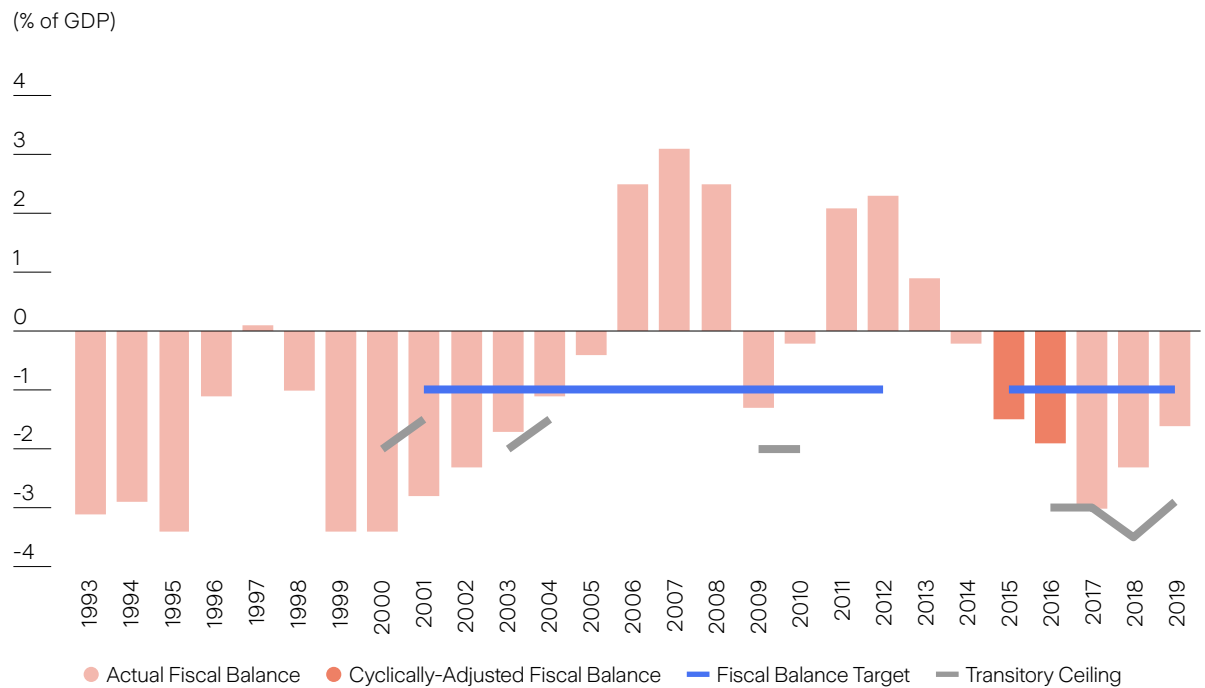


Both fiscal rules had escape clauses to allow for more flexible fiscal management in times of emergencies or crises. In periods of national emergency or international crisis or when there is sufficient evidence that real GDP is declining or could decline in the following fiscal year, and at the request of the government, Congress could suspend compliance with any of the two rules. Escape clauses were modified by the 2003 Fiscal Responsibility and Transparency Law (FRTL), which established that the rules could be suspended for up to three years, followed by subsequent annual deficit reductions equivalent to 0.5% of GDP per year.

Although the two rules impose limits on government deficits and expenditure growth, they exhibited problematic features. First, the BBR for the actual fiscal balance (not the CAB) is procyclical by design, while the ER is acyclical. However, the escape clauses allow for discretionary deviations from the procyclical BBR, providing space to make fiscal policy acyclical or even countercyclical. Second, both rules and their parameters (in particular, their quantitative targets) were modified very frequently and sometimes their application was suspended, since their adoption in 2000 (Figures 19 and 20). Other parameter changes were due to changes in definitions of government expenditures and deficits (that is, from national government to central government coverage, and from nominal to real measures) and to changes in expenditure components to which the rules apply.

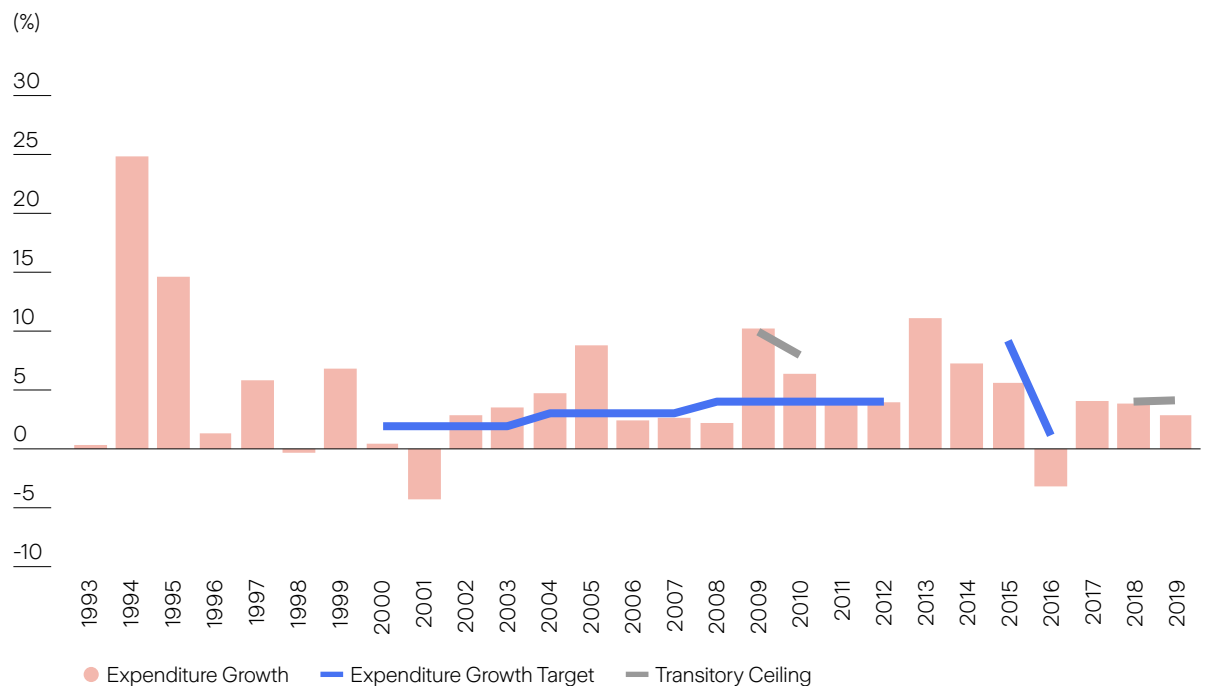
● **Figure 19** Peru's Actual Fiscal Balance, Cyclically-Adjusted Fiscal Balance, Cyclically-Adjusted Fiscal Balance Target, and Transitory Ceilings, 1993-2019 (% of GDP)

Source: the author based on BCRP, fiscal laws, and Mendoza et al. (2020).



● **Figure 20** Peru's Expenditure Growth, Expenditure Growth Target, and Transitory Ceilings, 1993-2019 (%)

Source: the author based on BCRP, fiscal laws, and Mendoza et al. (2020).



The SWF mandated by the 1999 FPTL is the Fiscal Stabilization Fund (FSF), funded by extraordinary current revenue, a fraction of the income from private concessions, and a fraction from privatization proceeds. FSF resources can be used when government revenue is projected to decline, when real GDP is falling or under conditions of a national emergency or international crisis. Finally, the FPTL required adoption of a Multiannual Macroeconomic Framework (MMF) that includes macroeconomic and fiscal projections for a three-year horizon and economic policy guidelines to ensure medium-term fiscal sustainability.

In 2007, Peru enacted the Supplementary Credit Law (SCL), which modified the 2003 FRTL in two dimensions. First, for the fiscal rules it adopted the budget scope of the central government—a narrower measure of government than the consolidated public sector and the non-financial public sector, which had been in place since the 1999 FPTL. Second, it limited application of the ER only to government consumption expenditure, excluding investment expenditure from the rule. This provision—valid throughout the full period analyzed in this study (through 2019) could in principle isolate public investment from changes in ER targets and provide more latitude to the government in using public investment as a countercyclical policy tool.

Peru's Law to Strengthen Fiscal Responsibility and Transparency (LSFRT) of October 2013 (applied since 2015) included two key components: new fiscal rules and an Independent Fiscal Council (IFC).

The LSFRT adopted three fiscal rules: a new CAB rule that replaces the previous actual BB rule that was in place until 2012 (Figure 19), the previously existing DR (the only rule in place since 2000 and still in place to date) (Figure 20), and a new DR (Figure 21). The CAB rule—similar to the one and only fiscal rule adopted by Chile and in Colombia—sets expenditure levels at projections for cyclically-adjusted revenue plus the cyclically-adjusted deficit target. Cyclically adjusted revenue is estimated considering long-run trends of both GDP and commodity prices. The CAB rule defines cyclically-adjusted revenue as the trend component of actual non-main commodity revenue and trend revenue from mining and hydrocarbons. Potential GDP is estimated by including potential levels of production factors in a Cobb-Douglas production function, estimated by applying the Baxter and King filter. The CAB rule target was set for the non-financial public sector deficit at 1% of GDP for two years: 2015 and 2016. The CAB rule limit was exceeded by 0.5% of potential GDP in 2015 and was complied with in 2016.

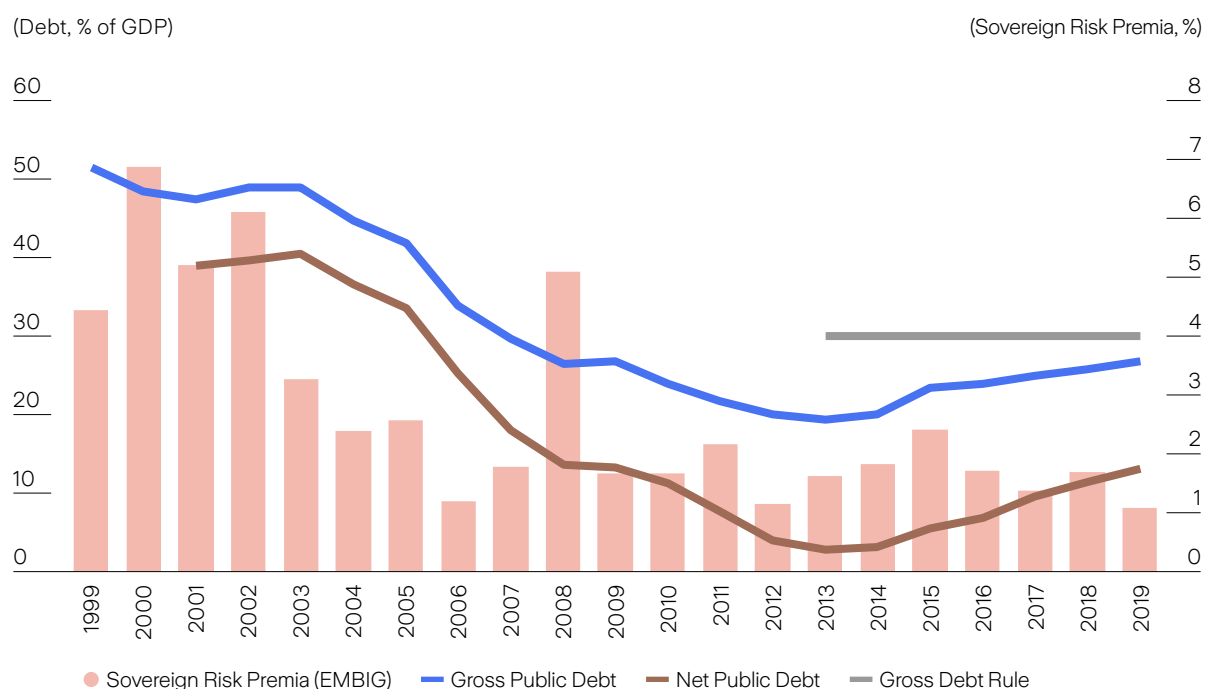
The second rule is the surviving expenditure growth rule, which the LSFRT requires to be consistent with (i.e., requires to be subordinated to) the CAB rule. The third is a new DR, established for total gross debt of the public sector. This DR (adopted in 2013 and still in place to date) set a ceiling for total gross debt of the non-financial public sector at 30% of GDP. A specific escape clause was introduced for this DR: for events of financial volatility, and as long as the other two rules are complied with, public debt could deviate transitorily from the debt ceiling by at most 4% of GDP.

Note that a DR could induce a procyclical bias; however, due to the escape clause it could be acyclical or even counter-cyclical. Moreover, the DR ceiling has not been reached (until 2019) and therefore it has not been binding. The additional CAB rule is by design acyclical.

As in Chile, Peru combined a partial application of the permanent-income theory to government expenditure, setting a target level for the cyclically-adjusted government deficit. The rule deviates from a permanent-income approach by isolating government expenditure only from two types of temporary shocks (derived from the domestic business cycle and from fluctuations of mining and hydrocarbon prices), ignoring temporary shocks to other relevant macroeconomic variables. However, Peru's framework (in contrast to Chile's) is more consistent with a permanent income approach, by adding to the CAB rule a DR, implying feedback effects from the government's financial position to its expenditure level.

● **Figure 21** Peru's Public Gross Debt, Gross Debt Target, Net Public Debt, and Sovereign Risk Premia, 1999-2019 (% of GDP, %)

Source: BCRP.



The second key element of the LSFRT was the establishment of an IFC. Its objective is to contribute to the technical analysis of fiscal policy, issuing assessments on compliance of fiscal rules, MEF's fiscal projections, and the methodology for calculating cyclically adjusted revenue.

Due to problems related to technical capabilities and communication in the application of the three fiscal rules in place during 2015-2016, the MEF enacted the Fiscal Responsibility and Transparency Framework for the Non-Financial Public Sector (FRTF) in December 2016. Regarding the CAB rule put in place by the 2013 LSFRT, the FRTF replaced it by adopting the previous actual BBR defined by the 1999 and 2003 laws. This reversal makes fiscal policy more procyclical than in 2015-2016. Both the ER (adopted since 2000) and the DR (adopted since 2013) are maintained by the FRTF. Therefore Peru has in place three fiscal rules as of 2019.

Changes to the rules

Due to adverse external shocks (as the Global Financial Crisis) or domestic shocks (as the *El Niño* events), Peru's fiscal rules have been modified and breached frequently (Mendoza et al., 2020). In the case of the actual BBR (Figure 19), transitory ceilings were established (in 2000, 2003, 2004, and 2017) and enforcement of the rule was suspended four times (in 2001, 2002, 2009, and 2010). The ER (Figure 20) was modified three times (in 2004, 2007 and 2008) and was suspended four times (in 2003, 2005, 2006, and 2008). Expenditures covered by the ER have also been modified frequently. The changes included modifications of institutional coverage, shifts of revenue items from non-financial expenditure to current expenditure, and changes in deflators used for calculating inflation-adjusted revenue. The ER rule was applied to the growth of non-financial government expenditure of the General Government (in 2000-2004 and 2016-2017), of real consumption of the Central Government (in 2007-2012), of non-financial government expenditure of the Central Government (in 2013-2015), and of current expenditure of the General Government (since 2018).

Summing up, Peru's adoption and implementation of fiscal rules have revealed several inconsistencies in the two decades since 2000. First, three simultaneous rules, if they are binding, can lead to budget restriction over-identification or policy inconsistencies between different rule targets. Second, there were frequent changes in public-sector coverage and the variables to which the rules apply. Third, the quantitative targets for the rules were frequently modified. Fourth, beyond the latter changes in rule targets, temporary limits or suspensions of the rules were imposed. All the latter changes reflect weak compliance with the rules and significant time inconsistencies, affecting the credibility and possibly the effectiveness of fiscal rules. Therefore a significant reform in rule design and implementation is called for.

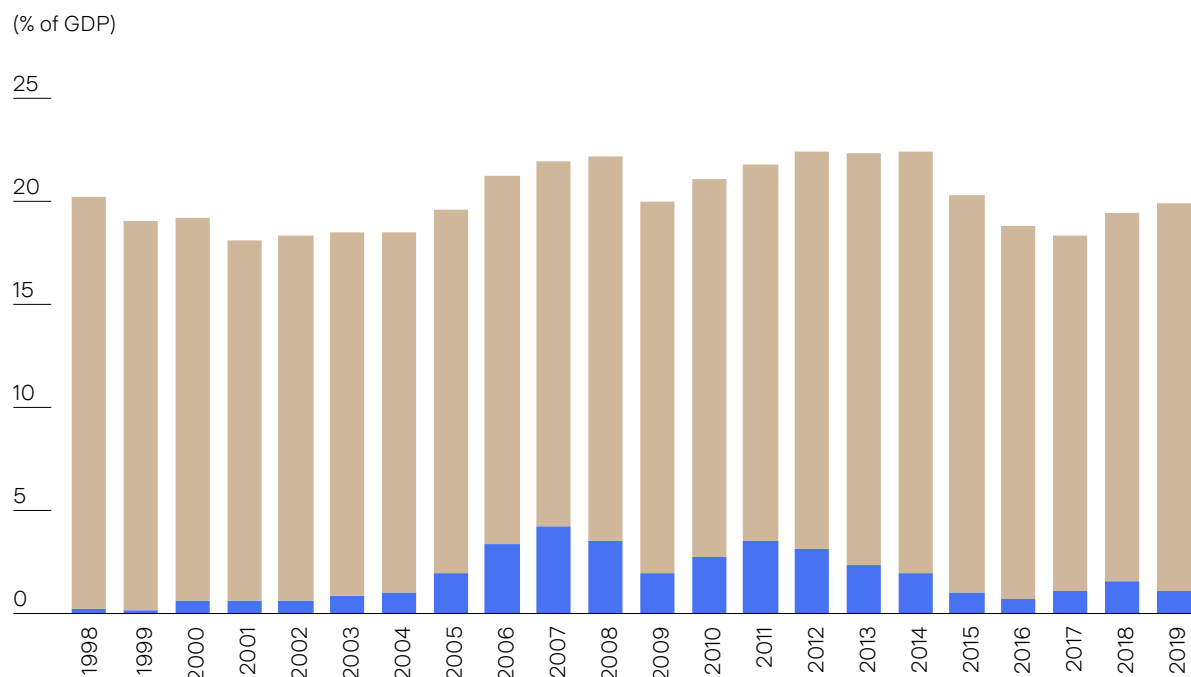
Fiscal performance under the rule

Actual fiscal balance

As a result of deep fiscal stabilization in the early 1990s, Peru's fiscal deficit was reduced from 6.8% in 1990 to 1.0% of GDP in 1996; a surplus of 0.2% of GDP was attained in 1997. Subsequently deficits began to grow again, from 0.8% of GDP in 1998 to 3.2% of GDP in 1999-2000, reflecting domestic recession and higher government expenditure following the 1997-1998 *Niño* event.

● **Figure 22** Peru's Government Main Commodities and Non-Main Commodities Revenue, 1998-2019 (% of GDP)

Source: BCRP.



After introducing the BBR in 2000, deficits began to decline again. However, to accommodate more expansionary policies, higher temporary ceilings were adopted for the actual budget balance target—exceeding the permanent target of 1% of GDP—in 2000-2001 and, again, in 2003-2004. The temporary ceilings for 2000-2001 were not attained but the 2003-2004 ceilings were fully satisfied. During the decade of the commodity price boom (2004-2014), a large increase in main commodity revenue was recorded (Figure 22). For six years of the boom, in 2006-2008 and 2011-2013, the government attained an average annual fiscal surplus of 2.1% of GDP. The small deficits recorded in 2009-2010 were a consequence of discretionary expenditure programs, in response to the temporary decline in commodity prices and low domestic growth after the Global Financial Crisis. Note that the discretionary feature of large countercyclical expenditure growth in 2009-2010 is fully reflected by higher temporary ceilings adopted for both expenditure growth (Fig. 20) and the actual budget balance target (Fig. 19).

Since 2015 fiscal deficits started to rise again. After the short period of the CAB rule in 2015-2016, the government returned to a BBR based on a permanent 1%-of-GDP actual deficit target. To accommodate a more expansionary discretionary fiscal policy, temporary deficit target ceilings of 3.0-3.5% of GDP were adopted for 2016-2019. Actual government deficits exceeded the permanent deficit target but not the much higher temporary targets.

Government revenue and expenditure

Figure 22 depicts the evolution of government main-commodities (copper and hydrocarbons) and non-commodities revenue ratios to GDP. While average non-commodities revenue is roughly ten times larger than commodities revenue, the standard deviation of the latter is about twice that of the former. This reflects the much larger volatility of the international copper price than that of the GDP level—a stylized fact shared with the main commodity exports and revenue in Chile and Colombia.

Fiscal solvency: gross debt, net debt, and sovereign risk premia

In the early 1990s, Peru's public debt was unsustainable. The 1990's macroeconomic stabilization, the adoption of modern fiscal institutions since 2000, and the 10-year commodity boom led to 25 years of low budget deficits and surpluses. Peru's restored fiscal sustainability was reflected in a massive reduction of public gross and net debt ratios to GDP. Gross debt declined from more than 50% of GDP in 1999 to less than 20% in 2013, the year in which net debt reached barely 4% of GDP. Since then, gross and net public debt are trending upwards; gross debt attained 28% of GDP in 2019, still below the 30% debt ceiling. Market risk of Peru's public debt has declined in tandem; the sovereign risk premium has fallen from 7% in 2000 to a historical minimum of 1% in 2019. Peru's sound fiscal position in 2019 is a good starting point to face the fiscal consequences of the Covid19 pandemic and domestic recession in 2020.

Peru's Public Investment

Figures 23 and 24 depict the 1990-2019 evolution of the GDP ratios of aggregate government expenditure and gross public investment. Total expenditure is stationary, hovering around 18% of GDP since 1994 (see Figure 25). Recall that Peru's ER applies only to current spending, excluding public investment from the rule since 2007 and to date. In the preceding years, public investment rose from 2% of GDP in 2003 to 3% in 2007; subsequently it doubled again, reaching 6% of GDP in 2010. Freeing public investment from the

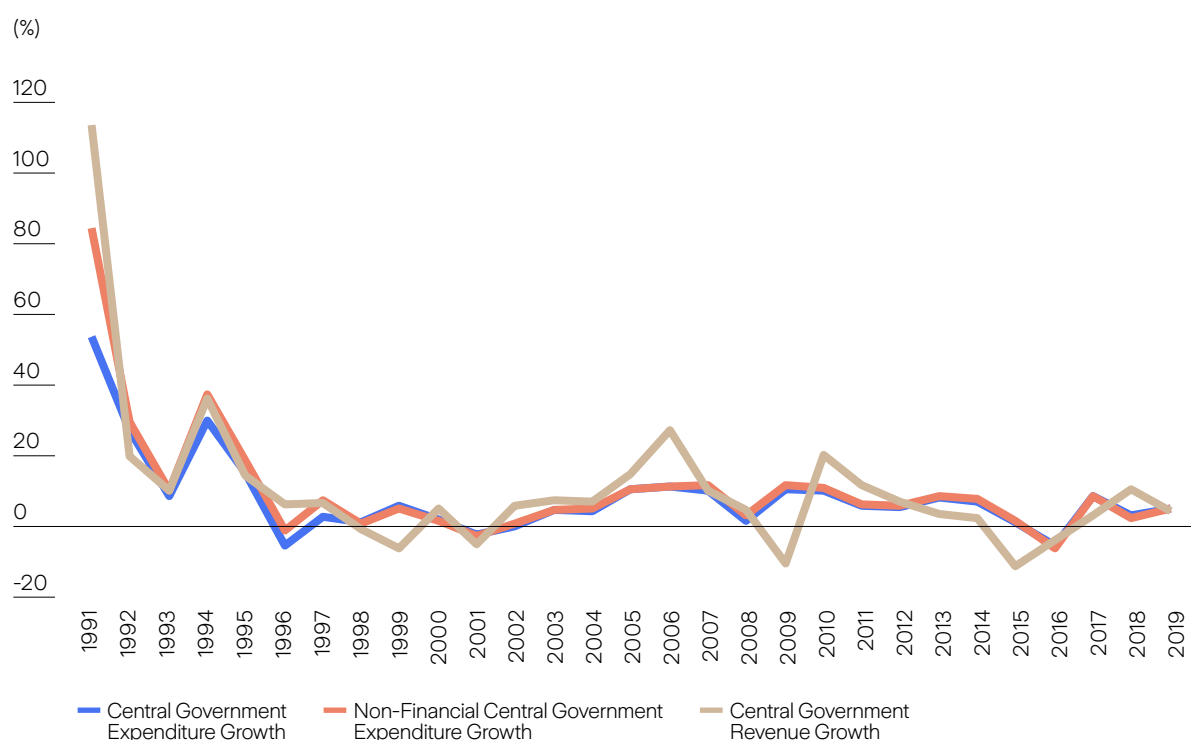
ceiling on aggregate government expenditure allowed a six-fold rise in public capital investment during the 2003-2013 decade —precisely the decade of the commodity boom. This massive increase in capital spending turned out to be a permanent structural break, as public investment remained at close to 5.5% of GDP until 2019.

On the cyclical behavior of public investment, Mendoza et al. (2020) report a 0.7 correlation coefficient between the cyclical components of investment and GDP. This procyclicality is consistent with the actual BBR rule (which applies to total government expenditure), although public investment could have been used as a stabilizing counter-cyclical policy tool (as it is excluded from the EG rule).

Other than the fiscal rules, there are laws that promote public investment at subnational government levels. For example, the 2001 mining and gas law established that half of the taxes paid by mineral and gas producers must be allocated to local and regional governments. The latter tax resources are frequently used to fund public investment by regional and municipal governments.

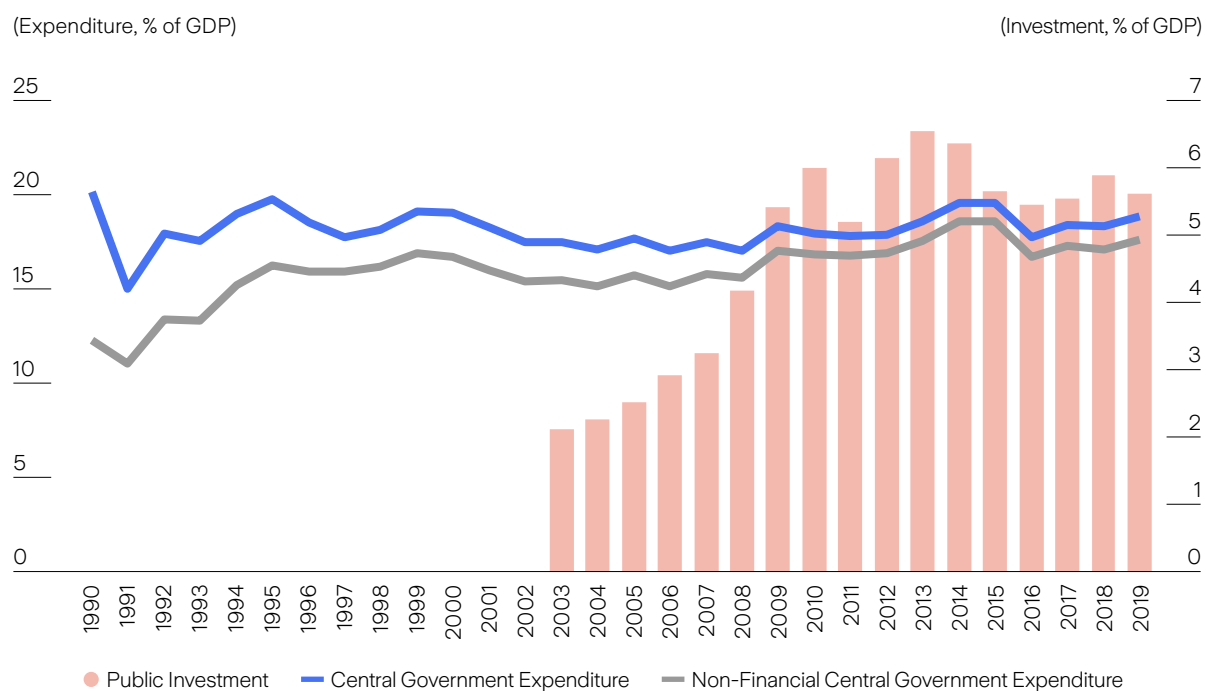
● **Figure 23** Peru's Real Central Government Expenditure Growth, Real Non-Financial Central Government Expenditure Growth, and Real Central Government Revenue Growth, 1991-2019 (%)

Source: BCRP.



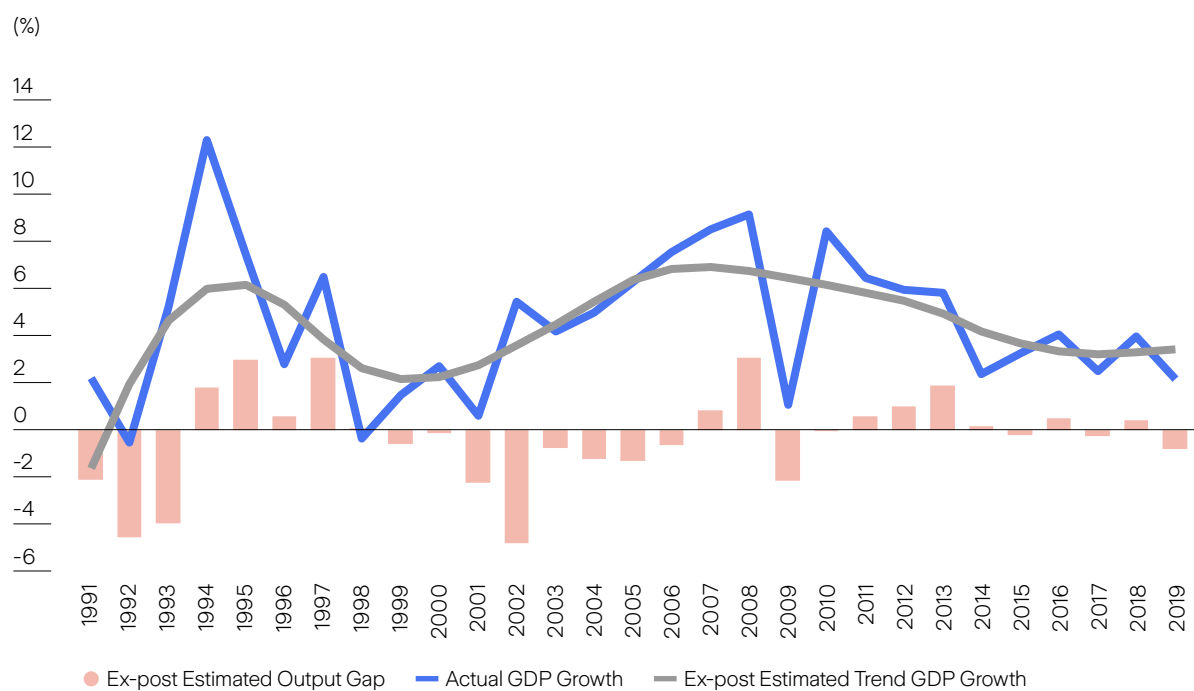
● **Figure 24** Peru's Central Government Expenditure, Non-Financial Central Government Expenditure, and Public Investment, 1990-2019 (% of GDP, %)

Source: BCRP.



● **Figure 25** Peru's Actual GDP Growth, Ex-post Estimated Trend GDP Growth, and Ex-post Estimated Output Gap, 1991-2019 (%)

Source: BCRP.



Research Hypotheses, Estimation Techniques, and Data

I will test four hypotheses on the performance of fiscal rules, separately for Chile, Colombia, and Peru. The hypotheses are the following.

Hypothesis 1: the quantitative target of the fiscal rule responds to cyclical conditions.

This first thesis tests for the sensitivity of the quantitative target set by the policy maker for the corresponding fiscal rule to cyclical conditions reflected by the domestic business cycle and international conditions. The null tests for the rejection of cyclical influences on the quantitative target. The null is rejected when favorable cyclical conditions lead to either a statistically significant increase in the fiscal target (i.e., accommodating a more expansionary fiscal policy) or a statistically significant reduction in the fiscal target (i.e., accommodating a more contractionary fiscal policy).

Hypothesis 2: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP.

Hypothesis 3: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment debt to GDP.

Hypothesis 4: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP.

Hypotheses 2-4 test for the sensitivity of three key fiscal outcome variables to cyclical conditions reflected by the domestic business cycle and external conditions, comparing the behavior before the corresponding fiscal rule was adopted to behavior in the subsequent period since the rule was implemented. The hypotheses test for a weaker procyclical (or a stronger countercyclical) behavior of the fiscal variables to cyclical conditions.

For all hypotheses (1-4) I use two measures of cyclical conditions considered by the fiscal rules: the domestic output gap (as a measure of the domestic business cycle) and the country's key commodity price: the copper price for Chile and Peru, and the oil price for Colombia (as a measure of external conditions).

I apply two baseline empirical methods to analyze the previous four hypotheses: (i) econometric estimations and (ii) VAR estimations and impulse response functions, based on quarterly data.

Hypothesis 1: Three-state multinomial logit regression

To analyze hypothesis 1, I estimate a three-state multinomial logit model that quantifies the effects of cyclical variables on the probability of raising, maintaining or lowering the quantitative target of the fiscal rule. I use the following equation:

$$(1) \phi(\Delta fr_t = j) = \phi(a_0 + a_1 gdp_t + a_2 cp_t + e_t)$$

where fr_t is the numerical target of the rule, gdp_t is the output gap, cp_t is the relevant commodity price, e_t is the disturbance term. Greek letters represent parameters and D is the first-difference operator. The function ϕ is a logistic pdf; $j=I$ when the target of the rule is raised, M when the target is maintained, and D when the target is lowered.

Hypotheses 2-4: Econometric estimations

To analyze hypotheses 2-4, I estimate OLS regressions for the following equations in levels and in first differences:

$$(2) fv_t = \beta_0 + \beta_1 gdp_t + \beta_2 cp_t + \beta_3 D_t^{FR} gdp_t + \beta_4 D_t^{FR} cp_t + u_t$$

$$(3) \Delta fv_t = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta gdp_t + \gamma_2 \Delta cp_t + \gamma_3 D_t^{FR} \Delta gdp_t + \gamma_4 D_t^{FR} \Delta cp_t + v_t$$

where fv_t is the fiscal variable of interest (government expenditure, public investment, or public debt), and u_t and v_t are disturbance terms. D_t^{FR} is an interaction dummy which takes a value of 1 for the period in which the fiscal rule is in place. This dummy variable captures how coefficients have changed with adoption of the fiscal rule. If the dummy is statistically significant, it implies that the sensitivity of the fiscal variable to cyclical conditions has changed since the start of the fiscal rule. The lagged dependent variable is added in each specification.

In several extensions of equations (2) - (3), I add the fiscal rule dummy variable separately, a second dummy for the post-global financial crisis period, and lagged public debt as explanatory variables.

Hypotheses 1-4: VAR Estimation and impulse response functions

As an alternative to the preceding econometric analysis, I perform estimations of a three-variable time-series VAR model⁸ for the fiscal rule targets or the three fiscal variables of interest (fr_t and fv_t), and the output gap (gdp_t) and the commodity price (cp_t).

All variables are expressed as a share of GDP and are seasonally adjusted using the X12-Arima method. To select optimal lags, I use ADF and DF-GLS tests, and the Akaike criterion. For the unit root tests for the variables in levels, a constant and a trend are included (depending on the series); for the unit root tests in first differences a constant is included. In general, the series turn out to be non-stationary in levels, but stationary in their first differences.

8 In the case of Chile, I use a five-variable VAR model that adds the ex-ante variables projected by the two projection committees.

By collecting the three endogenous variables in the k -dimensional vector Y_t , the reduced form of the VAR model can be written as:

$$(4) Y_t = B(L)Y_{t-1} + U_t$$

where $B(L)$ is the lag polynomial and U_t is the vector of disturbance terms. I apply the Cholesky decomposition to orthogonalize shocks.

The VAR estimation allows to analyze whether cyclical shocks (measured as shocks of the commodity price and the output gap) generate a response by the four variables. Therefore I estimate the impulse response functions and analyze the behavior of the corresponding variables. For example, if government expenditure reacts negatively (positively, neutrally) to a positive shock in the cyclical variable, this reflects that fiscal policy is countercyclical (procyclical, acyclical).

To analyze whether the behavior of fiscal variables has changed after the introduction of the fiscal rule, I estimate impulse response functions for three periods: the full sample period, the period before the introduction of the fiscal rule, and the period since the introduction of the rule.⁹

Data

I built a database for fiscal variables based on quarterly frequency. Period coverage depends on data availability. The full sample period for Chile is 1990.1 - 2019.4 (the fiscal-rule subsample period starts in 2001.1); for Colombia it covers 2005.1 - 2019.4 (the fiscal-rule subsample period starts in 2005.1) and for Peru it is 1990.1 - 2019.4 (the expenditure rule subsample period starts in 2000.1). All data are depicted at annual frequency in the figures reported in previous sections 2-4, although all estimations discussed in section 6 are based on quarterly frequency. Appendix II (see Tables 3 and 4) provides a detailed description of data sources, measurement, and construction.¹⁰

⁹ In order to investigate differences in response to the global financial crisis, I estimated VARs and impulse responses separately for the period before and after the global financial crisis. Since the latter results were basically maintained or strengthened with respect to the period after the fiscal rule, these results are not presented.

¹⁰ All data is available on request.

Results

In this section, I test the four hypotheses on the performance of fiscal rules, discussed in section. Appendix III includes the figures that depict country results on the impulse response functions based on VAR estimations. Appendix IV includes the tables that report the multinomial and OLS regressions.

● **Table 5** Summary of Country Results on the Sensitivity of Key Fiscal Variables to Cyclical Conditions

Country	Method	Hypothesis 1 Fiscal Rule Target		Hypothesis 2 Gov. Expenditure		Hypothesis 3 Public Investment		Hypothesis 4 Public Debt	
		Output Gap	Comm. Price	Output Gap	Comm. Price	Output Gap	Comm. Price	Output Gap	Comm. Price
Chile	Regressions	x	✓	✓	≈	x	x	✓	x
	VARs	≈	✓	✓	✓	≈	✓	≈	✓
Colombia	Regressions	–	–	x	≈	x	x	x	x
	VARs	–	–	x	≈	x	✓	≈	✓
Peru	Regressions	x	✓	✓	x	x	x	x	≈
	VARs	x	x	x	x	x	x	x	x

Notes:

(i) For hypothesis 1, the results reflect that the quantitative target's sensitivity to cyclical condition imply a:

✓ cyclical behavior (i.e., the hypothesis is not rejected)

≈ weak cyclical behavior (i.e., the hypothesis is weakly rejected)

x acyclical behavior (i.e., the hypothesis is strongly rejected)

(ii) For hypotheses 2-4, the results reflect that the fiscal variable's sensitivity to cyclical condition imply a:

✓ countercyclical behavior (i.e., the hypothesis is not rejected)

≈ weak countercyclical behavior (i.e., the hypothesis is weakly rejected)

x acyclical or pro-cyclical behavior (i.e., the hypothesis is strongly rejected)

(iii) – no estimations are reported.

Table 5 presents a summary of all country results on the four variables included in the empirical research. Before turning to the subsequent country results, I elaborate briefly on the meaning of the latter summary table, constructed in accordance to the four hypotheses. For hypothesis 1, I evaluate whether the quantitative target depends on cyclical conditions.

For the purposes of constructing the summary of results, I follow the following criteria¹¹. For the econometric regression methodology, I defined that the fiscal variable has a countercyclical behavior (i.e., the hypothesis

¹¹ Note that for hypothesis 1, rather than evaluating countercyclicality, I evaluate whether the quantitative target depends on cyclical conditions.

is not rejected) when the interaction dummy associated with the fiscal rule period are (and with the direction according to the hypothesis) both significant in the regressions in level and in first differences. On the other hand, I defined that the fiscal variable has a weakly countercyclical behavior (i.e., the hypothesis is weakly rejected) when at least one interaction dummy with the period of the fiscal rule is significant (and with the direction according to the hypothesis). Finally, I define that the fiscal variable has an acyclical behavior (i.e., the hypothesis is rejected) when the interaction dummies associated to the fiscal rule period are not significant. For the VARs methodology, I define that the fiscal variable has a countercyclical behavior when the confidence interval associated with the impulse response function is significant (i.e, do not include zero and with the direction according to the hypothesis). On the other hand, I define that the fiscal variable has a weakly countercyclical behavior when the confidence interval is significant, but the upper (or lower) limit is close to zero. Finally, I define that the fiscal variable has an acyclical behavior when the confidence interval associated with the impulse response includes zero.

Results for Chile

Hypothesis 1: the quantitative target of the fiscal rule responds to cyclical conditions

- **Table 6** Regression results for Chile's quantitative CAB Target
Dependent variable: changes in the quantitative target
Period: 2001.1 – 2019. 4

	(1)			(2)			(3)			(4)		
	M	D	I	M	D	I	M	D	I	M	D	I
Output gap	-0.016 (0.032)	0.035 (0.033)	-0.019 (0.034)	-0.057 (0.033)	0.070** (0.035)	-0.012 (0.034)				-0.020 (0.039)	0.038 (0.036)	-0.018 (0.017)
Copper Price	-0.053 (0.045)	-0.016 (0.031)	0.069** (0.032)	0.011 (0.064)	-0.076 (0.051)	0.065* (0.035)				-0.002 (0.078)	-0.070 (0.069)	0.073** (0.035)
Ex-ante Output Gap							-0.013 (0.037)	0.023 (0.026)	-0.011 (0.029)	-0.022 (0.041)	0.027 (0.038)	-0.005 (0.017)
Ex-ante Copper Price							0.027 (0.191)	-0.052 (0.063)	0.025 (0.207)	-0.040 (0.065)	0.006 (0.043)	0.034 (0.051)
Target Level				0.104** (0.051)	-0.085** (0.045)	-0.019 (0.031)	0.085* (0.044)	-0.044 (0.042)	-0.040 (0.045)			

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01). D=decrease, M=maintain, I=increase.

Table 6 reports in column (1) the results of the three-state multinomial regression for Chile's changes in the quantitative target for its CAB rule. The coefficient associated to the copper price is positive and significant for the likelihood of raising the target, reflecting that in periods of a high copper price the government is likely to increase the target value. Column (2), which includes the quantitative target as an independent variable, shows that the lagged target level raises the probability of maintaining the target —consistent with the initial 2001-2007 period during which the high target level was not modified— and reduces the probability of lowering it. Columns (3) and (4) include the ex-ante projected variables for the copper price and the output gap for their actual values —none of them is significant. Across the four specifications, target values are generally not sensitive to the output gap but they are raised in response to the price of copper.

Figure 26¹² depicts the impulse response functions based on VAR estimations with the quantitative CAB target as endogenous variable. The first column shows the full-sample results. It confirms the previous econometric results: a higher (lower) copper price leads the government to raise (reduce) its fiscal rule target. Separating by periods, this result is not confirmed for the period before the GFC (second column), in contrast to the period since 2008:3 (third column), when the target is raised in response to a higher copper price. The opposite result is obtained for the output gap: before the GFC (but not after) the target is set at a lower level during boom times.

Hypothesis 2: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP

Table 7 shows the OLS regression results for the government expenditure ratio to GDP and for the full sample period before and since the fiscal rule; columns (1-3) for the specification in levels and columns (4)-(6) in first differences. Column (1) shows that cyclical conditions do not affect government expenditure. Column (2) (with interaction terms for the period since the start of the fiscal rule) reflects that there are no parameter changes in the period of the fiscal rule. Column (3) shows that adding the projected ex-ante variables, the parameters associated to cyclical conditions are both negative and significant. This indicates that fiscal policy is countercyclical, in response to current cyclical conditions. At the same time, fiscal expenditure responds positively to a larger ex-ante projected copper price.

Columns (4) to (6) show that the coefficients of the parameters for both domestic and external cyclical conditions are negative and significant (column 4): fiscal policy is countercyclical. When testing for the differential effect of countercyclicity during the fiscal-rule period (column (5)), we obtain that countercyclicity of expenditure in response to the output gap is concentrated since the fiscal rule started, while the response to the copper price is countercyclical before and since the start of the fiscal rule. When adding the ex-ante output gap (column (6)), countercyclicity of government expenditure in response to domestic conditions is reenforced. We conclude from the results in this table that government spending is robustly countercyclical to both domestic and external conditions.

The previous econometric results are confirmed by the VAR results (Figure 27). The results show the response of government expenditure to both types of cyclical shocks, separating by full sample period (column (1), pre-fiscal rule period (column (2)), and post-fiscal rule period (column (3)). Counter-cyclicity of government expenditure to both the output gap and the copper price is confirmed for the full sample period and for the fiscal-rule period. However, it is rejected for the pre-fiscal rule period, during which

12 All VAR Results can be found in Appendix III (Figures 26 to 37)

government expenditure is acyclical.¹³ I conclude that government expenditure has become significantly countercyclical since 2001, which reflects strong discretionary countercyclical fiscal policy during and after the GFC—which was particularly intense in 2009. Note that this countercyclicality was also depicted in Figure 28, where the domestic cyclical correlation coefficient of government expenditure (and of public investment) turns from large and positive until 2004 to large and negative since 2008.

● **Table 7** Regression results for Chile's Government Expenditure
Dependent variable: Government Expenditure / GDP
Period: 1990.1 – 2019.4

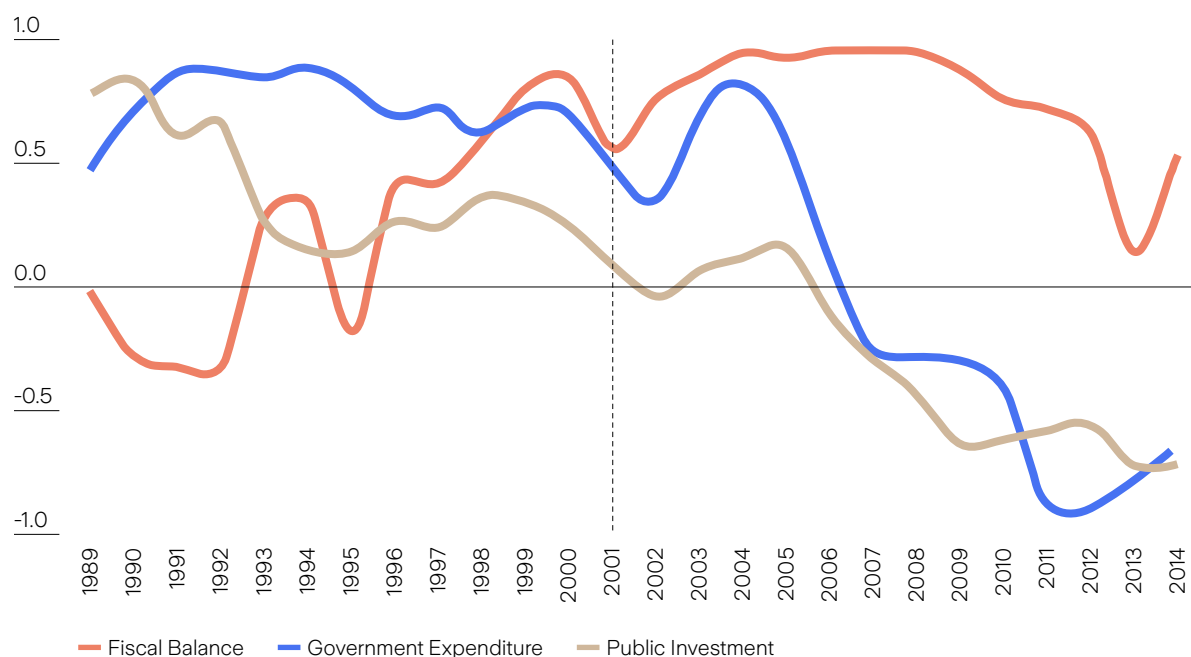
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model						
Lagged Dep. Variable	0.936*** (0.211)	0.925*** (0.261)	0.653*** (0.251)	-0.350*** (0.111)	-0.301*** (0.109)	-0.259** (0.112)
Output Gap	-0.016 (0.009)	-0.006 (0.008)	-0.158** (0.007)	-0.183*** (0.007)	-0.061 (0.036)	-0.275*** (0.037)
Copper Price	0.032 (0.015)	-0.249 (0.016)	-0.288** (0.013)	-0.731*** (0.137)	-1.082** (0.501)	-0.603*** (0.211)
Ex-ante Output Gap			0.058 (0.111)			-0.269*** (0.102)
Ex-ante Copper Price			0.782*** (0.211)			0.717 (0.364)
II. Interaction with Fiscal Rule dummy variable						
Output Gap		-0.059 (0.121)			-0.240** (0.119)	
Copper Price		0.284 (0.215)			0.417 (0.223)	
n	119	119	69	120	119	68
Prob>F	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

13 These results are strengthened when dividing the fiscal rule period into the following two periods: pre-global financial crisis and post-global financial crisis. Furthermore, the results hold when including projected ex-ante cyclical variables in the VAR.

● **Figure 28** Chile's 10-year Rolling Correlations of the Cyclical Components of Real GDP and Government Expenditures, Public Investment and Fiscal Balance in Chile, 1989-2014

Source: the author based on Schmidt-Hebbel and Soto (2018).



Hypothesis 3: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment to GDP

The econometric results for public investment (Table 8) bear some similarities and some differences to those for aggregate government expenditure (of which investment is a small part). For several specifications in levels and first differences, public investment is countercyclical in response to the actual output gap or the ex-ante projected output gap. However, the cyclical response of investment to the copper price is contradictory: in several regressions it is weakly counter-cyclical in response to the actual price but it is systematically pro-cyclical in response to the ex-ante price. This is true for the full sample period and no differential behavior is confirmed for the fiscal-rule period (columns (2) and (6)). The latter results on the cyclical behavior of public investment are robust to adding lagged public debt and a dummy variable for the Global Financial Crisis period. The latter dummies suggest that public investment is significantly larger when public debt is higher and it was also higher (by 0.3-0.5 percentage points of GDP) during the two years of the GFC.

The previous econometric results are not exactly confirmed by the VAR results (Figure 29) but they are very consistent with the VAR results for aggregate government expenditure, reported above. Countercyclicality of public investment to both the output gap (weakly) and the copper price (strongly) is confirmed, both for the full sample and the fiscal-rule period. It is rejected for the pre-fiscal rule period, during which public investment is acyclical. From these results I conclude that investment has become countercyclical in response to shocks of the output gap and the copper price since the start of the fiscal rule.¹⁴

14 As in the case of government expenditure, these results are strengthened when dividing the fiscal rule period into the following two periods: pre-GFC and post-GFC. Furthermore, the results hold when including projected ex-ante cyclical variables in the VAR.

● **Table 8** Regression results for Chile's Public Investment
Dependent variable: Public Investment / GDP
Period: 1990.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	Levels	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model									
Lagged Dep. Variable	0.631*** (0.281)	0.577*** (0.261)	0.154 (0.211)	0.113 (0.161)	-0.457*** (0.111)	-0.472*** (0.111)	0.046 (0.112)	-0.077 (0.121)	0.045 (0.115)
Output Gap	-0.029 (0.018)	0.015 (0.016)	-0.128*** (0.017)	-0.106** (0.051)	-0.046 (0.054)	-0.039 (0.054)	-0.086 (0.056)	-0.032 (0.052)	-0.089 (0.055)
Copper Price	0.074* (0.045)	-0.197* (0.119)	0.016 (0.045)	-0.031 (0.047)	-0.181* (0.110)	-0.197* (0.119)	-0.135 (0.111)	-0.174 (0.116)	-0.010 (0.101)
Ex-ante Output Gap			0.035 (0.109)	0.026 (0.116)			-0.231*** (0.105)	-0.169*** (0.073)	-0.190*** (0.082)
Ex-ante Copper Price			0.323*** (0.119)	0.278*** (0.118)			1.310*** (0.261)	1.283*** (0.281)	0.922** (0.461)
II. Lagged Debt and GFC dummy variables									
Lagged Debt								0.271*** (0.114)	
Global Financial Crisis				0.260** (0.131)					0.543*** (0.112)
III. Interaction with Fiscal Rule dummy variables									
Domestic Output Gap		-0.050 (0.109)				-0.028 (0.112)			
Copper Price		0.016 (0.092)				0.070 (0.095)			
n	119	119	69	69	119	119	69	69	69
Prob>F	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

Hypothesis 4: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP

The econometric results for public debt (Table 9) reflect that this variable exhibits a strong and robust countercyclical behavior with respect to the current output gap and the ex-ante projected output gap for the full sample period. Countercyclicality of public debt is significantly larger since the start of the fiscal rule (columns (2) and (6)). Debt also reflects a strong and robust countercyclical behavior with respect to the current copper price during the full sample period. However, no significant difference in debt countercyclicality with

respect to the copper price is observed between the pre and post-fiscal rule periods. In fact, one result (column (2)) shows (weakly) that countercyclicality has declined since the fiscal rule was adopted.

● **Table 9** Regression results for Chile's Public Debt

Dependent variable: Public Debt / GDP

Period: 1990.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Levels	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model								
Lagged Dep. Variable	0.926*** (0.206)	0.944*** (0.241)	0.978*** (0.234)	0.934*** (0.163)	0.748*** (0.107)	0.828*** (0.111)	0.689*** (0.112)	0.665*** (0.117)
Output Gap	-0.215*** (0.009)	0.019 (0.012)		-0.294*** (0.010)	-0.112** (0.057)	-0.008 (0.054)		-0.204** (0.101)
Copper Price	-0.348*** (0.141)	-0.564** (0.284)		-0.672*** (0.161)	-0.484** (0.157)	-0.258 (0.164)		-0.497** (0.251)
Ex-ante Output Gap			-0.184** (0.093)	0.040 (0.087)			-0.262** (0.129)	-0.206* (0.124)
Ex-ante Copper Price			0.873*** (0.157)	0.998*** (0.156)			1.496** (0.757)	1.388** (0.708)
II. Interaction with Fiscal Rule dummy variable								
Output Gap		-0.362*** (0.131)				-0.211* (0.127)		
Copper Price		0.303* (0.183)				-0.221 (0.187)		
n	119	119	69	69	119	119	69	69
Prob>F	0	0	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

The VAR results (Figure 30) contradict the significance levels—but not the direction—of the effects of the two cyclical variables on public debt that were obtained by the regression analysis. There is weak evidence of a countercyclical behavior of debt in response to an output gap shock since the start of the fiscal rule, and no evidence before. The opposite is true for the copper price: a shock in this variable induces a strong countercyclical response of public debt since the start of the fiscal rule, which was absent before 2001. Finally note that these countercyclical VAR results for public debt are very similar to the VAR results reported for government expenditure and public investment in Chile.

Results for Colombia

For several reasons —the short period of Colombia’s fiscal rule (2014-2019) and the unknown annual quantitative CAB targets between the publicly pre-announced initial 2014 target and the final 2019 target—, I do not test hypothesis 1 for Colombia.

Hypothesis 2: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP

● **Table 10** Regression results for Colombia’s Government Expenditure
Dependent variable: Government Expenditure / GDP
Period: 2005.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model						
Lagged Dep. Variable	0.492*** (0.162)	0.382*** (0.161)	0.037 (0.163)	-0.642*** (0.132)	-0.544*** (0.132)	-0.641*** (0.130)
Output Gap	0.080 (0.117)	-0.320 (0.196)	-0.276 (0.205)	-0.315 (0.203)	-0.057 (0.215)	-0.304 (0.215)
Oil Price	-0.037** (0.019)	0.001 (0.020)	-0.025 (0.019)	0.003 (0.018)	0.012 (0.020)	0.002 (0.017)
II. Fiscal Rule and GFC dummy variables						
Fiscal Rule			4.914*** (0.371)			-0.430 (0.373)
Global Financial Crisis			0.078 (0.054)			0.131 (0.063)
III. Interaction with Fiscal Rule dummy variable						
Output Gap		-0.131 (0.215)			-0.793 (0.215)	
Oil Price		-0.014 (0.027)			-0.051** (0.029)	
n	59	59	59	58	58	58
Prob>F	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

Colombia's econometric results for government expenditure (Table 10) reflect that this variable does not respond to the output gap. Expenditure is consistently acyclical with respect to the domestic business cycle, and this is confirmed for both the full sample period and the pre and post-fiscal rule sub-periods. There is a bit of evidence that government expenditure responds countercyclically to the oil price, for both the full sample period (column (1)) and since the start of the fiscal rule (column (5)). However, this result is not robust to alternative specifications. There is also some evidence that the ratio of expenditure to GDP has increased by 4.9 percentage points since the start of the fiscal rule in 2014, holding constant other variables (column (3)).

The latter econometric estimations are consistent with the VAR results (Figure 31). The latter show that Colombia's government expenditure has not responded to the output gap and the oil price during the full sample period. In the case of the output gap, no counter-cyclicality of expenditure is observed separately for the periods before and since the start of the fiscal rule. However, expenditure responds countercyclically to the oil price during the fiscal-rule period, while the response is statistically nil for the period before the fiscal rule.

Hypothesis 3: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment to GDP

● **Table 11** Regression results for Colombia's Public Investment
Dependent variable: Public Investment / GDP
Period: 2005.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model						
Lagged	0.253***	0.218***	0.219***	-0.595***	-0.617***	-0.601***
Dep. Variable	(0.111)	(0.109)	(0.107)	(0.122)	(0.121)	(0.124)
Output Gap	0.057	-0.067	0.135	-0.341**	-0.324	-0.341**
	(0.041)	(0.044)	(0.082)	(0.171)	(0.199)	(0.171)
Oil Price	-0.005	0.004	0.001	-0.009	-0.007	-0.010
	(0.017)	(0.019)	(0.017)	(0.021)	(0.023)	(0.020)
II. Fiscal Rule and GFC dummy variables						
Fiscal Rule			0.840***			-0.305
			(0.201)			(0.215)
Global Financial Crisis			0.991***			0.023
			(0.061)			(0.021)
III. Interaction with Fiscal Rule dummy variable						
Output Gap		0.111			-0.050	
		(0.093)			(0.089)	
Oil Price		0.002			-0.006	
		(0.072)			(0.086)	
n	59	59	59	58	58	58
Prob>F	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

For Colombia's public investment (Table 11), there is a bit of evidence of countercyclical behavior related to the output gap for the full sample period (columns (4) and (6)) but this result is not robust to alternative specifications. Moreover, there is no differential impact for the fiscal-rule period. Regarding the oil price, investment is systematically acyclical, before and after adoption of the fiscal rule. There is some evidence (in column (3) but not in column (6)) that since the start of the fiscal rule and during the GFC the ratio of public investment to GDP is close to 1 percentage point higher than in other periods.

The VAR results (Figure 32) show that investment is acyclical with respect to the output gap. However, since the start of the fiscal rule investment is counter-cyclical in response to an oil price shock.

Hypothesis 4: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP

● **Table 12** Regression results for Colombia's Public Debt

Dependent variable: Public Debt / GDP

Period: 2005.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model						
Lagged Dep.Variable	0.937*** (0.117)	0.756*** (0.115)	0.828*** (0.118)	0.122 (0.123)	0.147 (0.121)	-0.075 (0.121)
Output Gap	0.167 (0.104)	-0.116 (0.103)	-0.012 (0.091)	0.313 (0.191)	0.280 (0.187)	0.185 (0.181)
Oil Price	-0.028*** (0.011)	-0.022** (0.009)	-0.027*** (0.010)	-0.022*** (0.009)	-0.020* (0.011)	-0.016* (0.009)
II. Fiscal Rule and GFC dummy variables						
Fiscal Rule			2.065*** (0.207)			1.229*** (0.213)
Global Financial Crisis			-0.062 (0.141)			0.566 (0.347)
III. Interactions with Fiscal Rule dummy variable						
Output Gap		0.251 (0.159)			0.270 (0.166)	
Oil Price		-0.007 (0.012)			-0.007 (0.015)	
n	59	59	59	58	58	58
Prob>F	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01)

The econometric results for public debt (Table 12) show that the response of debt to the output gap is not significant in any sub-period. Debt reacts countercyclically with respect to the oil price in the full sample period but does not exhibit a stronger countercyclicality since the start of the fiscal rule. The level of public debt has increased by 1.2 - 2.1 percentage points of GDP during the fiscal-rule period in comparison to the pre-rule period, holding other factors constant (columns (3) and (6)).

The VAR results (Figure 33) are different from the previous econometric results. There is evidence for countercyclicality of debt with respect to the output gap before the fiscal rule but none since the start of the rule. This is an exceptional result, not obtained for other variables and countries, which contradicts the null hypothesis *in extremis*. On debt countercyclicality in response to the oil price, it is confirmed for the full sample, for the pre-fiscal rule subperiod, and more strongly since the start of the rule.

Results for Peru

Hypothesis 1: the quantitative targets of the fiscal rules respond to cyclical conditions

In the case of Peru, I analyze separately whether its expenditure growth and budget balance rules targets depend on cyclical conditions.

● **Table 13** Regression results for Peru's quantitative Expenditure Target
Dependent variable: changes in the quantitative target
Period: 2000.1 – 2019.4

	(1)			(2)			(3)			(4)		
	M	D	I	M	D	I	M	D	I	M	D	I
Output gap	-0.010 (0.026)	0.008 (0.024)	0.001 (0.011)	-0.014 (0.033)	0.001 (0.030)	0.013 (0.016)	-0.024 (0.033)	0.026 (0.030)	0.007 (0.016)	-0.029 (0.031)	0.016 (0.029)	0.012 (0.021)
Copper price	-0.021 (0.020)	0.042* (0.024)	-0.020 (0.021)	-0.021 (0.019)	0.041* (0.023)	-0.021 (0.019)	-0.018 (0.017)	0.037* (0.021)	-0.019 (0.018)	-0.010 (0.016)	0.035* (0.020)	-0.025 (0.022)
Expenditure				0.026 (0.016)	-0.002 (0.015)	-0.024* (0.013)				0.032* (0.018)	-0.007 (0.016)	-0.024* (0.014)
Global Financial Crisis							-0.447 (0.283)	0.472 (0.290)	-0.025 (0.279)	-0.475 (0.293)	0.483 (0.296)	-0.008 (0.271)

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01). D=decrease, M=maintain, I=increase.

Table 13 reports the results of the multinomial regression for changes in Peru's quantitative target for its expenditure rule. The likelihood of changes in the target value are not sensitive to the domestic business cycle, reflected by the output gap. However, the coefficient associated to the copper price —for the probability of lowering the target value— is positive and weakly significant. This reflects that when the copper price is higher, the policy maker is more likely to lower the target value. This countercyclical behavior in setting the quantitative target for this rule is robust across the four specifications reported in the table. There is also evidence that the ratio of government expenditure to GDP lowers the likelihood of increasing the target (columns (2) and (4)), which is consistent with a countercyclical policy stance.

Table 14 reports the results of the multinomial regression for Peru's quantitative target for its budget balance rule. The likelihood of changes in the target value is not affected by cyclical conditions; the coefficient and both the output gap and the copper price are not significantly different from zero. The government expenditure ratio to GDP lowers the probability of increasing the target, which is consistent with the previous result for the expenditure rule.

● **Table 14** Regression results for Peru's quantitative Budget Balance Target
Dependent variable: changes in the quantitative target
Period: 2000.1 – 2019.4

	(1)			(2)			(3)			(4)		
	M	D	I	M	D	I	M	D	I	M	D	I
Output gap	-0.001 (0.016)	-0.009 (0.015)	0.010 (0.011)	-0.005 (0.017)	-0.008 (0.014)	0.014 (0.016)	-0.001 (0.015)	-0.009 (0.014)	0.009 (0.014)	-0.006 (0.013)	-0.008 (0.011)	0.015* (0.009)
Copper price	0.042 (0.045)	-0.021 (0.031)	-0.021 (0.045)	0.042 (0.064)	-0.021 (0.051)	-0.021 (0.039)	0.048 (0.044)	-0.029 (0.041)	-0.019 (0.039)	0.055 (0.054)	-0.031 (0.051)	-0.024 (0.049)
Expenditure				0.033 (0.021)	-0.010 (0.014)	-0.023* (0.013)				0.035* (0.020)	-0.011 (0.018)	-0.024* (0.014)
Global Financial Crisis							-0.020 (0.019)	0.025 (0.021)	-0.006 (0.021)	-0.045 (0.028)	0.031 (0.029)	0.014 (0.021)

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01). D=decrease, M=maintain, I=increase.

Figure 34 depicts the impulse response functions based on VAR estimations for the quantitative targets of Peru's fiscal rules. The first column shows the result for the budget balance rule and the second for the expenditure growth rule. In both cases, I find that target values are not sensitive to copper price and output gap shocks.

Hypothesis 2: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP¹⁵

The econometric results for Peru's government expenditure (Table 15) reflect that this variable responds countercyclically to the output gap since the start of the fiscal rule, not before. The opposite is true for the copper price: there is partial evidence (in column (2), not in column (6)) that government expenditure responds procyclically to the output gap since the start of the fiscal rule, while it did not before. Therefore the null hypothesis is accepted for the output gap and rejected for the copper price. Further results show that there is partial evidence that lagged debt reduces expenditure, while no significant change in expenditure is detected during the fiscal rule period (in comparison to the pre-rule period) and during the GFC period.

● **Table 15** Regression results for Peru's Government Expenditure
Dependent variable: Government Expenditure / GDP
Period: 1990.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Levels	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model								
Lagged Dep. Variable	0.427*** (0.056)	0.488*** (0.051)	0.048 (0.049)	0.421*** (0.111)	-0.391*** (0.112)	0.828*** (0.109)	-0.344*** (0.112)	-0.548*** (0.111)
Output Gap	0.076 (0.071)	0.126* (0.072)	-0.064 (0.067)	0.080 (0.070)	0.012 (0.072)	-0.014 (0.071)	0.029 (0.071)	-0.093 (0.075)
Copper Price	-0.022 (0.167)	-0.850 (0.521)	-0.335** (0.171)	-0.063 (0.061)	0.666 (0.411)	-0.338 (0.410)	-0.042 (0.412)	0.648 (0.409)
II. Lagged Debt and Fiscal Rule and GFC dummy variables								
Lagged Debt			-0.037*** (0.011)					-0.027 (0.021)
Fiscal Rule				-0.113 (0.093)			-0.085 (0.092)	
Global Financial Crisis				0.272 (0.166)			0.776 (0.475)	
III. Interactions with Fiscal Rule dummy variable								
Output Gap		-0.248** (0.015)				-0.211* (0.127)		
Copper Price		1.016** (0.512)				-0.136 (0.092)		
n	119	119	83	119	119	119	119	83
Prob>F	0	0	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

15 The fiscal rule period for Peru's various rules starts in 2000.1, when both expenditure growth and budget balance rules were adopted, and extends through 2019.4, which marks the end of this study's sample period.

The VAR results (Figure 35) show that government expenditure is not affected by domestic and external cyclical shocks, neither in the full sample period nor in the sub-periods before the fiscal rule and since its 2000 adoption.

Hypothesis 3: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment to GDP

The econometric results for public investment (Table 16) show that this variable respond acyclically with respect to the output gap, in the full sample period and since the start of the fiscal rule. Public debt is also insensitive to the copper price, both for the full sample period and since the start of the rule.

● **Table 16** Regression results for Peru's Public Investment
Dependent variable: Public Investment / GDP
Period: 1990.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Levels	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model								
Lagged Dep. Variable	0.843*** (0.071)	0.841*** (0.071)	0.607*** (0.076)	0.785*** (0.082)	-0.225* (0.135)	-0.221** (0.111)	-0.225* (0.132)	-0.230** (0.115)
Output Gap	0.026 (0.070)	0.031 (0.071)	-0.009 (0.066)	0.050 (0.061)	0.073 (0.067)	0.057 (0.063)	0.069 (0.062)	0.068 (0.061)
Copper Price	-0.085 (0.072)	-0.079 (0.071)	-0.016 (0.066)	-0.098 (0.078)	-0.088 (0.077)	-0.048 (0.064)	-0.086 (0.068)	-0.082 (0.066)
II. Lagged Debt and GFC dummy variable								
Lagged Debt			-0.047*** (0.019)				-0.060 (0.037)	
Global Financial Crisis				0.247 (0.135)				-0.038 (0.021)
III. Interactions with Fiscal Rule dummy variable								
Output Gap		0.011 (0.089)				0.017 (0.081)		
Copper Price		-0.019 (0.095)				-0.038 (0.083)		
n	119	119	119	119	118	118	118	118
Prob>F	0	0	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

There is partial evidence (in column (3) but not in column (8)) that lagged debt has a negative impact on public investment. Public investment was not different during the GFC period than before and after. The VAR results (Figure 36) confirm the acyclical behavior of expenditure identified by the regressions: in the full sample period and also before and after the start of the fiscal rule.

Hypothesis 4: the fiscal rule is associated to weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP

The econometric results for public debt (Table 17) reflect evidence (column (5), specification in first differences) that this variable exhibited countercyclicality before the fiscal rule but became acyclical during the fiscal-rule period. However, this result is not robust to the alternative specification (column (2), in levels). Anyway, both results contradict the null hypothesis. In contrast, public debt is countercyclical with respect to the copper price since the start of the fiscal rule, while it was acyclical before. However, this evidence is found only under one specification (column (5)) and not under the alternative (column (2)). Public debt has increased by 1.1-1.3 percentage points of GDP during the fiscal rule period, in comparison to the pre-rule period, holding other factors constant.

● Table 17 Regression results for Peru's Public Debt

Dependent variable: Public Debt / GDP

Period: 1999.1 – 2019.4

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Levels	Levels	Levels	Diff.	Diff.	Diff.
I. Core Model						
Lagged Dep. Variable	0.943*** (0.061)	0.951*** (0.057)	0.931*** (0.055)	0.582*** (0.061)	0.713*** (0.059)	0.514*** (0.060)
Domestic Output Gap	-0.046 (0.066)	-0.297 (0.191)	-0.081 (0.067)	-0.029 (0.061)	-0.633** (0.187)	-0.062 (0.055)
Copper Price	-0.830*** (0.071)	0.078 (0.072)	-0.800*** (0.071)	-0.214 (0.141)	1.410 (0.861)	-0.201 (0.131)
II. Fiscal rule and GFC dummy variables						
Fiscal Rule			-1.117*** (0.112)			-1.269** (0.111)
Global Financial Crisis			-0.366 (0.112)			0.159 (0.112)
III. Interactions with Fiscal Rule dummy variable						
Output Gap		0.242 (0.261)			0.644** (0.316)	
Copper Price		-0.854 (0.521)			-1.622* (0.827)	
n	83	83	83	82	82	82
Prob>F	0	0	0	0	0	0

Notes: standard errors (in brackets) computed with heteroskedasticity-consistent standard errors, * (p<0.1), ** (p<0.05), *** (p<0.01).

The final results are reported in Figure 37, which shows the impulse responses from the VAR estimations for public debt. Debt responded countercyclically to the output gap before the fiscal rule and turned acyclical afterwards. With respect to the copper price, debt is acyclical before and after the start of Peru's fiscal rule.

Reform Proposals

Here I take stock of the insights and findings of the previous sections, presenting and offer specific reform proposals to strengthen fiscal frameworks and rules for each country.

Reform Proposals for Chile

Multi-year budget horizon

Chile's budgetary process is largely limited to a one-year horizon. The four-year budget plans and projections published by the MoF at the start of each administration are potentially useful as a reference but do not commit governments to comply with them. Chile should move to a multi-year fiscal policy framework, with stronger compliance rules with medium-term commitments. Budgetary management should be complemented by ongoing assessment and management of the government's comprehensive balance sheet (as discussed below), according to principles of modern finance. Finally, the government should define and execute a multi-year investment plan, comprising all public investment projects and infrastructure concession programs.

Complement the existing BBR rule for the CAB with a DR

Chile's fiscal rule lacks a debt anchor, which implies that there is no feedback from the stock of net public debt to government expenditure —a clear violation of optimal expenditure behavior consistent with a permanent income approach. It implies that under the current CAB rule, even if strictly enforced or complied with, public net debt could exhibit permanent drift or, at least, exhibit long periods of drift towards lower values (2002-2008) or higher values (from 2008 to the present), without a self-correcting feedback mechanism from debt to expenditure.

While the CAB rule would apply to annual budget formulation and execution, the DR would be reflected in a numerical target for attaining a stationary ratio of the net public debt (or of net total public financial liabilities) to GDP. The time path defined for achieving the net public debt ratio would determine the path for annual CAB targets required to achieve the debt target. This would ensure feedback from the stock of net public debt (or total net financial liabilities) to the CAB and to government expenditure and actual budget balance levels, consistent with a permanent-income approach. This extension of the current rule would reinforce intertemporal consistency, credibility, and effectiveness of Chile's fiscal policy. Furthermore, it would strengthen intergenerational fairness by avoiding future generations to make larger net contributions to government finances than those made by current generations.

Establish escape clauses

Chile's fiscal rule lacks escape clauses, i.e., it does not anticipate exceptional conditions caused by severe shocks that could require formal temporary suspensions of or deviations from the rule. Neither does it provide a protocol to return to the CAB target once the rule has been breached. The decision of breaching the rule is left exclusively and discretionary to the fiscal authority, without imposing any formal requirements to identify the conditions that justify the breach, the magnitude of the breach, the instruments involved, and the expected path to return to full compliance with the rule. The absence of a clear protocol and the fact that the magnitude of the breach is arbitrarily set by the MoF, without an independent assessment by the IFC, opens the door to political interference and mistrust.

In order to institutionalize changes in CAB targets when facing large adverse shocks, I propose to introduce an escape clause that allows for a change in the government's previous commitment to the future time path of CAB targets, public deficits, and net debt levels.¹⁶ The conditions for invoking the escape clause should be specified in a government document and the IFC should provide an explicit assessment if such conditions are satisfied when the government invokes the escape clause. This alternative provides an explicit recognition of the policy discretion required by governments under severely adverse conditions (such as in 2008-2010 and 2019-2020) but limits its exercise by defining ex-ante the conditions under which an escape clause can be invoked, under the scrutiny of the IFC. The escape clause should also consider a protocol for an effective and swift return to fiscal discipline and full compliance with the fiscal rule.

Establish a clear treatment of public investment

Chile's CAB rule does not distinguish between current and capital expenditure by the government. Therefore, public investment is not shielded from adverse shocks other than the umbrella protection by the fiscal rule. However, public investment seems to be largely independent of fiscal revenue cycles, both before and during the fiscal rule. Considering this performance of public investment and conditional to the government's adoption of a multi-year investment program (which I proposed above), I do not favor adding specific conditions to the fiscal rule to deal with public investment.

Regarding funding, I propose that public investment should be treated consistently as part of the systematic and comprehensive assessment and management of the general government's balance sheet, including explicit financial assets and liabilities, real assets (general government real estate and equipment, SOEs, infrastructure, land, national parks, among other), implicit liabilities (e.g., future pension payments), and contingent liabilities (e.g., government guarantees for private concessions and specific bank credit programs).

Strengthen the Independent Fiscal Council

I propose a substantial enlargement of the IFC's tasks and responsibilities, with a corresponding increase of its staff and budget. While fiscal and financial decisions on the balance sheet would remain with the fiscal authority (DIPRES and MoF), I recommend that measurement, analysis, and proposals for improving

¹⁶ An alternative to the escape clauses is to replace the current a-cyclical CAB rule by an explicit countercyclical rule, where the CAB target is changed by a fraction of the projected output gap. This has the advantage of a non-discretionary change but comes at the cost of over-parameterization of the current rule and its dependence on an ex-ante defined, inflexible elasticity of CAB with respect to the output gap, introducing all the measurement errors of this variable that have been largely discussed in the literature. Therefore, I do not recommend this alternative.

management of the government's overall balance sheet should be outsourced to the IFC.¹⁷ The IFC should also take over from DIPRES the responsibility of managing the ACTGDP and ACRPC committees (including selection of their members) and monitoring estimations and projections of trend GDP as well as future copper prices. Finally, it should also be mandated to prepare projections of all additional relevant macroeconomic and sector variables, which would be of mandatory use by DIPRES for preparing its annual and multi-annual budgets and its medium-term fiscal projections, based on the fiscal rule.

Reform Proposals for Colombia

Complement the existing CAB rule with a DR

Like Chile, Colombia lacks a DR. The main issue for Colombia's public finances is the high level and raising path of the public debt. To strengthen the fiscal framework, I propose to add a quantitative target for the debt level ratio to GDP. Like for Chile, the quantitative target of a debt rule must be parameterized jointly with the CAB rule to ensure policy consistency and medium-term fiscal sustainability. Such a debt rule implies that the government stand and the IFC in particular, assess periodically the sustainability of its debt ratio.

Evaluate and improve projection methods and parameter changes of the rule

Considering the sensitivity of the rule to variations in oil prices and the output gap, I propose to follow the recommendation by IADB (2019). They boil down to evaluate and improve the methods applied to obtain short and medium-term projections for the rule's key variables: the oil price, and actual and trend GDP levels (and therefore the output gap). In addition, to provide more transparency to the CAB rule, the fiscal framework should include a report on compliance with the fiscal rule, including discussion of the rationale in parameter changes.

Establish a clear treatment of public investment

As in Chile, Colombia's CAB rule does not shielded public investment from adverse shocks other than the umbrella protection by the fiscal rule. Unlike Chile, Colombia has a multi-year investment plan. The Colombia's Pluriannual Investment Plan - prepared by the National Planning Department as established in 1994 - incorporates the public investment projects that are considered priority to reach the targets of the National Development Plan. Considering this performance of public investment and the government's multi-year investment program, I do not favor adding specific conditions to the fiscal rule to deal with public investment.

Public investment has been promoted by both the Central Government and the subnational governments, who play an increasingly important role in investment, particularly since the royalty reform in 2012. Given that the financing of public investment is due to royalties from oil and direct transfers to subnational governments, these have a specific destination. In this way, greater flexibility must be introduced, allowing

17 The IFC should be entrusted with independence to carry out assessments and studies aimed at understanding and improving the fiscal stance, the sustainability and effectiveness of fiscal policy, and the overall effects of fiscal policy on macroeconomic performance, and initiative to present recommendations on fiscal policy reform, including institutional changes, budgetary formulation and execution, fiscal rule design and implementation, management of the government's comprehensive balance sheet.

certain funds not used in one sector to be transferred to another sector. In order to promote better public investment, better coordination between national and subnational governments is required. I propose that public investment should be treated consistently as part of the systematic and comprehensive assessment and management of the general government's balance sheet, including explicit financial assets and liabilities, real assets (general government real estate and equipment, infrastructure, land, national parks, among other), implicit liabilities (e.g., future pension payments), and contingent liabilities (e.g., government guarantees for private concessions and specific bank credit programs).

Strengthen the Independent Fiscal Council

To the extent that it depends on the inputs provided by the MHCP, it is essential to provide Colombia's IFC with the necessary staff and budget, and opportunities for discussion (beyond the biannual meetings) of the government budget and its outlook. The Committee should have sufficient financial and professional resources to conduct more systematic and comprehensive analysis of the macroeconomic and fiscal conditions and their outlook, anticipating risks and assessing alternatives future paths. In addition, Colombia's IFC should be granted more independence and transparency in the dissemination of their studies and policy evaluations. The IFC should also engage in long-term prospective analysis defining policy action plans for different scenarios (even the most unlikely, but with a high fiscal cost).

Improve funding of the sovereign wealth fund

According to the fiscal rule, Colombia's sovereign wealth fund (SFMSF) is funded by fiscal surpluses. However, the country's continuous and persistent fiscal deficits have not allowed (not even under favorable cyclical conditions) to generate savings that need to be transferred to the SFMSF in order to be used under adverse shocks. Funding the SFMSF requires to engage in fiscal adjustment, which can take two different forms: by generating future fiscal surpluses or earmarking some revenue sources (such as oil revenues and privatization proceeds).

Reform Proposals for Peru

Modify the family composition of fiscal rules

As of 2019, Peru has three rules in place: an ER, a DB, and an actual BBR. An excessive number of fiscal rules lead to overdetermination of fiscal policy and inconsistencies between the three fiscal rule targets. Therefore I recommend to eliminate one of the three rules —the ER— and replace the actual balance rule by a CAB rule.

As Peru is affected by shocks stemming from several commodity prices (copper, gold, silver, among others), its challenge lies in estimating and projecting medium and long-term prices for all these commodities. Previous Peruvian experience shows that there were technical difficulties in projecting long-term prices. Peru should come back to a CAB rule, thinking of technical ways to project cyclically adjusted commodity revenue or focus only on one or two of the main revenue-generating commodities.

Like in Chile, the targets of the DR and the CAB BBR have to be set consistently.

Avoid the frequent changes in fiscal rules

Peru has not only changed frequently its choices of fiscal rules, but it has also changed their application to different budgetary components. This certainly affects their credibility and simplicity. In addition, frequent changes in target values of fiscal rules have been adopted, transitory limits (i.e., exceptions) have been adopted, and rule suspensions have been adopted. Therefore a simple and consistent design of the two proposed fiscal rule is called for, including adoption of stable parameter values and time-consistent enforcement of the rules. Finally, escape clauses should be specified for exceptional cases of very adverse shocks, with clear definition of condition and time frames for returning to the values.

Protect public investment and improve its coordination

Public investment, as discussed above, is excluded from the budget balance rule since 2007. This has the theoretical disadvantage of not protecting public investment against adverse cyclical shocks; however, in practice the evidence reported above shows that public investment is acyclical. The advantage of excluding public investment from the fiscal rule is that it may provide more discretion in managing investment, allowing a significant permanent rise in investment spending, like the massive increase observed between 2003 and 2010. Therefore, I recommend maintaining the exclusion of public investment from the fiscal rule.

Another relevant aspect of public investment is that it must be coordinated between national and subnational governments. When using public investment as the fiscal policy tool, close to one third of public investment is executed by the national government and two thirds are executed by subnational governments. Coordination between national and subnational governments is poor. On occasions, when the national government sought to carry out a countercyclical investment policy, the subnational governments carried out a procyclical policy, causing a procyclical policy bias at the aggregate level. These fiscal policy conflicts should be avoided by establishing better investment coordination mechanisms.

Strengthen the Independent Fiscal Council

The Peruvian IFC's main function is to contribute to the technical analysis of fiscal policy. The IFC states its technical opinion regarding compliance of fiscal rules, presents fiscal projections by the MMF, and develops the methodology for calculating cyclically adjusted revenue. I propose a substantial enlargement of IFC tasks and responsibilities, with a consistent expansion of its budget and staff that will complement the introduction of a CAB rule. As in Chile, I recommend that measurement, analysis, and proposals for improving the management of the government's overall balance sheet should be outsourced to the IFC, and the committees that project long-term commodity prices and the output gap should be selected, and their work should be coordinated by Peru's IFC.

Concluding Remarks

A developed fiscal framework is based on several fiscal institutions that contribute to fiscal and macroeconomic performance. Since the 1990s adoption of fiscal rules started is spreading around the world. Fiscal rules are a major building block of frontier fiscal institutions. Fiscal rules are potentially efficient tools to contribute to fiscal sustainability and solvency. However, rules can be inefficient in attaining macroeconomic stabilization.

In this paper, I analyze the institutional framework for fiscal policy and the design and performance of fiscal rules in Chile, Colombia, and Peru. This paper focuses on three closely related issues: (i) the evolution, design, and features of fiscal frameworks during recent decades, (ii) an empirical assessment of four hypotheses on the cyclical behavior and the sustainability of fiscal rule targets themselves, and of three key fiscal variables before and after adoption of fiscal rules, and (iii) in policy proposals for improvements of fiscal frameworks.

I review the major blocks of fiscal framework for Chile, Colombia, and Peru. In the case of Chile, fiscal responsibility is the result of gradually implementing a modern institutional framework to manage fiscal policy, starting with the 1975 Organic Law of State's Financial Administration and the Copper Stabilization Fund of 1985. Chile formally adopted a structural budget-balance fiscal rule in 2001, enacted a Fiscal Responsibility Law in 2006—including the setup of two sovereign wealth funds—and established an Independent Fiscal Council in 2019.

In the case of Colombia, the fiscal framework started with the 1991 Political Constitution where establish higher levels of transfers to subnational governments. Since then, higher levels of fiscal deficit debt level became a major concern that motivated important fiscal reforms that defined the fiscal institutional framework. In particular, Colombia started enacting fiscal laws at a subnational level, the 1997 Traffic Light Law (TLL) and the 1999 National Fund for Subnational Pensions Law (NFSPL). Then, in 2000 enacted the Subnational Fiscal Responsibility Law (SFRL) at national and subnational level. Colombia formally adopted a structural budget-balance fiscal rule in 2011, enacted a Fiscal Responsibility Law in 2003 and 2011 at a national level—including the setup a sovereign wealth funds—and established an Independent Fiscal Council in 2011.

In the case of Peru, in order to achieve fiscal responsibility, since 1990 the government implemented series of policies and laws to manage fiscal policy. Peru formally adopted an expenditure and budget-balance fiscal rule in 1999, adopted a debt fiscal rule in 2013, enacted a Fiscal Prudence and Transparency Law in 1999—including the setup of a sovereign wealth fund—and a Law to Strengthen Fiscal Responsibility and Transparency—that established an Independent Fiscal Council in 2013. As a result, Peru substantially reduced the fiscal deficit, lowered public debt as a percentage of GDP, and lowered the annual inflation rate.

In particular, I analyze four hypotheses on the performance of fiscal rules: (1) the quantitative target of the fiscal rule responds to cyclical conditions (that tests for the sensitivity of the quantitative target set by the policy maker for the corresponding fiscal rule to cyclical conditions); (2) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of total government expenditure to GDP; (3) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger countercyclical) behavior of the ratio of public investment debt to GDP; and (4) the fiscal rule is associated to a weaker procyclical (or stronger

countercyclical) behavior of the ratio of public debt to GDP (that test for the sensitivity of three key fiscal outcome variables to cyclical conditions reflected by the domestic business cycle and external conditions).

I apply two baseline empirical methods to analyze the previous four hypotheses: (i) econometric estimations and (ii) VAR estimations and impulse response functions, based on quarterly data. The empirical exercise consists of analyzing the behavior of key fiscal variables in relation to the economic cycle: the rule's quantitative target, government expenditure, public investment, and public debt.

The first empirical method is as follows. To analyze hypothesis 1, I estimate a three-state multinomial logit model that quantifies the effects of cyclical variables on the probability of raising, maintaining or lowering the quantitative target of the fiscal rule. In order to analyze hypotheses 2-4, I estimate OLS regressions for the key fiscal variables in levels and in first differences separating between pre and post fiscal rule period (with an interaction dummy that captures how coefficients have changed with adoption of the fiscal rule). As an alternative to the preceding econometric analysis, I perform estimations of a three-variable time-series VAR model for the fiscal rule targets or the three fiscal variables of interest, the output gap and the commodity price, for three periods: the full sample period, the period before the introduction of the fiscal rule, and the period since the introduction of the rule. The VAR estimation allows to analyze whether cyclical shocks generate a response by the four variables.

In order to apply the empirical methods, I built a database for fiscal variables based on quarterly frequency. Period coverage depends on data availability. The full sample period for Chile is 1990.1 - 2019.4; for Colombia it covers 2005.1 - 2019.4 and for Peru it is 1990.1 - 2019.4.

For hypothesis 1, the evidence for Chilean fiscal policy is mixed across the empirical methods. In particular, for the regressions I found that target values are generally not sensitive to the output gap but they are raised in response to the price of copper. Regarding the VAR estimation, It confirms the previous econometric results for the full sample period, but this result is not confirmed for the period before the GFC, when the target is raised in response to a higher copper price. The opposite result is obtained for the output gap: before the GFC (but not after) the target is set at a lower level during boom times. For several reasons—the short period of Colombia's fiscal rule and the unknown annual quantitative CAB targets between the publicly pre-announced initial 2014 target and the final 2019 target—I do not test hypothesis 1 for Colombia. In the case of Peru, I analyze separately whether its expenditure growth and budget balance rules targets depend on cyclical conditions. The results of the multinomial regression for changes in Peru's quantitative target for its expenditure rule shows that the likelihood of changes in the target value are not sensitive to the domestic business cycle, however when the copper price is higher, the policy maker is more likely to lower the target value. For its budget balance rule, the likelihood of changes in the target value is not affected by cyclical conditions. The VAR estimations show that in both cases, I find that target values are not sensitive to copper price and output gap shocks.

For hypothesis 2, I found that for the Chilean fiscal policy the hypothesis is not rejected. In particular, for the regressions method I found that countercyclicality of expenditure in response to the output gap is concentrated since the fiscal rule started, while the response to the copper price is countercyclical before and since the start of the fiscal rule. The previous econometric results are confirmed by the VAR results. I conclude from the results in this table that government spending is robustly countercyclical to both domestic and external conditions. Colombia's econometric results for government expenditure is consistently acyclical with respect to the domestic business cycle, and this is confirmed for both the full sample period and the pre and post-fiscal rule sub-periods. There is a bit of evidence that government expenditure responds countercyclically to the oil price, but is not robust to alternative specifications. The latter econometric estimations are consistent with the VAR results. Thus, hypothesis 2 is rejected for Colombian fiscal policy. In the case of Peru, I found that the econometric results reflect that this variable responds countercyclically

to the output gap since the start of the fiscal rule, not before. The opposite is true for the copper price. Therefore the null hypothesis is not rejected for the output gap and rejected for the copper price. The VAR results show that government expenditure is not affected by domestic and external cyclical shocks, neither in the full sample period nor in the sub-periods before the fiscal rule and since its 2000 adoption.

For hypothesis 3, I found that for the Chilean fiscal policy the evidence is mixed across the empirical methods. The econometric results bear some similarities and some differences to those for aggregate government. For several specifications, public investment is countercyclical in response to the output gap, however the cyclical response of investment to the copper price is contradictory. The previous econometric results are not exactly confirmed by the VAR results where investment has become countercyclical in response to shocks of the output gap and the copper price since the start of the fiscal rule. For Colombia fiscal policy there is a bit of evidence of countercyclical behavior related to the output gap but this result is not robust to alternative specifications with no differential impact for the fiscal-rule period. Regarding the oil price, investment is systematically acyclical, before and after adoption of the fiscal rule. The VAR results show that investment is acyclical with respect to the output gap. However, since the start of the fiscal rule investment is counter-cyclical in response to an oil price shock. Therefore, hypothesis 3 is partially rejected. The evidence for Peru fiscal policy reject consistently the hypothesis 3. Peru's econometric results show that this variable respond acyclically with respect to the output gap, in the full sample period and since the start of the fiscal rule. The VAR results confirm the acyclical behavior of expenditure identified by the regressions: in the full sample period and also before and after the start of the fiscal rule.

Regarding hypothesis 4, for Chile's fiscal policy the econometric results for public debt exhibits a strong and robust countercyclical behavior with respect to the current output gap and the current copper price. However, no significant difference in debt countercyclicality with respect to the copper price is observed between the pre and post-fiscal rule periods. The VAR results contradict the significance but not the direction of the effects of the two cyclical variables on public debt. In the case of Colombia, the econometric results show that the response of debt to the output gap is not significant in any sub-period. Debt reacts countercyclically with respect to the oil price in the full sample period but does not exhibit a stronger countercyclicality since the start of the fiscal rule. The VAR results are different from the previous econometric results. There is evidence for countercyclicality of debt with respect to the output gap before the fiscal rule but none since the start of the rule, which contradicts the null hypothesis *in extremis*. In the case of Peru, the econometric results reflect that this variable exhibited countercyclicality before the fiscal rule but became acyclical during the fiscal-rule period rejecting contradict the null hypothesis. In contrast, public debt is countercyclical with respect to the copper price since the start of the fiscal rule, while it was acyclical before. The VAR estimations shows that debt responded countercyclically to the output gap before the fiscal rule and turned acyclical afterwards. With respect to the copper price, debt is acyclical before and after the start of Peru's fiscal rule.

In light of the insights and findings of the paper, I present and offer specific reform proposals to strengthen fiscal frameworks and rules for each country. In particular, Chile should adopt a multi-year budget horizon, complement the existing BBR rule for the CAB with a DR, should establish escape clauses and a clear treatment of public investment. Also, Chile's fiscal framework must strengthen the Independent Fiscal Council.

In order to improve the fiscal framework, Colombia should complement the existing CAB rule with a debt rule, establish a clear treatment of public investment, evaluate and improve projection methods and parameter changes of the rule, strengthen the Independent Fiscal Council, and improve funding of the sovereign wealth fund.

Finally, I propose that Peru should modify the family composition of fiscal rule. In particular, I recommend to eliminate one of the three rules —the ER— and replace the actual balance rule by a CAB rule. Also, Peru should avoid the frequent changes in fiscal rules, strengthen the Independent Fiscal Council, and protect public investment and improve its coordination between national and subnational governments.

References

- Abadie, A. (2019): "Using Synthetic Controls: Feasibility, Data Requirements, and Methodological Aspects", mimeo prepared for the *Journal of Economic Literature*, MIT, August.
- Abadie, A., A. Diamond, and J. Hainmueller (2010): "Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California's Tobacco Control Program," *Journal of American Statistical Association* 105: 493–505.
- Ardanaz, M., A. Barreix, and L.F. Corrales (2019): "Las reglas fiscales en América Latina", in *Reglas fiscales resilientes en América Latina*, A. Barreix and L. F. Corrales, editores, Banco Interamericano de Desarrollo.
- Ardanaz, M., E. Cavallo, A. Izquierdo, and J. Puig (2019): "Safeguarding Public Investment from Budget Cuts through Fiscal Rule Design," *IDB Discussion Paper* IDB-DP-698.
- Berganza, J.C. (2012): "Fiscal Rules In Latin America: A Survey", *Documentos Ocasionales* N.º 1208, Banco de España.
- Cerda, R., J.R. Fuentes, G. García, and J. I. Llodrá (2020): "Understanding Domestic Savings: An empirical approach." *Applied Economics*, 52(6): 905–928.
- Chumacero, R. and J.R. Fuentes (2006): "Chilean Growth Dynamics." *Economic Modelling*, 23(2): 197–214.
- Chumacero, R., J.R. Fuentes, and K. Schmidt-Hebbel (2004): "Chile's Free Trade Agreements: How Big is the Deal?" *Working Paper* 264, Central Bank of Chile.
- Chumacero, R., J.R. Fuentes, R. Lüders, and J. Vial (2007): "Understanding Chilean Reforms." in *Understanding Market Reforms in Latin America*, E. Fanelli (ed.). GDN, Palgrave–McMillan.
- Corbo, V., R. Caballero, M. Marcel, F. Rosende, K. Schmidt-Hebbel, R. Vergara, and J. Vial (2011): "Propuestas para Perfeccionar la Regla Fiscal", Comité Asesor para el Diseño de una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile, Santiago, Chile. http://www.dipres.gob.cl/594/articles-76544_doc_pdf.
- Debrun, X. and M.S. Kumar (2007): "The Discipline-Enhancing Role of Fiscal Institutions: Theory and Empirical Evidence", *IMF Working Paper* 07/171.
- Debrun, X., D. Hauner and M.S. Kumar (2009): "Independent Fiscal Agencies," *Journal of Economic Surveys*, 23(1): 44–81.
- Dipres (2018): "Informe de Pasivos Contingentes", *Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda de Chile*, diciembre, Santiago, Chile.

- Dipres (2019): “Indicador del Balance Cíclicamente Ajustado. Metodología y Resultados”, *Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda de Chile*.
- Dipres (2020): “Informe de Finanzas Públicas”, *Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda de Chile* Segundo Semestre, Santiago, Chile.
- Elbadawi, I., K. Schmidt-Hebbel, and R. Soto (2015), “Why Do Countries Have Fiscal Rules?”, *Revista Economía Chilena* 18(3): 28-61.
- Engel, E., C. Nielson, and R. Valdés (2011): “Chile’s Fiscal Rule as Social Insurance”, *Central Bank of Chile Working Papers* No. 627, Central Bank of Chile.
- Engel, E., M. Marcel, and P. Meller (2007): “Meta de superávit estructural: elementos para su análisis”, manuscript DIPRES, available at http://www.dipres.gob.cl/572/articles-21746_doc_pdf.
- Ferman, B., C. Pinto, and V. Possebom (2018): “Cherry Picking with Synthetic Controls”, *Journal of Policy Analysis and Management* 39(2): 510-32.
- Fiess, N. (2005): “Chile’s Fiscal Rule”, in *Fiscal Sustainability in Theory and Practice: A Handbook*, C. Burnside (ed), The World Bank.
- Firpo, S. and V. Possebom (2018): “Synthetic Control Method: Inference, Sensitivity Analysis and Confidence Sets”, *Journal of Causal Inference*, 6(2). Published Online: 09/15/2018. doi:10.1515/jci-2016-0026.
- Frankel, J. (2011a): “A solution to fiscal procyclicality: the structural budget institutions pioneered by Chile”, *NBER Working Paper*, No. 16945, National Bureau of Economic Research.
- Frankel, J. (2011b): “Over-optimism in forecast by official budget agencies and its implications”, *Oxford Review of Economic Policy*, 27(4): 536–562.
- Frankel, J., C. A. Vegh, and G. Vuletin (2013): “On graduation from fiscal procyclicality,” *Journal of Development Economics*, 100(1): 32-47.
- Franken, H., Le Fort, G., and E. Parrado. (2006): “Business Cycle Responses and the Resilience of the Chilean Economy.” In *External Vulnerability and Preventive Policies*, Editors: R Caballero, C. Calderón, L.F. Céspedes. Central Bank of Chile, Santiago.
- Fuentes, J. R. (2011): “Learning how to manage natural resource revenue: The experience of copper in Chile” in *Plundered Nations? Successes and failures in natural resource extraction*, edited by Paul Collier and Antony Venables, Palgrave Macmillan, UK.
- Gruss, B. and S. Kebhaj (2019): “Commodity Terms of Trade: A New Database”, *International Monetary Fund Working Paper* 19/21.
- Hagen, J. (2005): “Political Economy of Fiscal Institutions”, *Discussion Paper Series of SFB/TR 15 Governance and the Efficiency of Economic Systems* 149, Free University of Berlin, Humboldt University of Berlin, University of Bonn, University of Mannheim, University of Munich.
- Ilzetzki, E. and C.A. Vegh (2008): “Pro-Cyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?” *NBER Working Paper* No. 14191.

IMF (2017): “Fiscal Rules at a Glance”, prepared by V. Lledó, S. Yoon, X. Fang, S. Mbaye, and Y. Kim, *Background Note*, Washington: DC.

IMF (2019): “FAD Investment and Capital Stock Database 2019”, accessed online May 21, 2020.

Kumhof, M. and D. Laxton. (2009): “Chile’s Structural Fiscal Surplus Rule: A Model-based Evaluation Simple”, *IMF Working Paper* No. 09/88, International Monetary Fund.

Larraín, F. and F. Parro (2008): “Chile menos volátil”. *El Trimestre Económico* LXXV(3): 563-596.

Larraín, F., L. Ricci, and K. Schmidt-Hebbel (2019): *Enhancing Chile’s Fiscal Framework: Lessons from Domestic and International Experience*, Ministry of Finance, Santiago, Chile.

Marcel, M. (2013): “The Structural Balance Rule in Chile: Ten Years, Ten Lessons”, *Inter-American Development Bank Discussion Paper*, No. IDB-DP-289: 1-52. <https://www.hacienda.cl/sala-de-prensa/conferencias-y-seminarios/conferencia-fiscal-ministerio-de.html>

Mbaye, S., M. Moreno-Badia, and K. Chae (2018): “Global Debt Database: Methodology and Sources,” *IMF Working Paper*, International Monetary Fund, Washington, DC.

Medina, J.P. and C. Soto (2016): “Commodity prices and fiscal policy in a commodity exporting economy”, *Economic Modelling* 59: 335-351.

Ministerio de Hacienda de Chile: *Estadísticas de las Finanzas Públicas*, various issues.

OECD (2010): *OECD Economic Surveys: Chile*.

OECD (2018): *OECD Economic Surveys: Chile*.

OECD: *National Accounts Statistics: National Accounts at a Glance*, various issues.

Rodríguez, J., C. Tokman, and A. Vega (2006): “Política del balance estructural: resultados y desafíos tras seis años de aplicación en Chile”, *Estudios de Finanzas Públicas* N° 7, DIPRES, Ministerio de Hacienda, Chile.

Rodríguez, J., C. Tokman and A. Vega (2007): “Structural Balance Policy in Chile”, *Studies in Public Finance*, Ministry of Finance, Santiago, Chile.

Schmidt-Hebbel, K. (2010): “Fiscal Rules and Institutions in the World and in Chile”. *Manuscript*, Catholic University of Chile.

Schmidt-Hebbel, K., (2012): “Fiscal Policy for Commodity Exporting Countries: Chile’s Experience”, in *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, R. Arezki, C.A. Patillo, M. Quintyn, and M. Zhu (editors), International Monetary Fund, Washington, DC.

Schmidt-Hebbel, K. and R. Soto (2018): “Fiscal Rules and Fiscal Performance: World Evidence”, *Documento de Trabajo IE-PUC* N°517.

Schmidt-Hebbel, K. and R. Soto (2017): “Fiscal Rules in the World”, in *Rethinking Fiscal Policy After the Crisis*, Ludovít Ódor (ed.), pp.103-138, Cambridge University Press, UK.

Schmitt-Grohé, S. and M. Uribe (2003): “Closing Small Open Economy Models”, *Journal of International Economics* 61: 163-185.

Ter-Minassian, T. (2011): “Should Latin American countries adopt structural balanced-based fiscal rules?”, *Revista de Economía y Estadísticas*, XLIX(1): 115-143.

The World Bank (2020): *World Development Indicators* Database, accessed online April 16, 2020.

Velasco, A., A. Arenas, J. Rodríguez, M. Jorratt, and C. Gamboni (2010): “El enfoque de balance estructural en la política fiscal en Chile: resultados, metodología y aplicación al período 2006-2009”, *Studies in Public Finance*, Ministry of Finance, Santiago, Chile.

Villena, M., C. Gamboni, and A. Tomaselli (2018): “Fiscal sustainability and the cyclically adjusted balance policy: methodology and analysis for Chile”, *CEPAL Review* N° 124, April.

Appendix I: Fiscal Framework

Evolution of Chile's Institutional Framework for Fiscal Policy

After 40 years of fiscal mismanagement and growing inflation, Chile's military government started a major fiscal adjustment program in 1975, attaining fiscal surpluses during 1976-1981. However, major policy mistakes in the late 1970s and strong adverse foreign shocks in 1981-82 led to a financial crisis, a deep recession, and huge fiscal and quasi-fiscal deficits during 1982-1985.

As a condition of the World Bank's structural adjustment loan to Chile, in 1985 the government adopted an embryonic sovereign wealth fund (SWF) —the Copper Revenue Stabilization Fund (CRSF). It aimed at stabilizing government expenditure, making it less sensitive to changes in profits of the state-owned copper company Codelco, caused by the highly volatile price of copper, Chile's main export and the government's main non-tax source of revenue.¹⁸ Codelco profits in excess of a certain reference level were transferred to the CRSF, from where they were withdrawn when profits were low, in order to smooth government expenditure. This embryonic fiscal rule was continued by subsequent democratic governments until 2001, well beyond the end of the 1980's World Bank adjustment program.

After 1985, a major fiscal adjustment took place, reflected in improved fiscal balances. The subsequent democratic governments continued a conservative fiscal policy stance, recording an average fiscal surplus of 1.2% of GDP during 1990-2000. Public debt declined from 37% of GDP in 1992 to 13% of GDP in 2000.

The next institutional milestone was reached a quarter of a century later. Chile adopted a fiscal rule by decree of the MoF —not by national law— in 2001. In order to strengthen operation and credibility of the rule, an original institutional arrangement was added shortly after starting the rule: projections of two unobservable key variables were outsourced to two committees composed by independent experts: the ACTGDP in 2001 and the ACRPC in 2003.

¹⁸ Fuentes (2011) presents an early analysis of the importance of sovereign wealth funds and fiscal behavior in harnessing copper revenues.

The fiscal rule is represented by the following equation for the cyclical component of the government balance, i.e., the difference between the CAB and the actual balance of the central government. This difference can be decomposed into the difference between cyclically-adjusted and current levels of the three main government revenue categories: non-mining tax revenue and social security receipts (mainly driven by the business cycle), private mining tax revenue and Codelco transfers to the budget (the two latter differences driven by the cyclical component of the price of copper)¹⁹:

$$(5) \ B^* - B = (R^* - G) - (R - G) = (NMTR^* - NMTR) + (MTR^* - MTR) + (CR^* - CR)$$

where B is the central government balance, R is the central government revenue, G is government total expenditure, $NMTR$ stands for the net non-mining tax revenue and social security receipts, MTR represents tax revenue from private mining companies, and CR are transfers from Codelco. A star above a variable indicates its cyclically-adjusted value, all others are current values.

Simple reordering of the first part of equation (1) shows that the fiscal rule boils down to limit actual government expenditure to cyclically-adjusted revenue net of the CAB:

$$(6) \ G = R^* - B^*$$

Now let's turn to how the unobservable variable R^* —the cyclically adjusted revenue— is projected. This requires projection of two other key unobservable variables: trend GDP and the reference price of copper.

In 2006, Chile enacted its Fiscal Responsibility Law²⁰, a comprehensive piece of legislation that improves the overall institutional framework and strengthens the links between the fiscal rule, the establishment of two SWFs, and the use of government savings. This law does not impose any specific fiscal rule on the government. It rather requires adopting and implementing a fiscal policy framework aiming at fiscal sustainability, based on a distinction between actual and cyclically-adjusted government balances. The latter will be calculated by the budget department (DIPRES). This provides flexibility to governments to define the formula and parameters for the fiscal rule they commit to at the start of their administration. Finally, the law does not impose restrictions on how budget deficits are financed, maintaining MoF discretion on deciding between issuing public debt, using SWF savings, or selling government assets.

The law also establishes two SWFs: the Pension Reserve Fund (PRF) and the Economic and Social Stabilization Fund (ESSF)²¹. The PRF was started in 2006 to exclusively complement the finance future pension liabilities of the government. This fund is financed by the actual fiscal surplus²² and funds may be used after 10 years of the effective date of the law. The MoF is in charge of establishing the procedures for using these resources. The preceding CRSF was absorbed by the new ESSF in 2007, where the President of the Republic establishes the resources that will enter this fund, which must include the difference between the effective fiscal superavit and the contributions to the PRF and the capital to the Central Bank of Chile. In addition, the President of the Republic defines the rules of administration and destinations of the resources that he accumulates. Finally, the Fiscal Responsibility Law established the Advisory Financial Committee for Fiscal Responsibility Funds (AFCFRF) to advise MoF on investment regulations, governance, and management of both SWFs.

19 Tax revenue from private mining companies comprises income taxes and royalty payments. Transfers from public mining company CODELCO comprise income taxes, royalty payments, and payment of dividends.

20 Law 20128 "Sobre Responsabilidad Fiscal".

21 Articles 5 to 9 and 10-11, respectively.

22 With a ceiling of 0.5% of the GDP of the previous year. If the annual contribution is less than 0.2% of the GDP of the previous year, it should be supplemented to reach 0.2%. This fund also has a ceiling of 900,000,000 UF.

To strengthen the institutional framework and transparency of the estimation of the cyclically-adjusted balance, the final addition to Chile's fiscal framework was a fiscal council. It started in embryonic form as an Advisory Fiscal Council (AFC), established by MoF decree in 2013²³. The AFC was entrusted with a narrow set of functions and lacked independence and funding. The role of the AFC was to collaborate in the discussion, analysis and issuance of recommendations in matters related only to the determination of the cyclically-adjusted balance. In 2019 an Independent Fiscal Council (IFC) replaced the preceding AFC. The IFC is an independent fiscal institution that is accountable to Congress and has independent budgetary funding, that has been mandated with a broader set of tasks, taking over the limited functions of AFC and adding others. The role of the council is to contribute to the responsible management of fiscal policy by monitoring the calculation of the cyclically adjusted balance and assessing the medium and long-term sustainability of public finances.

Evolution of Colombia's Institutional Framework for Fiscal Policy

Colombia's macroeconomic conditions were stable until the mid-1990s. During 1980-1995 Colombia's government adopted several fiscal reforms that maintained Central Government debt levels to at low and stable levels. These reforms provided Colombia with a more stable and credible institutional fiscal framework.

The 1997 TLL established fiscal rules at the subnational level, imposing quantitative limits on indebtedness of subnational governments, using indicators of financial liquidity and solvency. In particular, this law established that the indebtedness of the subnational governments may not exceed their payment capacity, defined as the minimum flow of operational savings that allows the debt to be fully serviced in all years, leaving a remainder to finance investments. The law also defined that payment capacity is fulfilled when the interest on the debt does not exceed 40% of the operational savings. When the subnational government registers levels of indebtedness lower than the previous limit, it will not require indebtedness authorizations ("green light"). If it exceeds the limit but is less than 60%, it will be possible to borrow in an increase of up to the level of inflation ("yellow light"). No national government may, without authorization from the Ministry of Finance and Public Credit, contract new credit operations if the ratio of interest to operational savings exceeds 60% ("red light"). To monitor this, the national government established a credit registration system for territorial entities.

The latter law was complemented by two additional laws. The 1999 Economic Intervention for Business Reactivation and Restructuring Agreements Law, which establishes restructuring agreements for companies that are in difficulties to meet their obligations and that are considered economically viable, and the 1999 National Fund for Subnational Pensions Law. The objective of the law was to ensure that territorial entities fund their pension liabilities over a period of thirty years. This law started the National Pension Fund for Subnational Entities (FONPET), managed by the Ministry of Finance and Public Credit, which aims to collect and allocate resources to the pension accounts at subnational levels.

23 Decree 545.

Colombia enacted the SFRL in 2000. This law limited government expenditure at the subnational level, establishing limits on cumulative growth of the central government's current expenditure for the period 2000-2005 may not exceed the 50% —for general expenditures— and 90% —for personnel expenditures— of the inflation target set for each year. However, by not restricting at the national level, as it was focused on personnel expenses, the rule incentivized several operating expenses to be classified as capital expenses.

Colombia enacted the FRTL-I in 2003. The objective of the law was to guarantee debt sustainability and economic growth. First, it established that the national government must present a medium-term fiscal framework, including a budgetary plan, a multi-year macroeconomic program, and a report on macroeconomic and fiscal performance for the preceding period. Second, it established a primary surplus target for the nonfinancial public sector, consistent with the macroeconomic program and with long-term for primary surpluses for the next ten years. Third, it mandated at subnational entities level to include fiscal targets in their budget. However, since the law did not include explicit quantitative goals nor sanctions for non-compliance, it proved to be ineffective (Lozano et al., 2008).

In 2011, Colombia's Legislative Act No. 3 of 2011 established the Constitutional Principle of Fiscal Sustainability as a strategy that seeks consistency between national public expenditure decisions and macroeconomic stability. In order to ensure the latter consistency, Colombia's final addition to its fiscal framework was the FRTL-II in 2011. It comprised the following five components. First, a CAB rule was established (with escape clauses), by which expenditure may not exceed structural income by an amount that exceeds the annual structural balance target. Second, the national government may adopt a countercyclical fiscal policy only when the real GDP growth rate is 2% lower than the long-term GDP growth rate. Third, the Medium-Term Expenditure Framework, sets limits on sectoral components and expenditure levels. Fourth, an Independent Fiscal Council is established which analyzes the methodology and parameters of the fiscal rule. Finally, a Savings and Fiscal and Macroeconomic Stabilization Fund is established which is a sovereign wealth fund funded by the total surpluses of the national government. This fund will be financed with the resources of the total surpluses of the central national government and by extraordinary contributions determined by the national government. Fund resources may only be used for the public debt amortization or extraordinary (or countercyclical) expenditures.

Evolution of Peru's Institutional Framework for Fiscal Policy

Peru enacted the Fiscal Prudence and Transparency Law (FPTL) in December 1999²⁴. The main purpose of this law was to establish the guidelines for a better management of government finances based on the following three measures. First, the establishment of a BBR and an ER with specific escape clauses. Second, the adoption of the Fiscal Stabilization Fund attached to the MEF and managed by a board of directors comprised by the Minister of Economy and Finance, the president of the CRBP and a representative elected by the President of the Council of Ministers. The FSF was financed with extraordinary current incomes, a percentage of the income from the concessions and a percentage of the sales of assets due to privatization²⁵. These resources can be

24 Law No 27245. Then, through the First Complementary and Transitory Provision of Law No. 27958, it changed its name to "Fiscal Responsibility and Transparency Law".

25 Art.7. Any excess in the amount of current income greater than 0.3% of GDP, a 75% of the liquid income from each sale of assets due to privatization, excluding the resources allocated to the National Public Savings Fund, and a 50% of the liquid income from concessions.

used when a decrease in current income is anticipated ²⁶, when real GDP is decreasing or in cases of national emergency or international crisis²⁷. Third, in order to improve fiscal transparency, the law established a Multiannual Macroeconomic Framework that include macroeconomic and fiscal projections for a three-year horizon.

During 2001 several Supreme Decrees and Emergency Decrees were enacted that imposed greater transparency on the management of public finances through access to fiscal information²⁸ and offices in charge of providing such information²⁹.

Peru enacted the Base Law of Decentralization (BLD) in July 2002³⁰. It includes two articles³¹ related to the fiscal institutional framework, in order to ensure fiscal sustainability of decentralization: regional governments are only entitled to issue external debt only with the guarantee of the State and they require adoption of fiscal rules at a subnational level.

Two additional laws were enacted³² between August 2002 and February 2003. in order to improve transparency in public finances further, establishing mechanisms to ease access to fiscal information and an improvement to the budget law requirement impact assessed of the government budget.

In May 2003, Peru enacted the FRTL. Similar in spirit to the FPTL, this law specifies and clarifies several articles of the FPTL. For the purposes of fiscal rules, the concept of consolidated public sector changes to non-financial public sector (both encompass all the public entities), it changes some funding rules of the FSF, and raises the target value for the ER. Two supreme decrees³³ were added in 2003, regulating the norms and execution of the procedures established in the transparency laws of 2002 and 2003.

In June 2007, Peru enacted the SCL which modifies numeral 1 of article 4 of the FRTL in the following two dimensions³⁴. First, it uses the concept of central government, which is a more limited concept than consolidated public sector or non-financial public sector. Second, it limits the ER application of the government consumption expenditure, excludes investment expenditure from that limit.

To ensure a prudent and responsible budgeting management and to maintain economic growth in the medium and long term, Peru's enacted the LSFRT in October 2013 (applied since 2015). The main purpose of this law was to establish guidelines for better management of public finances in order to attain fiscal sustainability, based on the following four components. First, this law uses the concept of national government (which comprises entities directly linked to the public budget for the application of fiscal law). Second, a CAB balance rule was established. Third, a DR was established for the total gross debt of the public sector. Fourth, the law established the IFC, whose objective is to contribute to the technical analysis of fiscal policy. In particular, the IFC presents its opinion regarding compliance of fiscal rules, fiscal projections by the MEF, and the methodology for calculating cyclically adjusted government revenue. Finally, this law modified and specified some aspects regarding the operation of the FSF and the fiscal rules escape clauses³⁵.

26 Art. 8. When an expected decrease in current income is greater than 0.3% of GDP, an amount equivalent to the decrease in income and up to 40% of the fund's resources can be used.

27 Art. 7.2. The accumulated savings of the FSF may not exceed 3% of GDP. Any additional income will be deposited in the Consolidated Pension Reserve Fund or will be used to reduce public debt.

28 Supreme Decrees No 018-2001-PMC, No 039-200 EF. Emergency Decrees No. 035-2001, No. 077-2001.

29 "Portal de Transparencia Económica", "Oficina Económica y Ciudadanía", and "Oficina de Información Económica y Ciudadanía".

30 Law 27783.

31 Articles 5(d) and 5(e).

32 Laws 27806 and 27927.

33 Law 29035.

34 Supplementary provision 10.

35 In 2013, the LSFRT also established escape clauses for regional governments: they can be suspended if regional governments face natural disasters or in the event that higher expenditure is presented to regional governments for new functions.

Appendix II: Data

The main fiscal variables used in the empirical research of this study are the quantitative target of the fiscal rule, government expenditure, public investment, and public debt. For the construction of each of those variables I use the official target set by the policy maker for the quantitative target and calculate the ratio to current-price quarterly GDP of the corresponding current-price quarterly fiscal variable.

The cyclical variables used in the research are the output gap and the international price of the corresponding country's main commodity. Country sources report the output gap at annual frequency. To construct output gap series at quarterly frequency, I apply an HP filter to the quarterly series of real GDP to decompose the latter into its cyclical and trend components, which subsequently are applied to the annual output gap series by the related-series method. The prices of copper (main commodity in Chile and Peru) and oil (main commodity in Colombia) are calculated in constant 2019 US\$, deflating the corresponding current-price international commodity prices by the U.S. Personal Consumption Expenditure Index.

The dummy variable for the fiscal rule period starts in the quarter since the rule (the first rule, in the case of Peru) is adopted and ends in the last quarter of 2019. The dummy variable for the global financial crisis period extends from 2008.4 through 2010.4.

More detailed information on data definitions and sources is provided in the following tables.

● **Table 3** Variable definitions and sources for Chile, Colombia, and Peru

Source: the author.

Variable	Description	Measure	Source
Output Gap	$((\text{Actual GDP} - \text{trend GDP}) / \text{trend GDP}) * 100$. The calculation of trend GDP is based on the trend component of the HP filter applied to the series of real GDP	% of trend GDP	the author, based on BCCH, BRP, DANE
Actual GDP growth	Annual percentage growth rate of real GDP	%	BCCH, BRP, DANE
Actual Government Balance	Overall difference between government revenues and spending	% of GDP	BCCH, BRP, DANE
Main Commodity Price	In the case of Chile and Peru, the copper price reported by the London Metal Exchange is used. In the case of Colombia, the West Texas Intermediate (WTI) oil price is used	USD/lb. and USD/barrel	BCCH, BRP, DANE
Government Expenditure	Expenditure on personnel, consumer, and production goods and services, interest, subsidies and donations, pension benefits, public investment, capital transfers and other expenditure	% of GDP	DIPRES/BRP/DANE
Public Investment	Government expenditure used to create, increase, improve or replace the stocks of public physical capital and / or human capital. Investment comprises all investment activities carried out by Central Government entities, Non-Financial Public Companies and the rest of the General Government	% of GDP	DIPRES/BRP/DANE
Net Public Debt	Gross public debt net of the balance of sovereign wealth funds	% of GDP	DIPRES/BRP/DANE
Quantitative Target of the Fiscal Rule	For Chile and Colombia it is the value of the CAB target. The value defined for year t is held constant for the quarters of that year until it is modified in the fourth quarter, in case it is changed. For Peru, results are reported separately for the budget balance rule and the expenditure rule, in the reported multinomial regressions and VAR estimations. Targets are held constant in the quarters of the corresponding year. In the years of Peru's suspension of quantitative targets by imposing higher transitory targets, I use the previous year's target.	% of GDP	DIPRES/MEF/DANE
Fiscal Rule Dummy	Dummy variable that takes a value of 1 since the date that a fiscal rule is implemented at the national level. In the case of Chile, it starts in 2001, for Colombia in 2011 and for Peru in 2000.	-	The author
Global Financial Crisis Dummy	Dummy variable that takes a value of 1 in the period of the Global Financial Crisis, starting in the fourth quarter of 2008 and ending in the fourth quarter of 2010.	-	The author

Notes: For Chile, the data was collected from the databases of the Central Bank of Chile (BCCH) and the Budget Office (DIPRES). In the case of Colombia, the data was collected from the database of the National Administrative Department of Statistics (DANE). Finally, for Peru the data was collected from the database of the Central Bank of the Republic of Peru (BRP) and the Ministry of Economy and Finance (MEF).

● **Table 4** Ex-ante projected and ex-post estimated variable definitions and sources for Chile

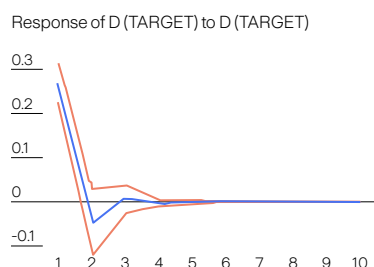
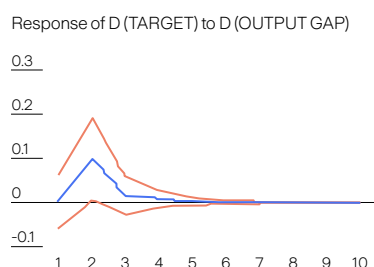
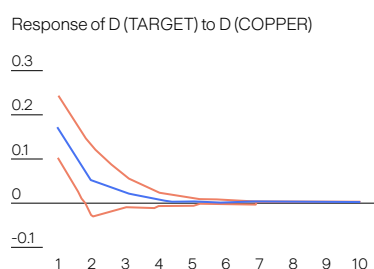
Variable	Definition	Source
Ex-ante Projected Reference (or Long-Term) Copper Price	Data for year t is projected in year t-1 by the Advisory Committee of the Long-Term Copper Price	Acta del Comité Consultivo del Precio de Referencia del Cobre
Ex-ante Projected Copper Price	Data for year t is projected in year t-1 by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público
Ex-ante Projected Trend GDP Growth	Data for year t is projected in year t-1 by the Advisory Committee of Trend GDP	Acta del Comité Consultivo del PIB Tendencial (various issues)
Ex-ante Projected GDP Growth	Data for year t is projected in year t-1 by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Informe de Finanzas Públicas Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público
Ex-ante Projected Output Gap * **	Data for year t is projected in year t-1 by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Informe de Finanzas Públicas Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público
Ex-ante Projected Actual Government Balance	Difference between government revenue and government expenditure, expressed as a ratio of GDP. Published by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Actualizaciones de Proyecciones Fiscales 2019-2024, December 2019
Ex-ante Projected Cyclical Adjusted Balance Target	Defined as the difference between the Ex-ante Projected Actual Government Balance and the Ex-ante Projected Cyclical Adjusted Balance Target, expressed as a ratio of GDP and announced by Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Informe de Finanzas Públicas Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público
Ex-Post Estimated Trend GDP Growth	Estimate based on historical 1960-2019 data by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Actualizaciones de Proyecciones Fiscales 2019-2024, December 2019, and Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020.
Ex-Post Estimated Output Gap*	Estimates based on historical 1960-2019 data, by Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile	Actualizaciones de Proyecciones Fiscales 2019-2024, December 2019, and Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020.
Ex-post Cyclical Adjusted Government Balance	Data for year t are calculated in year t+1 by the Budget Office (DIPRES), Ministry of Finance of Chile.	Indicador del Balance Cíclicamente Ajustado
Ex-post Estimated Cyclical Balance Component	Computed as the difference between the Actual Government Balance and the Ex-post Estimated Cyclically Adjusted Budget Balance, expressed as a ratio of GDP	Informe de Finanzas Públicas: Primer Semestre 2020

Notes: (*) Output gaps are computed as (trend GDP–actual GDP)/trend GDP. (**) The output gap for year 2010 corresponds to the revised version published by the "Comité Asesor para el diseño de una política fiscal de balance estructural de segunda generación para Chile (2011)". This is because the value of 8.3% presented in the 2009 "Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público", is not consistent either with the value of the ex-ante projected trend GDP growth rate nor with the value of the ex-ante projected GDP growth presented in the "Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público".

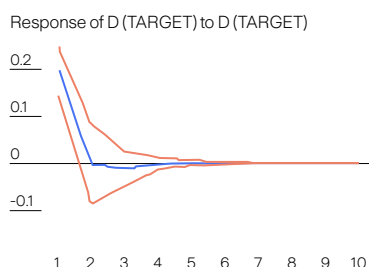
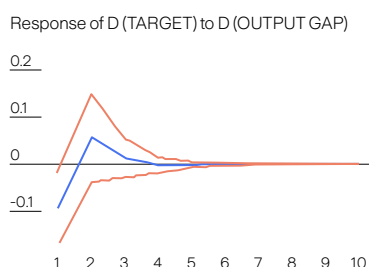
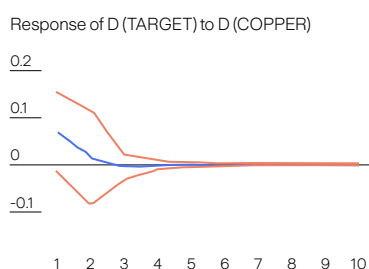
Appendix II: VAR Results

● **Figure 26** VAR results for Chile's quantitative CAB Target

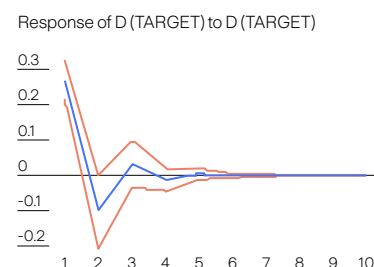
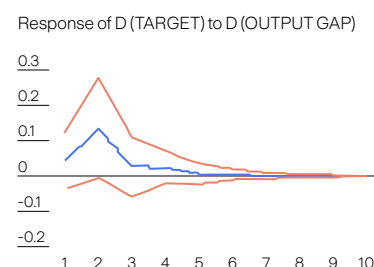
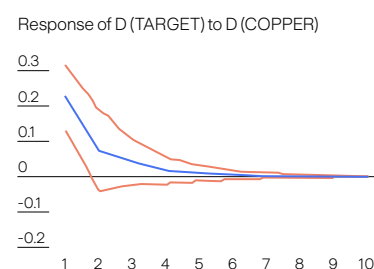
**Full sample
2001.1 - 2019.4**
Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



**Pre GFC
2001.1 - 2008.3**
Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



**Post CFG
2008.4 - 2019.4**
Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



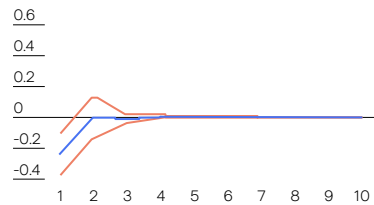
Notes: GFC represent Global Financial Crisis. Target represent the value of the CAB rule. FR represent Fiscal Rule.

● **Figure 27** VAR results for Chile's Government Expenditure

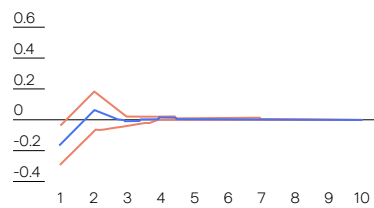
**Full sample
1990.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

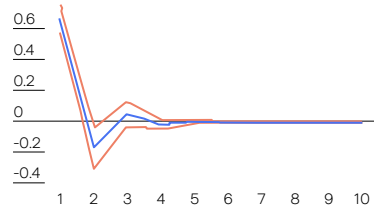
Response of D (EXPENDITURE) to D (COPPER)



Response of D (EXPENDITURE) to
D (OUTPUT GAP)



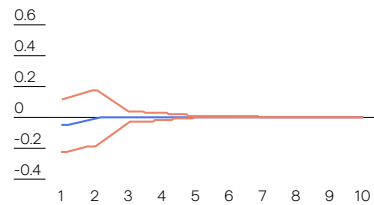
Response of D (EXPENDITURE) to
D (EXPENDITURE)



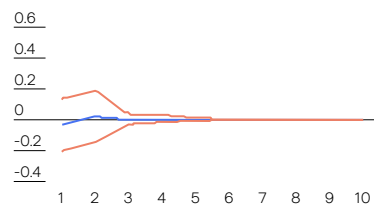
**Pre FR
1990.1 - 2000.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

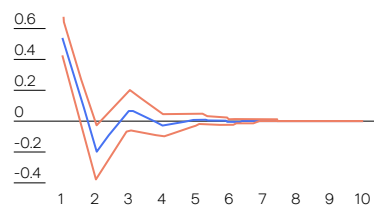
Response of D (EXPENDITURE) to D (COPPER)



Response of D (EXPENDITURE) to
D (OUTPUT GAP)



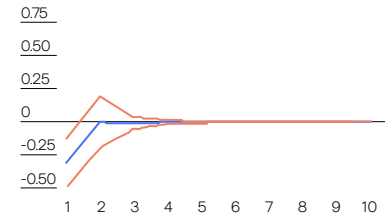
Response of D (EXPENDITURE) to
D (EXPENDITURE)



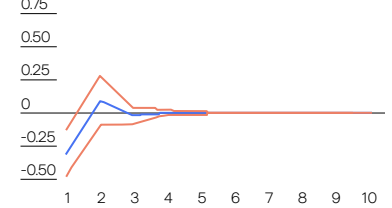
**Post FR
2001.1-2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

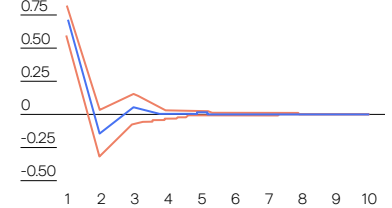
Response of D (EXPENDITURE) to D (COPPER)



Response of D (EXPENDITURE) to
D (OUTPUT GAP)



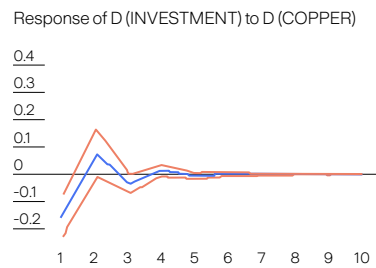
Response of D (EXPENDITURE) to
D (EXPENDITURE)



● **Figure 29** VAR results for Chile's Public Investment

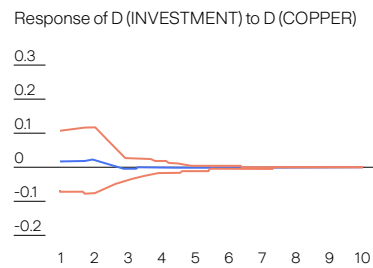
Full sample
1990.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



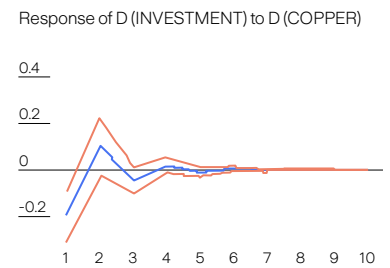
Pre FR
1990.1 - 2000.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

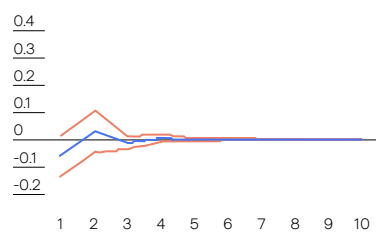


Post FR
2001.1 - 2019.4

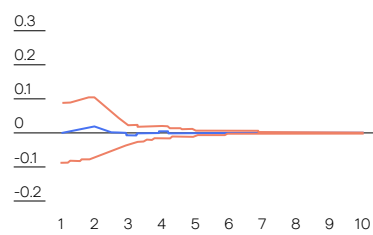
Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



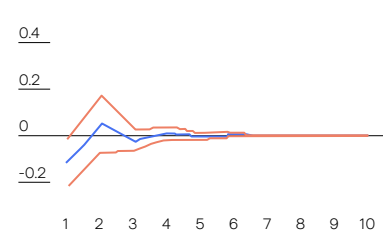
Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)



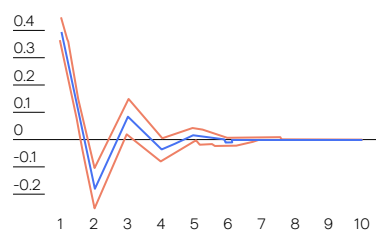
Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)



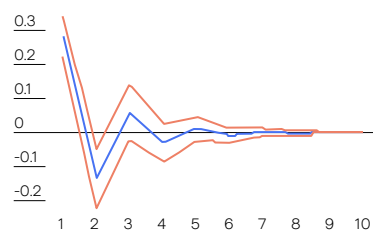
Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)



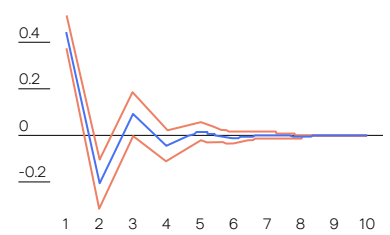
Response of D (INVESTMENT) to
D (INVESTMENT)



Response of D (INVESTMENT) to
D (INVESTMENT)



Response of D (INVESTMENT) to
D (INVESTMENT)

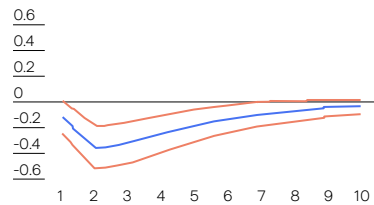


● **Figure 30** VAR results for Chile's Public Debt

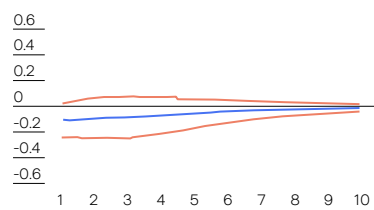
**Full sample
1990.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

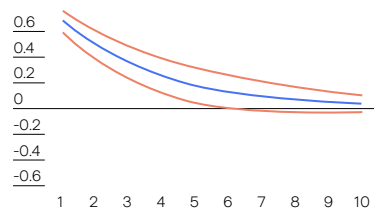
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



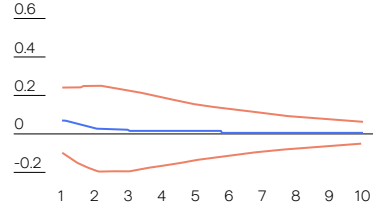
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



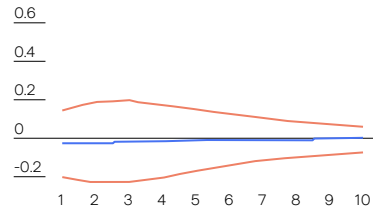
**Pre FR
1990.1 - 2000.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

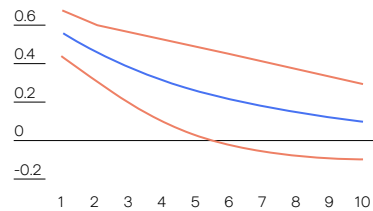
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



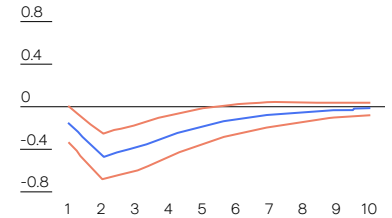
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



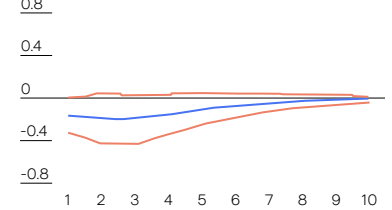
**Post FR
2001.1-2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

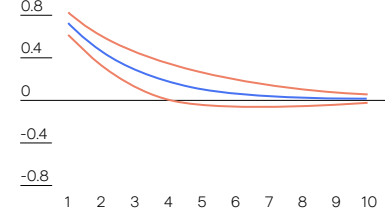
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



Response of D (DEBT) to D (DEBT)

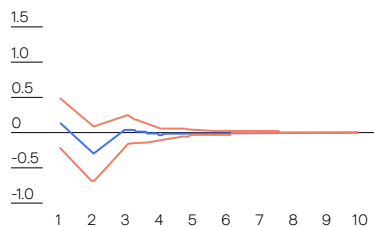


● **Figure 31** VAR results for Colombia's Government Expenditure

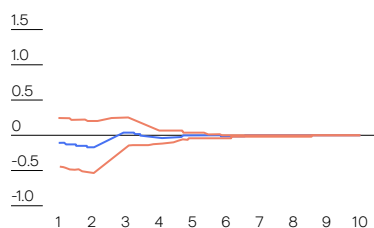
Full sample
2005.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

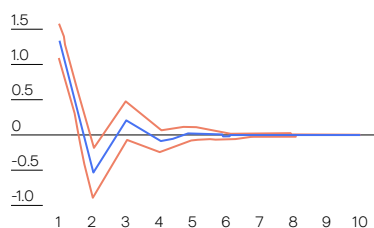
Response of D(EXPENDITURE) to D(OIL)



Response of D(EXPENDITURE) to
D(OUTPUT GAP)



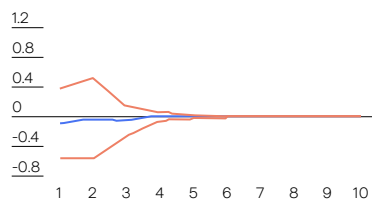
Response of D(EXPENDITURE) to
D(EXPENDITURE)



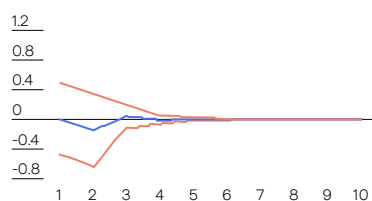
Pre FR
2005.1 - 2011.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

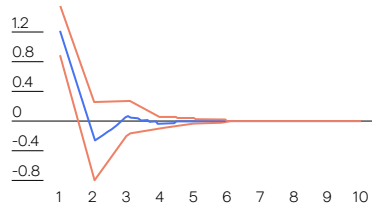
Response of D(EXPENDITURE) to D(OIL)



Response of D(EXPENDITURE) to
D(OUTPUT GAP)



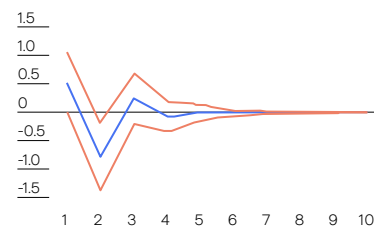
Response of D(EXPENDITURE) to
D(EXPENDITURE)



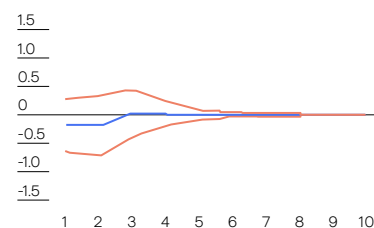
Post FR
2012.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

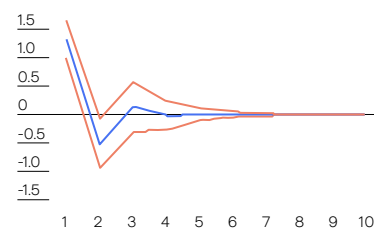
Response of D(EXPENDITURE) to D(OIL)



Response of D(EXPENDITURE) to
D(OUTPUT GAP)



Response of D(EXPENDITURE) to
D(EXPENDITURE)

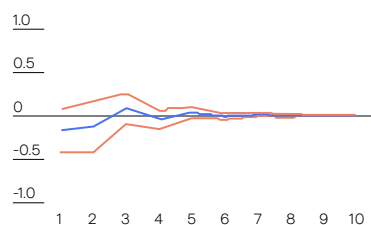


● **Figure 32** VAR results for Colombia's Public Investment

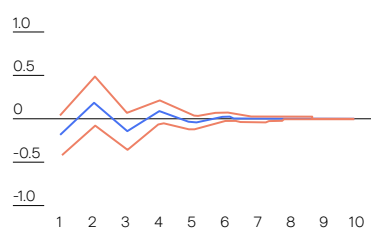
**Full sample
2005.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

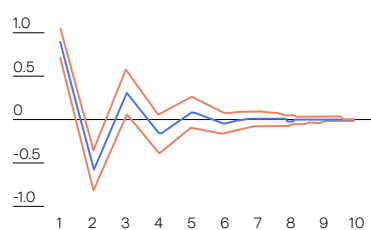
Response of D (INVESTMENT) to D (OIL)



Response of D (INVESTMENT) to D (OUTPUT GAP)



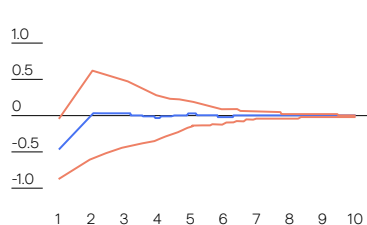
Response of D (INVESTMENT) to D (INVESTMENT)



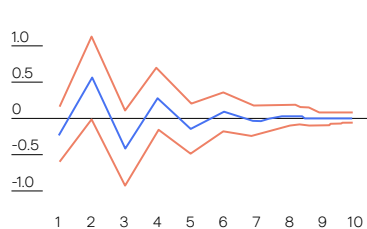
**Pre FR
2005.1 - 2011.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

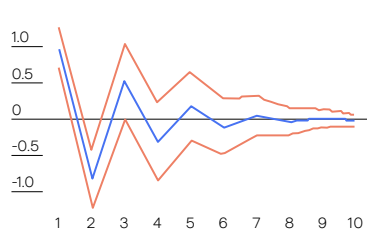
Response of D (INVESTMENT) to D (OIL)



Response of D (INVESTMENT) to D (OUTPUT GAP)



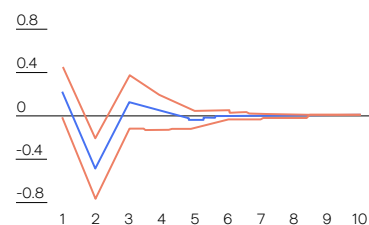
Response of D (INVESTMENT) to D (INVESTMENT)



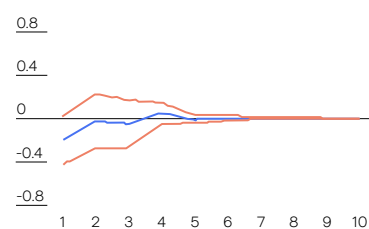
**Post FR
2012.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

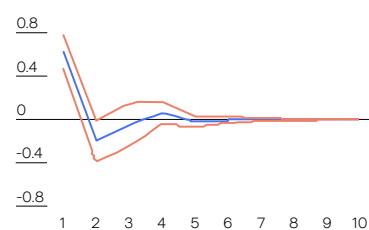
Response of D (INVESTMENT) to D (OIL)



Response of D (INVESTMENT) to D (OUTPUT GAP)



Response of D (INVESTMENT) to D (INVESTMENT)

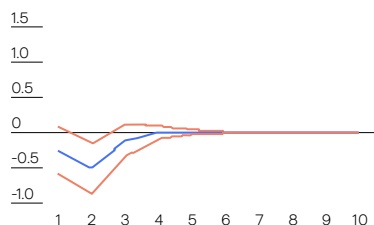


● **Figure 33** VAR results for Colombia's Public Debt

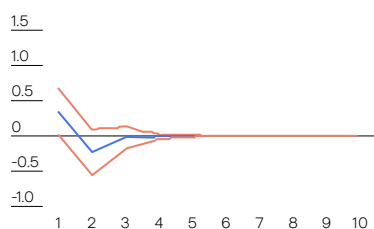
**Full sample
2005.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

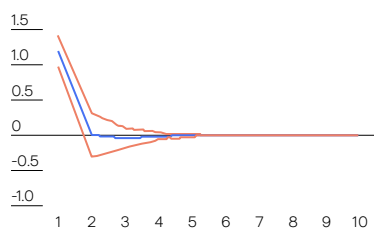
Response of D (DEBT) to D (OIL)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



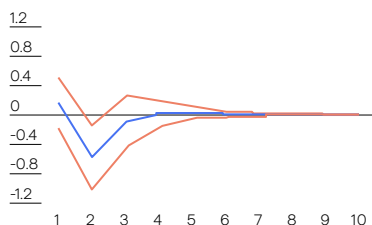
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



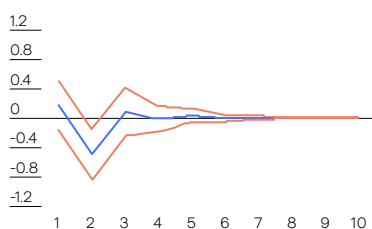
**Pre FR
2005.1 - 2011.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

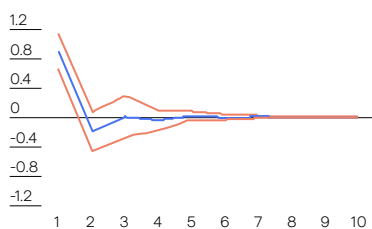
Response of D (DEBT) to D (OIL)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



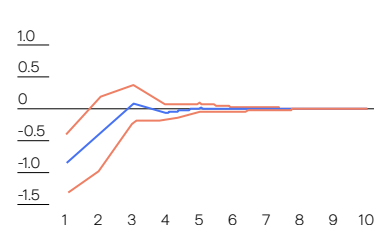
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



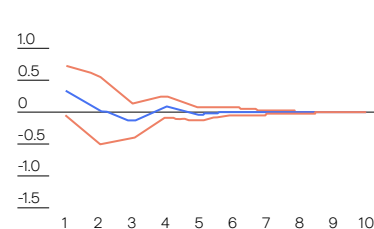
**Post FR
2012.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

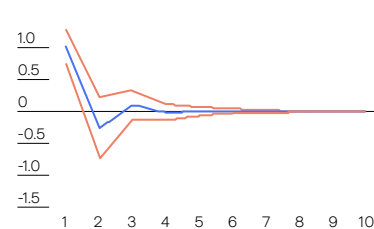
Response of D (DEBT) to D (OIL)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



Response of D (DEBT) to D (DEBT)

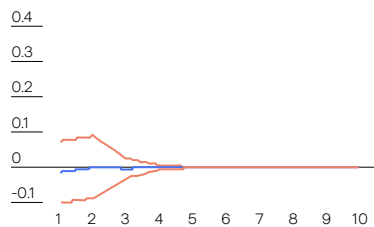


● **Figure 34** VAR results for Peru's quantitative Expenditure and Budget Balance Targets

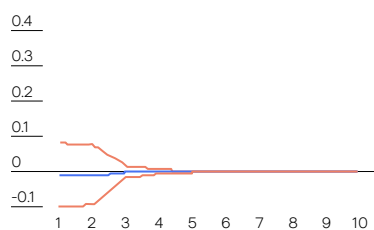
Balance rule
Full sample
2000.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

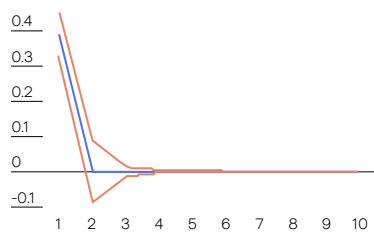
Response of D (TARGET) to D (COPPER)



Response of D (TARGET) to D (OUTPUT GAP)



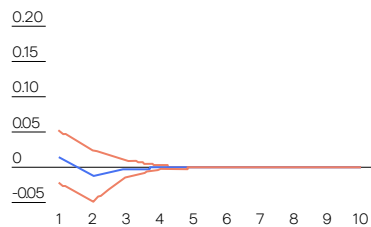
Response of D (TARGET) to D (TARGET)



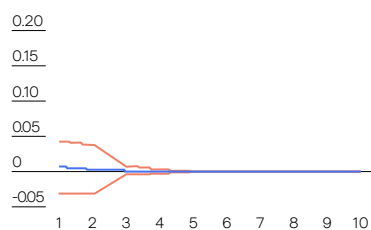
Expenditure rule
Full sample
2000.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

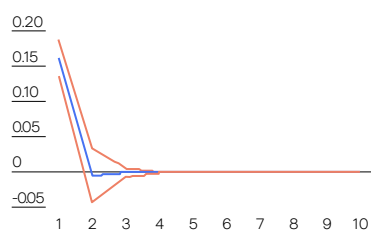
Response of D (TARGET) to D (COPPER)



Response of D (TARGET) to D (OUTPUT GAP)



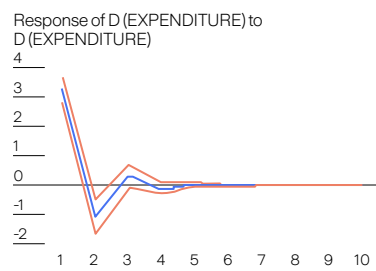
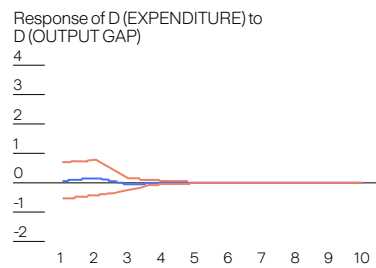
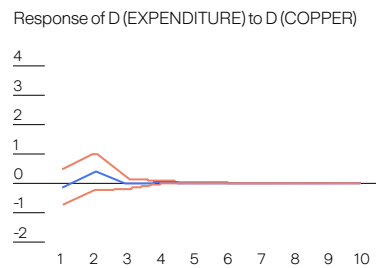
Response of D (TARGET) to D (TARGET)



● **Figure 35** VAR results for Peru's Government Expenditure

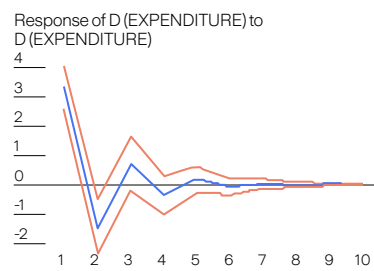
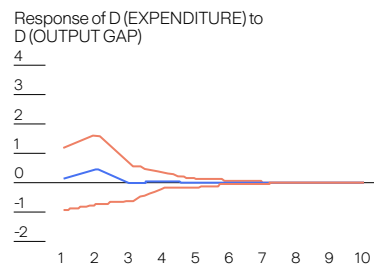
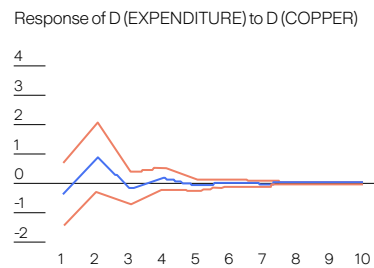
Full sample
1990.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



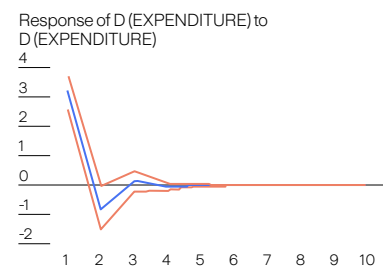
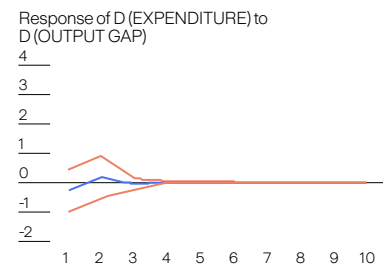
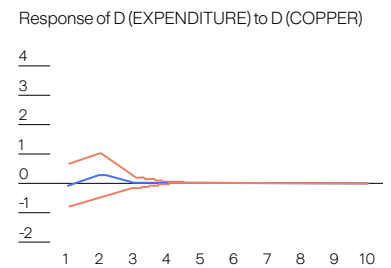
Pre FR
1990.1 - 1999.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



Post FR
2000.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

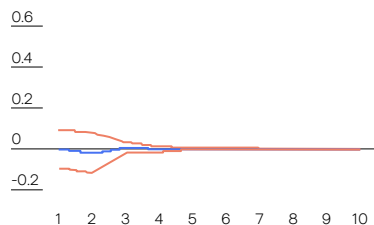


● **Figure 36** VAR results for Peru's Public Investment

Full sample
1990.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

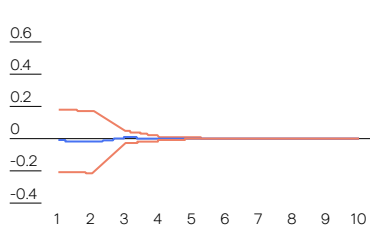
Response of D (INVESTMENT) to D (COPPER)



Pre FR
1990.1 - 1999.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

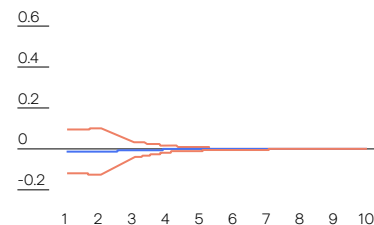
Response of D (INVESTMENT) to D (COPPER)



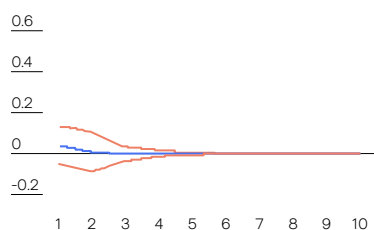
Post FR
2000.1 - 2019.4

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

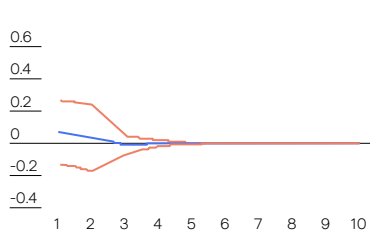
Response of D (INVESTMENT) to D (COPPER)



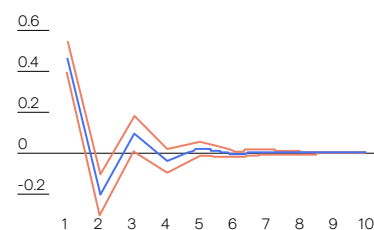
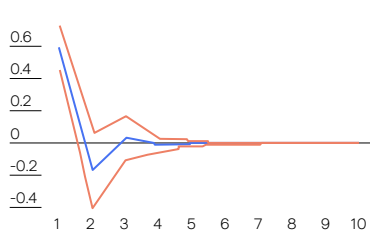
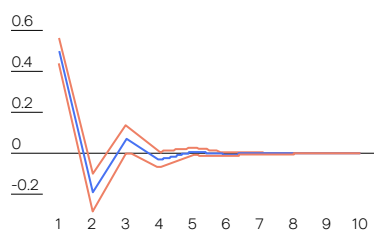
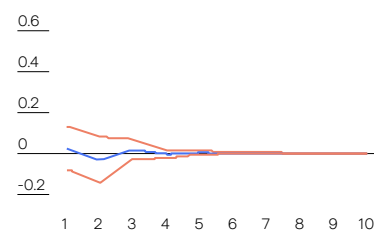
Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)



Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)



Response of D (INVESTMENT) to
D (OUTPUT GAP)

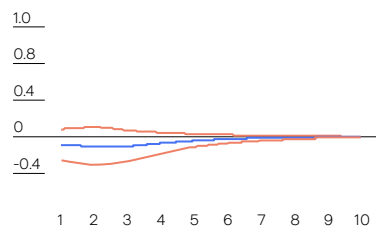


● **Figure 37** VAR results for Peru's Public Debt

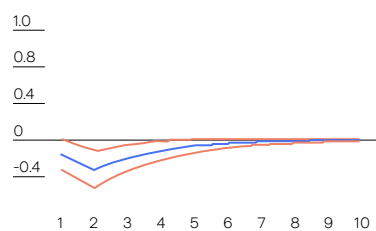
**Full sample
1990.1 - 2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

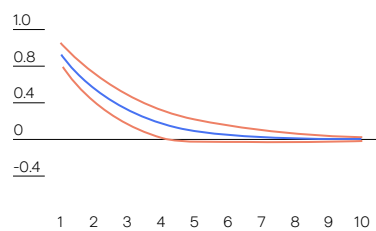
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



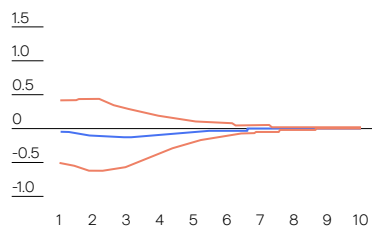
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



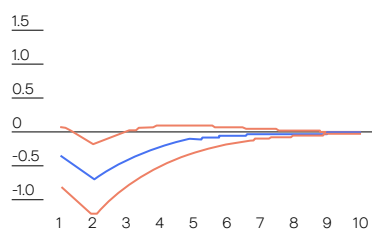
**Pre FR
1990.1 - 2000.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

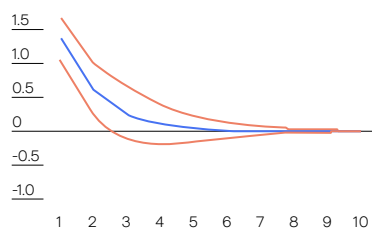
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



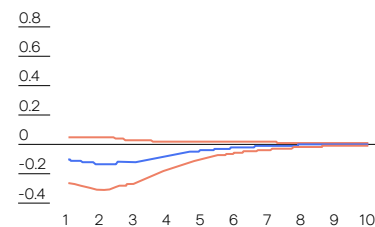
Response of D (DEBT) to D (DEBT)



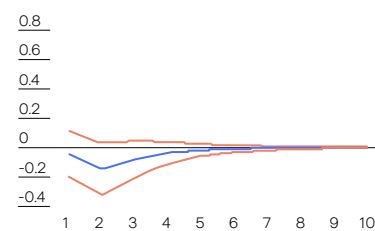
**Post FR
2001.1-2019.4**

Response to Cholesky One S.D.
(d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

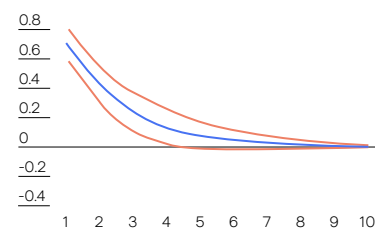
Response of D (DEBT) to D (COPPER)



Response of D (DEBT) to D (OUTPUT GAP)



Response of D (DEBT) to D (DEBT)



Reglas fiscales en el Ecuador: buscando asegurar una política fiscal sostenible

María Caridad Ortiz
Simón Cueva



5

Introducción

El Ecuador enfrentó en 2020 una situación de la más extrema escasez de recursos, inédita en décadas, producto no solo de la paralización de buena parte de su economía a causa de la cuarentena impuesta por las autoridades como respuesta indispensable al apareamiento de la pandemia del covid-19, sino de que carecía de ahorros y, a la vez, de fuentes de financiamiento, teniendo su economía dolarizada, lo que le impedía recurrir a la política monetaria. A ello se sumó que su principal producto de exportación, el petróleo, enfrentó una baja de precios radical a nivel mundial, precisamente a causa de la pandemia y al exceso de oferta, a lo que en el Ecuador se sumó, incluso, la rotura de los dos oleoductos que transportan el crudo desde los campos de su región amazónica, producto de la rápida e impensada erosión del encañonado de un río.

Aunque había comenzado la corrección de la marcha de la economía, el Ecuador venía de una época en que no solo se había gastado todos los recursos de sus fondos de estabilización sino que los había eliminado durante el auge de los precios del petróleo y, luego, había entrado en una espiral de endeudamiento caro, especialmente con China, y emisiones de bonos en condiciones y precios bastante peores de los países de igual nivel de crecimiento económico. Además, un intento de corregir los subsidios a los combustibles, que el Estado proporciona desde hace 40 años, resultó en graves desórdenes en todo el país en octubre de 2019, por lo que el desequilibrio fiscal se ahondó para cuando llegó la pandemia.

Como se explica en este trabajo, la adopción en tan extremas circunstancias de reglas fiscales, mediante una ley enviada por el Ejecutivo y aprobada en la Asamblea Nacional, ha puesto al Ecuador en el camino de ordenar su sector fiscal. Sin embargo, la literatura sobre las reglas fiscales y la experiencia de otros países, a las que se pasa revista en este trabajo, muestran que el país tiene todavía serios desafíos por delante.

La primera sección de este documento presenta la evidencia teórico-empírica sobre la implementación de reglas fiscales, tanto para las primeras reglas fiscales como las reglas de segunda generación. También se estudia esta evidencia para los fondos de estabilización y se revisan algunas experiencias de países de la región relevantes para el caso ecuatoriano. Después se hace un recuento de la implementación de reglas fiscales en el Ecuador, dividiéndolo en dos periodos, desde el 2000, cuando el país adoptó al dólar como moneda oficial, hasta 2017, y el segundo desde el 2018. Por último, se plantean ciertas consideraciones para una propuesta de mejora en el diseño de las reglas fiscales vigentes en el país.

Evidencia teórica-empírica sobre la implementación de reglas fiscales

Las reglas fiscales

Las reglas fiscales son definidas generalmente como límites numéricos fijos (pisos o techos) para las variables fiscales. De acuerdo con el BID (2019), existen cuatro grandes categorías de reglas fiscales, según el agregado presupuestario al que se le impone la restricción: balance, deuda, gasto e ingreso. **Las reglas de balance** suelen definir límites numéricos al balance fiscal, sea el balance general, el estructural o el cíclicamente ajustado; **las reglas de deuda** establecen límites cuantitativos de la deuda, generalmente en relación con el PIB; **las reglas del gasto primario, corriente o total** suelen expresarse en tasas máximas de crecimiento absoluto o en relación con el PIB; **las reglas de ingreso** fijan máximos y mínimos para los ingresos fiscales, buscan principalmente potenciar la recaudación y evitar cargas tributarias excesivas.

Por lo general, las reglas fiscales están enmarcadas en la legislación nacional y son obligatorias por al menos tres años (Lledó et. al., 2017). Las reglas numéricas difieren de las reglas de procedimiento que fijan estándares para la elaboración y ejecución de los presupuestos fiscales anuales. El principal objetivo de las reglas fiscales es contener la tendencia de los gobiernos a tener déficits excesivos.

En la actualidad se habla de reglas fiscales de primera generación y de segunda generación. Todavía no existe una definición estándar para las reglas de segunda generación, pero estas se refieren a las reglas fiscales implementadas o reformadas a partir de la crisis financiera mundial de 2008.

Las reglas fiscales pueden actuar como un mecanismo de compromiso al atar las manos de los gobiernos, limitar la discrecionalidad de la política fiscal y promover disciplina fiscal (FMI, 2018). Las reglas fiscales buscan comprometer a los hacedores de política con la sostenibilidad fiscal y pueden mejorar la transparencia, al dar señales a los mercados financieros y al público sobre las preferencias y los planes fiscales del gobierno.

En las tres últimas décadas, la adopción de reglas fiscales ha aumentado en el mundo. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2018), se puede identificar un primer momento a principios de los años noventa, con la adopción de reglas supranacionales en economías avanzadas, sobre todo en Europa, con la firma del Tratado de la Unión Europea en 1992, que incluía normas relacionadas al déficit fiscal y a la deuda. Un segundo momento se dio a principios de la década del 2000, con el auge en la adopción de normas nacionales en países emergentes, así como la introducción de reglas supranacionales en algunos países de bajos ingresos. El tercer y más reciente momento se dio después de la crisis financiera mundial de 2008, con la creación o reformas de las reglas a nivel nacional (principalmente en Europa).

Según la misma fuente, las motivaciones para la adopción de las reglas fiscales difieren según el grupo de países. Para los países avanzados, la adopción de normas fiscales supranacionales ha sido motivada principalmente por los requisitos fiscales de una unión monetaria. Por el contrario, las reglas fiscales nacionales en los mercados emergentes a menudo se han introducido para comprometerse con el ajuste fiscal a raíz de una crisis fiscal (por ejemplo, en Argentina, Brasil, Colombia, India y Pakistán), o para apuntalar las ganancias de las reformas económicas anteriores y consolidar la disciplina (por ejemplo, en Chile, México, Perú, Polonia y Rusia).

Se observa también una tendencia internacional hacia la adopción de múltiples reglas fiscales, lo que ha aumentado la complejidad de los marcos fiscales. Esto ha sido más pronunciado en Europa, donde el número promedio de reglas se ha triplicado de dos a seis en los últimos 15 años. Fuera de la Unión Europea también se ha observado esto, donde el número promedio de reglas ha aumentado de cero a dos en el mismo período.

En muchos casos, el crecimiento de las reglas ha sido motivado por el logro de múltiples objetivos fiscales de forma simultánea, lo que es más difícil con una sola regla. Con el objetivo de lograr una mejor sostenibilidad fiscal, las reglas fiscales relacionadas al déficit y, más recientemente, las relacionadas al gasto fiscal, se han ido combinando crecientemente con reglas relacionadas a la deuda pública. Otro factor que explica esta tendencia incluye la yuxtaposición de reglas supranacionales y nacionales en uniones monetarias, así como las dificultades políticas para eliminar las reglas existentes cuando se introducen nuevas.

La implementación de las reglas fiscales a menudo ha sido criticada por ser muy rígida (al impedir a la política fiscal ser más activa para apoyar la recuperación económica, en especial frente a choques imprevistos) y complicada (al no lograr realmente enmarcar y guiar la política fiscal), lo que ha generado dudas sobre la efectividad de la política fiscal basada en reglas. Además, los esfuerzos por alcanzar un cumplimiento formal de las reglas han tenido también efectos secundarios no deseados, como la creación de formas creativas de contabilidad mezclando la inversión pública con el gasto social, sobre todo en economías emergentes y en desarrollo. Todas estas dudas se han agravado por el bajo cumplimiento de estas reglas.

A continuación, se presenta un resumen de literatura sobre la efectividad de las reglas fiscales.

Literatura sobre reglas fiscales

Según el FMI (2009), existe una amplia literatura que confirma que los países que aplican reglas fiscales tienen, en promedio, menores déficits frente a los países que no las tienen. Sin embargo, esta relación positiva entre reglas fiscales y desempeño no significa que las reglas fiscales causen un mejor resultado fiscal. De hecho, la positiva correlación que existe entre la adopción de la regla y los resultados fiscales

tiende a perder su significancia estadística cuando se refinan las metodologías econométricas, y, sobre todo, cuando se aborda correctamente la endogeneidad, como lo explican Heinemann et. al. (2018).

Por esta razón, el FMI (2018) realizó un estudio para cuantificar la causalidad de la efectividad de las reglas fiscales abordando el problema de endogeneidad con el desarrollo de una nueva estrategia de variables instrumentales. Este método de variables instrumentales se utiliza para analizar el efecto causal de las reglas fiscales sobre los saldos fiscales en un panel de 142 países (de los cuales 96 presentan reglas fiscales vigentes) durante el período 1985-2015. A las reglas fiscales se las representa a través de una variable *dummy*, y se usa también una variable binaria que indica el número de países vecinos que adoptaron reglas fiscales en el año anterior. Desde un punto de vista intuitivo, las reformas en países vecinos pueden afectar la adopción de reformas domésticas a través de la presión de pares y de efectos de imitación. Desde un punto de vista econométrico, la presencia de normas en los países vecinos captura una fuente exógena de variación en las normas nacionales que no afecta directamente el equilibrio fiscal.

El estudio toma en cuenta también el diseño de las reglas fiscales, usando al índice de fortaleza calculado por el mismo FMI (FMI, 2009) como una variable *proxy*. Dicho índice mide la cobertura institucional, la independencia de los órganos encargados de monitorear y supervisar el cumplimiento de las reglas, la base legal, la flexibilidad para responder ante shocks, la existencia de mecanismos de corrección y la implementación de sanciones.

Este estudio determina que las reglas fiscales por sí mismas no tienen un impacto estadísticamente significativo en el resultado fiscal, una vez que se controla adecuadamente por la endogeneidad. Sin embargo, el análisis determina también que las reglas bien diseñadas sí tienen un impacto estadísticamente significativo en el desempeño fiscal. No todas las reglas fiscales nacen igual y, por lo tanto, uno no debería esperar que el comportamiento fiscal responda uniformemente a cualquier regla, independientemente de su diseño. Las reglas fiscales no son un producto de una “talla única” y, por lo tanto, el efecto de las reglas depende de su tipo y su diseño. El análisis determina que pasar de una regla fiscal de diseño relativamente débil a una regla fiscal mejor diseñada puede aumentar el saldo fiscal en un 0.6 % del PIB.

Según Eyraud et. al. (2018), las reglas fiscales mal diseñadas pueden acarrear tres tipos de costos. Primero, ciertos tipos de reglas, como los techos nominales a los déficits, son potencialmente procíclicas, alentando una reducción fiscal en épocas de contracción económica sin impedir una relajación fiscal en buenas épocas. Por otro lado, las reglas fiscales mal diseñadas pueden resultar en decisiones de política de redistribuir gasto alejándose de rubros de calidad con beneficios en el largo plazo (inversión, educación, reformas estructurales) y favoreciendo gasto corriente discrecional, que puede ser improductivo pero es inmediatamente visible. Por último, si se adoptan reglas fiscales sin un suficiente respaldo político o sin un sistema sólido de administración financiera pública, estas pueden reducir la transparencia al alentar la creación de contabilidades creativas o la existencia de operaciones fuera de presupuesto.

El análisis de Eyraud et. al. (2018) presenta nueva evidencia que confirma que las reglas bien diseñadas son, en realidad, efectivas para restringir déficits excesivos. Estudios hechos a países específicos señalan que las reglas exitosas generalmente están acompañadas de cinco aspectos:

- Primero, tienen por lo general una **cobertura institucional y económica amplia**: aquellas reglas relacionadas al resultado fiscal se vinculan al balance fiscal global y no únicamente al balance corriente (es decir, incluyen ingresos y gastos de capital), las reglas de gasto fiscal toman en cuenta los gastos tributarios (es decir, las pérdidas en ingresos asociadas a excepciones tributarias) y las reglas incluyen los resultados financieros de las empresas públicas si estas representan riesgos para el presupuesto.

- Un segundo factor que contribuye al éxito de las reglas fiscales es un **diseño que aliente la acumulación de reservas en los buenos tiempos y permitan que la política fiscal apoye a la economía en los malos**. Esto implica que los estabilizadores automáticos funcionen simétricamente durante el ciclo y se incluya cláusulas de escape para permitir apoyo fiscal discrecional cuando sea necesario. Esto es importante no solo para alcanzar estabilidad macroeconómica, sino también para asegurar sostenibilidad fiscal. En la práctica se ha observado que las reglas fiscales que permiten la implementación libre de estabilizadores automáticos contribuyen a preservar políticas contracíclicas.
- **Una buena calibración del límite fiscal, basada en principios económicos, es también esencial** para asegurar que la regla defina un perímetro razonable, dentro del cual los agregados fiscales puedan evolucionar libremente y se pueda ejercer discrecionalidad fiscal. Los techos fiscales deberían definirse de una manera prudente, preservando amortiguadores que se acomoden ante choques. Estos límites deben ser además fáciles de entender y monitorear. Al apoyar un compromiso creíble con la sostenibilidad fiscal, las reglas fiscales crean espacio en los presupuestos que pueden destinarse a financiar reformas que impulsen el crecimiento y políticas inclusivas.
- Un cuarto elemento relevante para el éxito de las reglas fiscales es el **diseño adecuado de cláusulas de escape que prevean que se puedan dar eventos fuera del control del gobierno**. Sin esto, las reglas se suspenden a menudo después de choques importantes o, alternativamente, los países recurren a medidas para acomodarlas.
- Por último, **instituciones que apoyen la implementación de reglas fiscales, como consejos fiscales, también son importantes**. En algunos casos, los consejos fiscales han contribuido a mejorar la transparencia presupuestaria al fortalecer la credibilidad de las cuentas fiscales y sus proyecciones y al proporcionar análisis de política y de sostenibilidad a largo plazo. En otros casos, los consejos fiscales tienen a su cargo los cálculos de los balances fiscales estructurales. En la misma línea, son también importantes prácticas más sólidas de la administración pública y fiscal (generalmente incluidas en las leyes de responsabilidad fiscal) y aceptación política.

Paralelamente, según el estudio mencionado, las reglas deben tener tres propiedades para ser efectivas: ser simples, flexibles y posibles de implementar. En la práctica, es difícil lograr estas tres propiedades simultáneamente y, en el pasado, a pesar de que se han llevado a cabo reformas, no se ha logrado encontrar el balance correcto. Según Eyraud et. al. (2018), las reglas de primera generación, es decir las reglas introducidas antes de la crisis financiera mundial de 2008, intentaron combinar simplicidad con flexibilidad, pero no lograron implementar adecuados mecanismos de aplicación. Las primeras reglas fiscales implementadas tendían a ser muy simples, pero a la vez, muy rígidas. Para reducir esta rigidez, se fueron añadiendo provisiones para diferentes contingencias. Así, se diseñaron cláusulas de escape y se ajustaron las reglas a los ciclos económicos. Esto, sin embargo, resultó en mayores dificultades para implementar y cumplir las reglas y limitó la habilidad de la regla para anclar las expectativas a una sostenibilidad de la deuda.

En la última década, han surgido las reglas de segunda generación, con mayores provisiones para la flexibilidad (como cláusulas de escape) y mejorando su exigibilidad (al introducir consejos fiscales independientes y mecanismos de corrección). Sin embargo, también se ha observado que estas reformas, así como su naturaleza incremental, han hecho que los sistemas de reglas se vuelvan más complicados de operar, mientras que el cumplimiento efectivo de las reglas no necesariamente ha mejorado.

Reglas fiscales de segunda generación

Según el FMI (2018), en la última década muchos países han experimentado choques macroeconómicos de magnitud importante, lo que ha puesto a prueba las reglas fiscales implementadas. La mayoría de las reglas fiscales en los años previos a la crisis no preveían cómo afrontar circunstancias económicas excepcionales. Como resultado, en los años 2008-2010, durante la crisis financiera mundial, casi un tercio de los países que tenían reglas nacionales las modificaron o suspendieron. A partir de este momento, surgieron reformas que introdujeron las “reglas de segunda generación”, que modernizaron las cláusulas de escape y mejoraron los mecanismos de supervisión y aplicación.

A pesar de que no existe todavía una definición estándar para las reglas fiscales de segunda generación, como se dijo, estas corresponden a reglas que aparecieron después de la crisis financiera mundial de 2008. La literatura ve a dichas reglas como la evolución de las reglas existentes antes de la crisis para hacerlas más flexibles, más sólidas en el manejo del presupuesto y para incluir mejores mecanismos de monitoreo y aplicación. Todo esto con el objetivo de alcanzar las tres propiedades mencionadas en la sección anterior.

Según el FMI (2018), las reglas de segunda generación son más flexibles, sobre todo en dos aspectos. Por un lado, incluyen, por lo general, cláusulas de escape para eventos excepcionales. Después de la crisis financiera mundial, el uso de cláusulas de escape se generalizó y la lista de eventos cubiertos por estas cláusulas se hizo más amplia y específica. Así se introdujeron cláusulas de escape bien definidas y relevantes en varios países, como Colombia (2011), Jamaica (2014), Granada (2015) y en el marco supranacional de la Unión Europea (UE – 2011).

El otro aspecto que indica mayor flexibilidad en las reglas de segunda generación son las reformas que mejoran la sostenibilidad. Las reglas de segunda generación permiten desviaciones temporales de los objetivos cuando los países adoptan medidas con un costo presupuestario a corto plazo, pero con efectos beneficiosos a largo plazo sobre la sostenibilidad fiscal. En la UE, estas provisiones han existido desde 2005, pero se aplicaban sólo a reformas pensionales. En 2013-2015, se incluyó orientación para aplicar estas disposiciones a temas de inversión pública y de reformas estructurales.

Otra característica de las reglas de segunda generación es que son más fáciles de operar. Las reformas recientes han realizado esfuerzos por desarrollar reglas que ofrecen guías claras a los encargados de formular política para que la implementación y el cumplimiento se faciliten. Las reglas fiscales se mapean en acciones fiscales específicas dentro del proceso presupuestario.

En este sentido, el período posterior a la crisis financiera mundial ha visto un aumento en la cantidad de reglas adoptadas relacionadas al gasto fiscal, sobre todo implementando un marco de gasto fiscal que defina un techo al crecimiento anual del gasto primario. La UE y otros países como Mongolia (2013), Paraguay (2015) y Brasil (2016) han adoptado reglas de este tipo.

En la última década también se han dado varios intentos por diseñar reglas que midan de mejor forma el esfuerzo fiscal de los gobiernos. Dicho esfuerzo fiscal se refiere a las acciones discrecionales tomadas por el gobierno en un año fiscal. Un indicador común del esfuerzo fiscal es el resultado fiscal ajustado por el ciclo económico, que corrige el resultado fiscal nominal del efecto del ciclo económico. Además, se han desarrollado técnicas alternativas, como ajustar la fórmula del equilibrio fiscal más allá de la brecha del producto (por ejemplo, en el balance fiscal se corrigen cambios en los ingresos fiscales que no se relacionan con el ciclo económico) o medir el esfuerzo fiscal en función de información recopilada del presupuesto (se realizan estimaciones presupuestarias de medidas fiscales).

Adicionalmente, las reglas de segunda generación han introducido numerosas innovaciones en los mecanismos de monitoreo y corrección, donde se pueden resaltar dos. La primera es el seguimiento de las reglas fiscales por parte de un consejo independiente. Actualmente, según Hodge et. al. (2018), 31 países han asignado a instituciones fiscales independientes el monitoreo de sus reglas fiscales. De estos, 26 son miembros de la UE, mientras que los otros son Brasil, Chile, Colombia, Perú y Serbia.

Los países confían cada vez más en consejos fiscales independientes para limitar la discrecionalidad de los hacedores de política y frenar la parcialidad que existe hacia tener excesivos déficits fiscales y políticas pro cíclicas. Estos consejos se han convertido en una parte importante de las buenas prácticas internacionales en el diseño de marcos fiscales.

Como la implementación de estos consejos fiscales es reciente y bastante heterogénea en los países, analizar su impacto constituye un reto. Beetsma et. al. (2017) utiliza la base de datos fiscales del FMI 2016 para analizar dos tareas de estos consejos que deberían fortalecer el desempeño fiscal: la preparación o evaluación de proyecciones presupuestarias y de otras variables económicas relevantes para el país (crecimiento del PIB, precio del principal recurso natural exportable, entre otros) y el monitoreo del cumplimiento de las reglas fiscales. Aunque una relación causal es todavía difícil de establecer, la evidencia econométrica de este análisis sugiere que la presencia de un consejo fiscal se asocia con estimaciones fiscales más precisas y posiblemente menos optimistas (pero más realistas), así como con un mayor cumplimiento de reglas fiscales.

La segunda innovación introducida por las reglas de segunda generación se refiere a los mecanismos de corrección. La mayoría de los países europeos han introducido mecanismos de corrección que especifican las acciones y el camino de regreso hacia la regla del equilibrio estructural después de una desviación. Fuera de Europa, los mecanismos de corrección son menos comunes. Aunque es pronto para evaluar su efectividad de manera integral, los mecanismos de corrección estipulan qué deben hacer los responsables de toma de decisiones si se infringen las normas fiscales o si están en riesgo de ser violadas. Según Hodge et. al. (2018), se distinguen dos dimensiones. La primera es la activación: bajo qué circunstancias comienza a funcionar el mecanismo de corrección. La segunda es la acción correctiva: lo que el mecanismo requiere que los encargados de formular políticas hagan.

- En la dimensión de activación es importante tener en cuenta algunos factores para especificar cómo y en qué circunstancias se activa el mecanismo de corrección: cuando ya ha ocurrido una desviación o cuando existe el riesgo de una desviación; si se determinan las desviaciones cualitativa o cuantitativamente; si se actúa ante desviaciones puntuales o ante desviaciones acumuladas a lo largo de un período de tiempo, entre otros. En el análisis mencionado, se indican algunos ejemplos concretos de estas decisiones: en Polonia se activa el mecanismo de corrección cuando existe un riesgo de desviación, mientras que en el Pacto Fiscal Europeo este mecanismo se activa después de una desviación real. En Eslovaquia se ha establecido una evaluación cuantitativa de las desviaciones (es decir, el mecanismo de corrección empieza a funcionar cuando la deuda cruza umbrales específicos), mientras que en Finlandia, Irlanda e Italia la definición de la desviación depende de las instituciones supranacionales. Por último, en países como Finlandia, Irlanda e Italia los mecanismos se activan basándose en el desempeño fiscal del año corriente o del año anterior, mientras que, en Alemania, Jamaica y Suiza, estos mecanismos se activan cuando las desviaciones acumuladas de las reglas a lo largo del tiempo alcanzan un nivel crítico.
- Por su parte, en la dimensión de acción también hay diferentes aspectos que se deben elegir. En Bélgica, Francia y Portugal, el mecanismo de corrección requiere una reducción del déficit para reestablecer el cumplimiento de los objetivos de equilibrio estructural que existían antes de la infracción. En cambio, en Alemania y Suiza se busca compensar la desviación, es decir que las desviaciones

acumuladas de las reglas deben componerse, logrando un equilibrio estructural mejor de lo requerido por la regla. Otro aspecto es el período de tiempo para la corrección: en Bélgica, Finlandia y Francia el tiempo de acción es de uno y medio a dos años, mientras que en Eslovaquia es inmediato o debe incluirse en el próximo presupuesto. Por último, se debe decidir si se deja discrecionalidad a los hacedores de política para que decidan los instrumentos de acción implementando cualquier combinación de medidas para la consolidación fiscal, como en Alemania y Suiza, o si el mecanismo de corrección es más estricto, como en Eslovaquia donde se exige un recorte general de gastos (sujeto a algunas excepciones) si la deuda cruza un umbral.

Como se observa, las reglas de segunda generación implementaron reformas con el objetivo de convertirlas en más efectivas. En muchos casos, todavía no se puede hacer un análisis integral de su efectividad. Según Eyraud et. al. (2018), las reglas de segunda generación enfrentan retos en tres áreas específicas: combinar reglas de una manera consistente, exhaustiva y transparente, dada la tendencia a tener varias reglas por país; alcanzar flexibilidad sin convertir a las reglas en excesivamente complicadas, y mejorar el cumplimiento.

El mencionado análisis concluye proponiendo tres principios que pueden guiar el diseño de las reglas fiscales para lograr un mejor equilibrio entre las tres propiedades deseadas:

- **Cambiar el enfoque numeroso y gradual de las reglas por una estrategia integral que garantice la coherencia interna entre ellas.** Los marcos fiscales deberían incluir un ancla de deuda que establezca un objetivo de mediano plazo, combinado con varias reglas operativas numéricas que guíen la política fiscal anual.
- **Usar el margen que existe para simplificar y aumentar la transparencia de las reglas destinadas a hacerlas flexibles y resistentes a las circunstancias cambiantes.** Por ejemplo, mediante el uso de cláusulas de escape claras y bien definidas, y poniendo más énfasis en las reglas de gasto, que permiten que funcionen los estabilizadores automáticos.
- **Alentar el cumplimiento de las reglas por medios diferentes a las sanciones, las que, por lo general, carecen de credibilidad** (incluso se pueden crear beneficios más tangibles cuando sí se cumplen con las reglas fiscales). El apalancarse en los beneficios de reputación y electorales del cumplimiento de reglas tiene mucho potencial.

A pesar de que estas lecciones generales se aplican a todos los países, cada uno debe concentrarse en las características de las reglas fiscales que mejor se ajusten a sus necesidades y a sus restricciones de capacidad.

Los fondos de estabilización

Dentro del estudio de reglas fiscales, los fondos de estabilización merecen especial mención, sobre todo aquellos relacionados a la explotación de recursos naturales.

Según Landon y Smith (2015), los recursos naturales no renovables generan más de 25 % de los ingresos fiscales en 50 países y representan un porcentaje aún mayor en las jurisdicciones que producen petróleo. En estos países ricos en recursos naturales (hidrocarburos o minerales), uno de los principales temas de política fiscal ha sido el manejo de los ingresos provenientes de estos recursos.

Cuando los precios de estos *commodities* (petróleo, gas natural y otros bienes primarios) están altos, se traducen en ganancias inesperadas para los gobiernos de estos países, lo que, a su vez, da opciones para su uso. Los gobiernos pueden utilizar estos recursos inesperados en inversiones en áreas que contribuyen al desarrollo a largo plazo, como educación e infraestructura; también pueden usar los recursos para suavizar el manejo fiscal, lo que mejora la ejecución de sus planes de crecimiento. Sin embargo, muchos estudios señalan que en vez de concretarse los beneficios que estos ingresos podrían dar, los países ricos en recursos naturales tienden a crecer más lentamente y tienen un desarrollo económico menor a los países que carecen de esta riqueza natural.

Los precios de estos recursos naturales son, por lo general, volátiles y difíciles de predecir, lo que resulta en ingresos fiscales también inciertos y volátiles. Ajustar el gasto fiscal a cambios en los ingresos puede acarrear costos económicos, sociales y políticos. Todo esto resulta en volatilidad fiscal e inestabilidad macroeconómica. Esta situación se acentúa en los países que tienen marcos institucionales y legales débiles, pues un choque positivo en los ingresos fiscales suele resultar en un aumento más que proporcional en el gasto discrecional (Tornell y Lane, 1999). Esto puede darse por presiones de grupos de poder, que buscan beneficiarse de estas rentas, o por decisiones de los hacedores de política, que buscan mejorar sus posibilidades de reelección al aumentar el gasto fiscal. Este aumento en el gasto fiscal se refleja, a veces, en transferencias al sector privado, lo que contribuye poco a un crecimiento general de la economía, o en que de alguna forma que magnifica la prociclicidad de la economía, lo que causa un mayor deterioro en las cuentas fiscales. Como resultado, el gobierno acumula deuda y los costos del endeudamiento aumentan.

Para manejar esta volatilidad, muchos países utilizan fondos de estabilización de estos ingresos. La función de este instrumento fiscal es canalizar una parte de estos ingresos por la explotación de recursos primarios hacia un fondo, cuando los precios de este recurso son altos, y retirar activos del fondo para mantener o evitar una caída muy fuerte del gasto público, cuando los precios son bajos. En general, el propósito de los fondos de estabilización es amortiguar choques negativos en el gasto fiscal causados por caídas bruscas en los precios de los recursos naturales y, por lo tanto, en los ingresos relacionados a estos recursos.

Un tema muy relevante es determinar si, en la práctica, un fondo de estabilización realmente funciona como un colchón para mitigar las fluctuaciones en el gasto público. La evidencia empírica sobre la efectividad de los fondos de estabilización, en la política fiscal en general y en la volatilidad del gasto en particular, es inconclusa. Existen varios análisis en la literatura que se han enfocado en discutir si el tener un fondo de estabilización por sí solo asegura una menor volatilidad en el gasto público o si lo que importa es su diseño, en el que se incluyan reglas claras en la acumulación de activos e inversión y en los arreglos institucionales para mejorar la transparencia y responsabilidad en el manejo del fondo (Engel y Valdés, 2000; Bacon y Tordo, 2006; Asfaha, 2007; Le Borgne y Medas, 2007; Villafuerte et. al., 2010). En teoría, si un país rico en recursos naturales mantiene una política fiscal apropiada y sólida para manejar estos recursos, el país podría no necesitar de un fondo de estabilización para separar los ciclos de ingresos y gastos. En este sentido, establecer un fondo de estabilización no es un requisito para suavizar el gasto fiscal.

Sugawara (2014) analiza si la presencia de fondos de estabilización ayuda a los gobiernos de países ricos en recursos naturales a reducir su volatilidad en el gasto y a tener una trayectoria más suavizada del gasto fiscal. Estudia el efecto de los fondos de estabilización en la volatilidad del gasto público en países ricos en recursos naturales, usando datos de panel de 68 países entre 1988 y 2012 (incluyendo 32 países que no han tenido nunca un fondo de estabilización). Concluye afirmando que la volatilidad en el gasto en los países que han implementado este tipo de fondos es 13 % menor a la estimación principal y encuentra resultados similares aplicando varios *tests* de robustez (usando diferentes indicadores, cambiando las muestras utilizadas y los métodos de estimación). El análisis encuentra también que las instituciones políticas y las reglas fiscales son factores importantes que reducen esta volatilidad en el gasto, controlando

también por los roles que juegan tamaño de la economía, exportaciones diversificadas, manejo del sector real, instituciones políticas y mercados financieros.

Las variables que capturan la estructura económica tienen los signos esperados y son, en su mayoría, estadísticamente significativas. Cuanto mayor es el tamaño del gobierno y más poblado es el país, menos volátil tiende a ser el gasto. El nivel de ingresos también tiene una relación negativa pero no siempre significativa. La diversificación de los productos de exportación está significativamente relacionada con un gasto público estable, siendo esta la relación más fuerte. La relación de las variables que miden la gestión del sector real también concuerda con lo esperado y es estadísticamente significativa. La volatilidad del crecimiento de la producción y la elevada inflación aumentan la volatilidad del gasto del gobierno. Por otro lado, los mercados financieros, tanto domésticos como internacionales, actúan como amortiguadores para suavizar el gasto del gobierno. La profundización financiera doméstica reduce la volatilidad del gasto del gobierno, mientras que la volatilidad del mercado financiero doméstico la aumenta. La accesibilidad a los centros financieros internacionales y la liberación de la cuenta de capital están también relacionadas con una menor volatilidad del gasto del gobierno.

Finalmente, este análisis sugiere que los fondos de estabilización tienen un efecto de interacción con la calidad de las instituciones en los respectivos países. Se encuentra que su relación con la volatilidad del gasto es más fuerte cuando existen fondos de estabilización. Estos resultados subrayan la importancia de un marco institucional fuerte en el manejo de los fondos de estabilización y sus recursos.

Por otro lado, existe muy poca evidencia empírica que indique si los fondos de estabilización mejoran el bienestar de la población o si las características de los fondos afectan su desempeño. Landon y Smith (2015) cuantifican el impacto en el bienestar de diferentes tipos de fondos de estabilización basados en reglas y miden si el diseño de los fondos puede tener un mayor o menor impacto en el bienestar.

Esta comparación de fondos de estabilización se centra en jurisdicciones que producen petróleo porque, como se mencionó, los ingresos petroleros son una fuente muy importante de ingresos para muchos países. Además, los precios internacionales de petróleo son los más volátiles entre los *commodities*, por lo que la estabilización de estos ingresos es de particular importancia para las regiones productoras de petróleo.

Los autores utilizan técnicas de Monte Carlo para cuantificar el impacto de los diferentes fondos de estabilización en el bienestar. En este análisis es muy importante tomar en cuenta la trayectoria de agotamiento del recurso natural, por lo que los autores utilizan dos escenarios, uno en el que la producción petrolera continúa indefinidamente y otro en el que la producción rápidamente se reduce a cero. El primer escenario pone énfasis en la función de estabilización del fondo, mientras que el segundo escenario se centra en el análisis de los roles de estabilización y ahorro del fondo.

Se consideran cuatro tipos de fondos: uno con un promedio móvil, donde el gasto del gobierno se iguala a un promedio móvil de igual proporción a los ingresos pasados de petróleo; un fondo con una banda de ingresos, que restringe solo movimientos grandes en el gasto; un fondo para “días lluviosos” que evita caídas drásticas en el gasto fiscal; un fondo con depósitos y retiros fijos, donde una proporción fija del ingreso petrolero se deposita en el fondo y una proporción fija de los activos se retira cada año para apoyar el gasto fiscal.

En estos fondos se considera que los gastos del gobierno se determinan por los ingresos corrientes más los retiros del fondo menos los depósitos al fondo. Cada uno de estos fondos tiene múltiples variantes que dependen de parámetros específicos como la tasa de depósito, la tasa de retiro, la duración del promedio móvil, la aversión al riesgo y el factor de descuento. Cabe mencionar que el efecto de estos fondos en el bienestar también varía con los diferentes parámetros.

El análisis encuentra que la implementación de un fondo de estabilización basado en una regla, en países con ingresos fiscales dependientes de la explotación de recursos naturales, puede generar grandes ganancias potenciales en el bienestar. Los fondos más exitosos estabilizan el gasto al limitar la acumulación de existencias de activos y deudas. El fondo de depósito y retiro fijos, si incorpora una transición gradual a la tasa de depósito deseada, es el que genera el mayor bienestar en ambos escenarios. Una ventaja de este fondo es que, por diseño, incorpora una retroalimentación del stock acumulado de activos hacia el gasto presente, lo que evita que el stock de activos siga una trayectoria insostenible. Este tipo de fondo es también fácil de entender, implementar y monitorear. Según los autores, aquella combinación de reglas de depósito y retiro fijos que implica mayor bienestar es aquella con un depósito fijo de 50 % de los ingresos relacionados al recurso natural y un retiro fijo entre 5 % y 10 % de los activos acumulados.

Este estudio encuentra también que un fondo con problemas en su diseño es inestable y tiene baja durabilidad. La mayor deficiencia que se encuentra en el diseño de estos fondos es la falta de conexión entre el stock de activos en el fondo y los gastos fiscales actuales, como es el caso de aquellos fondos que fijan el gasto en un nivel constante o a un promedio móvil de ingresos pasados. Estos fondos tienen una alta probabilidad de acumular niveles insostenibles de deuda. Adicionalmente, fondos con altas tasas de ahorro y bajas tasas de retiro no resultan en el mayor bienestar, ya que los fondos de este tipo acumulan stocks de activos muy grandes y generan bajos niveles de consumo actual.

Para los países ricos en recursos naturales, Baunsgaard et al. (2012) consideran que las características económicas e institucionales de cada país —incluyendo su grado de dependencia de ingresos relacionados con recursos naturales, el horizonte de las reservas existentes y sus necesidades de desarrollo— deben guiar la elección del marco fiscal (incluyendo las reglas fiscales y la implementación o no de un fondo de estabilización petrolero). Este marco fiscal debe asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, teniendo en cuenta que los ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales son temporales y que se debe sostener un gasto público suficiente para impulsar el crecimiento económico y atender las necesidades de desarrollo del país.

Estudio de casos específicos

Como se vio, la gran mayoría de literatura señala que el diseño de la regla es muy importante para su efectividad, pero permanece imprecisa acerca de qué significa un buen diseño en la práctica. Según Mbaye y Ture (2018), algunos estudios de panel entre países indican que las reglas más fuertes son más efectivas para asegurar la disciplina fiscal y estabilizar la economía (Poterba, 1994; Debrun et. al., 2008; Badinger and Reuter, 2017; Guerguil et. al., 2017). Una limitación de estos estudios es que usualmente resumen varias características de las reglas en un solo índice de “fuerza de la regla” o se concentran en elementos amplios del diseño, como el tipo de regla. Por lo tanto, por lo general, a estos estudios les falta identificar las características específicas que mejoran la efectividad de la regla. Los casos de estudio, en cambio, pueden proporcionar un análisis detallado.

El FMI realizó ocho estudios de caso para examinar qué características de diseño permiten que las reglas fiscales sean efectivas, observando las experiencias de Botsuana, Brasil, Chile, India, Holanda, Noruega, Suecia y Suiza. Todos estos países han experimentado algún tipo de éxito con su sistema nacional de reglas fiscales en períodos específicos de tiempo o están en el proceso de superar retos existentes. En el documento, el éxito se refiere a la efectividad de las reglas en alcanzar sus objetivos de política, incluyendo sostenibilidad de la deuda y estabilización económica, más que el cumplimiento legal estricto.

Estos ocho casos cubren una amplia variedad de características de países y de diseño de reglas fiscales. Los países son diferentes en cuanto a ubicación geográfica, nivel de ingreso, fuente de riqueza, grado de descentralización y pertenencia a una unión monetaria. Las reglas analizadas también presentan una variedad de características como tipo, base legal y cobertura institucional y económica. Además, se acompañan por diferentes mecanismos e instituciones como cláusulas de escape, mecanismos de corrección, sanciones y cuerpos independientes de monitoreo. Todo esto resume la gran diversidad de marcos de reglas fiscales que se encuentran actualmente implementados.

A continuación se resumen los principales hallazgos de este análisis de Mbaye y Ture, “Qué hace a las reglas fiscales efectivas: lecciones aprendidas de casos de estudio” del 2018 para los países de América Latina que resultan relevantes para el caso ecuatoriano. Además, se completa este resumen con información de otras fuentes.

Brasil

En el año 2000, Brasil adoptó la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) que incluye reglas numéricas, objetivos y procedimientos presupuestarios para guiar la política fiscal y promover la disciplina fiscal en todos los niveles del gobierno. Entre las reglas numéricas se encuentran: un límite en el gasto de personal del 50 % (60 %) de los ingresos corrientes netos para el gobierno federal (estados y municipios); y límites de deuda para todos los niveles de gobierno establecidos por el Senado. El Senado ha establecido un límite de 2 (1.2) veces de los ingresos corrientes netos para la deuda estatal (municipal), pero nunca se ha logrado un acuerdo para el límite de deuda federal. Esta ley también introdujo objetivos para los balances primarios del Sector Público no Financiero (SPNF), vinculante para el año en curso (el parlamento puede cambiarlo) e indicativo para los próximos dos años. Entre los procedimientos que se incluyen en la ley están el informar y monitorear la implementación de reglas, acciones correctivas en caso de incumplimiento, sanciones por incumplimiento y cláusulas de escape.

La deuda pública mantuvo una trayectoria descendente luego de la adopción de la LRF, pero esta tendencia se ha revertido desde la crisis financiera mundial de 2008. Antes de la crisis financiera mundial, los límites máximos del gasto fueron una verdadera restricción sólo para los gobiernos subnacionales, mientras que después de 2008, el cumplimiento de estos límites, tanto de gasto como de deuda, se ha debilitado. Los excedentes del SPNF han disminuido, por lo que el gobierno introdujo cambios fuertes en el marco fiscal para crear flexibilidad al proporcionar más estímulo mientras se cumplen los objetivos. Estos cambios incluyen: reducir/debilitar los objetivos; otorgar estímulos extrapresupuestarios a través de políticas de préstamos a bancos públicos; aumentar el “ajustador de inversión”, el cual permite excluir parte del gasto de inversión de los objetivos, y excluir del SPNF a las compañías estatales de petróleo y electricidad (Petrobras y Electrobras), que permitieron impulsar actividades fiscales fuera de la cobertura de los objetivos.

Las simulaciones contrafactuales apuntan a un impacto positivo, aunque estadísticamente insignificante, de la LRF en la disciplina fiscal. Los resultados sugieren que el gasto del gobierno general y la deuda del SPNF habrían sido mayores sin la LRF.

La LRF ha ayudado a fortalecer una guía en la política fiscal de Brasil, pero no ha sido suficiente para hacer cumplir una disciplina fiscal. Además, las elusiones de los objetivos han debilitado la disciplina fiscal desde la crisis financiera mundial. La LRF ha mejorado la presentación de informes presupuestarios, la contabilidad y la transparencia (aunque todavía hay debilidades); ha facilitado la aplicación de normas a nivel subnacional, y ha contribuido a controlar las principales fuentes de vulnerabilidad fiscal. Por otro lado, el uso de valores nominales para el balance primario objetivo a nivel central ha contribuido a una política fiscal procíclica. Para restaurar la disciplina fiscal, se aprobó en 2016 una enmienda constitucional

que introdujo un límite al crecimiento de los gastos del gobierno central igual a la tasa de inflación del año anterior para los próximos 20 años. También se creó una institución fiscal independiente para monitorear el desempeño fiscal y presupuestario, además del monitoreo por parte de los tribunales de contabilidad.

Chile

Según BID (2019), a partir de mitad de la década de 1980 y principios de los años noventa se produjo un fuerte cambio en la política fiscal en Chile. Entre 1990 y 1998, la situación fiscal fue superavitaria y, entre 1999 y 2003, Chile tuvo déficits fiscales relativamente pequeños, a raíz de los efectos de la crisis asiática. En ese contexto, para asegurar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo, el país decidió implementar una regla fiscal para el Gobierno Central en 2001, la cual se ha mantenido en operación hasta la fecha. Además, en Chile se creó el Fondo de Compensación del Cobre en 1985 (se activó en 1987) y el Fondo de Estabilización de los Ingresos del Cobre (que en 2007 se fusionó con el Fondo de Estabilización Económica y Social [FEES]). Estos fondos ayudaron a que, en la práctica, la política fiscal chilena opere con una regla fiscal implícita y se tenga un manejo de prudencia fiscal por décadas.

Con la regla, los ingresos se presupuestan a sus valores estructurales (es decir, netos de cambios cíclicos en la producción y precio del cobre) y el gasto se ajusta para adaptarse a las tendencias de dichos ingresos. Dos comités independientes de expertos proporcionan estimaciones del PIB tendencial y del precio del cobre a largo plazo, que se utilizan para calcular los ingresos estructurales. Con el trabajo de esos comités se ha introducido estándares de transparencia y rendición de cuentas en el proceso.

Según BID (2019), la meta inicial de balance estructural para cada año fue de un superávit del 1 % del PIB para el gobierno central. ¿Por qué se fijó la meta en un superávit estructural? De acuerdo con Engel, Marcel y Meller (2007), básicamente por tres razones: i) existía un déficit operacional sostenido en el Banco Central debido al rescate del sistema bancario realizado en los años ochenta, ii) había pasivos contingentes originados en la garantía estatal de pensiones mínimas, y iii) en caso de crisis externa, había riesgo de no poder obtener financiamiento para cubrir el potencial déficit fiscal.

Los ahorros resultantes en los buenos tiempos se almacenan en un fondo de riqueza soberana (antes el fondo de estabilización del cobre) para financiar futuros pasivos gubernamentales y políticas anticíclicas en los malos tiempos. En 2006 el fondo y la regla se convirtieron en ley (antes eran únicamente un compromiso político), con la promulgación de la Ley de Responsabilidad Fiscal y en 2013 se creó un consejo fiscal con la misión de asesorar al gobierno sobre asuntos relacionados con la norma.

La regla chilena tiene diferencias con las reglas en las cuales se inspiró, según BID (2019). En primer lugar, no se realizan ajustes cíclicos en el gasto público porque muy pocos programas de gasto dependen del ciclo económico. En segundo lugar, Chile es una economía que depende significativamente del cobre, como su principal exportación, por lo que los cambios cíclicos del precio del cobre también afectan a los ingresos fiscales. Por lo tanto, la regla chilena también realiza un ajuste que consiste en efectuar una estimación del precio del cobre de mediano plazo, como insumo para estimar los ingresos estructurales.

La metodología de cálculo de la regla fiscal no está establecida en la ley o en reglamento alguno, sino que se describe en documentos (metodológicos) publicados por la Dirección de Presupuesto de Chile. Estos documentos han servido para ir mejorando la metodología de cálculo del balance estructural a través del tiempo, pero como el proceso no lleva una discusión previa, se han dado cambios a la metodología de la regla fiscal que no han sido los más adecuados, según el estudio del BID (2019). Por esta razón, en 2013 se creó un Consejo Fiscal Asesor (CFA) del Ministerio de Hacienda, integrado por cinco expertos independientes que pueden discutir los cambios metodológicos de la regla fiscal, así como revisar los cálculos

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

La posición fiscal de Chile mejoró considerablemente después de la adopción de la regla, ayudada por un auge de los productos básicos, pero los repetidos shocks en los últimos años han expuesto falencias en el marco, según Mbaye y Ture (2018). La disciplina fiscal impuesta por la regla ayudó a blindar el gasto público del auge del cobre, generando grandes ahorros que resultaron cruciales cuando llegó la crisis. La adopción de la regla fiscal redujo también la volatilidad económica y ha resultado en menores costos de endeudamiento. Sin embargo, los efectos combinados de la crisis, el colapso de los precios del cobre y el terremoto de 2010 pusieron a prueba los límites del marco fiscal y han hecho que la regla se sujete a reiteradas revisiones. Las autoridades chilenas han expresado su intención de volver a tener superávits estructurales, pero no se espera que esto suceda antes de 2020.¹

El estudio del BID (2019) coincide con estas conclusiones, pues manifiesta que la regla fiscal chilena empezó a mostrar sus efectos prácticamente desde el mismo momento en que se implementó: los superávits estructurales permitieron aumentar el ahorro público y con esto disminuir la deuda bruta y, al mismo tiempo, se incrementaron los activos financieros. La calificación de riesgo mejoró y Chile pudo colocar bonos soberanos a tasas históricamente bajas, que constituyeron todo un récord para un país emergente en 2012. Después de 2008, con los déficits estructurales registrados en el país, la deuda bruta se ha elevado, por lo que, desde este punto de vista, para el BID, uno de los desafíos de política fiscal de corto plazo es disminuir los déficits fiscales (tanto estructurales como efectivos) para no continuar en la situación de aumento de deuda.

El estudio del BID concluye manifestando que la efectividad de la política fiscal parece haber cumplido su rol anticíclico desde que fue implementada, pues se observa que existe una clara relación negativa: a medida que caen los ingresos fiscales, el fisco tiende a gastar más, mientras que cuando los ingresos fiscales son mayores ocurre lo contrario con el gasto público y, por lo tanto el fisco ahorra más. Este es justamente el espíritu de la regla fiscal, que a la luz de los hechos se ha cumplido de forma bastante cabal.

Por lo tanto, en general se considera que el marco fiscal en Chile ha sido exitoso. Frankel, Vegh y Vuletin (2013) mencionan que Chile ha logrado pasar de tener una política fiscal procíclica a una anticíclica, gracias a las mejoras en la institucionalidad fiscal chilena, mientras que Mbaye y Ture (2018) señalan que este éxito se debe, además de su naturaleza estructural, a un diseño y características institucionales únicos. Este caso muestra que la despolitización (delegación del pronóstico de la producción y precio del cobre a comités independientes) y la transparencia (de la racionalidad, la metodología y las revisiones de la regla) pueden superar la complejidad cuando se combinan con las instituciones adecuadas.

Sin embargo, aún se presentan desafíos como la falta de cláusulas de escape bien definidas que han demostrado ser perjudiciales a la credibilidad de la norma, lo que condujo a su suspensión en 2010, así como la ausencia de mecanismos formales de cumplimiento, que ha resultado en un cumplimiento débil de la regla desde la crisis financiera mundial de 2008. Por último, la regla del equilibrio estructural ha tenido que ser recalibrada varias veces debido a los reiterados shocks que han dificultado la separación del desempeño estructural y cíclico. Además, se debe seguir mejorando la institucionalidad y transparencia de la regla, así como también tratar el tema de la fijación de metas fiscales estructurales para el futuro, considerando que en años recientes la regla ha sido una importante ancla anticíclica que ha permitido paliar los shocks externos de forma mucho más acotada y también disminuir la volatilidad del ciclo económico.

1 Con los efectos de la pandemia, esto seguramente se aplazará.

Colombia

Colombia estableció una serie de reformas para mejorar la responsabilidad fiscal luego de la crisis económica y fiscal de 1998, y la firma del acuerdo sobre el ajuste macroeconómico con el FMI el año siguiente. Las más importantes incluían una significativa restricción al aumento de los gastos de funcionamiento, una reforma al sistema de transferencias a las entidades territoriales y una ley de responsabilidad fiscal. Este cuerpo legislativo se ha complementado con reformas en materia tributaria y pensional.

Según Cueva et. al. (2019), Colombia introdujo en 2011 una regla fiscal orientada a establecer un balance fiscal estructural, que se aplica a las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC), dada su incidencia en el balance del SPNF y su alta representatividad en la deuda pública, y permite desviaciones por la brecha del producto y el ciclo energético, que son las principales causas de variación en los ingresos del GNC. La ley fija un objetivo de déficit estructural del GNC no mayor a 1 % del PIB partir del año 2022, previendo una trayectoria decreciente del déficit estructural hasta alcanzar dicho objetivo.

La regla otorga al gobierno nacional la potestad de ampliar el gasto cuando se proyecte que, en un año particular, la tasa de crecimiento económico real se situará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo, siempre y cuando se proyecte igualmente una brecha negativa del producto, dejando así margen para la implementación de políticas contracíclicas. Se ha determinado que este gasto contracíclico no puede ser superior a 20 % de la brecha estimada, debe ser transitorio y se desmontará completamente en un período de dos años, siendo requisito que en el primer año de dicho período la economía debe registrar una tasa de crecimiento económico real igual o superior a su crecimiento económico real de largo plazo. También se considera una cláusula de escape, que permite la suspensión de la regla en caso de ocurrir “eventos extraordinarios que comprometan la estabilidad macroeconómica del país”, circunstancia que debe ser establecida por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS).

Según BID (2019), un elemento fundamental de la Ley es la creación del Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF), una entidad técnica e independiente cuya tarea consiste en pronunciarse sobre temas neurálgicos para la operatividad de la regla, como la metodología y definición de los parámetros básicos requeridos para su operación, el cálculo de la brecha del producto y la definición del precio de largo plazo del petróleo, entre otros. Este Comité debe estar integrado por decanos de facultades de Economía del país, miembros de centros de investigación, expertos y consultores de reconocida trayectoria, y por los presidentes de las comisiones económicas del Senado y de la Cámara de Representantes. Además, se conformaron dos grupos técnicos para proveer insumos al CCRF en lo relacionado con la brecha de producto y las estimaciones del precio de petróleo de largo plazo.

En 1995, se creó en Colombia el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) para mantener el gasto estable en épocas de desaceleración o escasez de producción (se usó parcialmente durante 2007-2008, reduciendo el impacto de shocks externos). Además, desde 2011, el Fondo de Estabilización Fiscal y Macroeconómica acumula recursos de los superávits del gobierno nacional central que solo pueden destinarse a la amortización de la deuda pública, a gastos extraordinarios en eventos que afecten la estabilidad y a la financiación de gasto contracíclico (Gómez & Maldonado, 2012).

En 2011, además de discutir la regla fiscal, el Congreso colombiano aprobó dos reformas constitucionales adicionales, que iban en línea con las recomendaciones del Comité Técnico Interinstitucional: la reforma de sostenibilidad fiscal y la reforma al sistema de regalías. Junto con la regla fiscal, estas reformas permitieron construir una institucionalidad más estructurada y con mayor credibilidad.

Según el análisis del BID (2019), teniendo en cuenta los ajustes cíclicos permitidos por la regla, entre 2014 y 2016 el déficit total se amplió como resultado del shock negativo de los precios del petróleo. En medio del deterioro en el frente fiscal, la regla actuó como un instrumento para guiar las finanzas públicas en el mediano plazo y para que estas retomaran la tendencia de ajuste, una vez superado el shock negativo. Así, la regla fiscal ha sido un ancla para las discusiones fiscales en Colombia y un elemento clave para contener las presiones para aumentar el gasto público.

El estudio del BID concluye mencionando que la introducción de metas estructurales para mayor flexibilidad de la política fiscal ha generado disyuntiva con la simplicidad, porque plantea importantes desafíos de implementación que convierten en complejo su cumplimiento efectivo. Aun cuando la regla colombiana es flexible, dado que la ley no contiene aspectos metodológicos muy específicos, la incertidumbre sobre los precios del petróleo dejó en claro que la complejidad de la metodología y los continuos ajustes de la misma pueden comprometer la credibilidad de la regla. Por último, la observancia de la regla fiscal ha generado algunos efectos no deseados, como recortes importantes en los niveles de inversión, lo que preocupa por su impacto en el crecimiento a mediano plazo.

En el caso colombiano, según la misma fuente, existen varios espacios de mejora para la regla fiscal, como prever adecuada flexibilidad sin sacrificar la simplicidad e incluir un ancla de deuda como objetivo de mediano plazo, a fin de ligar la política fiscal más directamente con el objetivo último: la sostenibilidad fiscal. De igual manera, se podría potenciar la flexibilidad de la regla usando claras cláusulas de escape, que en el caso colombiano podrían especificarse mejor en lo que respecta a las fluctuaciones del ciclo petrolero y mediante el uso de reglas de gasto que guíen la política fiscal año tras año. Por fin, se podría fortalecer la credibilidad de la regla mediante el incremento de los costos de reputación por incumplimiento, así como también mediante beneficios o reconocimientos por el cumplimiento de las metas.

Perú

Desde 1999, el Perú ha tenido dos reglas fiscales fundamentales: un límite al balance fiscal como porcentaje del PIB y un límite a la tasa de crecimiento del gasto público. Asimismo, desde esa fecha se creó un Fondo de Estabilización Fiscal (FEF). En 2003, con la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Perú, se mantuvieron estas reglas y adicionalmente se crearon reglas fiscales para el gobierno central, los gobiernos locales y los gobiernos regionales, y se amplió las fuentes de financiamiento del déficit al permitir la emisión de bonos en moneda local y extranjera.

Perú adoptó un esquema de responsabilidad fiscal cuyo objetivo es la implementación de un Marco Macroeconómico Multianual (MMM) o Marco Presupuestario de Mediano Plazo. Este esquema utiliza techos en el gasto fiscal durante tres años para mejorar la disciplina fiscal, facilitando una asignación de recursos más estratégica en el mediano plazo y promoviendo una planificación presupuestaria interanual. El cálculo de los techos de gasto por sector debe ser consistente con el gasto agregado que resulta del MMM y con los objetivos de déficit, deuda y gasto.

La regla fiscal peruana establece que el déficit fiscal observado no puede superar 1 % del PIB y que el límite del crecimiento del gasto es de 3 % en términos reales. Además, en 2016, se introdujo la regla de que la deuda bruta total no puede exceder 30 % del PIB, salvo en situaciones de volatilidad excepcional. También existe una regla para el crecimiento del gasto no financiero, que determina que este deberá aumentar en un rango de +/- 1 punto porcentual del crecimiento del PIB de largo plazo —calculado como el promedio del incremento del PIB de los 15 años previos, el incremento del año en curso y los incrementos estimados para los siguientes cuatro años—.

Vale mencionar que en 2016 se introdujeron importantes elementos de las reglas fiscales de segunda generación, como la ampliación de su cobertura, pues las reglas fiscales de Perú limitan el crecimiento del gasto y la disciplina de los gobiernos subnacionales; y la introducción de cláusulas de escape bien definidas y mecanismos de corrección, pues se menciona que estas reglas fiscales se pueden suspender temporalmente en caso de desastres naturales o shocks externos significativos.

Asimismo, en 2016 empezó a funcionar el Consejo Fiscal del Perú, una comisión autónoma y técnica del sector público que realiza el análisis y seguimiento de las políticas fiscales, su consistencia con el ciclo económico y la sostenibilidad fiscal.

En Perú, los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) se acumulan de acuerdo con el superávit fiscal al final del año fiscal. Según BID (2019), este fondo se alimenta con una fracción de los ingresos por privatizaciones y concesiones (que fueron de suma importancia al principio, pero ya no lo son en la actualidad) y con el superávit fiscal. El FEF es un fondo intangible que sólo puede utilizarse en gasto corriente o de capital, en situaciones de excepción, desastres naturales o shocks externos significativos, o bien shocks exógenos que afecten a la actividad económica y a los ingresos del gobierno.

Según la misma fuente, la situación fiscal actual de la economía peruana es muy distinta de la observada en los años ochenta y principios de los noventa, gracias, en gran parte, al marco fiscal establecido.

Implementación de reglas fiscales en el Ecuador desde la dolarización

Reglas fiscales entre 2000 y 2017

A finales del siglo anterior, el Ecuador sufrió una profunda crisis económica y financiera que resultó en la adopción del dólar estadounidense como moneda oficial en el año 2000. Durante los primeros años después de haber tomado esa decisión, el país realizó esfuerzos por mejorar la transparencia fiscal del SPNF, por diseñar e implementar reglas de prudencia fiscal y mecanismos de ahorro, fondos petroleros y esquemas parciales de estabilización fiscal, en un contexto en el que el gobierno tuvo un muy limitado acceso a financiamiento y en el que hubo un importante consenso político sobre la necesidad de contar con ahorros fiscales para estabilizar las fluctuaciones de ingresos y gastos en el mediano plazo y, de esa forma, apuntalar el sistema de dolarización.

En 2002 se aprobó la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización, y Transparencia Fiscal (LO-REYTF), que estableció varias reglas fiscales cuantitativas²: que el gasto primario del Gobierno Central (excluyendo pago de intereses) no debía incrementarse anualmente en más del 3.5 % en términos reales; que el déficit fiscal no petrolero debía reducirse a razón de 0.2 % del PIB por año hasta llegar a cero; y que el gasto corriente operativo de otras instituciones del SPNF no podía crecer más de 2.5 % al año en términos reales. A su vez, el saldo de la deuda pública total con relación al PIB debía disminuir como mínimo en 16 puntos porcentuales durante el período gubernamental de 4 años contados a partir del 15 de enero del 2003. La misma regla se aplicaría para los siguientes cuatrienios, hasta que la relación deuda-PIB llegase a ubicarse por debajo del 40 % del PIB. Una vez alcanzado el 40 % en la relación deuda/PIB, el nivel de endeudamiento público (interno y externo) no podría superar este límite.

2 El marco fiscal adoptado en los primeros años de la dolarización tiene mucho paralelismo con el marco fiscal propuesto/aprobado desde 2018. Al final de esta sección se presenta una tabla resumen.

Entre 2000 y 2004, tanto los ingresos como los gastos, en términos nominales, crecieron a ritmos dinámicos: el crecimiento promedio anual de los ingresos fue de 18.9 %, mientras que el de los gastos fue de 18.1 %, ³ permitiendo que el SPNF registre superávits de 1.1 % del PIB en promedio. En los siguientes años (2005-2006), el gasto fiscal creció a menores ritmos, con un promedio de 15.2 %, mientras que los ingresos se incrementaron en promedio en 17.5 %, resultando en un aumento de los superávits, llegando a alcanzar 1.9 % del PIB en 2004.

Las normas de prudencia fiscal se suavizaron en el año 2005, cuando la regla macro fiscal inicial se reformó para excluir de la misma los recursos destinados para inversión pública, restringiendo el incremento de 3.5 % anual en términos reales únicamente a los gastos corrientes primarios y estableciendo que el crecimiento de los gastos de inversión pública por encima del 5 % en términos reales se destinaría exclusivamente a infraestructura física, equipamiento e inversión financiera. Se mantuvo la regla de reducción del déficit fiscal hasta llegar a cero, y también la regla de que el gasto corriente operativo de otras instituciones del SPNF no podía crecer más de 2.5 % al año en términos reales (Ley Orgánica Reformatoria a la LOREYTF, 2005).

Según Cueva et. al. (2019), durante los años previos a la dolarización, Ecuador había acumulado montos importantes de deuda pública, la que alcanzó 83 % del PIB en 1999, explicados, en parte, por la crisis bancaria y la devaluación cambiaria. En ese año, el país se vio forzado a declarar una moratoria parcial al pago de deuda externa, seguida por una reestructuración que permitió reducir su peso a 64.6 % del PIB en el año 2000, según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI). ⁴ En 2001 y 2002, la deuda siguió cayendo hasta 48.4 % del PIB y 42.0 % del PIB, respectivamente. En los años posteriores el nivel de deuda del Ecuador siguió cayendo hasta llegar a 23.3 % del PIB en 2006, un nivel considerablemente inferior al de América Latina y el Caribe y a los promedios históricos del país. En 2004, el país recuperó el acceso a los mercados internacionales de capital, y en 2005 el Ecuador emitió US\$740 millones a través de los llamados Bonos Global 2015, cuyo objetivo era refinanciar el pago de los Bonos Global 2012 emitidos en el año 2000.

En los primeros años posteriores a la dolarización también se crearon varios fondos petroleros. En efecto, el Ecuador no estableció un solo fondo petrolero con el objetivo de estabilización fiscal, sino que se crearon varios (detallados más adelante) con considerables diferencias entre las reglas sobre la asignación de los ingresos, el tipo de beneficiario, las limitaciones y la transparencia, resultando en un complejo uso de los recursos generados. Cada fondo tenía reglas diferentes de operación: una parte de los recursos se quedaba en los fondos (para ser usada con fines de estabilización fiscal), otra parte se distribuía a través de preasignaciones entre varios beneficiarios específicos (Fondo para el Ecodesarrollo Regional Amazónico, Fondo de Desarrollo de las Provincias de la Región Amazónica, ministerios de Salud y Trabajo, instituciones financieras públicas, entre otros) y otra porción de los recursos se destinaba a cubrir gastos operacionales o de inversión de las empresas o de los participantes del proceso de producción y transporte petrolero. Además, estas reglas de manejo y distribución de los recursos fueron cambiando a lo largo del tiempo.

El Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) se creó en marzo de 2000 y establecía preasignaciones para los ingresos petroleros que excediesen los niveles presupuestados. Así, el 45 % de estos ingresos extraordinarios se debía destinar a estabilización macroeconómica, 35 % a construcción y mantenimiento de carreteras en la Amazonía, 10 % a proyectos de desarrollo en áreas fronterizas y 10 % a gasto de capital interno en temas de seguridad. Adicionalmente, en 2002 se creó el Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP), administrado por el Banco Central del

3 El crecimiento anual del gasto fiscal, previo a la aprobación de la ley, fue mayor en los primeros años de la dolarización: 27.2 % en 2001 y 24.5 % en 2002. Además, en esos años, la inflación se mantuvo en niveles altos: 37.7 % en 2001 y 12.5 % en 2002.

4 Los datos de deuda del FMI, sólo disponibles a partir de 2000 por efecto de la dolarización, corresponden a la deuda bruta del sector público y no son estrictamente comparables con la deuda agregada del SPNF que produce el BCE. Para fines de comparabilidad internacional, se reportan datos del FMI.

Ecuador (BCE) a través de un fideicomiso, que gestionaba los recursos provenientes de la venta de crudo pesado,⁵ los excedentes anuales del FEP, los superávits del Gobierno Central y los retornos de las inversiones del fondo. Los recursos del FEIREP estaban asignados para operaciones de recompra de deuda, incluyendo deuda interna vendida al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS, 70 %), estabilización de ingresos petroleros y gasto de emergencia (20 %) y a gasto en educación y salud (10 %). Se modificó también la distribución del FEP, destinando 45 % al FEIREP.

A partir de 2005, se flexibilizó el uso de estos fondos petroleros, ampliando la posibilidad de destinarlo a gastos de inversión y sociales y reduciendo el componente de estabilización macroeconómica. Con la Ley Orgánica Reformativa a la LOREYTF, se liquidó el FEIREP y se dispuso la transferencia de sus fondos a una nueva Cuenta Especial de Reactivación Económica, Productiva y Social (CEREPS). El 35 % de los recursos asignados a dicha cuenta se destinaba a financiamiento de inversiones productivas, de infraestructura, pago de deuda al IESS y recompra de deuda; 30 % a proyectos de inversión social; 5 % a investigación científica; 5 % a construcción y mantenimiento de carreteras; 5 % a proyectos ambientales de mitigación de la producción petrolera y minera, y 20 % a estabilización de ingresos petroleros. Además de crear la CEREPS, en 2005 se creó el Fondo de Ahorro para Contingencias (FAC), un fideicomiso que administraba fondos de estabilización de ingresos petroleros (el 20 % de la CEREPS destinado a este fin) y excedentes no gastados a fin de año de la cuenta CEREPS.

Pese a las limitaciones mencionadas de los fondos y a que estos no necesariamente funcionaron según las buenas prácticas internacionales, las reglas de prudencia fiscal introducidas en el país, combinadas con los fondos petroleros, corresponden a un período en el que la situación de la deuda pública fue mejorando y ubicándose en una trayectoria sostenible.

Hacia finales de 2006, estas reglas fiscales fueron flexibilizándose y más aún con el inicio del gobierno del Presidente Correa en 2007. La Ley Orgánica de Creación del Fondo Ecuatoriano de Inversión en los Sectores Eléctrico e Hidrocarburífero (FEISEH) se aprobó en 2006 para manejar los recursos petroleros provenientes de los campos que habían sido administrados hasta entonces por Occidental (Bloque 15).⁶ Estos recursos se destinaban a compensar a Petroecuador por el manejo de dichos campos, compensar al CEREPS y al presupuesto general por los ingresos perdidos por la salida de Occidental y a inversiones en los sectores eléctrico y petrolero (Ley Orgánica de Creación del Fondo Ecuatoriano de Inversión en los Sectores Eléctrico e Hidrocarburífero (FEISEH), 2006). También en 2006, se modificó la distribución del FEP, pasando a destinarse 50 % a la CEREPS, 40 % a la Troncal Amazónica y 10 % a los proyectos de desarrollo integral en las provincias fronterizas.

Según Cueva y Ortiz (2013), y como se indicó previamente, los fondos petroleros creados en Ecuador perseguían tan solo de manera parcial un objetivo de estabilización fiscal, ya que una parte importante de los recursos manejados por los mismos se destinaban a preasignaciones con otras finalidades: parte de los recursos se destinaba a beneficiarios específicos como ministerios e instituciones financieras públicas, otra parte a cubrir gastos operacionales o de inversión de las empresas o participantes del proceso de producción y transporte petrolero. En resumen, si bien las reglas cambiaban entre los distintos fondos, aproximadamente 80 % de sus recursos estaban preasignados a gasto y solo 20 % tenía un rol de estabilización de ingresos:

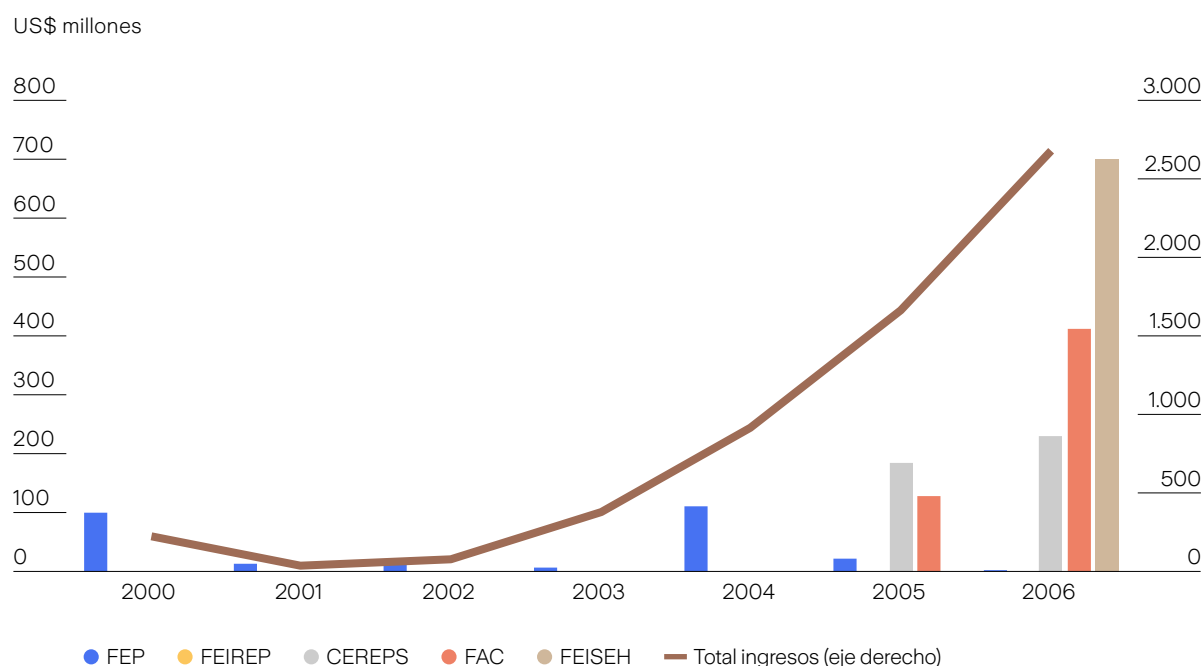
5 Los campos históricos del Ecuador producen crudo liviano, mientras que los campos de más reciente descubrimiento han sido, por lo general, de crudo pesado.

6 En 2006, después de un proceso de dos años, el Ministro de Energía procedió a declarar la caducidad del contrato de la compañía Occidental, al considerar que la transferencia por parte de dicha compañía del 40 % de su participación en el Bloque 15 a City Investing (luego comprada por la canadiense Encana, hoy Andes Petroleum) sin notificación previa a Petroecuador constituía una violación del contrato y de la ley de Hidrocarburos.

Tan sólo 45 % de los recursos del FEP original (luego reducidos únicamente a 10 %) se destinaban a estabilización (equivalentes al 20 % destinado a la CEREPS); 90 % de los recursos del FEIREP (tomando en cuenta eventuales operaciones de recompra de deuda que implicaban una reducción de pasivos) durante sus 3 años de funcionamiento, luego reemplazados por 20 % de la CEREPS; a lo que se podría agregar los excedentes anuales acumulados en el FEP para aquellos años en que los ingresos fiscales sean inferiores a los presupuestados. En la práctica, los demás recursos estaban preasignados para diferentes gastos, por lo que no contribuían a un mecanismo de estabilización macroeconómica, sino que más bien limitaban el margen de maniobra del gobierno al reducir la discrecionalidad de la política pública de asignación de prioridades de gasto.

● Gráfico 1 Ecuador: Ingresos brutos acumulados y stock de fin de año de los fondos petroleros

Fuente: BCE, MEF y Observatorio de la Política Fiscal



Las buenas prácticas internacionales sugieren que la implementación de estos fondos debe buscar una menor correlación entre el gasto público y los ingresos provenientes de materias primas no renovables, con el fin de independizar las decisiones del proceso presupuestario de los cambios en los precios de las materias primas. Desde esta perspectiva, el funcionamiento de los fondos implementados en el Ecuador difería considerablemente de estas prácticas internacionales. Entre 2006 y 2008, recursos de estos fondos financiaron gastos destinados a situaciones declaradas de emergencia, a pesar de no estar relacionadas con una catástrofe natural (en 2006, 0.3 % del PIB; en 2007, 1.2 % del PIB y en 2008, 0.3 % del PIB), que puede ser visto como otra forma de reducir el rol de estabilización macroeconómica. Finalmente, los fondos petroleros en el Ecuador se eliminaron en abril 2008 y el gobierno dispuso la transferencia del saldo, equivalente a 2.3 % del PIB, a la cuenta única del Tesoro.

Desde 2007, se eliminaron las reglas, preasignaciones y fondos petroleros con el objetivo de dar mayor discrecionalidad a la política fiscal, esquema que se mantuvo prácticamente invariado durante todos los años de la administración del presidente Correa (2007-2017). Según Cueva et. al. (2019), los principales cuerpos legales que conformaron este nuevo marco de responsabilidad fiscal fueron la Ley Orgánica para

la Recuperación del Uso de los Recursos Petroleros del Estado y Racionalización Administrativa de los Procesos de Endeudamiento (2008), la nueva Constitución de la República (2008) y el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPLAFIP, 2010).

Con las reformas implementadas, pasó a adoptarse en Ecuador la que se conoció entonces como regla fiscal única, que establecía que los egresos permanentes sean financiados exclusivamente con ingresos permanentes, que también podrían financiar egresos no permanentes⁷. Con esta regla, se pretendió evitar que recursos provenientes del endeudamiento público o de la explotación de crudo se destinasen a gasto corriente. El marco de responsabilidad fiscal adoptado durante la administración del presidente Correa mantuvo la restricción de que el endeudamiento no supere 40 % del PIB. Sin embargo, en casos excepcionales la ley permitía que se sobrepase este límite, previa aprobación de la Asamblea Nacional con la mayoría absoluta de sus miembros y con el compromiso de implementación de un plan de fortalecimiento y sostenibilidad fiscal.

Además, hubo discrecionalidad sobre la interpretación de esta regla, pues se empezaron a manejar diferentes criterios sobre si la regla debía aplicarse sobre la deuda del Gobierno Central o sobre la del SPNF y si para el cálculo de su límite debía considerarse la deuda pública consolidada o la agregada. Finalmente, en octubre de 2016, se emitió el Decreto 1218, modificando el artículo 135 del Reglamento General del COPLAFIP para establecer que el límite de endeudamiento sea con base en la deuda consolidada y ya no en la agregada, es decir dejando de tomar en cuenta las deudas del Gobierno Central con otras entidades públicas (así quedaron fuera de la contabilidad, para fines de esta regla, las obligaciones del Estado con BCE, IESS y BIESS, BanEcuador, etc.).⁸

En estos años se eliminó también la gran mayoría de las preasignaciones presupuestarias, que dificultaban el manejo de la política fiscal, y, además, se prohibió la creación de nuevas preasignaciones. Se mantuvieron únicamente las preasignaciones a los gobiernos subnacionales, la obligación de incrementar anualmente en un 0.5 % del PIB los recursos presupuestados para los sistemas nacionales de salud y educación hasta alcanzar al menos 4 % y 6 % del PIB, respectivamente, y otras preasignaciones de menor importancia destinadas a investigación, ciencia, tecnología e innovación.

Paralelamente, se implementó la norma permitiendo al Ministerio de Finanzas aumentar o disminuir hasta en 15 % los ingresos y gastos presupuestados sin requerir la aprobación de la Asamblea Nacional, también con el objetivo de aumentar la discrecionalidad fiscal y en la práctica reduciendo la rendición de cuentas y el rol de la Asamblea. En efecto, esta norma permitió que el gobierno lleve a cabo discrecionalmente una expansión (reducción) del gasto en años en los que percibía ingresos extraordinariamente altos (bajos), por ejemplo, porque el precio del crudo terminó ubicándose por encima (por debajo) del que se utilizó para elaborar la proforma presupuestaria. Este nuevo esquema fiscal permitió que la política fiscal juegue un rol más procíclico durante el auge y posterior caída del precio de las materias primas, como se analiza más adelante.

También es importante analizar la definición de inversión pública introducida en este marco de política fiscal. El COPLAFIP define como inversión pública a cualquier transacción o egreso que se realice con recursos públicos para mantener o incrementar la riqueza y las capacidades sociales y del Estado, para cumplir con los objetivos de la planificación, por lo que permite incluir bajo ese rubro gastos de personal

7 Los ingresos permanentes son aquellos que el Estado percibe de manera continua, periódica y previsible, y que no ocasionan disminución de la riqueza nacional, excluyendo por tanto recursos provenientes del endeudamiento y de la venta de activos o recursos no renovables. Los egresos permanentes son los que se efectúan con carácter operativo y no generan directamente acumulación de capital o activos públicos.

8 El MEF incluso dejó de publicar la serie histórica de la deuda agregada en sus boletines estadísticos. Posteriormente, en octubre de 2018, el presidente Moreno emitió el Decreto Ejecutivo 537 derogando el Decreto 1218 y restableciendo la metodología del cálculo original del límite del endeudamiento público del Ecuador.

asociados a los proyectos de inversión pública. Esta definición es considerablemente más amplia que la aceptada generalmente a nivel internacional, la cual se limita a la inversión neta en activos no financieros.

Los primeros años del gobierno del presidente Correa se caracterizaron por el crecimiento acelerado del gasto público, sustentado por mayores ingresos petroleros y tributarios, un creciente endeudamiento externo, particularmente con China, y el uso previamente indicado del saldo de ahorros acumulado en los fondos de estabilización. La aceleración del gasto público se empezó a producir en el año 2008 (con un crecimiento anual de 53.5 %), promediando 18.6 % hasta 2014. El superávit fiscal cambió de tendencia y en 2009 se registró el primer déficit de la era dolarizada (3.6 % del PIB). En 2010 se volvió a registrar un superávit fiscal, pero a partir de 2011 —pese a un contexto aún muy favorable de los precios internacionales del petróleo— reaparecieron los déficits del Gobierno Central, amplificándose hasta alcanzar 5.2 % del PIB en 2014.

En diciembre de 2008 el país realizó una declaratoria de moratoria sobre obligaciones externas por un monto de US\$3,200 millones, que según el gobierno eran "ilegítimas e ilegales", autoexcluyéndose así de los mercados internacionales, con la particularidad de hacerlo en una época de bonanza en la que el país tenía capacidad (mas no voluntad) de pago. Al cabo de unos meses, el gobierno recompró esos bonos a un precio muy descontado, reduciendo así el stock de deuda pública de US\$10,332 millones (20.3 % del PIB) en 2007 a US\$8,400 millones (13.7 % del PIB) en 2008, el menor nivel de endeudamiento observado desde el cambio de signo monetario. En 2014, el Ecuador volvió a los mercados internacionales con una colocación de bonos por US\$2,000 millones a 10 años y a una tasa de 7.95 %.

Según Cueva et. al. (2019), a pesar de esta autoexclusión de los mercados financieros internacionales, a partir del año 2009 la deuda pública se incrementó rápidamente gracias al financiamiento bilateral proveniente sobre todo de China y, en menor medida, al financiamiento multilateral. De acuerdo al FMI, en 2014 la deuda alcanzaba US\$22,600 millones, equivalente a 22.1 % del PIB, 2.7 veces el valor nominal de 2008.

Durante el segundo semestre de 2014, el Ecuador experimentó un fuerte choque negativo por la caída en el precio internacional del petróleo. En 2015, a pesar de este choque, el déficit cayó solo ligeramente con respecto a su nivel de 2014, de 5.2 % del PIB a 5.1 % del PIB. Sin embargo, en 2016, el déficit repuntó a 7.5 % del PIB, como consecuencia de tres factores: una pérdida adicional de ingresos en 2.5 puntos porcentuales del PIB (reflejo de ingresos petroleros aún menores y de la caída en ingresos no petroleros como consecuencia del estancamiento económico), una estabilización del gasto público y el terremoto de ese año, que tuvo un impacto total de pérdidas de 3.5 % del PIB, de acuerdo a la CEPAL.

En estos años el nivel de endeudamiento continuó incrementándose, con una importante dependencia del endeudamiento con China. En 2016, el stock de deuda pública alcanzó 36.2 % del PIB. Durante este período, y tras haber recuperado el acceso a los mercados financieros internacionales, el Ecuador decidió implementar una estrategia de endeudamiento con varias emisiones de bonos aprovechando la abundancia de liquidez en los mercados financieros internacionales. Después de la mencionada emisión en 2014, el país realizó más de 10 emisiones de bonos soberanos, convirtiendo al sector privado en el principal financiador del Ecuador. Estas operaciones tuvieron un costo sustancialmente superior al de otras economías de la región, reflejando la compleja situación fiscal por la que atravesaba el país y su intrincado historial de pagos de deuda externa.

Cueva et. al. (2019) concluyen que la regla fiscal única adoptada en el Ecuador no impuso una restricción presupuestaria rígida ni tampoco aumentó el margen de maniobra para implementar una política fiscal contracíclica, como hubiera sido deseable en una economía dolarizada con pocos instrumentos de manejo macroeconómico. Incluso las autoridades ecuatorianas durante la administración del presidente Correa manifestaron en repetidas ocasiones que, en ausencia de normas más rígidas de prudencia fiscal, la inversión pública debía interpretarse como una forma de ahorro nacional, cuya contribución al desarrollo del

país sería mucho mayor que la que hubieran tenido los recursos aparcados en un fondo de estabilización. Sin embargo, no existe evidencia que el retorno social de las inversiones públicas haya sido superior a los potenciales beneficios de mantener dichos fondos operativos (retorno financiero, menor riesgo país, etc.).

Las autoridades también señalaron reiteradamente que la inversión constituye un gasto flexible que puede ajustarse rápidamente para enfrentar condiciones adversas, como caídas abruptas en los precios del petróleo. Sin embargo, la experiencia desde que estallara el choque petrolero en 2014 sugiere que este enfoque tiene limitaciones. En efecto, si bien en 2015 el país logró contener el déficit a través de la reducción inicial del gasto de capital, en 2016 este volvió a ampliarse hasta un 7.5 % del PIB, su máximo histórico desde la adopción de la dolarización. Asimismo, la disminución de la inversión pública resultó ser fuertemente contractiva para la economía, contribuyendo a explicar por qué el país encadenó cinco trimestres consecutivos de caída del PIB entre mediados de 2015 y finales de 2016. Finalmente, muchos de los activos acumulados a través de la inversión pública fueron ilíquidos y no pudieron ser usados en épocas de crisis para obtener liquidez de apoyo.

Se puede concluir, entonces, que las reglas fiscales implementadas en el Ecuador hasta 2018 no fueron exitosas en cumplir con sus principales objetivos: reforzar la disciplina fiscal al limitar las decisiones de gasto del gobierno, reducir la prociclicidad del gasto público y generar espacio fiscal para implementar políticas de estabilización económica cuando se necesiten.

Reglas fiscales desde 2018

Desde 2018 se han observado algunos esfuerzos por parte del gobierno del presidente Moreno para transparentar las finanzas públicas ecuatorianas e implementar nuevas reglas fiscales.

La regla fiscal sobre la deuda pública (que no pase de 40 % del PIB) se ha mantenido durante todos estos años. Sin embargo, en 2018, la Contraloría General del Estado realizó un examen especial a la deuda pública y determinó que el gobierno únicamente cumplía con esta regla debido a que usaba una definición de deuda pública menos amplia, la cual no se ajustaba a la legalidad. En el “Examen especial a la legitimidad y usos de la deuda pública interna y externa”, la Contraloría concluyó que los criterios contables permitían excluir del cálculo de la deuda pública a los rubros de los títulos que tenía el IESS y de la venta anticipada de petróleo. Al incluir los rubros mencionados, se observa que la deuda pública excedió considerablemente el límite de 40 % del PIB.

A raíz de este examen de la Contraloría y varios análisis privados, en 2018, el gobierno incluyó parámetros para el manejo del endeudamiento público en la “Ley Orgánica de Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal”, orientada entre otras cosas a fortalecer **la sostenibilidad fiscal de largo plazo**.

La ley incluyó en la definición de endeudamiento público: “la deuda pública que requiere pagos de intereses y/o capital por parte del deudor al acreedor en una fecha o fechas futuras. Esto incluye la deuda pública de todas las entidades, instituciones y organismos del sector público provenientes de contratos de mutuo; colocaciones de bonos y otros títulos valores que apruebe el comité de deuda, incluidos además las titularizaciones y las cuotas de participación, los convenios de novación y/o consolidación de obligaciones; y, aquellas obligaciones en donde exista sustitución de deudor establecidas por ley”. La ley menciona también que constituyen endeudamiento público las obligaciones no pagadas y registradas de los presupuestos

clausurados y que los títulos valores de menos de 360 días se sujetarán a su propia normativa para su emisión, registro contable y uso. Además, aclara que los pasivos contingentes, que deben revelarse como tales, tienen su origen en hechos específicos que pueden ocurrir o no. La obligación se hace efectiva con la ocurrencia de una o más condiciones previstas en el instrumento legal que lo generó. Un pasivo contingente solo se constituirá en deuda pública, en el monto correspondiente a la parte de la obligación que fuera exigible. La ley indica también que se establecerá una metodología de cálculo de la deuda pública de acuerdo a estándares internacionalmente aceptados y a las mejores prácticas de registro y divulgación.

Además, la ley estableció tres reglas para la programación y sostenibilidad fiscal:

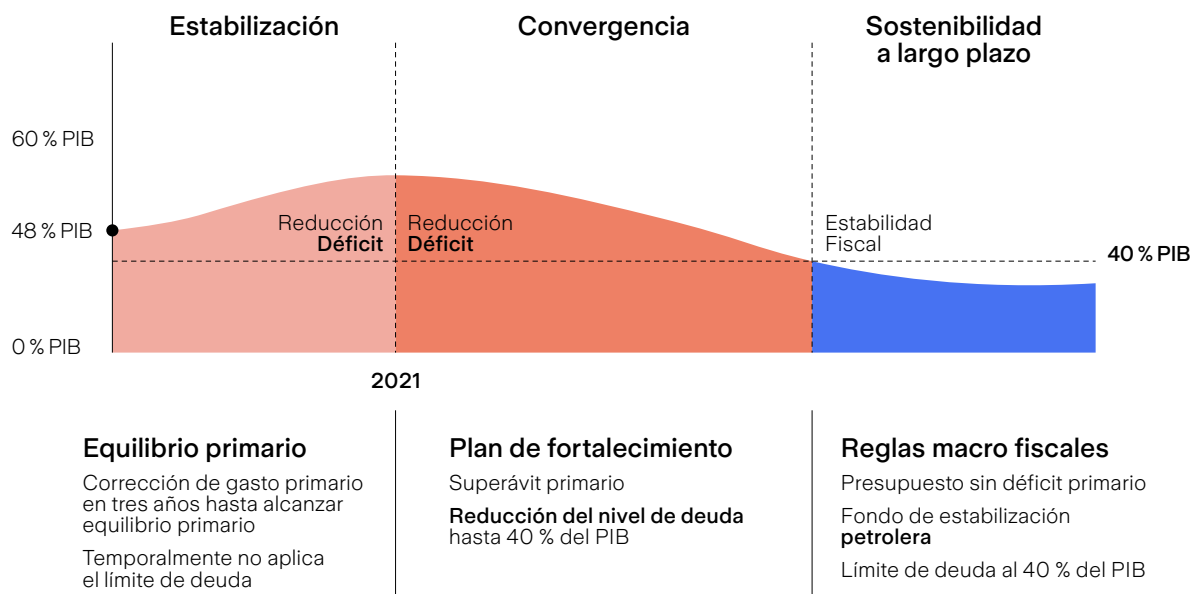
- Primero, determinó que no se aprobará el Presupuesto General del Estado (PGE) si su resultado primario⁹ arroja déficit y el resultado global no cumple con la meta estructural de largo plazo definida en el Reglamento, con la salvedad de que, si el BCE reporta tres trimestres consecutivos de decrecimiento, el PGE podrá tener un déficit primario de hasta 1 %. La meta estructural de largo plazo observará que el incremento del gasto del Gobierno Central no supere la tasa de crecimiento de largo plazo de la economía.
- La segunda regla es mantener a la deuda pública con el límite de 40 % del PIB. La ley menciona que fuera de ese límite, en casos excepcionales cuando se requiera endeudamiento adicional, el gobierno tiene que pedir autorización a la Asamblea Nacional. Para ello, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) debe crear un plan de fortalecimiento y sostenibilidad que contemple llegar a un equilibrio fiscal primario en tres años. La ley determinó que durante ese lapso el endeudamiento público no está condicionado, es decir, no tendrá límite, y que el MEF aplique una programación dirigida a disminuir la relación deuda/PIB en cada planificación cuatrianual hasta volver al techo del 40 %.
- La tercera regla indica que, con los ingresos excedentes de la explotación de recursos naturales no renovables, después de descontar las asignaciones a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD), se creará un fondo de estabilización fiscal que permita garantizar la sostenibilidad de las cuentas públicas y/o la capacidad de la ejecución del gasto en educación y salud. El fondo será único, sus reservas no podrán preasignarse o destinarse para financiar ningún gasto extrapresupuestario.

Así, el plan de sostenibilidad propuesto en la ley se compone de tres etapas. La primera es un periodo de estabilización para alcanzar un equilibrio fiscal primario hasta 2021 con una reducción del gasto. La segunda etapa es de convergencia del ratio de deuda pública con respecto al PIB, hasta lograr el 40 %. En la tercera etapa, una vez logrado el 40 %, se aplicarán tres reglas fiscales: tener un equilibrio primario (excluyendo el pago de interés); asegurar un nivel de endeudamiento igual o menor al 40 % del PIB; y asignar el excedente de ingresos petroleros y otros recursos no renovables a un fondo para la sostenibilidad de las finanzas públicas y el gasto social. Como se mencionó, la ley plantea excepciones para situaciones fuera del control del Ejecutivo o cualquier autoridad económica, como catástrofes naturales.

9 El resultado primario es la diferencia entre ingresos y gastos sin considerar el pago de intereses de la deuda pública.

● Gráfico 2 Plan de sostenibilidad fiscal

Fuente y elaboración: MEF



La ley mencionada también incluyó la disposición de que el BCE no podrá invertir en Certificados de Tesorería o en cualquier título valor emitido por el Estado o por las Instituciones que lo componen, incluyendo en esa definición a instrumentos de administración de liquidez. El objetivo principal era evitar que se destinen montos importantes de los activos del BCE para financiar directa o indirectamente al Gobierno Central, como efectivamente había ocurrido en años anteriores.

Durante 2018, el gobierno anunció varias medidas que, aunque limitadas, reflejaron su voluntad de reducir el gasto corriente: se fusionaron o eliminaron varios ministerios y entidades públicas, se buscó la optimización de las empresas de propiedad estatal y se redujeron salarios para altos cargos públicos.

En el primer trimestre de 2019, el Ecuador firmó un acuerdo técnico con el FMI, en el marco del Servicio Ampliado del organismo por un monto de US\$4,200 millones (435 % de la cuota y DEG 3,035 millones). La decisión del directorio de la institución permitió el desembolso inmediato de US\$652 millones (equivalentes a DEG 469.7 millones, o 67.3 % de la cuota de Ecuador).

Según el FMI, el acuerdo brindaría apoyo a las políticas económicas del gobierno ecuatoriano en los próximos tres años para crear una economía más dinámica, sostenible e inclusiva que beneficie a todos los ecuatorianos. El plan acordado entre el gobierno y el FMI giraba en torno a cuatro pilares: promover la competitividad y la creación de empleo; afianzar la sostenibilidad fiscal y los fundamentos institucionales de la dolarización en Ecuador; proteger a los pobres y los más vulnerables, y mejorar la transparencia y apuntalar la lucha contra la corrupción. Uno de los focos de este programa era llegar a una posición fiscal sólida, reduciendo la relación deuda/PIB a través de una combinación de un reequilibrio de la masa salarial, una optimización gradual de los subsidios a los combustibles, una priorización del gasto de capital y bienes y servicios, y una reforma fiscal, complementados con un incremento del gasto en asistencia social, esfuerzos para fortalecer el marco de la política fiscal a mediano plazo, controles fiscales más rigurosos y una mejor gestión financiera pública.

Con el objetivo de reducir los subsidios a los combustibles, que representan una significativa partida de gasto público corriente y son comprobadamente regresivos¹⁰, el gobierno emitió el decreto N° 883 que establecía, entre otros, la eliminación del subsidio a los combustibles; la reducción de hasta 20 % de los salarios de contratos temporales, y el incremento del Bono de Desarrollo Humano, transferencia destinada a los hogares más vulnerables. Sin embargo, este decreto quedó sin efecto después de una fuerte reacción política y disturbios durante once días de un paro nacional, marcado por violentas manifestaciones.

Adicionalmente, en octubre de 2019, el gobierno presentó el proyecto de Ley de Crecimiento Económico, con carácter de económico urgente. La propuesta establecía decisiones en tres ámbitos: Tributario, Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, y Código Orgánico Monetario y Financiero.

En el área de finanzas públicas, la reforma buscaba planificar y plantear objetivos nacionales enmarcados en el concepto de sostenibilidad fiscal; crear condiciones para que el Estado pueda realizar presupuestos institucionales reales que generen previsibilidad tanto en ingresos como en gastos, y desarrollar competencias y capacidades que permitan a la ciudadanía contar con información transparente en las finanzas públicas. Concretamente, para el PGE, la reforma planteaba lo siguiente: diseño de formulación presupuestaria conjunta entre gastos permanentes y no permanentes; establecimiento de límites o techos al gasto de las instituciones públicas; incremento del presupuesto de máximo 5 % (frente a 15 % previamente) entre un año y otro, con excepciones limitadas; resguardo de un 3 % del presupuesto para cubrir contingencias, entre otros, y medidas para la prevención de atrasos sistemáticos en el pago a los proveedores del Estado.

Además, esta reforma planteaba establecer un marco articulado de reglas fiscales, que incluya aspectos de monitoreo, supervisión, medidas correctivas y homologación de sanciones. Estas reglas fiscales incluirían un ancla de deuda pública, una meta de resultado primario no petrolero, límites de crecimiento de egresos y un fondo de estabilización, así como un proceso de transición para la entrada en vigencia de las reglas fiscales.

Sin embargo, el Pleno de la Asamblea Nacional negó este proyecto de reforma. Aunque el gobierno anunció el envío de un nuevo proyecto de reformas al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, este se demoró en 2020, debido a la considerable caída del precio del petróleo y la crisis sanitaria por el covid-19. En abril de 2020, el poder Ejecutivo envió a la Asamblea Nacional la propuesta de Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas, con muchas similitudes con la sección sobre finanzas públicas del proyecto de Ley de Crecimiento Económico.

La ley, que fue aprobada en mayo de 2020, tiene tres ejes: sostenibilidad fiscal para garantizar la articulación entre planificación y disponibilidad de recursos, previsibilidad en ingresos y gastos con presupuestos institucionales más cercanos a la realidad, y transparencia, enfocada en el libre acceso a la ciudadanía sobre información de manejo de recursos públicos.

La ley establece que el MEF, ente rector de las finanzas públicas, sea quien emita los techos presupuestarios globales, institucionales y de gasto, así como los techos presupuestarios para los planes de inversión de las instituciones del Estado Central, de las empresas públicas, Seguridad Social y GAD. Estipula también que el presidente de la República y el MEF entreguen cada año la política de prevención, mitigación y gestión de riesgos fiscales con cobertura del SPNF, anexada a la proforma del PGE, y prevé una asignación de máximo 3 % del gasto total del PGE para prever posibles riesgos fiscales.

10 Según Hurtado (2008), en 2006, los hogares del quintil con mayores ingresos se beneficiaron, en promedio, en US\$1,284 por estos subsidios, mientras que el quintil con menores ingresos se benefició en alrededor de US\$156.

Además, para bajar el margen de discrecionalidad fiscal, se redujo el límite para modificar (incrementar) el PGE de 15 % a 5 %, con limitadas excepciones. La ley determina que si el presidente quiere incrementar el PGE en un porcentaje más alto precisará de aprobación legislativa.

La ley aprobada asegura la autonomía de las entidades de seguridad social: el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), el Instituto de Seguridad Social de la Policía (ISSPOL), el Servicio de Cesantía de la Policía Nacional y otras similares. Además, dice su texto, respeta la autonomía de los GAD, BCE y Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). Todas estas instituciones tendrán patrimonio y fondos propios, distintos a los del fisco y no forman parte del PGE, aunque deberán seguir una política de prevención, mitigación y gestión de riesgos fiscales. La ley crea el Comité Nacional de Coordinación Fiscal, conformado por 11 miembros con voz y voto, que representan al presidente de la República, al ente rector de la planificación, al BCE, a los GAD municipales, provinciales y parroquiales, a las entidades de la Seguridad Social (IESS, ISSFA e ISSPOL), a las empresas públicas y a la Asamblea Nacional.

Los Certificados de Tesorería se pasan a denominar “Notas del Tesoro”, que solamente se emiten para administrar deficiencias temporales de caja, sin poder superar 8 % de los gastos totales del PGE y siendo negociadas por Bolsa de Valores.

Las reglas fiscales que se crean son:

- **Del ingreso permanente y egreso permanente:** para garantizar la conducción de las finanzas públicas de manera sostenible, responsable, transparente y procurar la estabilidad económica, los egresos permanentes se financiarán única y exclusivamente con ingresos permanentes. Los ingresos permanentes pueden también financiar egresos no permanentes. En situaciones excepcionales, la salud, educación y justicia pueden romper la regla.
- **De la regla de deuda y otras obligaciones:** la política fiscal deberá ser formulada y ejecutada con el objetivo de reducir y estabilizar el saldo consolidado de la deuda pública del SPNF y otras obligaciones al nivel del 40 % del PIB. Para efecto de esta regla, se considerarán todas las obligaciones de pago del Estado. La ley estableció reducciones del indicador de deuda pública y otras obligaciones en base a los siguientes límites: 57 % del PIB hasta 2025; 45 % del PIB hasta 2030, y 40 % del PIB hasta 2032 y en adelante.
- **De las reglas de crecimiento de egresos, gasto, resultado primario total y resultado primario no petrolero:** el resultado primario y el resultado primario no petrolero deberán presentar metas fiscales específicas de ingresos y egresos anuales que permitan garantizar el cumplimiento de la regla de deuda y otras obligaciones de pago establecido en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Se determinará el límite nominal anual de modificación del gasto primario computable consolidado para las entidades del Gobierno Central y otras funciones del Estado, mediante la multiplicación del gasto computable del ejercicio anterior con el crecimiento de la economía de largo plazo, fijado para cada período del Plan Nacional de Desarrollo en valores nominales. Si el Gobierno General supera el 0,4 % del PIB por dos años consecutivos en modificaciones del gasto primario computable, el presidente de la República presentará una reforma legal para garantizar el cumplimiento de la regla. Para los GAD, se entenderá por gasto computable al gasto primario.

En caso de que la proyección anual de crecimiento económico sea menor a dos puntos porcentuales al crecimiento de la economía en el largo plazo y se pronostique una brecha negativa del producto, el incremento nominal anual del gasto primario computable podrá añadir un espacio adicional de hasta 1 % del PIB por año por aplicación de política fiscal contra cíclica por un plazo máximo de dos años consecutivos acumulables justificados.

- **Del fondo de estabilización:** los ingresos provenientes de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen lo contemplado en el PGE, se destinarán a la generación de un fondo de estabilización fiscal que permita garantizar la estabilidad económica y sostenibilidad de las cuentas públicas y/o la capacidad de la ejecución de egresos en educación y salud. Será único y sus reservas no podrán preasignarse o destinarse para financiar ningún gasto adicional al presupuesto inicial.

Se determina, además, que el MEF podrá contratar servicios o instrumentar mecanismos para alcanzar un ingreso mínimo derivado de la comercialización de petróleo crudo y recursos mineros, tales como adquisición de opciones, seguros, conversión de productos básicos y otros con similar propósito.

La ley establece que se podrá suspender una o más reglas y/o metas fiscales, por un período que no exceda de dos años fiscales, en los siguientes casos: estados de excepción en el territorio nacional, de conformidad con el artículo 164 de la Constitución, que sean eventos significativos y que superen 1 % del PIB conforme a lo establecido por Reglamento, y recesión económica grave que será definida mediante Reglamento. La Ley señala también que el ente rector de las finanzas públicas tiene 180 días para expedir la norma sobre los procedimientos y metodología para determinar el techo de los presupuestos institucionales. La fijación de estos techos será obligatoria desde el presupuesto correspondiente al ejercicio 2022.

En junio de 2020, el Ministro de Finanzas anunció que el Ecuador dio de baja el acuerdo que tenía con el FMI, dado el cambio en los indicadores económicos ecuatorianos a consecuencia de la crisis que se profundizó por la emergencia sanitaria por el COVID-19. El acuerdo había enfrentado dificultades para cerrar su revisión en marzo 2020, en parte reflejando discrepancias estadísticas importantes en el registro del déficit de las entidades del SPNF fuera del PGE, especialmente los GAD.

El marco fiscal propuesto y aprobado desde 2018 tiene muchas similitudes con el marco fiscal de los primeros años de la dolarización. A continuación, se presenta una tabla resumen.

● **Tabla 1** Resumen de reglas fiscales desde el año 2000

Reglas	2000-2006	2007-2017	2018-2020*
Regla fiscal		Ingresos permanentes para egresos permanentes y no permanentes	Ingresos permanentes para egresos permanentes y no permanentes (en casos especiales de salud, educación y justicia se puede romper la regla)
Cambios en PGE		El MEF puede cambiar hasta en 15 % ingresos y gastos del PGE sin aprobación de Asamblea	El MEF puede cambiar hasta en 5 % ingresos y gastos del PGE sin aprobación de Asamblea
Gasto	Crecimiento anual en términos reales: gasto primario máx. 3.5 % (en 2005, límite para gastos corrientes primarios) y gasto operativo otras instituciones del SPNF máx. 2.5 %		Límites pone MEF, excepción medida contracíclica máx. dos años
Déficit	Déficit no petrolero reducir 0.2 % del PIB al año hasta llegar a cero		Límites pone MEF, excepción medida contracíclica máx. dos años
Deuda/PIB	Reducir 16 PP en 4 años hasta llegar a 40 % del PIB (límite máximo)	Límite 40 %, se puede sobrepasar con aprobación de Asamblea	Reducciones hasta llegar al límite de 40 % en 2032
Fondos	Varios fondos alimentados de los recursos de los excedentes de la explotación y venta del petróleo. Destino mayoritario de recursos: gastos preasignados	Eliminación fondos	Fondo de excedentes explotación y comercialización de recursos no renovables para estabilización económica y sostenibilidad fiscal
Supervisión			El Comité Nacional de Coordinación Fiscal
Cláusulas de escape			Suspensión reglas máx. 2 años para choques mayores 1 % PIB y recesión grave

Consideraciones para una propuesta de mejora en el diseño de las reglas fiscales vigentes

Reglas fiscales y marco legal y reglamentario

La Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas, aprobada en mayo de 2020, rige desde hace relativamente poco tiempo como para poder realizar un análisis técnico completo de su efectividad, aunque cabe indicar que la introducción de reglas fiscales es bienvenida, tomando en cuenta que la ausencia de dichas reglas ha permitido una prociclicidad muy fuerte, como detallado previamente. Sin embargo, en función de la teoría revisada en la primera sección de este documento, se presentan a continuación algunos temas que pueden guiar la discusión sobre qué aspectos todavía están incompletos o se pueden mejorar para que el Ecuador tenga un marco fiscal adecuado. En conjunto, las reglas propuestas sí incluyen varios parámetros que buscar tomar en cuenta la volatilidad que enfrentan las economías emergentes, en especial frente a choques externos o de precios del petróleo en el caso ecuatoriano.

Un primer factor que señala la teoría es que las reglas fiscales exitosas tienen por lo general una cobertura institucional y económica amplia. La ley fiscal aprobada en mayo de 2020 en el Ecuador, incluye, por un lado, la disposición de que el MEF debe presentar metas específicas del resultado primario total y no petrolero del sector público, lo cual es positivo pues la meta fiscal no se refiere únicamente al déficit corriente (que excluye ingresos y gastos de capital). Además, la ley dispone que el MEF emita los techos presupuestarios globales, institucionales y de gasto, así como los techos presupuestarios para los planes de inversión de las instituciones del Estado Central, de las empresas públicas, de la Seguridad Social y de los GAD, lo cual también es positivo pues las reglas fiscales no se limitarán al Gobierno Central y más bien tendrán una cobertura institucional amplia. Aunque los gobiernos locales no pueden endeudarse sin aprobación previa del Gobierno Central, reciben gastos preasignados sin un control claro de la calidad de gastos, y estas reglas ayudarán a fortalecer el control asociado.

Según la teoría, otro factor que contribuye al éxito de las reglas fiscales es un diseño adecuado que permita que la política fiscal apoye a la economía en los tiempos malos y que incorpore cláusulas de escape para eventos fuera del control del gobierno, para lograr cierto grado de flexibilidad en las reglas fiscales.

Esto estaría considerado en la ley fiscal ecuatoriana que señala que, en caso de que la proyección anual de crecimiento económico sea menor en dos puntos porcentuales al crecimiento de la economía en el largo plazo y se pronostique una brecha negativa del producto, el incremento nominal anual del gasto primario computable podrá añadir un espacio adicional de hasta 1 % del PIB por año por aplicación de política fiscal contracíclica por un plazo máximo de dos años consecutivos acumulables justificados. Esto es similar a lo dispuesto en Colombia, pues la regla otorga al gobierno nacional la potestad de ampliar el gasto cuando se proyecte que en un año particular la tasa de crecimiento económico real se situará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo.

Por otro lado, la ley también establece que se podrá suspender una o más reglas y/o metas fiscales por un período de no más de dos años fiscales, en los siguientes casos: estados de excepción en el territorio nacional, de conformidad con el artículo 164 de la Constitución, que sean eventos significativos y que superen 1 % del PIB conforme a lo establecido por reglamento, y recesión económica grave, que será definida mediante reglamento. Estos dos aspectos de la ley permitirían un apoyo fiscal discrecional cuando sea necesario, sin tener que restringirse a metas fiscales demasiado estrictas.

Un tercer aspecto señalado por la teoría para la efectividad de las reglas fiscales es que los techos fiscales se definan de una manera prudente, preservando amortiguadores que se acomoden ante choques y que estos límites sean además fáciles de entender, operar y monitorear. La ley señala que se determinará el límite nominal anual de modificación del gasto primario computable consolidado para las entidades del Gobierno Central y otras funciones del Estado, mediante la multiplicación del gasto computable del ejercicio anterior con el crecimiento de la economía de largo plazo, fijado para cada período del Plan Nacional de Desarrollo en valores nominales. A pesar de que esto se indique en la ley, todavía no se conoce su reglamento y, por lo tanto, no se ha establecido la operatividad de las reglas ni cómo va a funcionar su monitoreo, por lo que no se tiene suficiente información para determinar si las reglas fiscales ecuatorianas se han delineado según lo recomendado por la teoría.

Por otra parte, y en concordancia con tendencias recientes en varios países, se incorporan reglas sobre flujos fiscales, pero también sobre el stock deuda —con un período de transición para tomar en cuenta el impacto extraordinario del covid-19 en 2020 y una consolidación gradual, incluyendo el impacto favorable de la reestructuración reciente de la deuda soberana ecuatoriana. De hecho, la coyuntura ligada al covid-19 implicará inevitablemente que la implementación de las reglas fiscales y su impacto serán bastante graduales. Al mismo tiempo, el Ecuador ha carecido de reglas fiscales sólidas y efectivas por muchos años, por lo que se ubica detrás de otros países de la región en la curva de aprendizaje correspondiente. En ese sentido, esto puede ser una oportunidad para aprovechar de las experiencias ajenas en el aterrizaje de detalle y la implementación de las reglas recientemente introducidas.

Otro de los aspectos que se repite en la revisión bibliográfica de la primera sección de este documento es la existencia de sanciones ante el incumplimiento de las reglas fiscales. En general, existe consenso sobre la necesidad de establecer costos y sanciones claras en un marco fiscal adecuado para evitar comportamientos “riesgosos” y oportunistas de las autoridades y/o los encargados de cumplir las reglas fiscales. Las sanciones pueden aplicarse a personas o instituciones y pueden ser administrativas, financieras o judiciales. En la literatura más reciente, se resalta la necesidad de alentar el cumplimiento de las reglas también por medios diferentes a las sanciones y en este sentido, para que las sanciones sean efectivas, se menciona que uno de los puntos clave es que quien detenta el poder pague un costo si pretende abusar del sistema mediante una política fiscal irresponsable. Así, las autoridades se sienten más obligadas a cumplir con las reglas para evitar sufrir una pérdida de prestigio político y en términos electorales.

La ley aprobada en mayo de 2020 señala, en su artículo 181, que los integrantes de los órganos legislativos, las máximas autoridades administrativas y todo otro servidor público con competencias vinculadas

con la gestión presupuestaria de las entidades y organismos del SNPF, serán responsables administrativamente por el incumplimiento de las reglas fiscales, cuando corresponda. Además, indica que la responsabilidad administrativa culposa será determinada por la Contraloría General del Estado según lo previsto en su ley orgánica. Como en otros aspectos, esta ley muestra avances en el camino correcto hacia la implementación de un marco fiscal adecuado para el Ecuador, al introducir sanciones por el incumplimiento de las reglas fiscales.

Sin embargo, sería conveniente que, adicional a este artículo, se expresen de manera clara y directa, en coordinación con la Contraloría General del Estado, las posibles sanciones a aplicarse en caso de incumplimiento y que existan protocolos adecuados de cómo se reportan las estadísticas fiscales y el cumplimiento de las reglas, procurando que estos sean lo más transparentes y públicos posibles para que toda la ciudadanía pueda realizar un seguimiento y que, en caso de incumplimiento, existan también sanciones morales y de reputación. Como se mencionó, la corta existencia de esta ley no permite determinar si la inclusión de este artículo será suficiente para alentar de manera efectiva el cumplimiento de las reglas fiscales. Cabe también señalar que es importante trabajar a largo plazo, mediante debates, educación y campañas comunicacionales, para cambiar la cultura ciudadana hacia la aceptación de la política fiscal responsable, porque es de temer que en el Ecuador todavía se considere al Estado como una fuente inexhaustible de fondos.

Marco institucional para la credibilidad de las reglas fiscales y su aplicación

La experiencia internacional muestra que disponer de un marco institucional claro y sólido es fundamental para dar credibilidad a reglas fiscales y su aplicación. En este ámbito, el Ecuador tiene bastantes desafíos, en especial en dos aspectos: primero, la limitada fortaleza institucional de las entidades a cargo del manejo fiscal y su seguimiento, que se refleja a su vez en debilidades en la calidad de la información estadística; segundo, la debilidad de los debates públicos en materia presupuestaria y fiscal, reflejo de la falta de instituciones públicas y privadas con capacidad técnica y comunicacional al respecto.

Las estadísticas de finanzas públicas en el Ecuador abarcan las del Gobierno Central, que, a su vez, incluye al PGE y a la Cuenta de Financiamiento de Derivados Deficitarios (CFDD),¹¹ y las del SPNF, en el que se agrupan al PGE, los GAD, universidades públicas, empresas públicas y las instituciones que conforman la Seguridad Social (IESS, ISSFA e ISSPOL). En la práctica, todo el trabajo relacionado a las cuentas fiscales, medición, registro y seguimiento y control a la ejecución, es más fácil para el Gobierno Central. El registro y seguimiento al PGE, en el que se incluyen las cinco funciones del Estado (Ejecutiva, Legislativa, Judicial, Electoral y de Transparencia y Control Social) se centraliza en el MEF, mientras que en el SPNF se incluyen entidades autónomas, que muchas veces tienen debilidades institucionales importantes.

Esta situación explica, en parte, las importantes diferencias estadísticas que condujeron a dar de baja el acuerdo con el FMI de 2019. En diciembre de ese año, el Ecuador no cumplió con la meta acordada con el

¹¹ La CFDD incluye los recursos públicos por ingresos petroleros que corresponden al valor de la diferencia que el MEF requiere para cubrir las importaciones de derivados, el intercambio de crudo-productos con empresas petroleras estatales de otros países, las compras locales de hidrocarburos y de productos o materias primas producidas en el país.

organismo internacional para reservas internacionales netas, lo que condujo a una investigación detallada entre el MEF y el FMI. Estos problemas estadísticos, identificados sobre todo en la información de fuente de instituciones fuera del Gobierno Central, implicaba que el déficit fiscal registrado en el acuerdo con el FMI estaba medido incorrectamente, resultando en una imposibilidad de alcanzar las metas fiscales planteadas en el acuerdo. En abril de 2020, el BCE anunció que realizó un ajuste a las cifras del SPNF, sobre todo en las estadísticas de los GAD, del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) y de EP Petroecuador, por problemas originados desde 2012. Este anuncio se realizó después de un trabajo conjunto entre BCE, MEF y FMI. Según el comunicado del gobierno nacional, estos ajustes generaron una sobrestimación de los resultados fiscales a nivel del SPNF, debido principalmente, a los registros en la compilación de estadísticas de los sectores antes mencionados. El comunicado recalcó que estos cambios no afectan a los resultados observados a nivel del PGE, cuyas series se mantienen invariables.

Históricamente, el MEF usaba datos de los GAD que provenían del registro en el Sistema Central de Pagos del BCE, debido a su publicación oportuna. Sin embargo, al tomar esta información y compararla con los balances reportados de los GAD al MEF, se identificó una sobreestimación en los resultados presupuestarios de los GAD. También se hizo un ajuste metodológico para el registro de los créditos netos del BIESS y se realizó un ajuste para considerar los gastos ejecutados de Petroecuador en vez de los gastos programados. El resultado de la corrección hizo que el déficit del SPNF en el 2018 cambie de US\$1,301 millones a US\$3,369 millones y en el 2019 de US\$1,349 millones a US\$3,008 millones.¹²

A raíz de estos ajustes, con el objetivo de mejorar la calidad y transparencia de las estadísticas de finanzas públicas del Ecuador, el MEF y el BCE suscribieron un acuerdo interinstitucional que brinde herramientas para mejorar la auditoría de las cifras fiscales y para corregir la serie estadística hacia atrás (desde el año 2012, debido a la disponibilidad y calidad de la información). Este acuerdo va en la dirección correcta: asegurar que la contabilización de las cuentas fiscales se realice de forma sistemática, con las mismas normas y reglas para todas las instituciones públicas. En un marco fiscal efectivo y eficiente, las estadísticas fiscales deben ser estandarizadas, uniformes y oportunas en todo el sector público, lo que se logra si existe consistencia, confiabilidad y coordinación entre las diferentes instituciones. Este esfuerzo debe ser complementado con un fortalecimiento de los protocolos para la recolección y contabilización de los datos fiscales de todo el SPNF, de las metodologías asociadas, de la capacitación del personal del MEF y del BCE al respecto, de la automatización de la base fiscal y de los sistemas de reporte y de implementación del gasto público.

En cuanto a las instancias que faciliten la coordinación y el debate abierto de los objetivos fiscales y su implementación, la ley ecuatoriana incluye la creación del Comité Nacional de Coordinación Fiscal que estará conformado por 11 miembros, de acuerdo a lo señalado en la teoría y en algunos casos de estudio exitosos de la región. Como se vio, las instituciones que apoyan la implementación de reglas fiscales, como consejos fiscales, se han convertido en una parte importante de las buenas prácticas internacionales en el diseño de marcos fiscales. En algunos casos, los consejos fiscales contribuyen a mejorar la transparencia presupuestaria al fortalecer la credibilidad de las cuentas fiscales y sus proyecciones y al proporcionar análisis de política y de sostenibilidad a largo plazo y, en otros, tienen a su cargo los cálculos de los balances fiscales estructurales. Los casos de Chile, Colombia y Perú han probado también que los consejos independientes ayudan a la sostenibilidad y éxito de sus respectivos esquemas fiscales.

La ley ecuatoriana señala cómo estará conformado este comité, sin embargo, todavía se desconoce sus funciones y su forma de operar. Una limitación es que este consejo solo incluye representantes de dife-

¹² Las cifras son preliminares, ya que aún se está procesando y revisando la información del cierre financiero del año 2019.

rentes entidades del sector público, sin representantes calificados independientes. Ese es una condición que, comparado con los casos de Chile o Colombia, podría ser mejorada, también para facilitar una aceptación social y una continuidad de las reglas más allá de los vaivenes políticos. Dicha integración permitiría avanzar hacia el establecimiento de un verdadero Consejo Fiscal, que facilite el debate técnico con bases cuantitativas transparentes de los temas presupuestarios y de endeudamiento, que oriente discusiones metodológicas y prácticas sobre las metas, las reglas fiscales y su implementación y que permita que la discusión de estos temas refleje prioridades nacionales y no se circunscriba a un grupo muy reducido.

Desafíos fiscales de mediano plazo

El marco fiscal adecuado para el Ecuador debe tomar en cuenta que, al ser un país dolarizado, dispone de un margen de maniobra más estrecho y de menores alternativas frente a fluctuaciones económicas, ya que no puede implementar una política monetaria activa, lo que hace aún más importante que la política fiscal tenga espacios suficientes para reaccionar y enfrentar situaciones imprevistas como las que han golpeado al Ecuador en los últimos años (caídas importantes en el precio del petróleo, terremoto, covid-19, entre otros).

La experiencia ecuatoriana ilustra claramente que la dolarización no guía necesariamente hacia una disciplina fiscal en el largo plazo. Como se mencionó en la segunda sección de este documento, los fondos de estabilización se eliminaron entre 2007 y 2014 cuando el país adoptó una postura fiscal procíclica en un entorno externo sumamente favorable. Desde 2007, con este entorno externo favorable caracterizado por altos precios de petróleo y otros *commodities*, el gasto público creció considerablemente y se mantuvo elevado aún después de la caída en los precios petroleros. Paralelamente, la deuda pública se incrementó rápidamente, volviéndose casi insostenible.

Una vez que el *boom* de *commodities* terminó, durante el segundo semestre de 2014, el Ecuador experimentó un fuerte choque negativo, con la caída en el precio internacional del petróleo. En ese momento el país enfrentó una disminución brusca de los ingresos y, al no tener un fondo con ahorros acumulados, tuvo que realizar ajustes en el gasto fiscal, sobre todo de capital. En 2016, el déficit repuntó aún más como consecuencia de una pérdida adicional de ingresos (reflejo de aún menores ingresos petroleros y de caída en ingresos no petroleros como consecuencia del estancamiento económico), de la rigidez del gasto y de egresos adicionales imprevistos a causa del terremoto de abril de ese año. Ante esta situación, el gobierno no solo recurrió a fuentes internacionales de financiamiento, sino que también utilizó fuentes internas, resultando muchas de ellas en problemas adicionales para la economía. El financiamiento al que se echó mano provino de:

- Créditos externos bilaterales, principalmente con China, generalmente respaldados por ventas futuras de petróleo o atados a proyectos específicos de inversión;
- Colocaciones de bonos en mercados internacionales a precios sustancialmente superiores a los de otras economías de la región, resultando en la reestructuración anunciada en septiembre de 2020, que permite dar un respiro en las amortizaciones por varios años, pero resalta las consecuencias de políticas fiscales y de deuda insostenibles;
- Uso importante de la liquidez del IESS. La institución contaba con excedentes de liquidez por la relativa juventud de la población ecuatoriana; sin embargo, la situación de liquidez se ha ido agravando y el espacio que queda es muy limitado. Las estimaciones actuales apuntan a que el IESS va a necesitar financiamiento en el corto plazo;

- Créditos con el BCE, con la colocación de títulos públicos directamente o a través de otras instituciones de la banca pública. Esta fuente de liquidez causó un creciente desequilibrio en el balance del BCE donde los activos líquidos disponibles se volvieron cada vez más reducidos frente a pasivos exigibles de terceros con BCE (básicamente depósitos de instituciones financieras privadas y otras instituciones del sector público).

Durante estos años se pudo observar que, al no tener el país la posibilidad de implementar políticas monetaria y cambiaria activas y contar solo con un limitado acceso a mercados internacionales, el Gobierno usó todas las fuentes de financiamiento posibles, las que fueron agotándose poco a poco. Según el FMI, a finales de 2019 el costo de financiamiento externo para el Ecuador ya estaba aumentando significativamente, por lo que, en 2020, con el colapso de los precios del petróleo y la propagación global de la covid-19, las condiciones financieras para el país se empeoraron, sus primas por riesgo alcanzaron los 5,500 puntos básicos, y se cerró el acceso al mercado de capitales. Por lo tanto, la única alternativa viable para el país fue recurrir a fuentes oficiales y, específicamente, a financiamiento del FMI.

El Ecuador se convirtió en uno de los países más frágiles frente al choque de la pandemia del coronavirus, al ser un país dolarizado y haber agotado los fondos ahorrados y disponibles. El covid-19 ha tenido un impacto muy grande en el país, con la parálisis de la economía por el confinamiento junto con la reducción de los precios del petróleo y una caída en la demanda de sus demás exportaciones.

Inicialmente, Ecuador solicitó en mayo de 2020 la asistencia financiera de emergencia bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido (RFI) del FMI por aproximadamente US\$643 millones para cubrir necesidades urgentes de balanza de pagos y otros gastos para sus sectores más afectados, incluidos salud y protección social. Posteriormente, a finales de septiembre, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 27 meses en el marco del Servicio Ampliado (SAF) del organismo con Ecuador, por un monto equivalente a US\$6,500 millones. El financiamiento tiene un plazo de 10 años (cuatro de gracia) y una tasa de interés del 2.9 %. Por sus características “excepcionales”, el país accedió a financiamiento equivalente a un 660 % de cuota en el FMI, mucho mayor a lo que podría haber accedido en condiciones normales, y con fuertes desembolsos iniciales (previstos por US\$4,000 millones en 2020).

Estos apoyos permitirán al Ecuador enfrentar con mayor liquidez y de forma más ordenada el fuerte y prolongado impacto del Covid-19. Sin embargo, los amplios desequilibrios fiscales que reflejan tanto las debilidades preexistentes como el impacto de la pandemia se reflejarán en un déficit fiscal cercano a 9 % del PIB en 2020. Por ende, retomar la senda de la sostenibilidad fiscal implicará para el país un esfuerzo sostenido y sistemático de varios años. Alcanzar ese objetivo, que permita evitar nuevas crisis, pasa por lograr consensos en la sociedad ecuatoriana en torno a varios aspectos claves para la sostenibilidad fiscal, incluyendo fondos de estabilización para ingresos petroleros, subsidios a los derivados de hidrocarburos, potenciales ingresos mineros, debilidad estructural de la seguridad social y altos niveles del gasto público. El tamaño de estos desafíos explica la importancia de enfrentarlos, a través de un debate abierto y transparente, ya que sin una solución para ellos no será posible implementar de manera exitosa reglas fiscales que aseguren una situación fiscal sostenible.

- Los fondos de estabilización de Chile, Colombia y Perú han sido señalados como parte importante del éxito de sus respectivos marcos fiscales. Por lo tanto, la ley aprobada en mayo 2020, que establece un fondo de estabilización con recursos provenientes de la explotación de recursos naturales, avanza por el camino adecuado. Sin embargo, aún se desconoce el diseño exacto de este fondo y, como se vio, existe amplia literatura que señala la importancia de su diseño para la duración y efectividad de estos fondos. Por otro lado, aunque ya se haya establecido un fondo de estabilización, a fin de tener un marco fiscal adecuado y lograr que las reglas se mantengan en el tiempo, es importante también considerar la inestabilidad política que ha caracterizado históricamente al Ecuador. En un contexto político inestable, existe el riesgo de que, en momentos de *boom* o incluso solo de mayores ingresos, el gobierno cambie reglas y use

los fondos ahorrados. La experiencia internacional sugiere la importancia de tener consejos independientes que no solo se encarguen de los cálculos del PIB a largo plazo o de los precios de los recursos naturales, como en el caso de Chile, sino también que realicen un seguimiento y control de las finanzas públicas. Estos consejos deben estar compuestos por profesionales de distintas tendencias políticas para que justamente los acuerdos sobrevivan a los cambios políticos que puedan darse en el futuro.

- Una reforma que falta en la economía ecuatoriana y que permitiría que el fondo de estabilización cumpla su propósito es la eliminación completa de los subsidios a los combustibles en el país. Como se mencionó, en octubre de 2019, el gobierno emitió un decreto ejecutivo que eliminaba los subsidios, sin embargo, ante las protestas sociales en los siguientes días, se vio obligado a dar marcha atrás. En mayo de 2020, se implementó un sistema de control de precios para la gasolina extra y el diésel. Este sistema es uno de bandas dentro de las cuales pueden fluctuar los precios de estos combustibles. El precio referencial mensual de cada combustible se calcula con base en el promedio mensual de los valores de mercado de los petróleos tipo Oriente y WTI. El techo de la banda fluctúa conforme a la evolución de los precios internacionales de estos crudos hasta en un 5 %, partiendo de la base del precio referencial. En el caso de que el precio internacional del petróleo sea superior al margen fijado por la banda, el Estado ecuatoriano asumirá ese costo extra y no será pagado por los consumidores. Se ha visto este sistema como una transición hacia una economía sin subsidios a las gasolinas y al diésel y, aunque se considera como un buen primer paso para sembrar la idea de que los precios de los combustibles deben variar en función del mercado internacional, en la práctica no reduce sustancialmente el gasto en subsidios por parte del Estado. Por lo tanto, es muy importante que en el corto plazo se concrete la eliminación total de los subsidios para que los recursos del fondo de estabilización se ahorren para su fin y evitar que parte de los fondos se destinen a cubrir subsidios internos que, por lo demás, son socialmente injustos.
- Otro aspecto importante a considerar para el caso del Ecuador y para blindar a las reglas fiscales y al manejo del fondo de estabilización de la inestabilidad política, es que convendría fijar las metas fiscales en épocas en las que no hay abundantes flujos de ingresos fiscales. En 2020, los ingresos petroleros han disminuido considerablemente por la caída de **los precios a nivel internacional, causada por la escasa demanda mundial del crudo ante las medidas impuestas para intentar detener la rápida expansión de la covid-19**, entre otros factores. Los otros ingresos fiscales provenientes de la explotación de recursos naturales provendrían de la explotación minera. En el Ecuador, la minería a gran escala empezó en el 2018, por lo que el fisco todavía no recibe importantes ingresos por este concepto; sin embargo, existe el potencial de que en el futuro esta actividad se convierta en una significativa fuente de recursos fiscales. Diseñar el fondo de estabilización en un año como el 2020 es muy positivo pues, al no estar en juego estos recursos, la influencia política decae.
- Por otro lado, se aproxima un desafío fiscal complejo para el Ecuador desde la seguridad social. Como se explica a continuación, la situación financiera y de sostenibilidad del IESS es muy delicada y los analistas estiman que el Estado tendrá que destinar muchos recursos para cubrir el hueco fiscal de la institución. Por lo tanto, un marco fiscal adecuado para el país podría contemplar también destinar una parte de los ingresos futuros a financiar gastos estructurales a mediano plazo.

Varios estudios confirman la grave situación del IESS, la cual pone en grave riesgo no sólo los fondos o patrimonios de los seguros sociales sino el bienestar de los afiliados y sus familias, de los jubilados, de los campesinos y demás beneficiarios del sistema. Ibarra (2020) señala que con el nuevo milenio se dio un incremento en la población de edad avanzada y una reducción importante en la fuerza laboral. En los últimos años se ha puesto en peligro el sistema de seguridad social por el incremento de los beneficiarios sin haber previsto fuentes de financiamiento, la caída en las contribuciones de trabajadores activos, el aumento en jubilados y pensionistas y el mal manejo de los fondos de pensiones liderado por pobres administraciones.

La Mesa de Estudios de la Seguridad Social (MESS) publicó en mayo de 2020 un comunicado en el que identifica tres motivos de la profunda crisis de la institución: las deficiencias en la institucionalidad; el desfinanciamiento y falta de sostenibilidad de los fondos, y la baja cobertura y las limitaciones de su ampliación. El aspecto fundamental y que se relaciona con lo analizado en este estudio es el desfinanciamiento y la falta de sostenibilidad de los fondos. Entre 2009 y 2015 se llevaron a cabo varias reformas legales y se emitieron resoluciones institucionales que causaron graves impactos en la institución. Según la MESS, entre esos impactos están: un paulatino debilitamiento de las reservas del Fondo de Pensiones del IESS; una necesidad creciente de recursos para atender los servicios de salud y riesgos laborales a la población beneficiaria (que comprende afiliados cotizantes, campesinos, hijos de afiliados que no aportan); atención de salud a pensionistas y atención de salud a enfermos catastróficos cuyo financiamiento, al igual que los dos anteriores, es responsabilidad del Estado, de conformidad con la Constitución, sin que este cumpla con sus obligaciones.

Estas nuevas necesidades de recursos surgieron con la aplicación de la normativa constitucional en 2008 que establece un seguro universal obligatorio que obligó a extender o incrementar prestaciones y coberturas sin que se haya previsto el debido financiamiento, en clara contradicción con lo que dispone la Ley de Seguridad Social del 2001 que se encuentra vigente. Todos los estudios y análisis de diferentes actores han confirmado que para las reformas normativas no se consideraron aspectos demográficos y socio-económicos en la evolución de la población ecuatoriana, cuya expectativa de vida está creciendo. Según Ibarra (2020), la proporción de pensionistas respecto a la población cubierta por el seguro del régimen de invalidez, vejez y muerte pasará de 12.6 % en el 2016 a 20.6 % en el 2055. De igual manera, el nivel de las pensiones ha mejorado para los jubilados con ingresos medios. La situación se agrava por el déficit en el Seguro de Salud Individual y Familiar y por otros problemas en el Seguro Social Campesino.

Por lo tanto, los expertos señalan que, de no realizarse las reformas necesarias, llegará un momento en el que el IESS no contará con los recursos para pagar las pensiones actuales y de los futuros beneficiarios. Todo esto indica que el IESS dejará de ser una posible fuente de financiamiento para el Estado y más bien se convertirá en una institución que requiera financiamiento.

- El Ecuador tienen altos niveles de gasto público y existe un problema de equilibrio entre ingresos y gastos. Por lo tanto, es muy importante que se realice un debate abierto sobre las opciones de política relacionadas a este tema: o se aumentan los ingresos de tal forma que permitan sostener el nivel de gasto de forma permanente o se llega a acuerdos para reducir considerablemente los egresos fiscales. Para poder tomar la mejor decisión se debe tener en cuenta, sobre todo, tres aspectos: i) los ingresos tributarios del país están por debajo de los de la región, sobre todo para el IVA y el Impuesto a la Renta (en el IVA, solo Paraguay tiene una tasa menor a la ecuatoriana); ii) la masa salarial del sector público es alta, superada en la región solo por Bolivia y Argentina; iii) el gasto de capital no se ha reflejado en calidad de la infraestructura. Con todo esto, el país debe definir un *mix* adecuado de mayores ingresos y menores gastos, sin permitir que se afecten los servicios esenciales del Estado o se deje de apoyar a los sectores más vulnerables, y que al mismo tiempo promueva el crecimiento económico.
- Es necesario realizar una reforma institucional a largo plazo para fortalecer al BCE. Las operaciones de financiamiento al Gobierno Central dejaron muy debilitado al balance del BCE y para volver a fortalecerlo se necesita, entre otras cosas, que el fisco tenga superávit fiscal. Los futuros superávits fiscales permitirían que se repague en efectivo este financiamiento pasado y que el BCE vuelva a tener liquidez.

Conclusiones

En cuanto a la implementación de reglas fiscales, en el Ecuador se pueden observar tres etapas claramente diferenciadas. La primera constituye los primeros años después de haber adoptado al dólar como moneda oficial, desde 2000 hasta 2007, cuando en el país se realizaron muchos esfuerzos por diseñar e implementar reglas de prudencia fiscal y mecanismos de ahorro y mejorar la transparencia fiscal. La segunda, entre 2007 y 2017, se caracterizó por una fuerte expansión del gasto público y la eliminación de reglas, pre asignaciones y fondos petroleros, con el objetivo de dar mayor discrecionalidad a la política fiscal. La última, a partir de 2018, nuevamente se ha caracterizado por varios esfuerzos por mejorar la transparencia fiscal e implementar reglas fiscales y mecanismos de ahorro.

Las reglas fiscales y las disposiciones incorporadas en la ley aprobada en mayo de 2020 incluyen varios de los aspectos señalados como buenas prácticas por la teoría y por la experiencia internacional. Sin embargo, el corto tiempo de vigencia de esta ley no permite realizar un análisis completo de su efectividad. Además, al no disponerse todavía de un reglamento se desconocen varios aspectos de su operatividad, como quiénes serán los responsables directos e indirectos del cumplimiento de las reglas fiscales y el tipo de sanciones en que se incurriría, en caso de incumplirlas, entre otras cosas. En este sentido, vale recordar que la Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas fue aprobada a menos de un año de las elecciones presidenciales y legislativas en el Ecuador, por lo que es imperativo que el gobierno de Lenin Moreno y la siguiente administración trabajen en conseguir un sistema sólido de administración financiera pública y en contar con un suficiente respaldo político para que este esquema fiscal sea sostenible en el tiempo.

Recordando lo mencionado por Eyraud et. al. (2018), las reglas fiscales actuales enfrentan retos en tres áreas específicas: combinar reglas de una manera consistente, exhaustiva y transparente (dada la tendencia a tener varias reglas por país); alcanzar flexibilidad sin convertir a las reglas en excesivamente complicadas, y mejorar el cumplimiento. Habrá que esperar algunos años para analizar si las reglas adoptadas en 2020 y su mecanismo de operatividad lograron enfrentar estos retos y permitieron al Ecuador tener un marco fiscal adecuado.

Bibliografía

Asamblea Nacional. (2020). *Ley Orgánica para el Ordenamiento de las Finanzas Públicas*. Quito.

Asamblea Nacional. (2018). *Ley Orgánica de Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo, y Estabilidad y Equilibrio Fiscal*. Quito.

Asamblea Nacional. (2010). *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*. Quito.

Asamblea Nacional. (2016). *Ley Orgánica para el Equilibrio de las Finanzas Públicas*. Quito.

Beetsma, R., X. Debrun, X. Fang, Y., Kim, V. Lledó, S. Mbaye, S. Yoon, and X. Zhang. (2017). *The Rise of Independent Fiscal Institutions: Recent Trends and Performance*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Bornhorst, F., G. Dobrescu, A. Fedelino, J. Gottschalk, and T. Nakata. (2011). *When and How to Adjust Beyond the Business Cycle? A Guide to Structural Fiscal Balances*, IMF Technical Notes and Manuals 11/02, International Monetary Fund, Washington, DC.

Caselli, F., and J. Reynaud. Forthcoming. *Follow My Lead: A New Instrumental Strategy to Uncover the Effect of Fiscal Rules on Fiscal Balances*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Caselli, F., and J. Reynaud. (2019). *Do Fiscal Rules Cause Better Fiscal Balances? A New Instrumental Variable Strategy*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Carnot, N., and F. de Castro. (2015). *The Discretionary Fiscal Effort: An Assessment of Fiscal Policy and its Output Effect*, Economics Papers 543, European Commission, Brussels.

Congreso Nacional. (2002). *Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal - LORETYF*. Quito.

Congreso Nacional. (2005). *Ley Orgánica Reformatoria a la LORETYF*. Quito.

Congreso Nacional. (2006). *Ley Orgánica de Creación del Fondo Ecuatoriano de Inversión en los Sectores Eléctrico e Hidrocarburífero (FEISEH)*. Quito.

Congreso Nacional. (2007). *Ley Reformatoria de Equidad Tributaria*. Quito.

Congreso Nacional. (2008). *Ley Orgánica para la Recuperación del Uso de los Recursos Petroleros del Estado y Racionalización Administrativa de los Procesos de Endeudamiento*. Quito.

- Cueva, S. (2008). *Ecuador: Fiscal Stabilization Funds and Prospects*. Inter-American Development Bank, Working Paper CSI-110.
- Cueva, S., & Ortiz, M. (2013). *Ingresos Fiscales por Explotación de Hidrocarburos en Ecuador*. Banco Interamericano de Desarrollo, Resumen de Políticas # IDB-PB-198.
- Cueva, S., & Díaz, J. P. (2018). *The Fiscal and Monetary History of Ecuador: 1950–2015*. University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working Paper, (2018-65).
- Cueva, S., Mosquera, R., & Ortiz, M. (2018). *Ciclicidad de la Política Fiscal Ecuatoriana desde la Dolarización*. Reformas y desarrollo en el Ecuador contemporáneo. BID.
- Escobar, A. (2019). *La Regla Fiscal de Colombia: antecedentes, desempeño y perspectivas*, en Reglas Fiscales Resilientes en América Latina, BID.
- Eyraud, Luc; Debrun, Xavier; Hodge, Andrew; Lledó, Victor; y Pattillo, Catherine. (2018). *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Staff Discussion Note SDN/18/04.
- Landona, S. and Smith, C. (2015). *Rule-Based Resource Revenue Stabilization Funds: A Welfare Comparison*. The Energy Journal, Vol. 36, No. 2.
- Larraín, F. & Cerda, R. (2019). *La Regla Fiscal de Chile: 16 Años de Experiencia*, en Reglas Fiscales Resilientes en América Latina, BID.
- Hurtado, F. (2008). *Eficiencia Energética en el Ecuador*. Disertación de grado. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador. Quito.
- Ibarra, R. (2020). *Financial and Actuarial State of the Ecuadorian Social Security System*. Society of Actuaries, article from International News.
- International Monetary Fund. (2019). *Ecuador selected issues and analytical notes*. Washington D.C., IMF Country Report, 19/80.
- International Monetary Fund. (2020). *Ecuador request for purchase under the rapid financing instrument and cancellation of arrangement under the extended fund facility—press release; staff report; and statement by the executive director for Ecuador*. Washington D.C., IMF Country Report, 20/178.
- International Monetary Fund. (2019). *Ecuador second and third reviews under the extended fund facility arrangement and request for a waiver of nonobservance and modifications of performance criteria—press release and staff report*. Washington D.C., IMF Country Report, 19/379.
- Hodge, A. Kim, Y. and Lledó, V. (2019). *The Emergence of a Second Generation of Fiscal Rules*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mbaye, S. and Ture E. and Lledó, V. (2019). *What Makes Fiscal Rules Effective: Lessons From Case Studies*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Mendoza, W. (2019). *Las Leyes Fiscales en la Historia de Perú*, en Reglas Fiscales Resilientes en América Latina, BID.

Mesa de Seguridad Social (2020). *Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) instituciones al borde del colapso*. Ecuador.

Ozyurt, S., Cueva, S. (2020). *Twenty years of official dollarization in Ecuador: a blessing or a curse?* Macroeconomics and Development N°31, AFD Editions.

Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina, and A. Weber. (2012). *Fiscal Rules in Response to the Crisis - Toward the "Next-Generation" Rules. A New Dataset*, IMF Working Paper 12/187, International Monetary Fund, Washington, DC.

Schick, A. (2010). *Post-Crisis Fiscal Rules: Stabilising Public Finance while Responding to Economic Aftershocks*, OECD Journal on Budgeting, Volume 2010/2.

Sugawara, N. (2014). *From Volatility to Stability in Expenditure: Stabilization Funds in Resource-Rich Countries*, IMF Working Paper 14/43, International Monetary Fund, Washington, DC.

Regras Fiscais para os Entes Subnacionais: O caso do Brasil

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Monica Mora
Claudio Hamilton Matos dos Santos
Gustavo Bhering
Vinícius Augusto Lima de Almeida

6



Introdução

As regras fiscais se definem, de maneira ampla, por serem restrições quantitativas sobre agregados relativos ao orçamento ou à dívida do governo nacional ou subnacional (ver Kopits e Symansky, 1998; Schaechter et al, 2012). O princípio básico para a adoção de regras fiscais nos governos subnacionais é o mesmo observado no âmbito nacional: conter a tendência à geração de déficits e ao endividamento excessivo associada à inconsistência dinâmica das políticas governamentais (Yared, 2019). No caso de governos subnacionais, a seleção e implementação de regras fiscais apresenta especificidades importantes dada a dificuldade que estados e municípios possuem de controlar o orçamento, em um contexto em que não possuem controle de emissão da moeda em circulação.

O desafio de orientar a política fiscal nos estados e municípios com o objetivo de promover o equilíbrio fiscal intertemporal é magnificado por problemas como descentralização dos impostos (Eyraud *et al*, 2020) e, mais importante, por situações de elevada proporção de gastos, em relação às receitas correntes líquidas, que possuem alta rigidez. Ao mesmo tempo, sabe-se que a política fiscal dos municípios e dos estados possui um significativo impacto social e macroeconômico, especialmente por meio do papel desempenhado pelo investimento público na provisão de bens e serviços públicos. Neste sentido, as regras fiscais para entes subnacionais devem buscar preservar a capacidade de investimento dos estados e municípios.

No Brasil, o atual conjunto de regras legais que condicionam a condução da política fiscal no âmbito dos estados e municípios não tem sido capaz de preservar o equilíbrio das contas de grande parte desses entes. Têm sido frequentes os casos de estados e municípios que, diante de dificuldades para financiar investimentos e despesas correntes e cumprir seus compromissos com o serviço da dívida, têm necessitado o apoio financeiro da União. Em particular, muitos entes subnacionais têm se caracterizado por elevado crescimento das despesas de pessoal, o que, de um lado, tem reduzido o espaço para investimentos e outras despesas com elevado retorno social; e, de outro lado, tem diminuído a flexibilidade orçamentária desses entes, aumentando sua vulnerabilidade diante de contrações cíclicas e da consequente queda de receitas.

A partir desse diagnóstico, o presente estudo busca avaliar possíveis opções para o aperfeiçoamento do arcabouço de regras subnacionais no país, visando contribuir para a discussão de propostas que permitam a conciliação entre a manutenção do equilíbrio fiscal intertemporal e a garantia de provisão de serviços essenciais à população.

Um ponto central da discussão diz respeito ao fato de que o crescimento das despesas de pessoal em relação à receita nos entes subnacionais tem se dado em um contexto legal composto por um conjunto de regras e limites voltados justamente para o controle desse tipo de gasto. Em particular, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), de 2000, contém dispositivos que, em tese, deveriam controlar a razão despesa de pessoal/RCL de duas formas básicas. Primeiro, a lei estipula que o ato de criação ou aumento de despesa obrigatória de caráter continuado —como a despesa com remuneração de servidores públicos— não pode afetar as metas fiscais definidas na lei de diretrizes orçamentárias, devendo ser compensado pelo

aumento permanente de receita ou redução de outra despesa. Segundo, a lei estabelece o limite de 60% para as despesas de pessoal como percentual da receita corrente líquida dos entes subnacionais e define diversas vedações a medidas que impliquem aumento desses gastos sempre que o ente atingir 95% do referido limite, além de vedações adicionais quando o limite for ultrapassado. O primeiro passo para o aperfeiçoamento do arcabouço legal e institucional visando à disciplina fiscal no âmbito subnacional deve ser, portanto, entender os motivos pelos quais esses dispositivos não foram capazes de cumprir seus objetivos adequadamente.

A resposta a essa questão envolve problemas de natureza distinta. Uma primeira ordem de problemas diz respeito a imperfeições no processo orçamentário em geral. Na fase ascendente do ciclo econômico, a expectativa de receita crescente acaba incorporada nas diretrizes orçamentárias, abrindo espaço para a criação ou aumento de despesas de caráter permanente e elevada rigidez; assim, a determinação para que aumentos de despesas obrigatórias continuadas sejam acompanhados por aumentos permanentes da receita revela-se incapaz de evitar a deterioração fiscal diante de frustrações de receita.

A definição, na LRF, dos limites de despesas e endividamento em relação à receita gera um efeito pró-cíclico semelhante, pois os gastos tendem a aumentar com o produto; contudo, nos momentos de reversão cíclica, os gastos não se reduzem na mesma magnitude, dada a relativa rigidez de muitas despesas. Cria-se, assim, uma tendência à geração de crises fiscais recorrentes.

Outro problema está associado à significativa heterogeneidade das práticas contábeis adotadas por diferentes entes e ao longo do tempo, que representa uma das grandes dificuldades para o monitoramento e o controle das finanças públicas subnacionais. Cabe notar que a LRF já previa e definia vários mecanismos para garantir a transparência e o controle das finanças públicas de estados e municípios. Contudo, diante da discricionariedade conferida aos Tribunais de Contas locais para conceituar as variáveis a serem consideradas na apuração dos limites legais referentes a gastos e endividamento, o resultado foi a coexistência de diferentes critérios na classificação das despesas de pessoal nos vários entes da Federação.

Finalmente, cabe ressaltar que as regras fiscais subnacionais operam em um contexto legal e institucional complexo, caracterizado por múltiplas restrições que limitam a capacidade do poder executivo local controlar o crescimento de itens importantes de suas despesas orçamentárias, dentre os quais as despesas de pessoal. As principais restrições nesse sentido referem-se às determinações constitucionais de irreducibilidade das remunerações e estabilidade dos servidores públicos, à autonomia orçamentária de poderes e órgãos constitucionais, às regras e vinculações para gastos em saúde e educação, e aos dispositivos que regem os regimes previdenciários dos servidores de grande parte dos estados e municípios.

A questão dos gastos com servidores inativos e pensões no âmbito dos regimes próprios de previdência social é particularmente relevante para entendermos a evolução das despesas de pessoal ao longo da última década na maioria das Unidades da Federação. De fato, dado o envelhecimento natural do contingente de servidores públicos estaduais, a década viu significativo aumento dos fluxos de entrada na inatividade e de geração de pensões. Ainda que a evolução das despesas com pessoal inativo não estivesse totalmente fora do controle dos gestores subnacionais no curto ou médio prazo —pois a paridade da maior parte dos benefícios previdenciários com as remunerações dos servidores ativos fornecia um canal por meio do qual os gestores podiam afetar essas despesas—, não há dúvida de que sua trajetória apresentou um componente tendencial exógeno que pressionou fortemente os gastos totais com pessoal no período, contribuindo para expulsar outros gastos do orçamento e dificultando o reequilíbrio das contas públicas em momentos de contração da atividade econômica. Em combinação com as demais restrições à atuação dos gestores locais citadas acima, a questão previdenciária ajuda, portanto, a entender algumas das razões pelas quais o arcabouço de regras fiscais no Brasil não foi capaz de preservar a saúde financeira dos entes subnacionais.

O estudo discute esses problemas, bem como possíveis caminhos para suas soluções – que passam, inevitavelmente, por mudanças importantes no arcabouço legal e institucional, algumas das quais já se encontram em vias de implementação no país, ainda que parcial. Sob a hipótese de que tais mudanças já estivessem em vigor no período 2010-2019, o estudo apresenta simulações contrafactuais da evolução das contas públicas dos estados, do Distrito Federal e dos municípios sob diferentes possíveis regras fiscais, buscando comparar o desempenho dessas regras aos resultados observados sob o conjunto de regras atualmente vigentes. Em seguida, o trabalho apresenta projeções para os próximos 10 anos, buscando verificar se as reformas dos sistemas de previdência aprovadas recentemente em vários estados, e que poderão se estender a outros entes subnacionais, deverão propiciar o relaxamento das restrições fiscais que afetaram as finanças subnacionais nos últimos anos.

Cabe notar que o trabalho apresenta também um resumo das entrevistas realizadas com representantes das Secretarias de Fazenda de dois Estados, Alagoas e São Paulo, com o intuito de confirmar, complementar ou qualificar os diagnósticos e resultados do estudo.

O arcabouço de regras fiscais subnacionais no Brasil em perspectiva histórica

Considerações gerais

A Constituição de 1988 estabeleceu competências concorrentes para governos federal, estaduais e municipais. Entretanto, ao longo do tempo, iniciou-se um processo de crescente especialização, com os entes da federação desenvolvendo competências específicas.

A heterogeneidade na provisão de serviços públicos no território brasileiro é significativa e ainda há muito a ser feito para aumentar o alcance e a eficiência das políticas públicas. Os avanços nas últimas décadas são, contudo, inegáveis. Preservar a capacidade de gasto dos entes subnacionais é também preservar a capacidade de atendimento de necessidades básicas da população e de fomento ao desenvolvimento. Ademais, não se trata apenas de preservar a capacidade total de gasto, mas também de assegurar uma composição deste que assegure espaço para o investimento, de modo a equilibrar o atendimento de necessidades imediatas e futuras.

Ao longo das últimas décadas, foram adotadas no país diversas regras visando contribuir para o equilíbrio fiscal intertemporal dos entes subnacionais —e, portanto, para garantir sua capacidade presente e futura de gasto. Os principais dispositivos nesse sentido foram definidos no texto constitucional, na Lei 9496/1997 e na Lei Complementar 101/2000 (“Lei de Responsabilidade Fiscal”).

Inicialmente, há mecanismos de controle ao endividamento por meio de limites à dívida consolidada e ao serviço da dívida. A Constituição de 1988 atribui ao Senado Federal a fixação de limites globais ao endividamento (Art.52, VI da CF) e o estabelecimento de limites e condições para as operações de crédito (Art.52, VII da CF). Desse modo, a Lei de Responsabilidade Fiscal imputa ao Senado a responsabilidade por defini-los (art. 30 da LRF), o que resulta nas Resoluções do Senado Federal 40, de 2001 (com regras para os limites globais de endividamento) e 43, de 2001 (com limites ao serviço da dívida).

O uso dos recursos obtidos com operações de crédito, por sua vez, deve obedecer à regra de ouro, ou seja, utilizados na rubrica de despesa de capital. A Constituição de 1988 estabelece em seu parágrafo 167 que é vedada “a realização de operações de crédito que excedam o montante de despesas de capital (...)”. Isso é reforçado pelo artigo 32 da LRF e regulamentado pela Resolução do Senado 48, de 21 de dezembro de 2007.

Regras para o superávit primário, com metas a serem atingidas, são mecanismos necessários para assegurar o pagamento do serviço da dívida e estão regulamentados pelo artigo 4º, da Lei de Responsabilidade Fiscal. Por sua vez, vedações à geração de despesa obrigatória, fundamentados no artigo 17 da Lei de Responsabilidade Fiscal e no artigo 113 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), e vedações à concessão de renúncia de receita, amparadas no artigo 17 da Lei de Responsabilidade Fiscal e no artigo 113 do ADCT, são instrumentos utilizados com o objetivo de escorar a produção de superávits primários compatíveis com a meta proposta pela LRF.

Finalmente, a Lei de Responsabilidade Fiscal define limites e regras de controle das despesas de pessoal, bem como limites para o endividamento e critérios para operações de crédito com garantia da União.

Nota-se, assim, que o arcabouço de regras fiscais aplicáveis aos entes subnacionais no Brasil é composto por variações ou combinações de diferentes tipos de regras. Esta seção apresenta brevemente os principais elementos desse arcabouço.

A década de 90 e a Lei 9496/97

Houve três rodadas relevantes de renegociação das dívidas estaduais após a Constituição de 1988. Inicialmente, a dívida externa dos entes da federação foi refinanciada por meio da Lei 7976, de 1989. Em seguida, a Lei 8727/93 focalizou o passivo da administração direta e indireta junto ao governo federal. Por fim, foi sancionada a Lei 9496, em 11 de setembro de 1997, que propunha o refinanciamento de todas as dívidas estaduais que não haviam sido até então objeto de renegociação (à exceção das fraudulentas).

A Lei 9496 foi reflexo, em boa medida, da implementação do Plano Real entre 1993 e 1994, que sustou o processo hiperinflacionário no país. O fim do imposto inflacionário e a política de juros elevados levou a um forte desequilíbrio fiscal e financeiro dos governos estaduais. A gravidade da situação e a impossibilidade de uma solução em nível subnacional levou o governo federal a propor um Programa de Ajuste Fiscal articulado na Lei 9496/97.

A lei propunha o refinanciamento de todas as dívidas estaduais que não haviam sido até então objeto de renegociação, o que alcançava na época 11,8% do Produto Interno Bruto (PIB). A dívida foi reescalada em 360 prestações, calculadas com base na Tabela Price. Incidiam sobre a dívida taxas de juros reais de 6 a 9% e a atualização monetária era realizada por meio do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Geral (IGP-DI). Em contrapartida, os governos estaduais deveriam realizar uma reforma de estado, com a privatização de empresas estatais e a venda de bancos estaduais, e um forte ajuste fiscal. A receita obtida com as privatizações deveria ser utilizada para o pagamento de 20% da dívida à vista. Essa era uma condição para a incidência de juros reais de 6% ao ano. Caso contrário, os juros seriam de 9% reais ao ano.

Ao final da década, virtualmente toda a dívida estadual havia sido refinanciada e a União havia se transformado no principal credor dos governos subnacionais. Em contrapartida, os governos estaduais

perderam autonomia, devendo se submeter ao monitoramento do Tesouro Nacional. Adicionalmente, esse processo permitiu que a União induzisse os estados a realizar reformas de Estado, já em curso no governo federal. Privatizações e a revisão do papel do Estado estavam explícitas ou implicitamente colocadas na lei.

A Lei 9496/97 previa que os governos estaduais deveriam atingir metas relativas a:

- I. dívida financeira em relação à receita líquida real - RLR;
- II. resultado primário, entendido como a diferença entre as receitas e despesas não financeiras;
- III. despesas com funcionalismo público;
- IV. arrecadação de receitas próprias;
- V. privatização, permissão ou concessão de serviços públicos, reforma administrativa e patrimonial;
- VI. despesas de investimento em relação à RLR.

A Lei 9496/97 levou à virtual interrupção de novas operações de crédito até a década de 2010, além de reduzir substancialmente a contratação de funcionários públicos em decorrência do rigoroso ajuste fiscal requerido para gerar o resultado primário necessário para pagar as prestações previstas contratualmente. Essa lei criou as condições necessárias para a implementação e o relativo sucesso da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) ao dar início a um processo de ajustamento fiscal no âmbito subnacional.

A Lei de Responsabilidade Fiscal e a década de 2000

O Plano Real fundamentou-se originalmente em uma âncora cambial, estruturada em uma banda cambial. A instabilidade do cenário internacional após 1997, impulsionada pela crise financeira asiática, repercutiu sobre os países emergentes, inclusive o Brasil. No início de 1999, diante da incapacidade de suprir o mercado com a quantidade demandada de dólares, o governo decidiu não mais intervir no câmbio, levando a uma forte desvalorização do real e à inviabilização da âncora cambial. Optou-se pela âncora monetária, consubstanciada no Regime de Metas de Inflação (RMI).

O RMI parte do pressuposto de que o principal objetivo de política monetária é o controle da inflação, por meio do gerenciamento da demanda agregada. Para tanto, porém, é necessário o apoio fundamental da política fiscal, que deve garantir a sustentabilidade da dívida pública. Nesse sentido, o RMI teve como contrapartida a Lei Complementar 101, de 04 de maio de 2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). A lei “*estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências*”, reforçando os princípios já identificados na Lei 9496/97, à medida que as normas voltadas para a responsabilidade fiscal estavam consubstanciadas em uma Lei Complementar. A sustentabilidade intertemporal seria obtida a partir de limites ao endividamento e ao gasto com pessoal.

A LRF estabelece regras para o controle do gasto com pessoal, condicionando a realização de despesas obrigatórias de caráter continuado à comprovação de recursos para o seu custeio, pelo aumento permanente de receita ou pela redução permanente de despesa. Definem-se, também, limites globais para o gasto com pessoal. A despesa total com pessoal não pode exceder:

- I. União: 50% da Receita Corrente Líquida;
- II. Estados: 60% da Receita Corrente Líquida;
- III. Municípios: 60% da Receita Corrente Líquida

Ela estabelece também limites por poder:

- I. Na esfera federal:
 - a. 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento) para o Legislativo, incluído o Tribunal de Contas da União;
 - b. 6% (seis por cento) para o Judiciário;
 - c. 40,9% (quarenta inteiros e nove décimos por cento) para o Executivo.
- II. Na esfera estadual:
 - a. 3% (três por cento) para o Legislativo, incluído o Tribunal de Contas do Estado;
 - b. 6% (seis por cento) para o Judiciário;
 - c. 49% (quarenta e nove por cento) para o Executivo;
 - d. 2% (dois por cento) para o Ministério Público dos Estados.
- III. Na esfera municipal:
 - a. 6% (seis por cento) para o Legislativo, incluído o Tribunal de Contas do Município, quando houver;
 - b. 54% (cinquenta e quatro por cento) para o Executivo.

Os controles dos limites especificados em termos de gasto com pessoal e endividamento como proporção da Receita Corrente Líquida devem ser realizados por intermédio do Relatório de Gestão Fiscal (RGF). O RGF deve ser publicado quadrimestralmente (exceto os municípios com até 50.000 habitantes, que podem fazê-lo semestralmente).

Sempre que a despesa com pessoal superar 95% (noventa e cinco por cento) do limite, são interditadas a (i) concessão de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração a qualquer título, (ii) criação de cargo, (iii) alteração de estrutura de carreira que implique aumento de despesa, (iv) contratação de pessoal ou hora extra. Quando o limite for excedido para algum Poder ou órgão, deverão ser adotadas providências adicionais —tais como a redução das despesas com cargos em comissão e funções de confiança e a exoneração dos servidores não estáveis— visando eliminar o percentual excedente no prazo de dois quadrimestres. Caso a redução da despesa excedente não seja alcançada no prazo estabelecido, e enquanto perdurar o excesso, o Poder ou órgão em questão não poderá receber transferências voluntárias ou obter garantia, direta ou indireta, de outro ente.

A LRF determinava um prazo para a definição de limites ao endividamento em legislação complementar (ou seja, por meio de Resolução do Senado – em acordo com o inciso VI do artigo 52 da Constituição de 1988). Os limites deveriam ser definidos em termos da Receita Corrente Líquida e ser iguais para determinado nível de governo, mas poderiam ser diferenciados por nível de governo (desde que explicitada a razão para tal proposição).

A Resolução do Senado 40, de 20 de dezembro de 2001, definiu os limites globais ao endividamento para os governos subnacionais em atendimento ao disposto aos incisos VI e IX do artigo 52 da Constituição Federal. Segundo a Resolução 40, a dívida consolidada líquida ao final do décimo quinto exercício financeiro não pode ultrapassar:

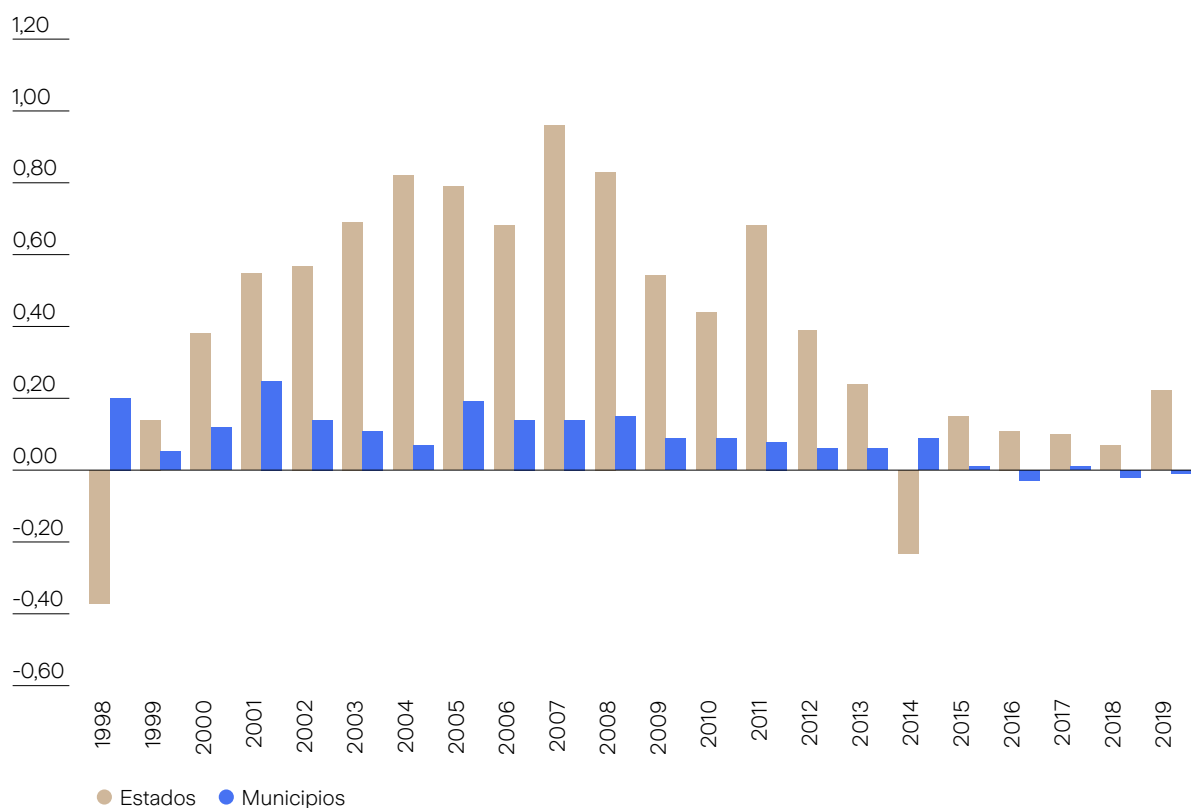
- I. no caso dos Estados e do Distrito Federal: 2 vezes a receita corrente líquida; e
- II. no caso dos Municípios: a 1,2 vezes a receita corrente líquida.

O ajuste da dívida em direção ao limite global deve dar-se com a queda de um quinze avos a cada exercício financeiro.

Ao longo da década de 2000 e sob a égide da LRF, os estados e municípios realizaram sucessivos e recorrentes superávits primários (Figura 2.1). Esses superávits eram necessários, no caso dos estados, para financiar o serviço da dívida (consubstanciado, especialmente, sob a forma de prestações dos refinanciamentos realizados junto ao governo federal). Mesmo a eclosão da crise financeira de 2008 não reverteu o resultado primário positivo.

● **Figura 2.1** Resultado Primário de Estados e Municípios (% do PIB)

Fonte: BCB

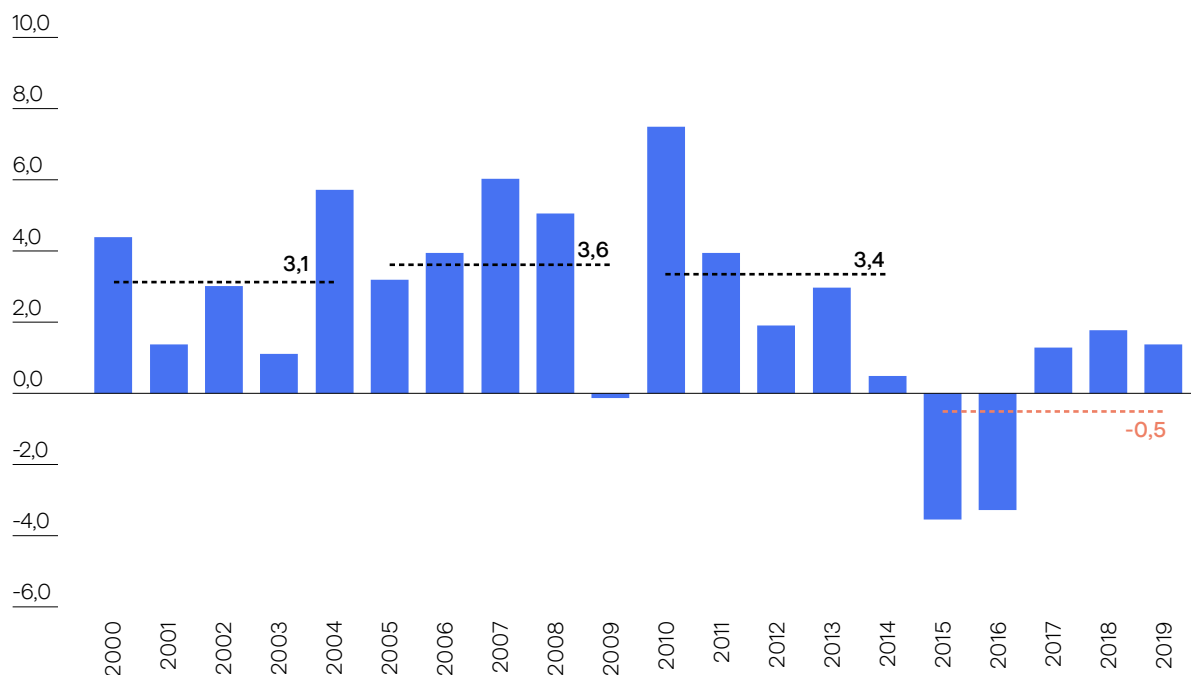


Sem desconsiderar a importância da LRF, o monitoramento das finanças públicas estaduais pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) em decorrência dos acordos realizados no âmbito do Plano de Ajuste Fiscal (definido pela LRF) foi fundamental para a obtenção dos resultados primários positivos.

Esse processo de ajustamento foi facilitado pelo crescimento do produto na década a taxas relativamente elevadas (vide Figura 2.2), o que repercutiu sobre as receitas estaduais e municipais. Assim, foi possível apresentar um bom resultado primário e, simultaneamente, aumentar as despesas primárias, pois a receita crescia e abria espaço fiscal para novos gastos, inclusive com reajustes reais para o funcionalismo.

● **Figura 2.2** Produto Interno Bruto – taxa de variação real no ano (%)

Fonte: IBGE



Pode-se dizer que, em linhas gerais, a política conduzida pelo governo federal foi implicitamente seguida pelos governos estaduais. Os estados entraram na década de 2010 em situação de aparente equilíbrio, apoiados no crescimento robusto da receita nos anos anteriores. Contudo, o relativamente elevado crescimento das despesas de pessoal na segunda metade da década de 2000 representara um fator de risco, pois implicara maior rigidez orçamentária no futuro e maior vulnerabilidade a choques adversos sobre as receitas. Neste contexto, a forte contração da atividade econômica que ocorreria a partir de 2014 teria implicações adversas significativas para a saúde financeira dos entes subnacionais.

Outras institucionalidades relevantes: Mínimos constitucionais em saúde e educação e os regimes próprios de previdência social dos entes subnacionais

Conquanto a ênfase nos limites previstos na LRF seja um ponto de partida natural na análise dos determinantes dos gastos com pessoal dos entes subnacionais, dois outros conjuntos de institucionalidades afetam diretamente os referidos gastos, a saber, as legislações relativas aos mínimos constitucionais em saúde e educação e à regulação dos regimes próprios de previdência social dos entes subnacionais. Esta seção trata, pela ordem, das referidas legislações.

Gastos mínimos em saúde e educação

Qualquer discussão sobre a disciplina dos entes subnacionais brasileiros deve levar em conta que os referidos entes são constitucionalmente obrigados a gastar percentuais fixos dos principais componentes das respectivas receitas correntes líquidas em “ações e serviços públicos de saúde” (ASPS) e “manuten-

ção e desenvolvimento do ensino” (MDE), conceitos estes que têm como objetivo aproximar a prestação de serviços públicos finais de saúde e educação¹.

Mais precisamente, os estados devem gastar pelo menos 12% dos principais componentes das respectivas receitas correntes líquidas (ver Quadro 3.1) em ASPS e 25% deste montante em MDE. Já os municípios devem gastar, no mínimo, 15% das receitas listadas no Quadro 3.1 em ASPS e 25% destas receitas em MDE. Em ambos os casos, não se trata de uma decisão do ente subnacional, mas de uma determinação legal. Uma vez que as tecnologias utilizadas na prestação de serviços públicos de educação, em particular, são fortemente intensivas em pessoal, os mínimos constitucionais em educação são, em essência, geradores autônomos de gastos de pessoal.

A ligação entre as políticas educacionais e a dinâmica dos gastos com pessoal nos entes subnacionais é tornada ainda mais forte pela existência —novamente normatizada na Constituição Federal— do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Básico (Fundeb) que prevê uma subvinculação do mínimo constitucional em MDE —da ordem de 80% dos referidos recursos, ou 20% (por oposição a 25%) das receitas listadas no Quadro 3.1— para o provimento de serviços públicos de educação básica. Para os propósitos deste texto, importa notar que a regulamentação do Fundeb determina (i) que pelo menos 60% do valor total do fundo deve ser destinado ao pagamento dos profissionais do magistério em efetivo exercício; e (ii) estabelece um “piso salarial profissional nacional para os profissionais do magistério público da educação básica” que deve, obrigatoriamente, ser seguido pelos entes subnacionais. Vale dizer, o Fundeb vincula obrigatoriamente a gastos com pessoal em educação básica um valor próximo a 12% da receita corrente líquida de todo e qualquer ente subnacional brasileiro —seja este ente um estado grande ou pequeno, ou um município grande ou pequeno— e determina um mesmo piso (em R\$) para o pagamento de salários por parte do ente. Deste modo, diminuem-se consideravelmente os graus de liberdade dos entes subnacionais brasileiros para controlar os respectivos gastos com pessoal.

● **Quadro 3.1** Base de aplicação dos mínimos constitucionais em MDE e ASPS

Fonte: Santos *et al.* (2017)

	Estados	Municípios
ASPS	12% do total da soma: ICMS + IPVA + ITCMD + quota-parte do FPE + quota-parte do IPI Exportação + transferências da Lei Kandir + IRRF + outras receitas correntes (receita da dívida ativa tributária de impostos, multas, juros de mora e correção monetária) – Transferências financeiras constitucionais e legais dos estados aos municípios (ICMS, de 25%; IPVA, de 50%; IPI Exportação, de 25%).	15% do total da soma: ISS + IPTU + ITBI + quota-parte do FPM + quota-parte do ITR + quota-parte da Lei Kandir + IRRF + quota-parte do ICMS + quota-parte do IPVA + quota-parte do IPI Exportação + outras receitas correntes (receita da dívida ativa tributária de impostos, multas, juros de mora e correção monetária).
MDE	25% do total da soma: ICMS + IPVA + ITCMD + quota-parte do FPE + quota-parte do IPI Exportação + quota-parte do IOF Ouro + transferências da Lei Kandir + IRRF + outras receitas correntes (receita da dívida ativa tributária de impostos, multas, juros de mora e correção monetária) – Transferências financeiras constitucionais e legais dos estados aos municípios (ICMS, de 25%; IPVA, de 50%; IPI Exportação, de 25%)	25% do total da soma: ISS + IPTU + ITBI + quota-parte do FPM + quota-parte do ITR + quota-parte da Lei Kandir + IRRF + quota-parte do ICMS + quota-parte do IPVA + quota-parte do IPI Exportação + quota-parte do IOF Ouro + outras receitas correntes (receita da dívida ativa tributária de impostos, multas, juros de mora e correção monetária)

1 Aplicações em ASPS não incluem despesas com: i) pagamento de aposentadorias e pensões; ii) assistência à saúde que não atenda ao princípio da universalidade (clientela fechada); iii) merenda escolar; iv) saneamento básico (...); v) limpeza urbana e remoção de resíduos sólidos (lixo); vi) preservação e correção do meio ambiente (...); vii) ações de assistência social não vinculadas diretamente à execução das ações e serviços de saúde e não promovidas pelos órgãos de saúde do SUS; e viii) ações e serviços públicos de saúde custeados com recursos que não os dos fundos de saúde dos entes federados. Aplicações em MDE, por seu turno, não incluem despesas com: i) pesquisa, quando não vinculada às instituições de ensino, ou que não vise, precipuamente, ao aprimoramento da qualidade ou à expansão do ensino; ii) subvenção a instituições públicas ou privadas de caráter assistencial, desportivo ou cultural; iii) formação de quadros especiais para a administração pública; iv) programas suplementares de alimentação, assistência médico-odontológica, farmacêutica e psicológica, e outras formas de assistência social; v) obras de infraestrutura, ainda que beneficiem indiretamente a rede escolar; e vi) pessoal docente e demais trabalhadores da educação, quando em desvio de função ou em atividade alheia à MDE.

É crucial, portanto, levar em consideração os mínimos constitucionais em saúde e educação quando da discussão da capacidade dos entes subnacionais brasileiros de controlarem suas despesas.

A regulação dos regimes próprios de previdência social dos entes subnacionais

Desde (pelo menos) a Constituição de 1988, o regramento brasileiro prevê normas diferenciadas para a aposentadoria de (i) servidores estatutários civis exceto policiais; (ii) policiais civis; (iii) militares. Quatro emendas à Constituição de 1988 mudaram as regras de elegibilidade para a aposentadoria de servidores/militares de maneiras que impactam as regras atualmente vigentes. Para os objetivos deste texto importa notar que apenas em 2019, com a EC 103, os estados e municípios passaram a ter a possibilidade de definir as regras previdenciárias dos respectivos servidores civis exceto policiais —permanecendo, contudo, sem arbítrio sobre as regras previdenciárias de militares e policiais civis, que correspondem a fração significativa dos respectivos servidores (cerca de 20% dos servidores das administrações públicas estaduais).

Importa notar, ainda, que a interpretação da regulamentação subsequente à Constituição de 1988 é que esta não obrigava os entes a instituírem regimes próprios de previdência social (RPPS) para os respectivos servidores. Ainda assim, milhares de RPPS foram criados no país entre 1988 e 1998 —quando a EC 20 instituiu requerimentos estritos para a criação de novos RPPS, colocando estes últimos sob a supervisão do antigo Ministério da Previdência e, atualmente, da Secretaria de Previdência do Ministério da Economia.

Conforme afirma Nogueira (2012), em torno de dois terços dos RPPS surgiram entre 1989 e 1998, ano a partir do qual surgiram apenas 418 novos RPPS (representando cerca de 22% do total). O ano de 1998 marcou o primeiro marco legal para a busca do equilíbrio financeiro e atuarial, através da EC 20/1998 e da lei 9717/1998. Se somarmos os RPPS existentes previamente à constituição de 1988, chegamos à cifra de 80% dos RPPS sendo criados antes que houvesse qualquer tipo de regra institucionalizada que orientasse como estes regimes próprios deveriam buscar equilibrar suas contas (Nogueira, 2012).²

As tentativas de se criar regras para buscar o equilíbrio financeiro e atuarial vieram apenas a partir do final dos anos 1990 e anos 2000, quando foram instituídos alguns marcos legais que buscavam equacionar as contas públicas. De todo modo, ainda hoje os municípios brasileiros podem ser divididos entre os que não têm RPPS ativo (3441) e os que têm (2127). Todos os estados e a União têm RPPS ativos. Isso importa porque a rigidez dos gastos com inativos —e, de outro modo, a própria existência dos RPPS— é parte importância da história da crise das finanças públicas estaduais ocorrida a partir de 2015. Tal como ocorre com a regulamentação dos gastos com saúde e educação, a existência de legislações federais regulando RPPS de entes subnacionais limita os graus de liberdade destes entes para o controle dos respectivos gastos com pessoal.

2 O motivo para esta proliferação foi, de um lado, a total falta de regras claras acerca de como dever-se-ia buscar o equilíbrio nas contas a partir da criação de RPPS e, de outro, da quantidade de benefícios concedidos pelos RPPS até 1998. Dentre algumas características, podemos citar a não obrigação de recolher INSS e FGTS por parte do setor público, que onerava cerca de 38% da folha de salário. Por exemplo, um prefeito que em 1989 criasse um RPPS automaticamente se via livre do pagamento das contribuições patronais para a União sem ter que arcar com os custos dos pagamentos de benefícios que adviriam da criação do RPPS no futuro.

A Emenda Constitucional 103 de 2019

A EC 103 de 2019 trouxe importantes modificações para os RPPS. De maneira resumida, separamos as principais mudanças em cinco elementos: (i) a passagem do arbítrio sobre as regras previdenciárias de elegibilidade e valores de benefícios aplicadas aos servidores para os entes subnacionais; (ii) o fortalecimento da regulação federal na garantia de obtenção do equilíbrio atuarial de cada ente; (iii) mudanças nas alíquotas de contribuições; (iv) obrigatoriedade de previdência complementar; (v) mudanças nas regras de elegibilidade e dos valores dos benefícios.

É útil entender a reforma de 2019 como um endurecimento da regulação em relação aos desequilíbrios atuariais endêmicos dos RPPS brasileiros —a ser detalhado em lei complementar com este fim prevista na EC 103. Mas é igualmente útil entender a EC 103 como um reconhecimento do equívoco do arcabouço previsto no texto original da Constituição— que instituiu uma clivagem muito clara entre a previdência “geral” e dos servidores públicos. Isto está claro pela proibição da criação de novos RPPS e pela obrigação da criação, por parte dos entes, de regimes de previdência complementar. Com essa obrigatoriedade, mesmo entes que pratiquem um regime de repartição simples acabam sendo compelidos a capitalizar as contribuições.

Com efeitos mais imediatos, a EC 103 introduziu um aumento da alíquota de servidores civis da União, o que aumenta, como consequência, o piso para as alíquotas dos estados e municípios que apresentem um déficit atuarial, de 11% para 14%. Ainda, os estados e municípios podem praticar alíquotas progressivas de acordo com as remunerações. Os entes que apresentarem déficit atuarial adquirem a possibilidade de aumentar a contribuição de inativos civis até o valor que ultrapasse o salário mínimo.

A EC 103 trouxe importantes mudanças também para as regras de elegibilidade. De maneira simplificada, a emenda instituiu novas regras para servidores civis federais ao mesmo tempo que permitiu que estados e municípios com RPPS tivessem a liberdade de fixar as idades mínimas e tempo de serviço.

Em relação às regras permanentes, a EC 103 estabeleceu que os novos servidores civis federais devem possuir, no mínimo, 62 anos se mulher e 65 se homem e, ainda, 25 anos de contribuição, desde cumprido no mínimo 10 anos de serviço público e 5 anos no cargo efetivo para se aposentar. Professores que tiverem 25 anos de contribuição podem reduzir a idade mínima em 5 anos. Foram ainda estabelecidas “regras de transição” para os servidores em atividade quando da promulgação da reforma que efetivamente postergam a entrada na inatividade prevista no regramento anterior (ver seção 3.2.2) Para militares, a passagem para a reserva é compulsória para aqueles que atingirem a idade limite do seu posto e é facultativa para quem cumpriu 35 anos de tempo de serviço. No caso de policiais civis, o tempo de serviço é regulado pela lei 51 de 1985. Para homens, é necessário possuir 30 anos de contribuição e 20 anos no exercício de cargo de natureza policial. Para mulheres, 25 anos de contribuição e 15 anos de exercício em cargo de natureza policial. A idade mínima para esta categoria passa a ser 55 anos de idade.

Registre-se que, embora digam respeito especificamente aos estatutários civis federais exclusive policiais federais e rodoviários federais, as regras de elegibilidade supracitadas acabaram sendo adotadas, com modificações apenas pontuais se tanto, pela maioria dos estados —isto é, Acre, Alagoas, Bahia, Ceará, Espírito Santo, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, Pará, Paraná, Paraíba, Piauí, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Sergipe, São Paulo— e por um grupo selecionado de municípios brasileiros (e.g. Jundiá-SP, Porto Alegre-RS, Salvador-BA, São Paulo-SP, dentre vários outros).

A persistência das Emendas Constitucionais 41 de 2003 e 47 de 2005 em estados específicos e na maioria dos municípios

Para os entes que não reformaram as respectivas constituições –como, por exemplo, o Distrito Federal, os estados do Amapá, Amazonas, Maranhão, Pernambuco, Rio de Janeiro, Rondônia, Roraima, Santa Catarina e Tocantins e um número presumivelmente muito alto de municípios com RPPS ativos – continuam valendo as regras de elegibilidade previstas nas Emendas Constitucionais 41 de 2003 e 47 de 2005.

A EC 41/2003 previa, como regra permanente, (i) idades mínimas de 60 e 55 anos, respectivamente, para servidores civis dos gêneros masculino e feminino exclusive policiais civis; (ii) tempos de contribuição mínimos de 35 e 30 anos, respectivamente, para servidores civis dos gêneros masculino e feminino; (iii) idades mínimas de 55 e 50 anos, respectivamente, para professores da educação básica estatutários dos gêneros masculino e feminino; e (iv) tempos de contribuição mínimos de 30 e 25 anos, respectivamente, para professores dos gêneros masculino e feminino, desde que os referidos anos tenham sido cumpridos em atividades típicas da educação básica. A EC 47/2005, por seu turno, permitia —aos servidores com data de admissão até novembro de 1999— a redução de um ano de idade mínima para cada ano de serviço superior ao mínimo requerido. Um servidor com 37 anos de serviço poderia, portanto, se aposentar aos 58 anos por oposição a se aposentar com 60 anos de idade.

Deriva daí que as regras de elegibilidade previstas nas EC 41/2003 e EC 47/2005 são bastante mais brandas do que as regras previstas na EC 103/2019. Daí que a opção pela não adoção das regras previstas na EC 103/2019 feita em entes com problemas fiscais crônicos —como o Estado do Rio de Janeiro, por exemplo— é um forte indicativo de que o executivo em questão não está disposto a arcar com o ônus político de ajustar estruturalmente o respectivo gasto com pessoal.

Evolução das finanças subnacionais na década de 2010

Introdução

Nesta seção, discute-se a evolução das finanças subnacionais ao longo da década de 2010. Os primeiros anos da década caracterizaram-se por significativo crescimento econômico, mas, a partir de 2014-15, o país sofreu forte reversão cíclica, com impactos importantes e persistentes sobre as finanças públicas de estados e municípios. Apresentam-se dados que embasam o diagnóstico de que a tendência ao crescimento das despesas de pessoal em relação à receita corrente líquida representa uma das principais distorções do padrão fiscal brasileiro – e que, portanto, o arcabouço legal e institucional existente visando à disciplina fiscal no âmbito subnacional não foi capaz de cumprir seus objetivos de forma adequada.

O novo ciclo de endividamento na primeira metade da década de 2010

Após a estagnação do PIB observada em 2009 em decorrência da crise financeira global e a forte recuperação de 2010, os anos de 2011 a 2013 foram caracterizados por uma taxa de crescimento média do produto em torno de 3% a.a. —taxa ainda significativa, mas bem abaixo da observada na segunda metade da década anterior, em torno de 4,5%. Diante da relativa desaceleração do crescimento e da maior confiança em um papel ativo da política fiscal no estímulo à atividade econômica —resultante, em grande medida, da percepção da relativa ineficácia da política monetária diante da crise de 2008-9—, esses anos viram uma mudança significativa na condução da política voltada para os governos estaduais, substanciada em um novo ciclo de endividamento.

Esse novo ciclo de endividamento estruturou-se sobre alterações na Resolução do Senado 43/2001, com a flexibilização:

- I. da relação serviço da dívida e receita corrente líquida (por meio das Resoluções do Senado 2, 36 e 47, todas de 2009), e
- II. do limite estipulado para o serviço da dívida com a supressão dos empréstimos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Resolução do Senado 29, de 2009) e dos financiamentos de obras relacionadas à Copa e às Olimpíadas (Resolução do Senado 45, de 2010)

Complementando essa flexibilização da Resolução 43, de 2001, houve uma mudança nos critérios de aferição da Capacidade de Pagamento (CAPAG) dos governos estaduais. A CAPAG é utilizada como lastro para avaliar a saúde fiscal e financeira dos governos estaduais e, consequentemente, como parâmetro para a concessão de garantias pela União para operações de crédito subnacionais. Como a grande maioria das operações de crédito contratadas por estados e municípios são avalizadas pela União, a CAPAG funciona como um mecanismo a mais de controle ao endividamento.

A Portaria do Ministério da Fazenda 306, de 12 de setembro de 2012, criou as condições necessárias para o novo ciclo de endividamento estadual, pois reviu o papel desempenhado pela CAPAG na contratação de operações de crédito subnacionais ao permitir que “a exclusivo critério do Ministro da Fazenda, e em caráter excepcional” poderiam ser aprovadas operações com contragarantias do tomador, consideradas “suficientes e idôneas”, cujos recursos sejam utilizados em projetos julgados como importantes pelo governo federal, e cuja situação fiscal seja compatível com o cumprimento das contragarantias. Ou seja, estados classificados com capacidade de pagamento C e D poderiam obter o aval federal para a contratação de empréstimos com garantia da União, destituindo o papel tradicionalmente desempenhado pela CAPAG.

Assim, os mecanismos de controle por meio da concessão de garantias foram flexibilizados, assim como os limites aos serviços da dívida, levando a um novo ciclo de endividamento, sem que necessariamente a situação fiscal e financeiras dos entes da federação tivesse melhorado significativamente.

A Figura 4.1 apresenta a evolução da razão Dívida consolidada líquida/receita corrente líquida para o conjunto dos quatro estados mais endividados da Federação (Minas Gerais, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e São Paulo) e para o conjunto dos demais estados (e Distrito Federal) no período 2008-2019. Observa-se que a tendência de queda significativa dessa razão para os dois conjuntos de UFs é interrompida em 2012, dados os aumentos das respectivas dívidas, a partir desse ano, a taxas próximas ou superiores ao crescimento da RCL.³

A Figura 4.2 mostra a variação da razão Dívida consolidada líquida/receita corrente líquida por UF entre 2012 e 2014. Nota-se que o aumento do endividamento como percentual da receita corrente líquida a partir de 2012 foi difuso, ocorrendo na maior parte das UFs.⁴

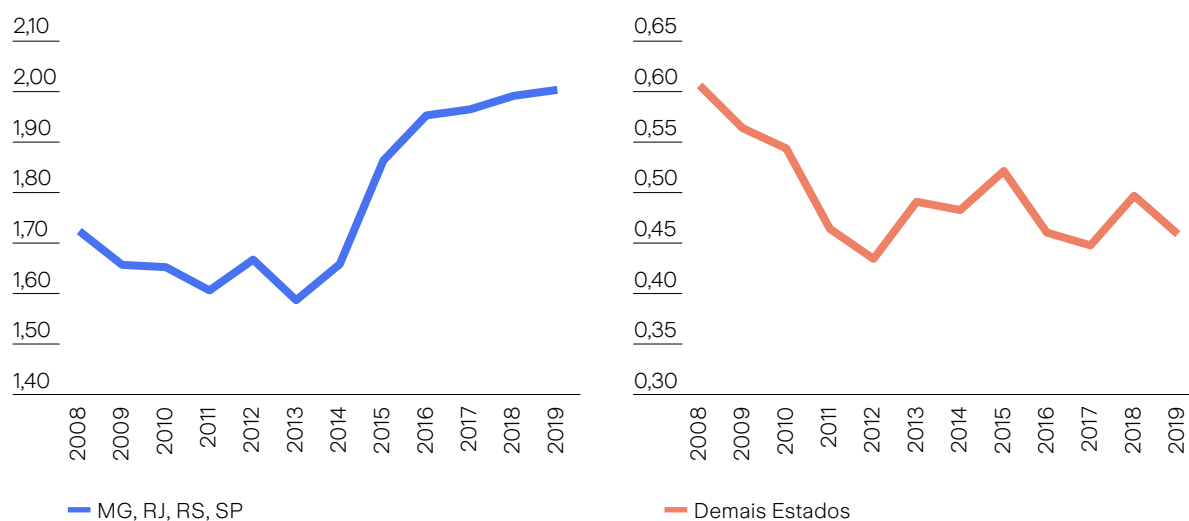
Os recursos das operações de crédito foram utilizados primordialmente para o financiamento de investimento. Muitos estados demandavam recursos para fazer frente aos enormes gastos associados aos compromissos assumidos para sediar uma Copa do Mundo (2014) e as Olimpíadas (2016).

3 Vale notar que, a partir de 2015, o forte crescimento da razão DCL/RCL para os estados mais endividados foi afetado de forma significativa pela recessão econômica iniciada em 2014. O mais interessante, nos gráficos, é a interrupção do processo de queda dessa razão já a partir de 2012, como reflexo das medidas descritas no texto.

4 Apresenta-se a variação da razão DCL/RCL apenas até 2014 a fim de evitar confundir os efeitos do aumento da dívida associado às medidas descritas no texto com os efeitos da redução da RCL a partir de 2015 em decorrência da crise econômica.

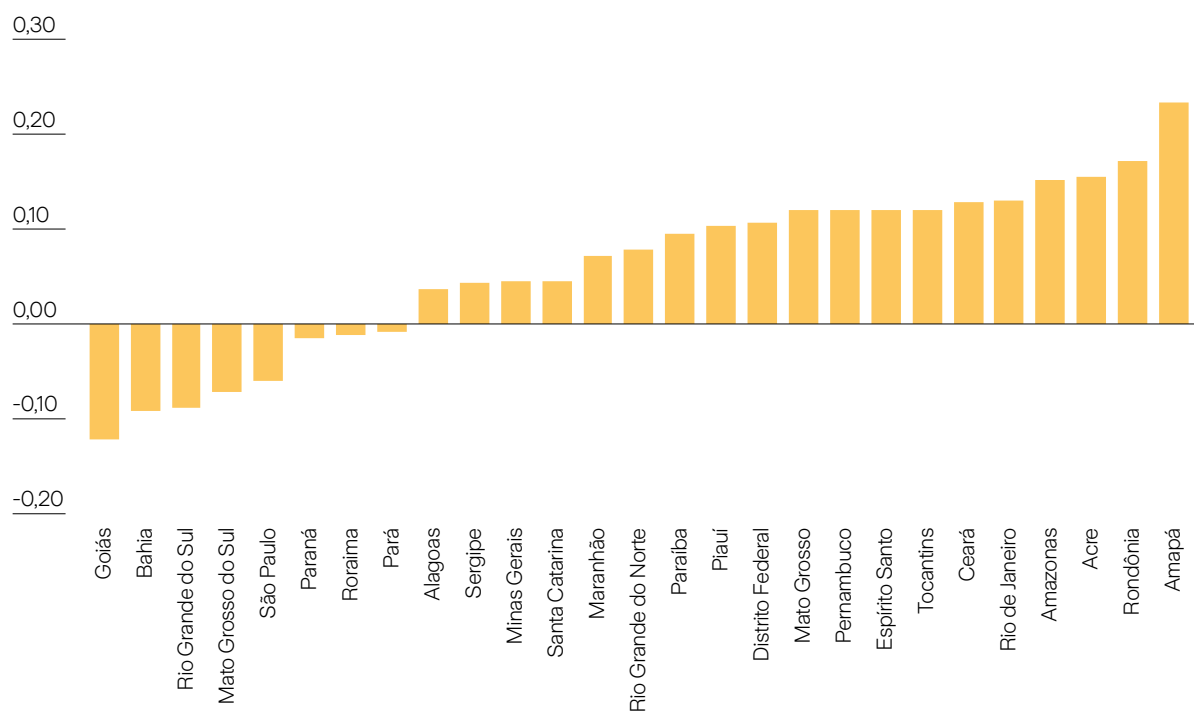
● **Figura 4.1** Razão Dívida consolidada líquida/Receita Corrente Líquida para as quatro UF's mais endividadadas (MG, RJ, RS e SP) e para as demais UF's

Fonte: RGF e Compara Brasil



● **Figura 4.2** Aumento da razão Dívida consolidada líquida/Receita Corrente Líquida entre 2012 e 2014, por UF

Fonte: RGF e Compara Brasil



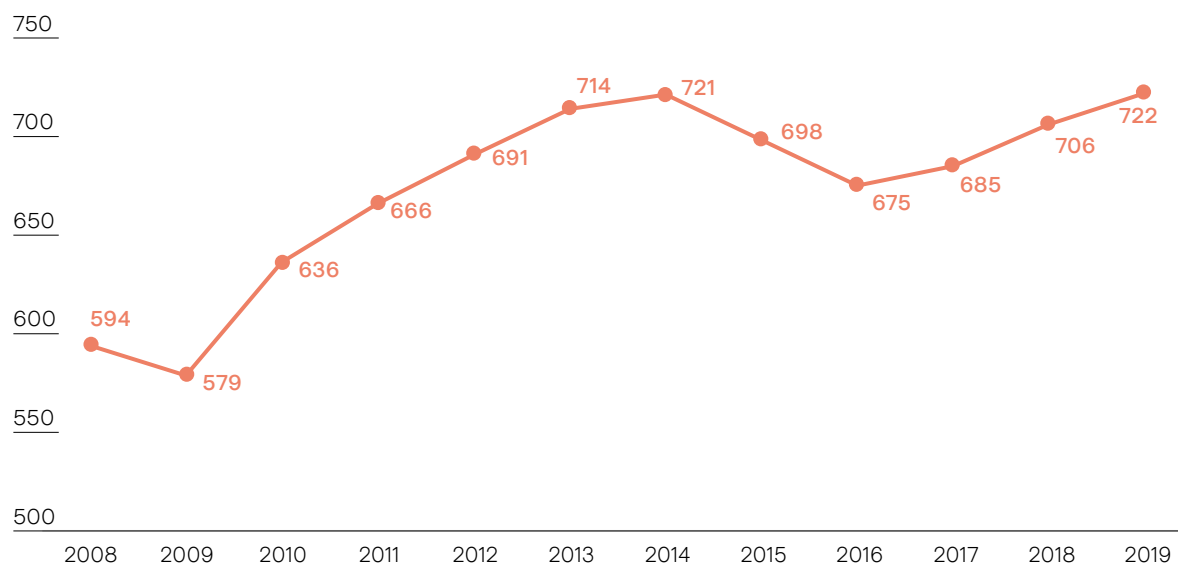
O novo ciclo de endividamentos teve um efeito colateral: os investimentos foram primordialmente financiados com recursos de operações de crédito. Isso levou a uma mudança da composição do financiamento do gasto. Receitas correntes foram crescentemente utilizadas para financiar despesas correntes. Assim, o financiamento dos investimentos por meio de operações de crédito criou as condições necessárias (ainda que não suficientes) para a concessão de reajustes ao funcionalismo e uma nova onda de contratação de novos servidores públicos. Desta forma, o novo ciclo de endividamento permitiu o aumento do comprometimento de receita com gastos obrigatórios (juros e amortização e gasto com pessoal).

As implicações da reversão cíclica sobre as finanças subnacionais

A partir de 2014, a economia brasileira entra em recessão, atingindo uma queda do produto da ordem de 7% entre 2015 e 2016, com implicações importantes em termos de queda da receita corrente líquida (Figura 4.3). Diante do elevado comprometimento da receita corrente líquida com gastos obrigatórios (essencialmente, gasto com pessoal e com serviço da dívida), a capacidade de reação dos governos estaduais diante da reversão cíclica era limitada. Assim, a queda abrupta e acentuada da receita levou a uma crise generalizada. Alguns estados foram mais duramente afetados, mas praticamente todos se depararam com significativas dificuldades financeiras.

● **Figura 4.3** Receita Corrente Líquida estadual (R\$ bilhões a preços de novembro de 2020 pelo IPCA)

Fonte: RREO



Como os estados e municípios não dispunham de mecanismos adequados para lidar com a crise, pois dependiam da União para contratar novas operações de crédito, foram necessárias medidas extraordinárias para atenuar o peso dos gastos obrigatórios e reforçar o caixa dos governos estaduais e municipais. Diversas leis complementares entre 2014 e 2020 buscaram atenuar o comprometimento da receita com gastos obrigatórios, seja reduzindo o serviço da dívida, seja aumentando a receita disponível.

Mudanças nas regras do endividamento estadual

A Lei Complementar 148, de 25 de novembro de 2014, propôs a redução dos juros incidentes sobre a dívida derivada da Lei 9496/97 de 6 a 9% ao ano para 4% ao ano, enquanto a atualização monetária passou a ser realizada por meio do Índice Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), limitadas pela Taxa Selic. A redução dos juros reduziu o passivo em valor presente, além de diminuir o serviço da dívida. A substituição do índice de atualização monetária contribuiu para estabilizar a trajetória da dívida, já que o IGP-DI se caracteriza pela extrema sensibilidade a movimentos cambiais, levando a que esse índice se descole dos demais quando há desvalorização do real em relação ao dólar. Adicionalmente, a Lei Complementar 151, de 05 de agosto de 2015, retroagiu ao início do contrato a possibilidade de substituir juros mais amortização monetária pela Taxa Selic.

A Lei Complementar 151 também permitiu a transferência para a conta única do Tesouro do governo subnacional até 70% dos depósitos judiciais efetuados pelo ente da federação em processos tributários e administrativos. Essa medida foi fundamental, pois significou um aumento das disponibilidades de caixa, ampliando a capacidade de gasto.

A Lei Complementar 156, de 28 de dezembro de 2016, ampliou o prazo de pagamento da lei 9496/97 em 240 meses ⁵. Além disso, a Lei ofereceu desconto nas prestações por 24 meses (nos seis primeiros meses, desconto de 100%, e, subsequentemente, de 94,7% até 5,26%). Como contrapartida, os estados que aderissem a essa lei deveriam circunscrever o crescimento das despesas primárias correntes ao IPCA. Aqui é interessante ressaltar que os investimentos não estão inclusos nesse “teto de gastos”.

A Lei Complementar 156 também reviu as metas a serem perseguidas pelos governos estaduais, que passaram a ser:

- I. dívida consolidada
- II. resultado primário (diferença entre as receitas e as despesas não financeiras);
- III. despesa com pessoal;
- IV. receitas de arrecadação própria;
- V. gestão pública; e
- VI. disponibilidade de caixa.

Programa de Recuperação Fiscal e Financeira

A gravidade da situação fiscal e financeira de alguns estados em 2015-2016 demandava um programa de ajuda mais efetivo. Foi criado, então, o Regime de Recuperação Fiscal dos Estados e do Distrito Federal, por meio da Lei Complementar 159, de 19 de maio de 2017. A adesão ao regime pelo ente da federação está condicionada ao cumprimento simultâneo dos seguintes critérios:

- I. Dívida consolidada superior à receita corrente líquida;
- II. Despesas líquidas com pessoal somadas ao serviço da dívida superiores a 70% da receita corrente líquida; e
- III. Obrigações contraídas superiores às disponibilidades de caixa.

⁵ . A Lei Complementar 159, de 19 de maio de 2017, estende os benefícios previstos pela Lei Complementar 156 para o refinanciamento da dívida sob a égide da Lei 8727/93.

O Regime assegurou o não pagamento das prestações da dívida administradas pela STN por 36 meses, prazo este que poderia ser estendido por mais 36 meses. Como contrapartida, os estados deveriam:

- I. Privatizar empresas estatais;
- II. Adequar o regime de previdência às regras adotadas pelo Governo Federal;
- III. Reduzir gasto tributário em 10% ao ano;
- IV. Adequar o regime jurídico único estadual às regras instituídas no âmbito federal;
- V. Se possível, instituir regime de previdência complementar;
- VI. Não conceder reajuste ao funcionalismo, contratar novos servidores (exceto quando há vacância de cargo) ou criar cargo ou alterar carreira que implique aumento de despesa; e
- VII. Não contratar novas operações de crédito (exceto as autorizadas pelo Regime de Recuperação Fiscal).

Somente o estado do Rio de Janeiro conseguiu aderir ao Regime de Recuperação Fiscal. Os estados do Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Goiás pleiteiam também entrar nesse regime.

Mudanças na CAPAG

Os critérios da CAPAG, que haviam sido muito rigorosos entre 1997 e 2012, mas haviam sido flexibilizados a partir desse ano, foram novamente revistos em 2017, voltando a se tornar mais restritivos.

A Capag atualmente visa analisar a capacidade de pagamento dos governos subnacionais a partir dos seguintes indicadores:

- I. Endividamento
 $DC = \text{Dívida Consolidada Bruta} / \text{Receita Corrente Líquida}$
- II. Poupança Corrent
 $PC = \text{Despesa Corrente} / \text{Receita Corrente Ajustada}$
- III. Liquidez
 $IL = \text{Obrigações Financeiras} / \text{Disponibilidade de Caixa Bruta}$

A classificação do governo subnacional de acordo com a Capag é resultado de uma combinação dos indicadores parciais (Quadros 4.1 e 4.2).

● Quadro 4.1 Indicadores Parciais de CAPAG

Fonte: Portaria 501, de 23 de novembro de 2017

Indicador	Sigla	Faixa de Valores	Classificação Parcial
Endividamento	DC	$DC < 60\%$	A
		$60\% < DC < 150\%$	B
		$DC > 150\%$	C
Poupança Corrente	PC	$PPC < 90\%$	A
		$90\% PC < 95\%$	B
		$PC > 95\%$	C
Liquidez	IL	$IL < 1$	A
		$IL > 1$	C

● **Quadro 4.2** Classificação final da CAPAG

Fonte: Portaria 501, de 23 de novembro de 2017

Classificação parcial do indicador			Classificação final da capacidade de pagamento
Endividamento	Poupança corrente	Liquidez	
A	A	A	A
B	A	A	B
C	A	A	
A	B	A	
B	B	A	
C	B	A	
C	C	C	D
Demais combinações			C

Medidas em resposta à crise da Covid-19

Apesar de não ser o foco do trabalho, cabe listar brevemente algumas medidas tomadas em resposta à crise econômica e sanitária causada pela pandemia da Covid-19. A deflagração da pandemia levou, em um primeiro momento, à significativa contração da atividade econômica. Ato contínuo, observou-se uma queda acentuada da arrecadação federal e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) —principal tributo estadual—, o que provocou forte retração esperada da receita estadual.

A Medida Provisória 938/2020, encaminhada ao Congresso Nacional em 13 de abril de 2020, assegurava a manutenção das transferências federais do Fundo de Participação a Estados e Municípios no mesmo patamar de 2019. Complementando essa MP, a Lei Complementar 173, de 27 de maio de 2020, foi negociada junto ao Congresso com a finalidade de assegurar os recursos necessários para a travessia da crise, preservando a capacidade de gasto dos governos estaduais em meio à queda acentuada de receita.

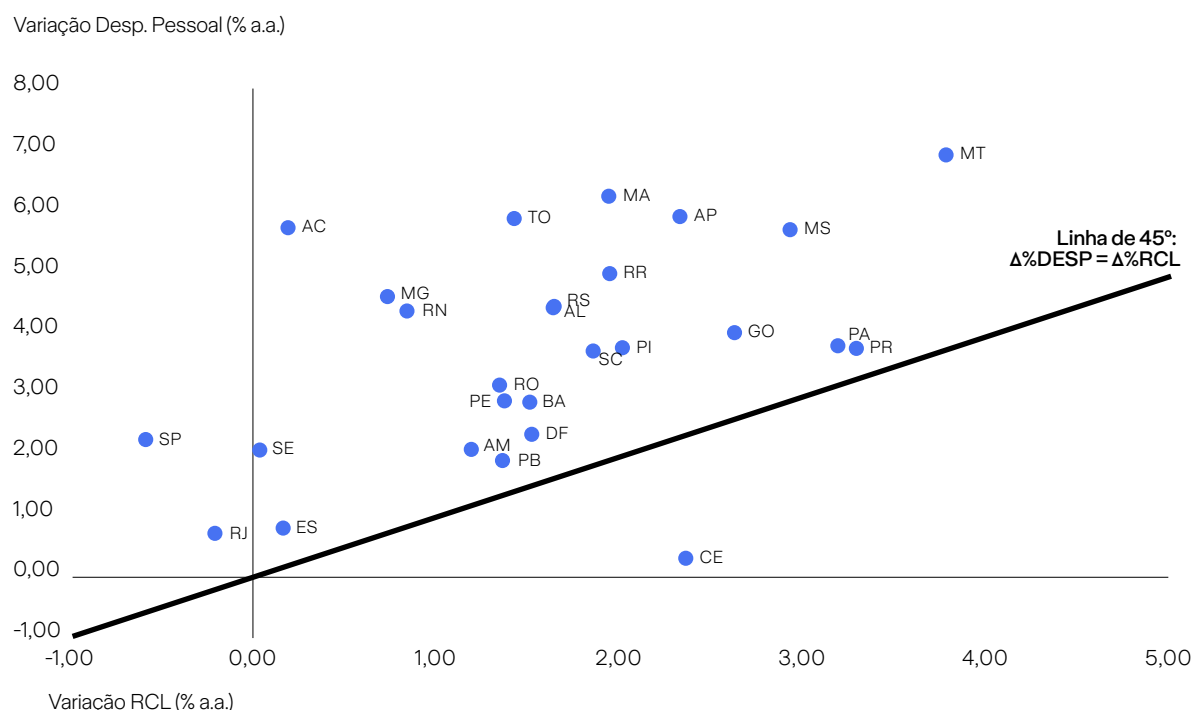
A Lei Complementar 173 previu um auxílio financeiro para (i) compensar a queda de arrecadação do ICMS; e (ii) financiar ações na área da saúde. Além disso, suspendeu o pagamento das prestações do refinanciamento referente às Leis 9496/97 e 8727/93 e permitiu negociar a interrupção ao longo da pandemia do serviço da dívida contratada junto aos bancos federais e ao exterior. Por fim, impediu novos reajustes salariais do funcionalismo subnacional, alteração de estrutura de carreira com impacto sobre a folha salarial e majoração de auxílios, vantagens ou benefícios de qualquer natureza.

Crise fiscal e financeira após 2015: qual o diagnóstico?

Diante da queda do PIB de cerca de 7% em dois anos e da consequente queda, em magnitude similar, da receita corrente líquida para o conjunto das Unidades da Federação, é natural que tenha ocorrido significativa deterioração da situação das finanças públicas estaduais e municipais. Parece razoável afirmar, porém, que o arcabouço de regras fiscais vigente não foi capaz de atenuar essa piora. Um sintoma das distorções do padrão fiscal no âmbito dos estados é dado pela evolução das despesas de pessoal no período 2010-2019, quando comparada à trajetória da receita corrente líquida. A Figura 4.4 apresenta as taxas de variação real anual dessas variáveis para cada Unidade da Federação entre os biênios 2010-11 e 2018-19.⁶ Observa-se que, com uma única exceção, todas as UF's apresentaram taxa de variação das despesas de pessoal acima da variação da receita corrente líquida.

● **Figura 4.4** Taxa de variação real anual da Receita Corrente Líquida (RCL) e das Despesas de Pessoal entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)

Fonte: RREO, RGF. Elaboração própria

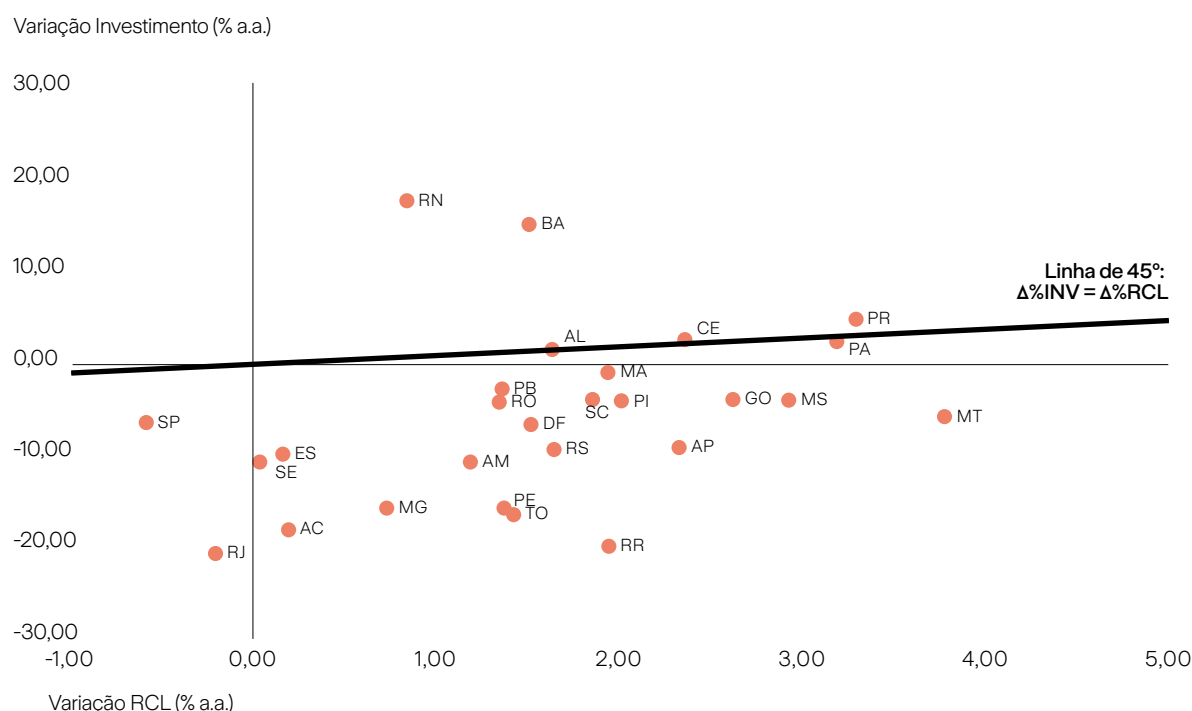


6 Em vez de calcular as taxas de variação entre os anos inicial (2010) e final (2019) da amostra, consideram-se os biênios 2010-11 e 2018-19 com o objetivo de minimizar efeitos do ciclo eleitoral.

Evidentemente, o crescimento das despesas de pessoal em ritmo muito acima da receita corrente líquida implica redução do espaço para outros tipos de gastos, em especial de investimento. De fato, a grande maioria das Unidades da Federação caracterizou-se, no período, por variação do investimento significativamente abaixo do observado para a receita corrente líquida (Figura 4.5).

● **Figura 4.5** Taxa de variação real anual da Receita Corrente Líquida (RCL) e das Despesas de Investimento entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)

Fonte: RREO, RGF. Elaboração própria



É notório que os ajustes fiscais em decorrência de contrações cíclicas costumam penalizar mais fortemente os investimentos, principalmente na América Latina (Izquierdo *et al.*, 2018). No Brasil, a necessidade de promover, diante da crise de 2015-16, um ajuste fortemente baseado nas despesas de investimento é justamente reflexo do padrão fiscal caracterizado por elevado crescimento das despesas de pessoal e pela consequente maior rigidez orçamentária.

No caso dos municípios, a trajetória das finanças públicas na década de 2010 não foi muito diferente. Nas capitais, de fato, o crescimento das despesas de pessoal e de investimento em relação à receita corrente líquida seguiu padrão semelhante ao observado nos estados, com os gastos de pessoal crescendo, para a maioria das capitais, significativamente mais do que a RCL no período, enquanto as despesas de investimento cresceram a taxas substancialmente menores na maior parte dos casos.⁷

Essas considerações sugerem que o atual arcabouço de regras fiscais subnacionais não tem sido capaz de conter adequadamente o crescimento das despesas de pessoal, reduzindo, de um lado, o espaço para

⁷ Por razões de espaço, omitem-se os gráficos correspondentes, que podem ser consultados em Cavalcanti *et al.*, (2022).

investimentos e outras despesas com elevado retorno social e, de outro lado, a flexibilidade orçamentária para lidar com contrações cíclicas e as consequentes quedas de receitas. Em particular, os dispositivos contidos na LRF, voltados à preservação do equilíbrio fiscal por meio do controle da razão despesa de pessoal/RCL, não têm cumprido seus objetivos adequadamente. Podem-se listar pelo menos três motivos para tal resultado.

Primeiro, no âmbito do processo orçamentário, a expectativa de receita crescente em momentos de crescimento econômico acaba incorporada nas diretrizes orçamentárias, abrindo espaço para a criação ou aumento de despesas de caráter permanente e elevada rigidez; assim, a determinação da LRF para que aumentos de despesas obrigatórias continuadas sejam acompanhados por aumentos permanentes da receita revela-se incapaz de evitar a deterioração fiscal quando ocorrem reversões cíclicas e, portanto, frustrações de receita.

Em segundo lugar, a definição, na LRF, dos limites de despesas e endividamento como proporção da RCL também gera um efeito pró-cíclico nos gastos, pois o crescimento do produto e da arrecadação tributária afrouxa tais limites e propicia a expansão das despesas e do endividamento. Dada a relativa rigidez de grande parte dessas despesas, cria-se um problema para o futuro, pois, nos momentos de reversão cíclica, os governos não são capazes de reduzir os gastos na magnitude requerida para reequilibrar as contas.

Outro tipo de problema está associado à significativa heterogeneidade das práticas contábeis adotadas por diferentes entes e ao longo do tempo, que representa uma das grandes dificuldades para o monitoramento e o controle das finanças públicas subnacionais. Apesar da LRF prever e definir diversos mecanismos de transparência e controle, a discricionariedade conferida aos Tribunais de Contas locais para conceituar as variáveis a serem consideradas na apuração dos limites legais acabou levando à coexistência de diferentes critérios na classificação das despesas de pessoal nos vários entes da Federação.

Além disso, conforme destacado anteriormente, as regras fiscais subnacionais se inserem em um contexto legal e institucional mais amplo, caracterizado por múltiplas restrições que limitam a capacidade do poder executivo local controlar o crescimento de itens importantes de suas despesas orçamentárias, dentre os quais as despesas de pessoal. As principais restrições nesse sentido referem-se às determinações constitucionais de irredutibilidade das remunerações e estabilidade dos servidores públicos, à autonomia orçamentária de poderes e órgãos constitucionais, às regras e vinculações para gastos em saúde e educação, e aos dispositivos que regem os regimes previdenciários dos servidores de grande parte dos estados e municípios. Essas questões serão abordadas a seguir.

Princípios básicos para o controle das despesas de pessoal nos entes subnacionais

Introdução

A fim de conter a tendência ao crescimento das despesas de pessoal em relação à receita corrente líquida, faz-se necessário, inicialmente, resolver o problema da relativa falta de transparência e da heterogeneidade nos critérios usados por diferentes entes da federação na contabilização de suas despesas de pessoal. A seção 5.2 trata brevemente deste tópico. Argumenta-se que a LRF já continha as bases para avançar nessa questão, mas que faltou centralizar a responsabilidade pela definição dos critérios contábeis a serem usados por todos os entes. Recentemente, a Lei Complementar 178/2021 e a Emenda Constitucional 109/2021 promoveram alterações na LRF e na Constituição Federal visando definir com mais clareza esses critérios, mas ainda faltaria avançar na direção da harmonização na interpretação desses dispositivos, conforme proposto, por exemplo, na PEC 188/2019.

Resolvida a questão de transparência e uniformidade dos critérios de classificação de despesas, torna-se possível a verificação efetiva do cumprimento dos limites legais definidos para as despesas de pessoal. Passa-se, então, à discussão dos conceitos que deveriam nortear a definição desses limites, bem como das mudanças legais necessárias para torná-los efetivos. A seção 5.3 aborda essas questões.

Transparência nas finanças subnacionais

Uma das grandes dificuldades para o monitoramento e controle das finanças públicas subnacionais é a grande heterogeneidade das práticas contábeis adotadas por diferentes entes e ao longo do tempo. Os dados disponibilizados pelos governos estaduais, em particular, apresentam inconsistências intertemporais para um determinado ente e diferenças conceituais importantes entre os vários entes.

Cabe notar que a LRF já previa e definia vários mecanismos para garantir a transparência e o controle das finanças públicas subnacionais. Os mecanismos de controle focavam essencialmente no gasto com pessoal e era atribuída ao Senado Federal a responsabilidade de definir limites ao endividamento. Pode-se dizer que um dos inúmeros méritos que se podem atribuir à LRF diz respeito à escolha das variáveis de monitoramento das finanças públicas dos estados e municípios. De fato, o controle do endividamento (variável de estoque, mas com implicações não triviais sobre o fluxo) e do gasto com pessoal (variável de fluxo, com nexos evidentes com o estoque) são essenciais à sustentabilidade fiscal intertemporal dos governos subnacionais.

A transparência, por sua vez, seria assegurada pela divulgação de relatórios regulares com informações sobre a execução orçamentária (Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária - RREO) e sobre a gestão fiscal propriamente dita (Relatório de Gestão Fiscal - RGF), com a divulgação de dados de endividamento e de gasto com pessoal, que poderiam ser monitorados e contrapostos aos limites definidos pela LRF.

Esses relatórios, além de transparência, asseguravam um mecanismo de acompanhamento das finanças públicas subnacionais e de monitoramento dos limites definidos pela lei. Supostamente, as variáveis a serem consideradas para a apuração dos limites estavam elencadas na LRF, de modo que haveria uma homogeneização dos relatórios. Os instrumentos de *enforcement* também estavam presentes na lei. A inexistência desses mecanismos levaria a que a lei se tornasse somente um manual de boas condutas, e não um arcabouço institucional consistente. A infração dos limites definidos em lei seria penalizada com punição aos governantes, que seriam responsabilizados judicialmente.

Havia, portanto, sido construído um arcabouço institucional abrangente, em conformidade com a Constituição de 1988, e que tinha como finalidade evitar os desequilíbrios fiscais dos entes da federação. Isso não obstante, a história mostra que a LRF não foi capaz de coibir desequilíbrios fiscais no âmbito dos governos subnacionais.

Um dos motivos para tal foi a discricionariedade conferida aos Tribunais de Contas Estaduais, que ficaram com a prerrogativa de conceituar as variáveis a serem consideradas para a apuração dos limites legais referentes a gastos e endividamento. Esse elevado grau de discricionariedade propiciou, conforme mencionado, a coexistência de diferentes critérios contábeis para diferentes entes e ao longo do tempo, dificultando o processo de acompanhamento e monitoramento das finanças subnacionais.

Um caso ilustrativo do papel dos Tribunais de Contas Estaduais sobre a contabilidade pública pode ser encontrado no estado do Rio Grande do Sul. A despeito do Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF) apresentar pensões e abono permanência como gastos com pessoal (MDF, p. 448) e definir a rubrica de “Inativos e Pensionistas com recursos vinculados” como receitas vinculadas ao RPPS (como as de contribuição patronal e dos segurados), a contabilidade local, via entendimento do Tribunal de Contas do Estado, criou uma nova dedução, chamada “Demais Exclusões”, coexistindo com a rubrica de “Inativos e Pensionistas com recursos vinculados”. Apesar do entendimento do Tribunal datar de meados dos anos 2000, uma análise longitudinal das deduções aponta mudanças de entendimento em 2010, 2012, 2014 e 2018⁸. A versão disponibilizada no sítio do SICONFI desconsidera o volume da rubrica “Demais Exclusões” entre as “Despesas Brutas de Pessoal” e “Deduções”, não considerando pensões como um gasto de pessoal. De acordo com nossos cálculos, essa subestimação teria reduzido artificialmente a proporção de gastos pela RCL em aproximadamente 8 pontos percentuais no período 2012-2020.⁹

8 Em 2010 o estado não reportava o déficit financeiro, registrando deduções de aproximadamente R\$ 500 milhões no ano. Em 2012, passou a reportar o campo “Demais Exclusões” e passou a incluir o déficit financeiro, somando R\$ 8,7 bilhões. Nos anos de 2014 e 2018 a proporção das deduções em “Demais Exclusões” e “Inativos e Pensionistas com Recursos Vinculados” oscilaram consideravelmente, sem alterar a soma das duas rubricas.

9 Outras análises sugerem uma subestimação ainda mais pronunciada.

Nesse sentido, uma condição absolutamente necessária, ainda que não suficiente, para o efetivo controle das contas públicas em nível subnacional é a adoção de critérios mais transparentes e uniformes na classificação das despesas de pessoal nos vários entes da Federação —possibilitando, assim, a verificação mais efetiva dos limites de despesas de pessoal definidos na legislação, a identificação mais precoce de eventuais problemas fiscais e a antecipação da implementação de soluções para eventuais desequilíbrios.

Cabe notar que essa questão já foi parcialmente endereçada por duas medidas legislativas recentes, a Lei Complementar 178/2021 e a Emenda Constitucional 109/2021. Dentre outras determinações, a Lei 178/2021 alterou o artigo 18 da LRF, que trata do conceito de despesa total de pessoal, e o artigo 19, que define os limites para essa despesa em percentual da receita corrente líquida aplicáveis à União e aos entes subnacionais. As alterações promovidas na LRF buscaram esclarecer alguns critérios a serem adotados na apuração da despesa total de pessoal (p.ex., a adoção do regime de competência, independentemente de empenho, e o uso da remuneração bruta do servidor, sem qualquer retenção ou dedução), bem como na verificação do atendimento dos limites definidos na lei (p.ex., a vedação da dedução da parcela custeada com recursos aportados para a cobertura do déficit financeiro dos regimes de previdência).

A EC 109/2021 promoveu avanço ainda mais significativo, ao alterar a redação do artigo 169 da Constituição Federal de modo a deixar claro que a despesa com pensionistas deve ser considerada, em conjunto com a despesa com pessoal ativo e inativo, no total da despesa sujeita a limites estabelecidos em lei complementar (no caso, na LRF). Reduz-se, assim, o escopo para interpretações diferentes do conceito de despesa total de pessoal, tal como ocorria, como vimos, no Rio Grande do Sul.

Apesar desses aperfeiçoamentos, ainda parece haver espaço para novos avanços na direção da harmonização de conceitos e na promoção da transparência dos resultados fiscais. Dois desses possíveis avanços constam da PEC 188/2019, em tramitação no Congresso Nacional: a criação do Conselho Fiscal da República, visando melhorar a coordenação e o controle da política fiscal na Federação, e a atribuição de competência para que o Tribunal de Contas da União edite orientações normativas vinculantes sobre as leis orçamentárias.

No caso do Conselho Fiscal da República, os objetivos específicos seriam, conforme artigo 4º da PEC: “I – salvaguardar a sustentabilidade de longo prazo dos orçamentos públicos; II – monitorar regularmente os orçamentos federais, estaduais e distrital, inclusive quanto à respectiva execução; III – verificar o cumprimento das exigências constitucionais e legais referentes à disciplina orçamentária e fiscal; IV – expedir recomendações, fixar diretrizes e difundir boas práticas para o Setor Público (...); V – comunicar aos órgãos competentes eventuais irregularidades detectadas.”

No que tange à edição de normativas pelo Tribunal de Contas da União, o objetivo seria, conforme justificacão constante da PEC, uniformizar a interpretação de conceitos constantes na legislação orçamentário-financeira, sobretudo a Lei de Responsabilidade Fiscal, e evitar divergências entre os Tribunais de Contas em relação às práticas contábeis. As orientações normativas do TCU teriam, a partir de sua publicação, efeito vinculante em relação aos Tribunais de Contas dos Estados e do Distrito Federal e aos Tribunais e Conselhos de Contas dos Municípios. No caso de decisão de algum Tribunal de Contas estadual ou municipal que contrariasse ou aplicasse indevidamente as orientações normativas, caberia reclamação ao TCU, que julgando-a procedente, poderia anular a decisão reclamada.

Mecanismos de controle das despesas de pessoal

Resolvida a questão de uniformização dos critérios de classificação de despesas, torna-se possível a verificação efetiva do cumprimento, no âmbito subnacional, dos limites legais definidos para as despesas de pessoal. A discussão volta-se, assim, aos conceitos que deveriam nortear a definição desses limites, bem como às mudanças legais e institucionais necessárias para torná-los efetivos.

Um primeiro ponto a ser destacado refere-se à prociclicidade dos gastos públicos em geral, e dos gastos com pessoal em particular, engendrada pelas regras vigentes no país. Conforme já discutido, esse fenômeno está associado: (i) a características do processo orçamentário, que implicam que a expectativa de receita crescente na fase ascendente do ciclo econômico acaba incorporada nas diretrizes orçamentárias, abrindo espaço para a criação ou aumento de despesas de caráter permanente e elevada rigidez; (ii) à definição dos limites de despesas e endividamento como proporção da receita corrente líquida, que, em momentos de crescimento do produto e da arrecadação tributária, propicia o afrouxamento das restrições à expansão das despesas e do endividamento; (iii) aos critérios de classificação dos entes subnacionais para fins de concessão de garantias da União a operações de créditos, que também tendem a favorecer o aumento da dívida e dos gastos nas fases de expansão cíclica.

A reforma do sistema orçamentário brasileiro é uma questão de grande relevância para a maior eficiência da política fiscal no país,¹⁰ mas cuja discussão foge ao escopo deste trabalho. Para os presentes fins, cabe focar nos outros dois fatores geradores da prociclicidade dos gastos de pessoal, relativos à possível inadequação da definição de limites de despesas e endividamento e de critérios para concessão de garantias da União a operações de crédito dos entes subnacionais. Em particular, parecem desejáveis mudanças nas regras fiscais voltadas para o controle das despesas que evitem embutir um componente pró-cíclico ao gasto.

Uma regra possível, nesse sentido, seria a aplicação de um limite para a despesa total, ou para a despesa de pessoal, em relação à arrecadação ou ao produto ajustados pelo ciclo econômico. Os principais problemas desse tipo de regra estão associados às dificuldades e incertezas no procedimento de estimação do componente cíclico das variáveis de interesse e à consequente perda relativa de transparência e simplicidade – critérios importantes para o bom desempenho das regras fiscais.

Uma regra mais simples seria a aplicação de um limite fixo à taxa de crescimento nominal ou real das despesas. O primeiro problema, aqui, seria a relativa arbitrariedade do limite a ser definido. Como escolher um valor adequado para esse limite, que não seja excessivamente frouxo —impondo, portanto, disciplina à evolução do gasto público—, mas que seja factível? Além disso, mesmo que o limite seja definido em nível próximo do ideal em certo momento, nada garante que ele continue adequado no futuro, diante de possíveis mudanças no ambiente econômico e social. Esse problema, porém, poderia ser parcialmente superado por meio da determinação de revisão periódica do limite, talvez dentro de um intervalo de possíveis valores. Apesar das limitações, a simplicidade da regra a torna atraente, motivo pelo qual consideram-se, nas simulações contrafactuais apresentadas na seção a seguir, regras desse tipo.

10 Ver, dentre outros, Rezende (2018).

Um segundo ponto a ser considerado na definição de uma regra de controle das despesas de pessoal diz respeito à capacidade dos governos subnacionais conseguirem efetivamente controlar essas despesas. Conforme discutido ao longo do texto, vários dispositivos legais limitam essa capacidade, dentre os quais: (i) a irredutibilidade das remunerações e a estabilidade dos servidores públicos, definidas na Constituição Federal; (ii) a autonomia orçamentária de poderes e órgãos constitucionais; (iii) as regras e vinculações para gastos em saúde e educação; e (iv) os dispositivos que regem os regimes previdenciários dos servidores de grande parte dos estados e municípios. Sem entrar na discussão sobre o possível efeito desses dispositivos na eficiência da atuação do Estado e na garantia de provisão de serviços públicos essenciais, cabe destacar que, no que diz respeito especificamente ao impacto fiscal, tais dispositivos podem representar restrições não desprezíveis à atuação do poder executivo local visando conter despesas e equilibrar o orçamento. Logo, a avaliação adequada da viabilidade de regras que imponham limites às despesas públicas deve necessariamente considerar esses aspectos.

Vale notar que, do ponto de vista estritamente fiscal, parecem desejáveis mudanças no arcabouço legal que embasa esses dispositivos, visando aumentar a capacidade dos governos subnacionais na promoção do equilíbrio fiscal. Evidentemente, a discussão de possíveis mudanças nesses dispositivos deve considerar prioritariamente seu papel para as políticas públicas, mas isso não impede que os impactos fiscais de determinadas mudanças sejam avaliados. Em particular, na seção 6, realizam-se projeções das contas de estados, Distrito Federal e municípios para o período 2020-2030, buscando verificar em que medida as reformas dos regimes próprios de previdência aprovadas recentemente em vários estados poderão propiciar o relaxamento das restrições fiscais que afetaram os entes subnacionais nos últimos anos.

Uma mudança recente no arcabouço legal-orçamentário com potencial para aumentar o controle sobre as despesas de pessoal no âmbito subnacional refere-se à alteração do artigo 167 da Constituição Federal pela EC 109/2021, que estabeleceu um conjunto de mecanismos de ajuste fiscal nos estados, Distrito Federal e municípios, a serem aplicados quando a razão entre despesas e receitas correntes ultrapassar o limiar de 95%. Esses mecanismos envolvem vedações à concessão de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração dos servidores; alteração de estrutura de carreira ou criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa; realização de concurso público; criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos; e outras vedações que buscam conter o crescimento dos gastos de pessoal. Há, também, a vedação à concessão de benefícios creditícios e tributários.

A adoção dessas medidas de ajuste pode gerar, futuramente, impacto expressivo nas finanças estaduais e municipais. É preciso ressaltar, contudo, que a adoção dessas medidas pelos entes não é compulsória, mesmo quando a razão entre despesas e receitas correntes superar 95%. A penalidade à não adoção da totalidade dos mecanismos de ajuste previstos consiste na perda do aval da União nas operações de crédito (com exceções). Atualmente, essa penalidade não proporciona incentivo para que as vedações citadas sejam implementadas, pois a ocorrência de uma razão despesa corrente/receita corrente superior a 95% já implica, segundo os critérios da CAPAG, que o ente não estaria habilitado a receber garantia da União. Contudo, vale ressaltar que, enquanto os critérios da CAPAG podem ser alterados por portaria, a penalidade aqui citada está definida na Constituição Federal, sendo muito mais difícil sua alteração. Logo, a inclusão dessa penalidade na EC 109 pode ser considerada um avanço, pois tornou permanente um dos critérios de classificação da CAPAG, impedindo que este venha a ser alterado de forma extemporânea, como ocorrido na primeira metade da década de 2010. Ao longo do tempo, a abrangência e o impacto da EC 109 na situação fiscal dos entes subnacionais ficarão mais claros.

Simulações contrafactuais para o período 2010-2019 e projeções para 2020-2030

Introdução

Caso a legislação defina mecanismos que efetivamente permitam controlar o crescimento das despesas de pessoal em cada ente, ampliam-se as possibilidades para uma mudança no padrão de evolução das contas públicas. Em particular, pode-se imaginar cenários em que o crescimento das despesas de pessoal estaria restrito a um valor máximo anual, possibilitando a ampliação do espaço para outros gastos e a redução da rigidez orçamentária.

A seção 6.2 apresenta exercícios de simulações contrafactuais da evolução das contas públicas dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, no período 2010-2019, sob regras fiscais que pressupõem crescimento anual das despesas de pessoal a taxa inferior à observada, em média, para o conjunto de estados e municípios no período. Consideram-se dois cenários com taxa de crescimento real anual das despesas de pessoal constante e igual a 0% e 3% a.a., e um cenário em que essas despesas crescem, a cada ano, em conformidade com a evolução estimada do produto potencial brasileiro nos três anos anteriores. Tendo em vista que o crescimento médio do produto potencial assim definido é de aproximadamente 1,75% a.a. no período, este cenário configura um caso intermediário entre os cenários com crescimento nulo e crescimento de 3% a.a.

O objetivo dessas simulações é aferir qual teria sido o impacto potencial nas finanças subnacionais, relativamente à trajetória efetivamente observada, caso a política fiscal de estados e municípios no período tivesse seguido uma regra que efetivamente limitasse o aumento das despesas de pessoal. Tendo em vista que o crescimento observado das despesas de pessoal no período foi, para a maioria dos estados e municípios, superior a 3%, todos os cenários considerados indicam que a adoção desse tipo de regra teria permitido, para esses entes, ampliar o espaço para outras despesas, constituir um fundo a ser utilizado em caso de reversão cíclica, ou amortizar a dívida pública mais rapidamente.

Cabe ressaltar que as regras fiscais simuladas nesta seção têm apenas o objetivo de ilustrar, de forma ampla, a direção e a magnitude de possíveis impactos nas finanças subnacionais. Não se pretende, aqui, propor uma regra diretamente aplicável aos vários entes subnacionais, nem analisar situações de entes individuais.

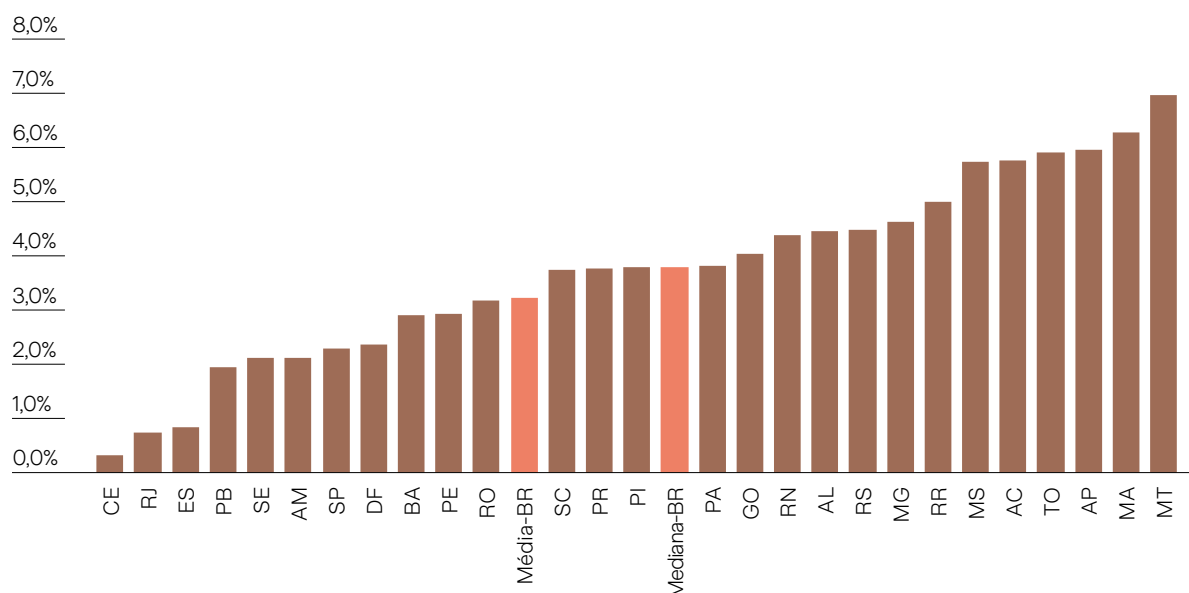
Isto posto, as simulações aqui apresentadas representam um contrafactual no qual alguns dos problemas e desafios do arcabouço de regras fiscais subnacionais no país teriam sido superados, possibilitando a emergência de um novo padrão fiscal, caracterizado pelo efetivo controle do crescimento das despesas de pessoal.

Tanto na interpretação dos resultados, como na possível aplicação prática dos princípios subjacentes às regras consideradas nas simulações, é preciso considerar a substancial heterogeneidade entre os vários entes subnacionais, tanto no que se refere ao estágio de desenvolvimento socioeconômico e às necessidades da população, quanto no que diz respeito à composição atual e tendencial dos respectivos orçamentos locais.

No que tange ao impacto das regras fiscais simuladas neste trabalho, a dimensão mais relevante dessa heterogeneidade diz respeito ao diferente ritmo de crescimento das despesas de pessoal observado entre as Unidades da Federação, assim como entre os municípios, na última década. A Figura 6.1 ilustra essas diferenças entre as Unidades da Federação. Observa-se que a taxa média de crescimento real dos gastos de pessoal na década variou entre valores inferiores a 1% a.a. a valores entre 6% e 7% a.a. Para o conjunto das UFs, a taxa de crescimento média foi de cerca de 3% a.a., e a taxa mediana de 3,8% a.a.

● **Figura 6.1** Taxa de crescimento real anual das Despesas de Pessoal das Unidades da Federação entre 2010-11 e 2018-19 (% a.a.)

Fonte: RREO, RGF. Elaboração própria



Essa heterogeneidade no crescimento das despesas de pessoal reflete diferentes necessidades e prioridades sociais em cada estado, capacidades de arrecadação tributária, políticas de contratações e reajustes salariais, composições da folha de pagamentos entre gastos com servidores ativos e inativos e outras características institucionais e socioeconômicas. Naturalmente, essas diferenças significam que

uma regra que imponha a todos os estados um único limite ao aumento dos gastos de pessoal deve estar associada a diferentes magnitudes dos ganhos potenciais, em termos de ampliação do espaço para outras despesas, mas também a diferentes graus de esforço fiscal e de dificuldade para cumprir a regra.

A este respeito, vale ressaltar a relevância da heterogeneidade dos entes subnacionais em duas dimensões cruciais. A primeira dimensão diz respeito ao peso relativo dos gastos com pessoal inativo no total de despesas, e na tendência “estrutural” de evolução desses gastos, derivada de aspectos demográficos e das regras previdenciárias vigentes. Quanto maiores forem o tamanho dos gastos com inativos nos gastos totais e sua tendência estrutural de crescimento, mais difícil tende a ser o controle do orçamento pelos gestores locais, *ceteris paribus*. A segunda dimensão crucial de heterogeneidade refere-se à relevância dos gastos com pessoal nas áreas de saúde e educação nos orçamentos locais. Dada a obrigatoriedade constitucional de se gastar percentuais mínimos da receita de impostos e transferências em ações nessas áreas —e, no caso da educação, de gastar 60% do FUNDEB na valorização do magistério—, as despesas com pessoal dos setores de saúde e educação acaba tornando-se relativamente mais rígida e embutindo um componente exógeno à ação dos gestores locais. Isso significa que governos subnacionais com diferentes pesos das despesas com pessoal dos setores de saúde e educação no total de gastos poderão apresentar diferentes graus de dificuldade para cumprir certos limites.

Simulações contrafactuais para o período 2010-2019

Hipóteses básicas

O primeiro exercício de simulação apresentado a seguir é muito simples. Projeta-se qual teria sido a evolução das contas públicas dos estados, do Distrito Federal e das capitais, no período 2010-2019, supondo que esses entes tivessem sido capazes de efetivamente controlar o crescimento real anual das despesas de pessoal (DCP) no período.

Consideram-se três possíveis cenários para a taxa de crescimento real anual das despesas de pessoal: (i) 0% a.a.; (ii) 3% a.a.; e (iii) taxa de crescimento média do produto potencial brasileiro nos três anos anteriores (calculado pelo IPEA, conforme metodologia descrita em Souza Jr. *et al.*, 2020). Dado que o crescimento médio do produto potencial assim definido é de aproximadamente 1,75% a.a. no período, este último cenário configura um caso intermediário entre os cenários com crescimento nulo e crescimento de 3% a.a.

O primeiro cenário, de crescimento real nulo das despesas de pessoal, representaria um esforço fiscal muito significativo, em comparação com as elevadas taxas efetivamente observadas no período entre os entes subnacionais: no caso dos estados, a taxa mediana de crescimento anual no período foi de 3,8% a.a., ao passo que, para os municípios (capitais), essa taxa foi de 3,9% a.a. Este cenário de crescimento real nulo funciona, para nosso exercício, apenas como uma referência na análise dos resultados. Cabe notar que, em muitos estados, há tendência de forte elevação dos gastos com inativos, conforme já mencionado. Nesses estados, considerando-se a maior dificuldade para conter os gastos com inativos, a efetivação de uma taxa de crescimento real nulo das despesas totais de pessoal requereria, portanto, uma queda muito acentuada (e de difícil implementação) dos gastos com ativos, provavelmente com taxa zero de reposição dos ativos que migrassem para a inatividade.

Outra fonte de rigidez adicional das despesas de pessoal refere-se, conforme já discutido, aos gastos nas áreas de saúde e educação, cuja evolução embute um componente exógeno fora do controle dos governos subnacionais. Quando ocorrem elevações das despesas de pessoal nessas áreas em virtude dos pisos e vinculações constitucionais existentes, aumenta a magnitude do ajuste requerido na parcela “livre” das despesas de pessoal, visando cumprir o limite de gasto. Tendo em vista os aumentos observados nas despesas de pessoal em saúde e educação na maioria das UFs e municípios, e considerando-se que parte relevante desses aumentos pode ser considerada exógena à atuação dos gestores locais, é provável que o cumprimento de uma meta de crescimento real nulo das despesas totais de pessoal fosse inviável em grande parte dos estados e municípios.

Por sua vez, o cenário com taxa de 3% ao ano parece razoavelmente factível, à luz dos dados. Primeiro, viu-se que, entre 2010 e 2019, a taxa média de aumento das despesas de pessoal para o conjunto das UFs foi dessa ordem de grandeza, e a taxa mediana apenas um pouco maior (Figura 6.1). Segundo, mesmo quando consideramos as restrições impostas aos gestores locais pela evolução parcialmente exógena dos gastos com inativos e com ativos nas áreas de educação e saúde, os ajustes requeridos nas despesas de pessoal supostamente mais flexíveis —ativos fora das áreas de educação e saúde— visando cumprir o limite de 3%a.a. parecem viáveis. Na próxima seção, apresenta-se um exercício simples visando justamente verificar essa questão no caso das UFs.

Finalmente, o cenário (iii), sob o qual o aumento da DCP segue o crescimento médio do produto potencial nos últimos três anos, apresenta várias justificativas. Primeiro, a escolha dessa taxa de crescimento, baseada em uma variável ajustada ao ciclo, possui a função de ser uma âncora para o crescimento das DCP que reduza sua prociclicidade. Segundo, o uso do produto potencial nacional nessa conta, em lugar de estimativas locais de produto potencial, visa manter certa simplicidade e transparência da regra. Ademais, dado que parcelas significativas das receitas dos estados e municípios estão atreladas aos repasses da União, essa medida de produto potencial se configura numa primeira aproximação razoável e factível para ser usada como limitador do crescimento da DCP nos vários entes.

A trajetória das DCP sob esses três cenários contrafactuais é comparada à evolução efetivamente observada dessa variável para cada ente, visando verificar a magnitude dos ganhos potenciais que a adoção dessas regras teria proporcionado no período em análise. Tendo em vista que o crescimento observado das despesas de pessoal nesse período foi, para a maioria dos estados e municípios, superior a 3%, todos os cenários considerados indicam que a adoção desse tipo de regra teria permitido, para esses entes, ampliar significativamente o espaço para outras despesas, constituir um fundo a ser utilizado em caso de reversão cíclica, ou amortizar a dívida pública mais rapidamente.

Os resultados, em termos de ampliação (ou redução) do espaço orçamentário para outras despesas, são apresentados em termos absolutos e como proporção da RCL —suposta invariante em relação à trajetória efetivamente observada. Pode-se estimar, em particular, o ganho que poderia ter sido auferido em termos de aumento do investimento, caso essas regras tivessem sido adotadas no período e os recursos “economizados” com menores gastos de pessoal tivessem sido destinados a despesas de investimento.

Cabe notar que, diferentemente das regras que estabelecem limites para as despesas de pessoal em relação à RCL, ou para as despesas correntes em relação às receitas correntes, as regras aqui analisadas definem um teto para o crescimento anual (real) das despesas de pessoal. Para fins de simplicidade e facilidade de interpretação, as simulações consideram que as despesas de pessoal cresçam exatamente à taxa limite. Assim, os resultados das simulações podem ser interpretados como um limite inferior para os ganhos fiscais proporcionados pelas regras – pois, na prática, os gastos poderiam crescer menos do que a taxa limite.

Vale destacar também algumas diferenças entre as regras aqui analisadas e o teto de gastos estabelecido para a União por meio da EC 95/2016. Primeiro, as regras neste estudo se aplicam apenas às despesas de pessoal, ao passo que o teto de gastos da União se refere às despesas primárias totais (sujeitas a algumas

exceções). Segundo, diferentemente da regra da EC 95, que estabelece limites anuais para o *nível* das despesas, as regras aqui descritas se aplicam à *taxa de variação* das despesas. Apesar dessa questão não ser analisada explicitamente nas simulações, é interessante observar que eventuais “economias extraordinárias” derivadas da ocorrência de um crescimento das despesas abaixo do limite máximo em certo ano se tornam ganhos *permanentes* sob as regras que limitam a taxa de variação das despesas —pois o nível máximo das despesas é deslocado permanentemente para baixo—, o que não acontece no caso do teto de gastos da União —no qual a ocorrência de um valor de despesas efetivas abaixo do teto em certo ano não tem nenhuma implicação direta sobre o teto do ano seguinte.

Nas simulações, supõe-se que a adesão à regra fiscal contrafactual não afete nenhuma outra variável fiscal ou macroeconômica. Assim, as trajetórias da RCL, da dívida e das demais despesas correntes, em particular, permanecem inalteradas em relação às trajetórias efetivamente observadas. Evidentemente, trata-se de hipótese simplificadora, visando focar a análise nos impactos potenciais diretos dessas regras nas contas dos entes subnacionais. Seria interessante incorporar também os impactos de mudanças no ritmo de crescimento e na composição das despesas sobre o nível de atividade e as receitas locais. Nesse caso, deveríamos estimar os respectivos “multiplicadores fiscais” para estados e municípios. Este exercício foge ao escopo do trabalho.

Avaliação da viabilidade das regras contrafactuais simuladas

Tomando como dadas, no período 2010-2019, as evoluções do quantitativo de inativos e do gasto com pessoal ativo em saúde e educação, o exercício nesta seção busca calcular a taxa de crescimento média das despesas com o total de ativos e com os ativos fora das áreas de educação e saúde compatível com o limite de 3% a.a. para o crescimento das despesas totais de pessoal. As hipóteses cruciais do exercício são: (i) a trajetória do quantitativo de inativos no período é totalmente exógena – correspondendo, portanto, à trajetória efetivamente observada no período; (ii) a paridade da maior parte dos benefícios previdenciários com as remunerações dos servidores ativos permite que os gastos com inativos sejam afetados pela política salarial dos governos subnacionais; (iii) a trajetória das despesas de pessoal nas áreas de saúde e educação são exógenas, estando fora do controle dos gestores locais. Cabe notar que a hipótese (iii) representa um caso extremo, pois é razoável imaginar que os gastos em questão possam ser afetados em algum grau, ainda que pequeno, pelos governos subnacionais; contudo, dada a dificuldade de estimar esse efeito com um nível mínimo de confiança, opta-se por desconsiderar essa possibilidade. Isso significa que os resultados do exercício podem ser vistos como conservadores, no que tange à avaliação da viabilidade da regra que limita o crescimento das despesas de pessoal (“regra de 3%”).

O exercício é executado em etapas. Primeiro, estima-se a taxa de crescimento do gasto total com pessoal ativo que seria requerida para satisfazer a regra de 3%, caso os gastos com inativos fossem totalmente exógenos (ou seja, tanto as quantidades quanto o valor médio dos benefícios seguiriam as trajetórias efetivamente observadas entre 2010 e 2019). O desvio dessa taxa de crescimento estimada do gasto com ativos em relação à taxa efetivamente observada implica, quando negativo, a necessidade de um ajuste, que poderia ocorrer por meio da redução do quantitativo de pessoal ativo ou de sua remuneração real média. Sob a hipótese de que metade do ajuste requerido seria gerado por variação na remuneração média, pode-se calcular a variação requerida nessa remuneração. Contudo, dado que certa porcentagem dos benefícios dos inativos (estimada em 85%) tem paridade com os ativos, isso significa que o valor médio dos benefícios previdenciários também deveria reduzir-se, fazendo o gasto total com inativos cair em relação à trajetória observada no período. Dada essa nova trajetória dos gastos com inativos, o procedimento pode ser repetido, estimando-se novos valores para a taxa de crescimento do gasto com ativos compatível com a regra de 3%, a necessidade de ajuste em relação à trajetória calculada anteriormente, a variação requerida da remuneração média dos ativos, a variação do valor médio dos benefícios previdenciários e,

finalmente, o gasto com inativos —gerando o ponto de partida para nova iteração. Após um número relativamente pequeno de iterações (4), a variação percentual requerida nos ativos apresentou convergência razoável para a maioria das UFs, e o processo foi interrompido, obtendo-se os valores finais (referentes à última iteração) reportados na Tabela 6.1.

- **Tabela 6.1** Cálculo da taxa de crescimento real média das despesas com pessoal ativo, no período 2010-2019, compatível com a regra de 3%, por UF

Fonte: Elaboração própria

Cod	UF	Valor da despesa de pessoal total em 2010 (R\$ bilhões de 2020)	Aumento da despesa de pessoal total entre 2010 e 2019, supondo crescimento de 3% a.a. (R\$ bilhões de 2020)	Variação estimada da despesa com pessoal inativo entre 2010 e 2019 (R\$ bilhões de 2020)	Variação da despesa com pessoal ativo entre 2010 e 2019 requerida para gerar aumento em (II), dada a variação em (III)	
					RS bilhões de 2020	var. real % a.a,
		(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)
11	RO	3,18	0,97	0,45	0,52	1,9%
12	AC	2,30	0,70	0,69	0,01	0,1%
13	AM	6,27	1,91	1,30	0,61	1,3%
14	RR	1,41	0,43	0,05	0,39	2,7%
15	PA	8,94	2,72	1,47	1,25	2,1%
16	AP	1,83	0,56	0,11	0,4	2,5%
17	TO	3,33	1,02	1,08	-0,07	-0,2%
21	MA	5,62	1,71	0,98	0,73	1,8%
22	PI	4,38	1,34	1,19	0,15	0,5%
23	CE	11,03	3,36	1,36	2,00	2,5%
24	RN	4,73	1,44	1,61	-0,16	-0,6%
25	PB	5,43	1,66	0,81	0,85	2,2%
26	PE	12,26	3,74	2,35	1,39	1,8%
27	AL	4,07	1,24	0,83	0,41	1,6%
28	SE	4,19	1,28	1,19	0,09	0,3%
29	BA	17,19	5,24	3,53	1,70	1,5%
31	MG	31,97	9,74	8,60	1,15	0,7%
32	ES	6,77	2,06	1,47	0,60	1,5%
33	RJ	29,76	9,07	5,51	3,56	2,4%
35	SP	74,33	22,65	15,73	6,93	1,5%
41	PR	18,31	5,58	4,71	0,87	0,8%
42	SC	10,60	3,23	2,99	0,24	0,4%
43	RS	21,62	6,59	5,89	0,70	0,8%
50	MS	5,02	1,53	1,53	0,00	0,0%
51	MT	6,73	2,05	1,83	0,22	0,5%
52	GO	11,40	3,48	3,05	0,43	0,6%
53	DF	9,63	2,93	3,21	-0,28	-0,4%

A coluna V da tabela apresenta o resultado de interesse, vale dizer, a taxa de crescimento anual real da despesa com pessoal ativo em cada UF que teria sido necessária, no período analisado, para satisfazer a regra de 3%, dada a trajetória (exógena) do quantitativo de inativos. Observa-se que, para a grande maioria das UFs, teria sido possível cumprir a regra com crescimento positivo dos gastos com pessoal ativo (em alguns casos, a taxas razoavelmente elevadas). Isso significa que, apesar da pressão exercida pelo componente exógeno dos gastos com inativos sobre as finanças estaduais, a adoção de uma regra que limitasse o crescimento das despesas totais de pessoal pareceria viável.

Partindo do resultado da Tabela 6.1, busca-se considerar, em seguida, as restrições adicionais dadas pela evolução dos gastos com pessoal nas áreas de saúde e educação – supostas totalmente exógenas. O raciocínio é semelhante ao apresentado acima: dada a trajetória observada dos gastos com pessoal em saúde e educação, calcula-se a taxa de crescimento dos gastos com pessoal ativo em outros setores que teria sido compatível com a regra de 3%. A Tabela 6.2 apresenta os resultados. Vale notar que a coluna I dessa tabela corresponde à coluna V da tabela anterior.

- **Tabela 6.2** Cálculo da taxa de crescimento real média das despesas com pessoal ativo em áreas diferentes de saúde e educação, no período 2010-2019, compatível com a regra de 3%, por UF

Fonte: Elaboração própria

Cod	UF	Variação da despesa com pessoal ativo entre 2010 e 2019 compatível com crescimento de 3%.a. da despesa de pessoal total (R\$ bilhões de 2020)	Variação estimada da despesa com pessoal ativo nas áreas de educação e saúde entre 2010 e 2019 (R\$ bilhões de 2020)	Variação da despesa com pessoal ativo fora das áreas de educação e saúde entre 2010 e 2019 requerida para gerar aumento em (I), dada a variação em (II)	
				RS bilhões de 2020	var. real % a.a.
		(I)	(II)	(III)	(IV)
11	RO	0,52	0,12	0,40	2,4%
12	AC	0,01	0,43	-0,42	-7,2%
13	AM	0,61	-0,42	1,03	4,3%
14	RR	0,39	0,29	0,09	1,2%
15	PA	1,25	0,70	0,55	1,8%
16	AP	0,44	0,29	0,15	2,4%
17	TO	-0,07	0,45	-0,52	-4,3%
21	MA	0,73	0,23	0,51	2,4%
22	PI	0,15	0,31	-0,17	-1,1%
23	CE	2,00	-0,55	2,55	4,8%
24	RN	-0,16	-0,24	0,08	0,9%
25	PB	0,85	-0,03	0,88	49%
26	PE	1,39	-0,04	1,43	3,3%
27	AL	0,41	-0,16	0,57	5,4%
28	SE	0,09	-0,54	0,62	3,9%
29	BA	1,70	0,50	1,21	1,7%
31	MG	1,15	4,31	-3,17	-6,2%
32	ES	0,60	-0,57	1,16	4,7%
33	RJ	3,56	-0,93	4,49	4,5%
35	SP	6,93	0,19	6,74	4,2%
41	PR	0,87	-0,90	1,77	5,3%
42	SC	0,24	1,21	-0,97	-3,2%
43	RS	0,70	1,05	-0,35	-1,7%
50	MS	0,00	0,89	-0,90	-6,5%
51	MT	0,22	1,29	-1,07	-4,7%
52	GO	0,43	2,20	-1,78	-5,8%
53	DF	-0,28	0,43	-0,71	-3,1%

O resultado de interesse da Tabela 6.2 encontra-se na última coluna, que apresenta a taxa de crescimento real dos gastos com pessoal ativo em setores diferentes de saúde e educação que teria sido compatível com a regra de 3%, consideradas as restrições dadas pelos componentes exógenos dos gastos com inativos e dos gastos em saúde e educação. Observa-se que, para 17 das 27 UFs, a regra de 3% teria sido compatível com crescimento positivo dos gastos com “pessoal ativo ex-saúde e educação”. Ou seja,

mesmo sob a hipótese extrema de que os gastos com pessoal em saúde e educação fossem totalmente exógenos, a maioria das UF's teria conseguido satisfazer a regra de 3% por meio do controle duro, mas aparentemente factível, dos gastos com ativos em outros setores.

O mesmo exercício foi repetido para uma regra que limitasse o crescimento real das despesas totais de pessoal em 1,75% a.a. —que, conforme mencionado acima, corresponde aproximadamente à taxa de crescimento média estimada para o produto potencial brasileiro no período. A Tabela 6.3 resume os principais resultados do exercício. Neste caso, o cumprimento da regra exigiria uma política fiscal muito mais dura, que poderia não ser viável para muitas UF's —pois seria necessário reduzir fortemente os gastos com “pessoal ativo ex-saúde e educação”. Este resultado parece indicar, para muitas UF's, a impossibilidade de adotar-se uma política de controle efetivo dos gastos de pessoal nos governos estaduais na ausência de reformas que limitassem o crescimento dos gastos com inativos e/ou com pessoal nas áreas de saúde e educação.

● **Tabela 6.3** Taxas de crescimento real médio das despesas totais com pessoal ativo e das despesas com pessoal ativo em áreas diferentes de saúde e educação, no período 2010-2019, compatíveis com a regra de 1,75%, por UF

Fonte: Elaboração própria

Cod	UF	Variação da despesa com pessoal ativo entre 2010 e 2019 compatível com crescimento de 1,75%a.a. da despesa de pessoal total (var. real % a.a.)	Variação da despesa com pessoal ativo fora das áreas de educação e saúde entre 2010 e 2019 compatível com crescimento de 1,75%a.a. da despesa de pessoal total (var. real % a.a.)
		(I)	(II)
11	RO	0,5%	0,0%
12	AC	-1,5%	-15,3%
13	AM	-0,2%	1,5%
14	RR	1,5%	-1,4%
15	PA	0,5%	-1,5%
16	AP	1,2%	-1,6%
17	TO	-1,7%	-8,8%
21	MA	0,3%	-0,7%
22	PI	-1,1%	-4,4%
23	CE	1,0%	2,7%
24	RN	-2,1%	-4,0%
25	PB	0,7%	1,7%
26	PE	0,2%	0,5%
27	AL	0,0%	1,7%
28	SE	-1,3%	1,5%
29	BA	-0,1%	-0,9%
31	MG	-0,9%	-15,6%
32	ES	-0,2%	2,2%
33	RJ	0,7%	2,1%
35	SP	-0,1%	-0,5%
41	PR	-0,9%	-0,1%
42	SC	-1,2%	-7,2%
43	RS	-0,5%	-10,0%
50	MS	-1,6%	-12,1%
51	MT	-1,1%	-9,0%
52	GO	-1,0%	-11,6%
53	DF	-2,0%	-9,4%

Contudo, é importante notar que, além da ressalva já feita a respeito da hipótese de total exogeneidade dos gastos com pessoal ativo em saúde e educação —que tende a superestimar o esforço de ajuste sobre os demais ativos—, os resultados nesta seção estão sujeitos a incerteza adicional, pois dependem de estimativas relativamente imprecisas da participação dos gastos nas áreas de saúde e educação no total de gastos de pessoal. Logo, os resultados aqui apresentados devem ser interpretados com cautela.

Bases de dados

As bases de dados primárias para o cálculo das simulações de regras fiscais são oriundas dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária – RREO e Relatório de Gestão Fiscal – RGF. Uma vez que os relatórios são publicados em frequência mensal, optou-se por utilizar o valor acumulado entre janeiro e dezembro de cada ano, coincidindo com a publicação do 6º bimestre do RREO e do 3º quadrimestre (ou 2º semestre) do RGF. As despesas são calculadas na modalidade “liquidado”. O relatório contempla os dados entre 2010 e 2019, uma vez que a escolha da data inicial foi feita levando em conta a melhora observada na qualidade dos registros contábeis dos entes. Todos os dados estão deflacionados a preços de 2019 pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA.

A despeito da melhora de qualidade dos registros contábeis ocorridas a partir de 2010, mudanças de metodologia e a sua interpretação postergaram em muitos anos a harmonização entre os entes dos registros contábeis. A consequência imediata das mudanças de metodologia é a impossibilidade de se comparar diretamente entre os entes e no decorrer do tempo a evolução das despesas e receitas primárias. Para proceder com a referida análise, os dados foram ajustados, conforme proposto por Santos *et al.* (2018); para detalhes adicionais, ver também Cavalcanti *et al.* (2022).

Resultados

Os resultados a seguir mostram, em linhas gerais, o “saldo primário” obtido pelas regras fiscais contrafactuais —isto é, a diferença entre os gastos de pessoal efetivamente observados entre 2010 e 2019 e os gastos simulados nos três cenários considerados. Esse saldo poderia ser negativo ou positivo. Em caso positivo, supõe-se que poderia ser alocado em despesas de capital, como amortização da dívida ou investimentos.

A Figura 6.2 mostra os saldos primários por Unidade da Federação, em porcentagem da RCL, gerados anualmente nos três cenários (representados, na figura, pelas legendas “g=0”, “g=3” e “g=pot”). Os resultados em R\$ bilhões são omitidos por razão de espaço, mas podem ser consultados em Cavalcanti *et al.* (2022).

Observa-se que, sob o *benchmark* de crescimento nulo das despesas, todos os estados teriam auferido saldo primário positivo ao longo de quase todo o período. Para a maioria dos estados, esse saldo anual apresenta-se crescente até meados da década, caindo ou estabilizando posteriormente. Isso é, evidentemente, explicado pelo forte ajuste implementado pela maioria dos estados em resposta à crise de 2015-16; ao reduzir a taxa de crescimento efetivamente observada das despesas de pessoal, diminuem os ganhos advindos da regra contrafactual.

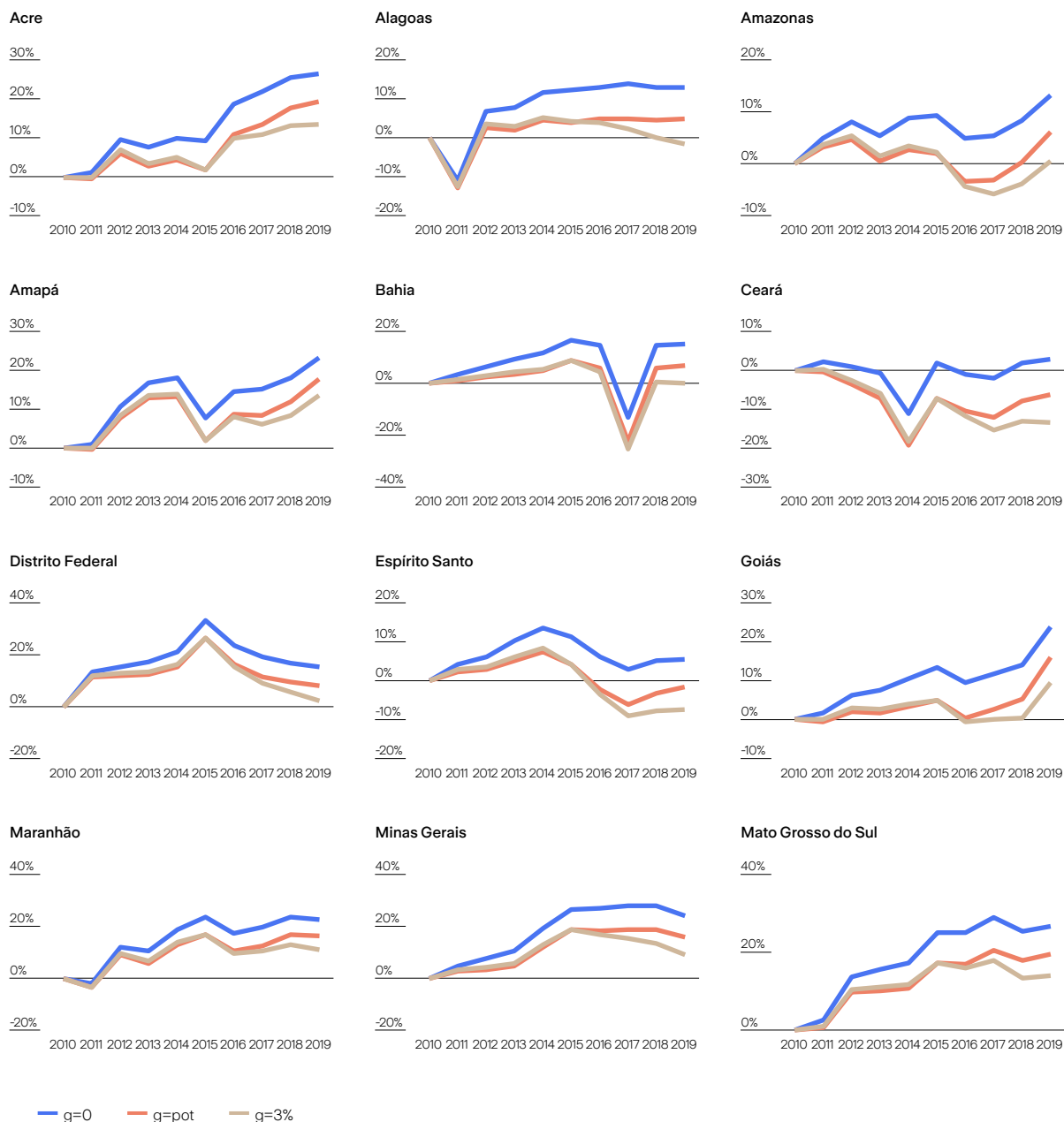
A regra calcada em um aumento anual do gasto com pessoal de 3% teria um impacto positivo sobre as finanças públicas em parcela significativa dos estados durante muitos anos, com a abertura de espaço para outros gastos. Em outras unidades da federação, contudo, onde a política de pessoal

efetivamente observada foi mais conservadora, apresentando crescimento médio anual dos gastos inferior a 3%, a regra proposta, se plenamente utilizada, levaria a um saldo primário negativo em alguns anos da amostra.

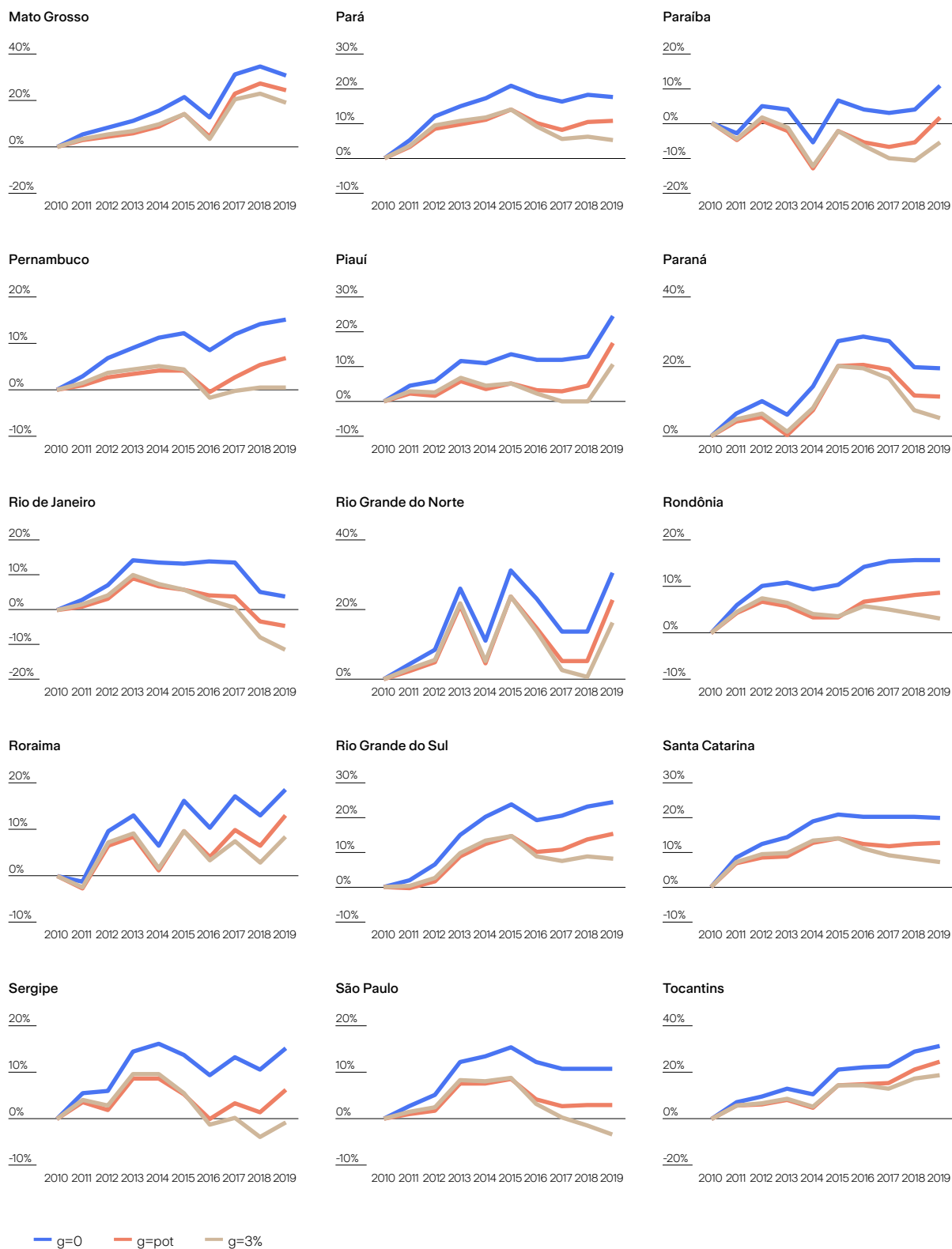
A regra de crescimento das despesas de pessoal atrelado à evolução do produto potencial gera, como seria de se esperar, ganhos intermediários entre os cenários anteriores. Em poucos casos observam-se saldos negativos.

● **Figura 6.2** Evolução do saldo primário simulado por Unidades da Federação, 2010-2019 (em % da RCL)

Elaboração própria



Continua na próxima página →



De modo geral, esses resultados indicam que as regras contrafactuais analisadas teriam propiciado situação mais confortável para a maioria das UFs para lidar com os efeitos adversos da crise de 2015-16. Alguns estados, como São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo e Ceará se defrontariam, em 2019, com um saldo primário negativo no ano, mas teriam acumulado, ao longo dos anos de 2011 a 2015, recursos suficientes para atenuar eventual escassez de recursos para o pagamento da folha diante da crise.

A forma mais eficiente de poupar recursos que pudessem ter sido usados na crise teria sido, provavelmente, a constituição de um fundo para essa finalidade. Contudo, mesmo que parcela significativa dos recursos economizados com menores gastos de pessoal tivesse sido gasta com investimento, a maioria das UFs teria estado em situação mais confortável. De um lado, o investimento realizado nos anos anteriores já poderia estar gerando retorno social e econômico. De outro lado, caso o orçamento estivesse alocado mais fortemente em despesas de investimento, a maior flexibilidade orçamentária teria permitido um ajuste menos traumático das contas públicas diante da crise.

A informação sobre o saldo acumulado no período completo para cada UF é mostrada na Tabela 6.4. Esta é uma informação complementar importante, pois a Figura 6.2 apresenta apenas os saldos primários gerados anualmente.

● **Tabela 6.4** Saldo primário acumulado no período 2010-19, por Unidade da Federação, nos três cenários considerados (R\$ bilhões de 2019 e % da RCL)

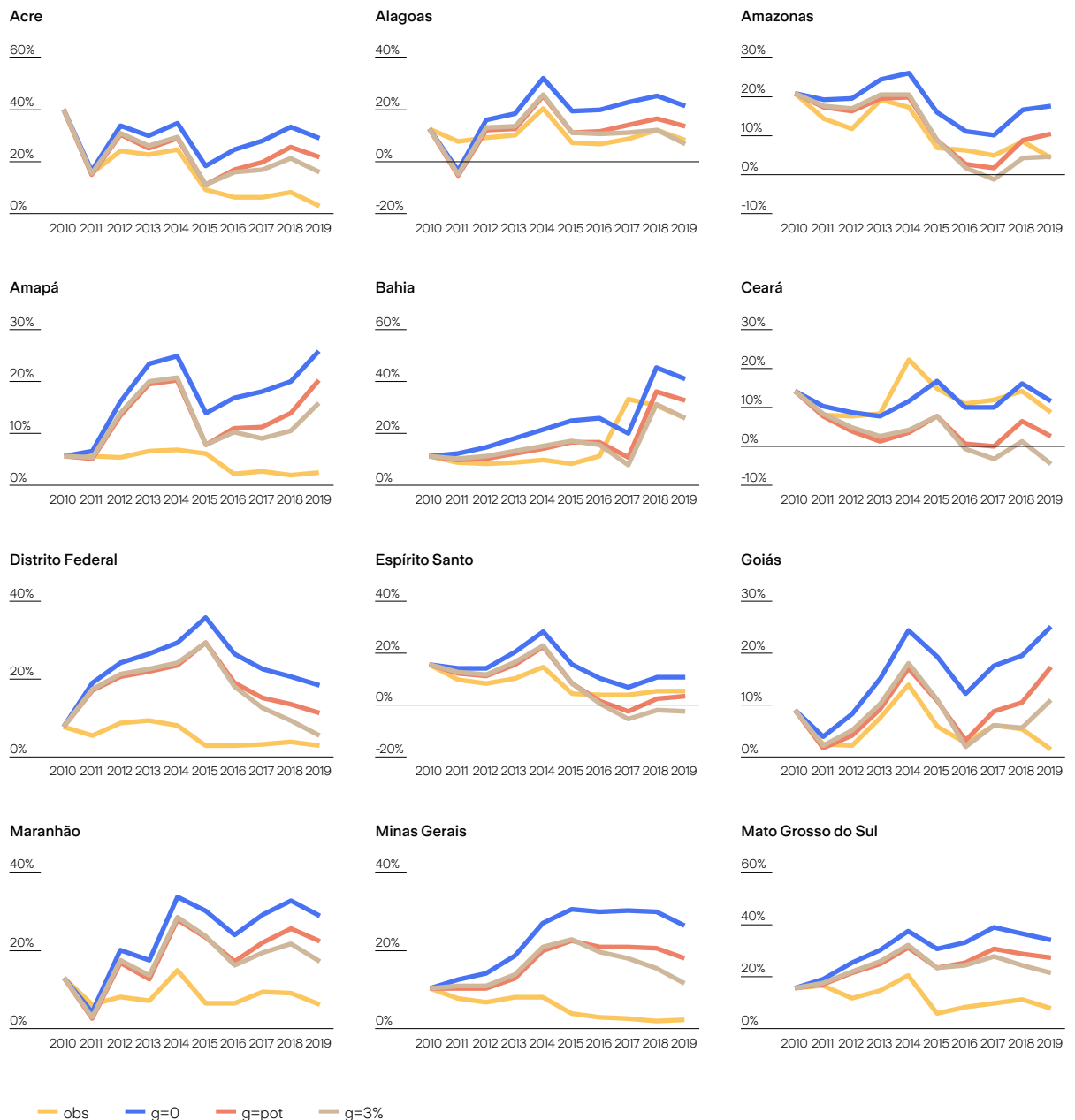
Fonte: Elaboração própria

UF	R\$ bilhões de 2019			% da RCL		
	g=0%	g=pot	g=3%	g=0%	g=pot	g=3%
AC	6,66	3,86	3,29	124,3%	72,0%	61,5%
AL	6,63	1,67	0,68	77,5%	19,6%	7,9%
AM	9,49	1,85	0,31	63,4%	12,3%	2,1%
AP	6,51	4,29	3,84	116,5%	76,7%	68,7%
BA	26,28	5,32	1,11	76,1%	15,4%	3,2%
CE	-0,87	-14,31	-17,01	-4,2%	-68,5%	-81,5%
DF	39,62	27,88	25,53	176,1%	123,9%	113,4%
ES	9,91	1,65	0,00	62,6%	10,5%	0,0%
GO	22,17	8,27	5,48	90,4%	33,7%	22,3%
MA	20,22	13,37	11,99	137,5%	90,9%	81,6%
MG	108,77	69,81	61,97	169,8%	109,0%	96,7%
MS	19,33	13,22	11,99	160,9%	110,0%	99,8%
MT	25,50	17,30	15,85	148,6%	100,8%	91,2%
PA	28,07	17,18	14,99	129,4%	79,2%	69,1%
PB	2,83	-3,79	-5,12	27,6%	-37,0%	-50,0%
PE	22,31	7,36	4,36	88,0%	29,1%	17,2%
PI	9,39	4,05	2,98	99,2%	42,8%	31,5%
PR	61,33	39,01	34,53	157,5%	100,2%	88,7%
RJ	51,86	15,59	8,30	88,6%	26,6%	14,2%
RN	16,34	10,57	9,41	160,5%	103,9%	92,5%
RO	7,84	3,96	3,18	101,2%	51,1%	41,1%
RR	3,80	2,08	1,73	90,5%	49,5%	41,2%
RS	59,32	33,51	28,33	149,1%	84,2%	71,2%
SC	36,37	23,45	20,85	144,9%	93,5%	83,1%
SE	8,18	3,08	2,05	101,5%	38,2%	25,5%
SP	158,64	68,05	49,84	98,9%	42,4%	31,1%
TO	13,03	8,97	8,16	162,6%	111,9%	101,7%

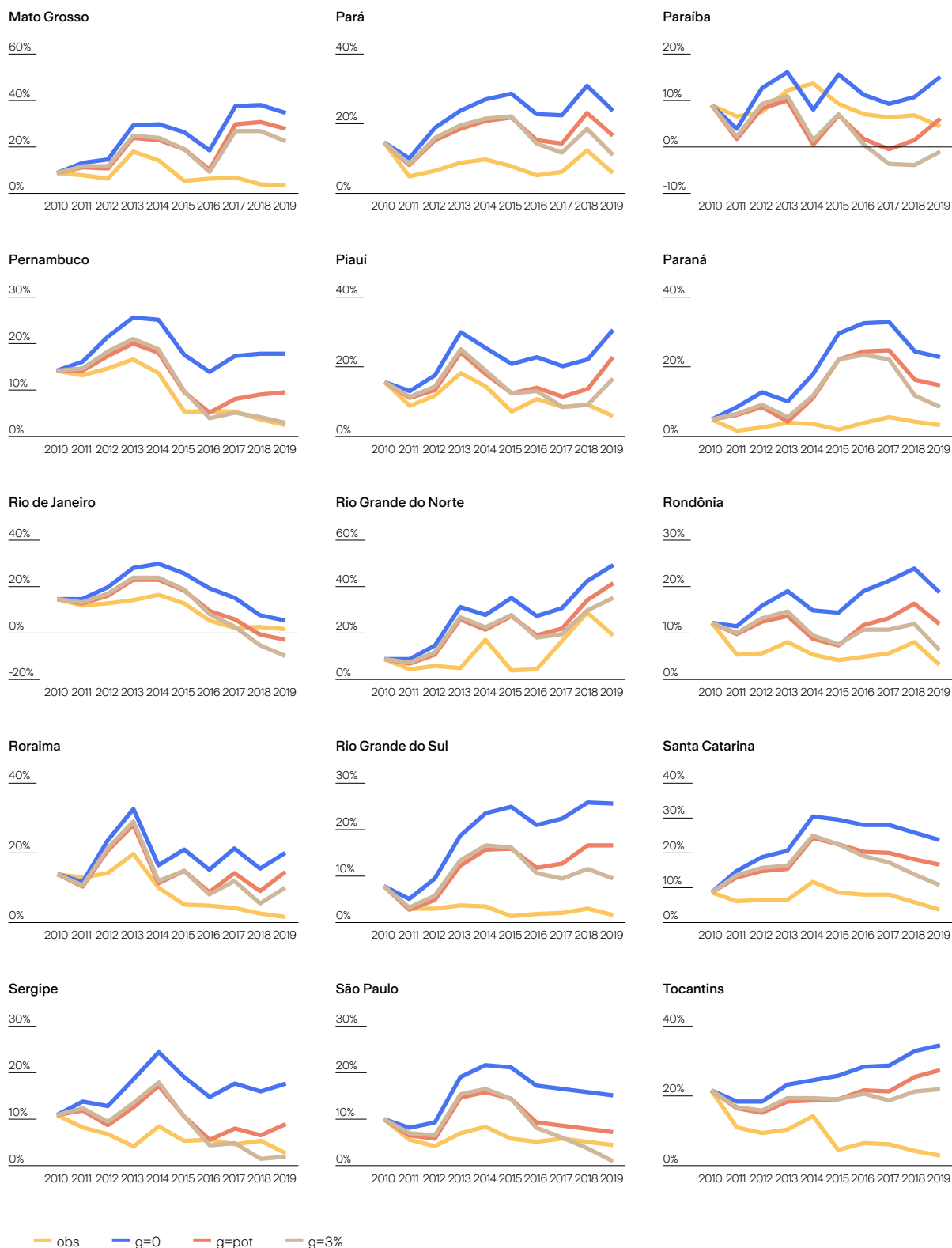
A Figura 6.3 compara a trajetória efetivamente observada do investimento em cada UF com as trajetórias simuladas nos três cenários, sob a hipótese de que todo o saldo gerado por menores despesas de pessoal teria sido revertido em investimento. Observa-se que as regras contrafactuais teriam sido capazes de gerar aumento substancial do investimento na grande maioria das UFs e ao longo de quase todo o período.

● **Figura 6.3** Evolução do investimento efetivamente observado e nos 3 cenários por Unidade da Federação, 2010-2019 (em % da RCL)

Fonte: Elaboração própria



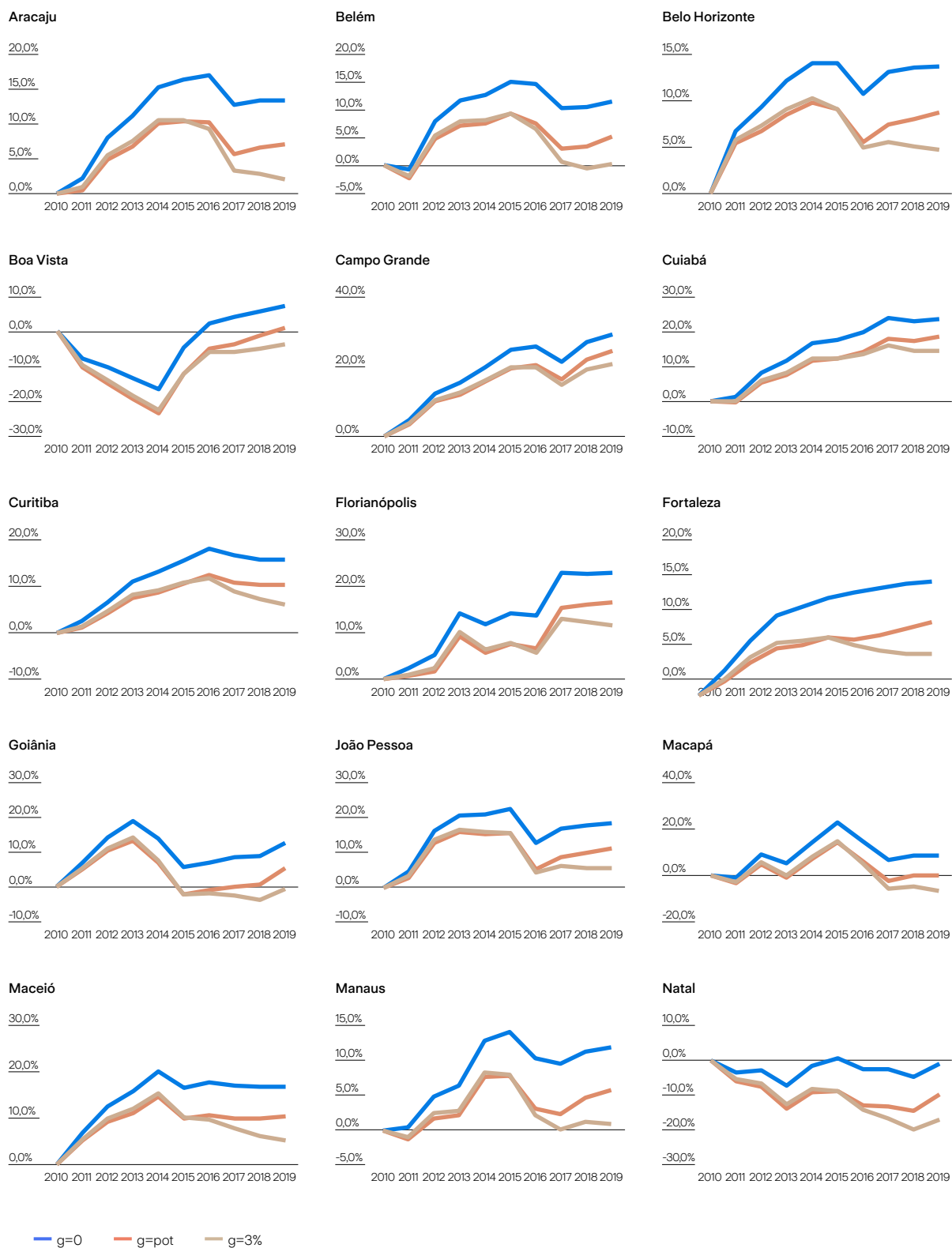
Continua na próxima página →



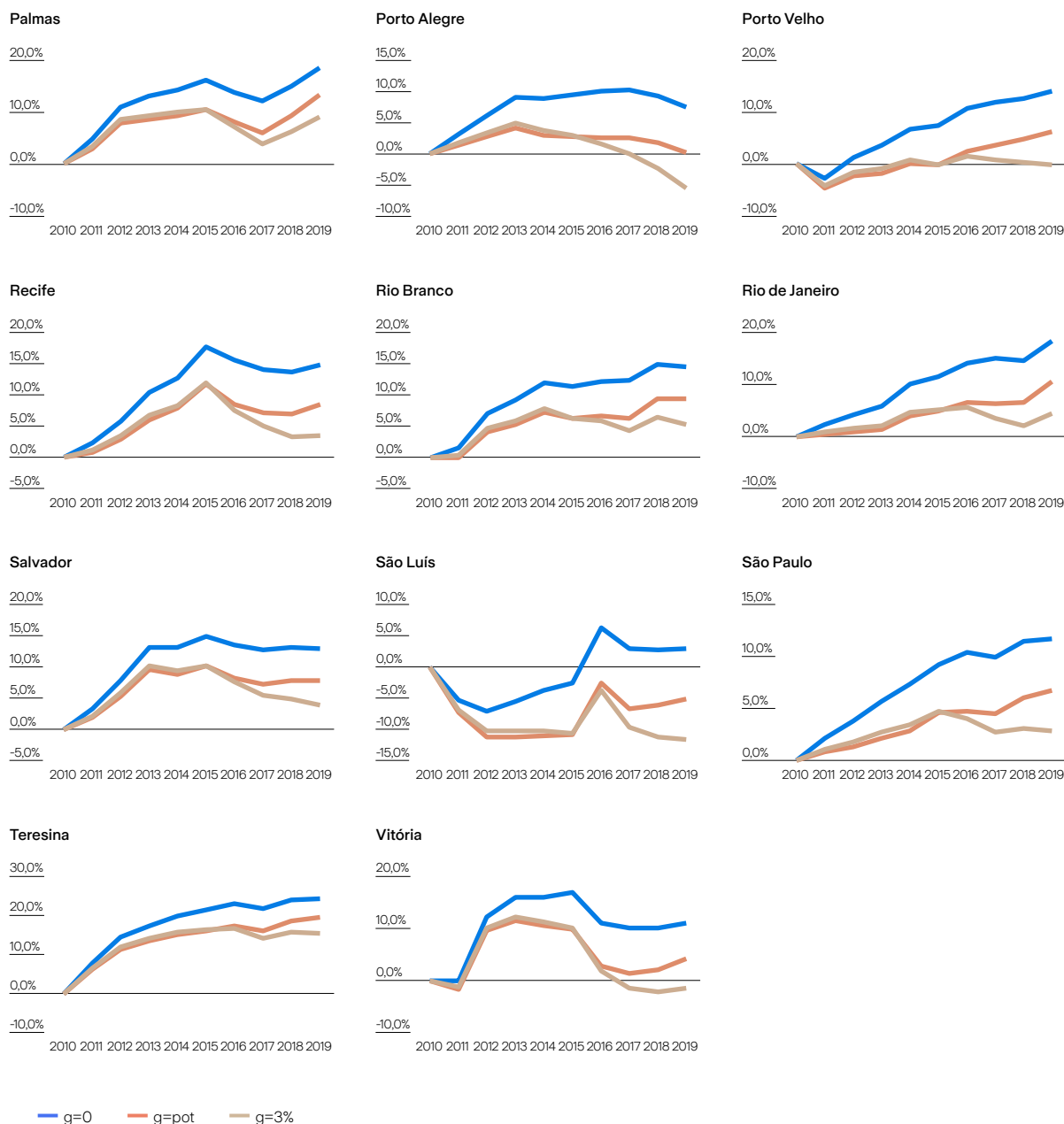
O cálculo do saldo primário obtido pela mudança de regra para o gasto com pessoal foi realizado também para as capitais e demais municípios. As regras baseadas na taxa de 3% a.a. e na média do produto potencial levam a grande maioria das capitais a obter uma melhora do saldo primário ao longo de todo o período. Em três capitais (Porto Alegre, Vitória, Goiânia) o resultado foi positivo em boa parte do período, tornando-se negativo somente nos últimos anos. Isso permite supor que as capitais poderiam ter acumulado recursos para fazer frente a eventuais contrações de receita. No caso de Natal, Boavista, São Luiz, o saldo primário negativo persistiu ao longo da série. Os resultados estão sintetizados na Figura 6.4.

● **Figura 6.4** Evolução do saldo primário simulado por capitais, 2010-2019 (% da RCL)

Fonte: Elaboração própria



Continua na próxima página →



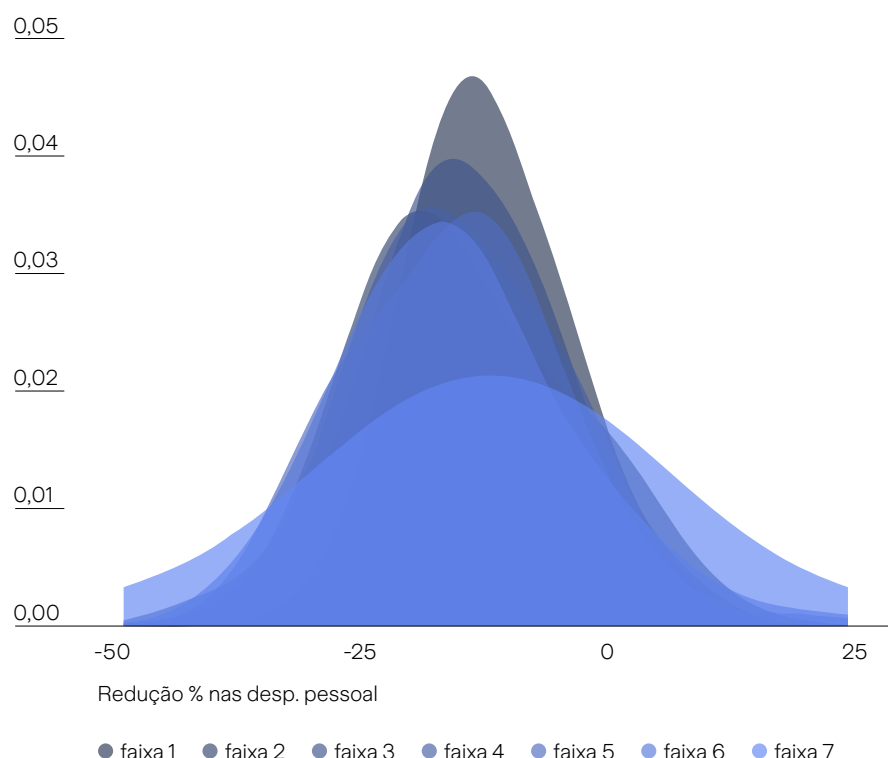
Para os demais municípios, trabalhou-se com uma amostra de 617 municípios que possuem regimes próprios de previdência social (RPPS) e uma amostra de 699 municípios sem RPPS. Os municípios de cada amostra foram divididos em sete faixas populacionais: (i) Faixa 1: municípios até 5 mil habitantes; (ii) Faixa 2: municípios acima de 5 mil até 10 mil habitantes; (iii) Faixa 3: municípios acima de 10 mil habitantes e até 20 mil habitantes; (iv) Faixa 4: municípios acima de 20 mil habitantes e até 50 mil habitantes; (v) Faixa 5: municípios acima de 50 mil habitantes e até 100 mil habitantes; (vi) Faixa 6: municípios acima de 100 mil habitantes e até 500 mil habitantes; (vii) Faixa 7: municípios acima de 500 mil habitantes.

Os resultados gerais das simulações para essas amostras de municípios seguem os padrões observados nas UFs e capitais: a implementação das regras de controle das despesas de pessoal teria gerado forte redução desses gastos em relação às trajetórias efetivamente observadas no período 2010-2019, e propiciado espaço para significativa expansão de outros gastos, notadamente investimentos.

A Figura 6.5 apresenta a distribuição dos municípios sem RPPS, por faixa populacional, no que diz respeito à redução das despesas de pessoal acumuladas no período 2010-2019 propiciada pela regra de 3% a.a., relativamente aos níveis efetivamente observados. Observa-se que, para a grande maioria dos municípios, a regra proporcionaria redução substancial das despesas de pessoal. Nota-se que há elevada dispersão da magnitude desses ganhos entre os municípios de todas as faixas populacionais, mas essa dispersão tende a ser mais significativa para municípios maiores.

- **Figura 6.5** Distribuição dos municípios sem RPPS em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Por faixa populacional

Fonte: Elaboração própria

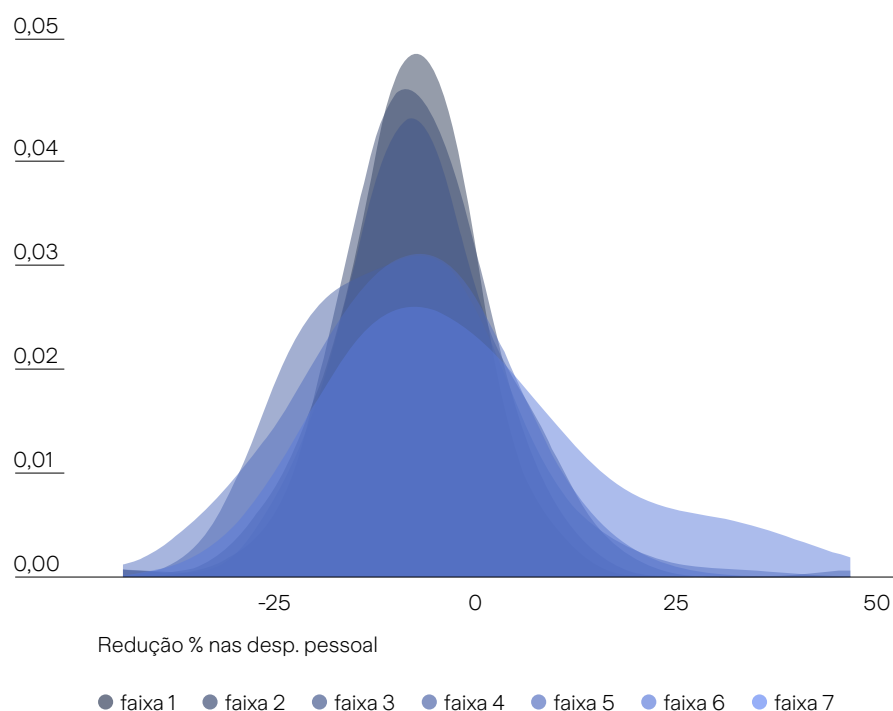


A Figura 6.6 apresentam o mesmo resultado para os municípios com RPPS. Os principais resultados —inclusive a maior dispersão dos ganhos propiciados pela regra de 3% entre os municípios maiores— se mantém. Contudo, as magnitudes médias das reduções nas despesas de pessoal parecem menores do que no caso dos municípios sem RPPS, e aumenta a proporção de municípios com perdas fiscais decorrentes da regra (ou seja, aumento das despesas de pessoal).

A comparação entre os resultados para municípios com e sem RPPS, bem como para as capitais, fica mais clara na Figura 6.7. Para as capitais e os municípios com RPPS, os ganhos fiscais da adoção da regra parecem similares em média. A distribuição para as capitais apresenta-se bimodal, mas vale ressaltar o reduzido tamanho amostral nesse caso, que dificulta o processo de estimação. Os menores ganhos proporcionados pela regra de 3% para as capitais e os municípios com RPPS reflete o fato de que as despesas de pessoal nesses entes apresentaram menor crescimento médio no período 2010-2019, relativamente aos municípios sem RPPS.

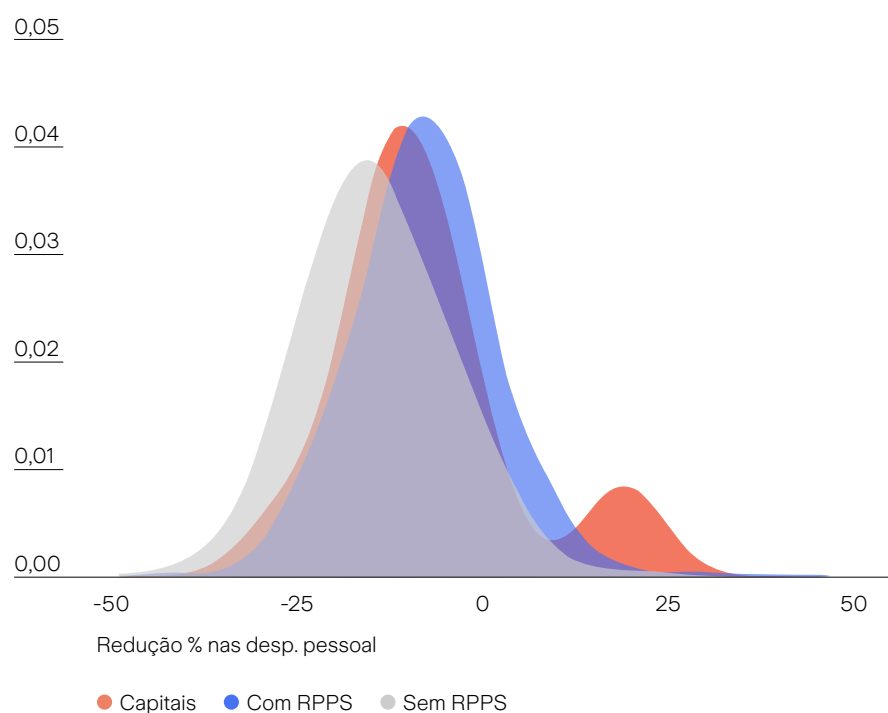
- **Figura 6.6** Distribuição dos municípios com RPPS em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Por faixa populacional

Fonte: Elaboração própria



- **Figura 6.7** Distribuição dos municípios em relação à redução percentual nas despesas de pessoal sob $g=3\%$, relativamente ao observado, no acumulado do período 2010-2019 – Com RPPS, sem RPPS e capitais

Fonte: Elaboração própria



Projeções para o período 2020-2030

Projeções para as Unidades da Federação

Dado o rápido crescimento dos gastos com pessoal inativo observado nas administrações públicas estaduais na última década é natural que se queira antecipar o que deverá acontecer com os referidos gastos até 2030. Esta seção tenta iluminar esta questão de duas maneiras principais. Primeiramente, por meio de um modelo de projeção que trata as massas de servidores estatutários e militares ativos e de servidores aposentados e militares na reserva ou reformados de todos os estados tomadas “como um todo” – isto é, desconsiderando o detalhe de cada administração estadual. O objetivo neste caso é mapear a tendência futura das referidas populações sob distintas regras previdenciárias.

Mais precisamente, o que se quer ilustrar primeiramente é o impacto de aumentos nas idades mínimas para a elegibilidade de civis —aumentos estes aprovados pela Emenda Constitucional 103 de 2019 para os servidores federais civis e posteriormente adotados por dezessete unidades da federação brasileira também para os respectivos quadros de servidores e militares (Quadro 6.1). Embora longe de ser a única medida de impacto da referida reforma posteriormente adotada pelas administrações estaduais (Quadro 6.2) o aumento da idade mínima tem o condão de postergar/mitigar o crescimento do número de aposentados dos regimes previdenciários na próxima década.

- **Quadro 6.1** Estados que aumentaram as idades mínimas para a aposentadoria de servidores civis após a promulgação da EC 103 de 2019

Fonte: Elaboração própria

Estado	Emendas constitucionais (EC) e/ou Leis Complementares (LC)	Idade mínima (regra permanente, servidores sem direito a aposentadorias especiais)
Acre	EC 52 de 2/12/2019 e LC 364 de 3/12/2019	65 (homem) /62 (mulher) anos de idade
Alagoas	LC 52 de 31/12/2019	65/62 anos de idade
Bahia	EC 26 de 31/01/2020	64/61 anos de idade
Ceará	EC 97 de 19/12/2019 e LC 210 de 19/12/2019	65/62 anos de idade
Espírito Santo	EC 114 de 25/11/2019	65/62 anos de idade
Goiás	EC 65 de 21/12/2019	65/62 anos de idade
Mato Grosso	EC 06 de 18/08/2020	65/62 anos de idade
Mato Grosso do Sul	LC 274, de 21/05/2020	65/62 anos de idade
Minas Gerais	EC 104, de 14/09/2020	65/62 anos de idade
Pará	EC 77 de 23/12/2019	65/62 anos de idade
Paraíba	EC 46 de 20/08/2020	65/62 anos de idade
Piauí	EC 54 de 18/12/2019	65/62 anos de idade
Paraná	EC 45 de 04/12/2019	65/62 anos de idade
Rio Grande do Norte	EC 20 de 29/09/2020	65/60 anos de idade
Rio Grande do Sul	EC 78 de 04/02/2020	65/62 anos de idade
Sergipe	LC 338 de 27/12/2019	65/60 anos de idade
São Paulo	LC 1354 de 06/03/2020	65/62 anos de idade

Naturalmente, a análise do caso concreto de cada administração estadual também é de interesse para os objetivos desta pesquisa. Daí que um segundo objetivo deste trabalho é analisar a diversidade de experiências estaduais. Isto é feito basicamente por meio do resumo das conclusões obtidas por Santos *et al.* (2020) —que realizaram um estudo precisamente com este fim.

● **Quadro 6.2** Principais aspectos das reformas aprovadas na EC 103 de 2019 para os servidores/militares federais e posteriormente emuladas pelos estados no Quadro 6.1

Fonte: Elaboração própria

Medida	Impacto
Aumento das idades mínimas para a elegibilidade	Postergação de novas aposentadorias e mitigação do crescimento do número de inativos
Diminuição do valor dos benefícios de pensão e benefícios de aposentadoria crescentes com o tempo de serviço	Postergação de novas aposentadorias e mitigação do crescimento do número de inativos e dos gastos com inativos
Aumento das alíquotas de contribuição para servidores civis e pensionistas militares	Aumento da arrecadação disponível para arcar com as despesas com inativos

Hipóteses básicas e dados

Projeções agregadas para os quantitativos de servidores estaduais e militares ativos e para os quantitativos de servidores aposentados e militares na reserva e reformados.

As projeções agregadas para os quantitativos de servidores estaduais e militares ativos e para os quantitativos de servidores aposentados e militares na reserva e reformados foram feitas a partir de dois insumos básicos, a saber, (i) os microdados de Santos *et al.* (2021)¹¹ e (ii) um modelo de microssimulação não comportamental da dinâmica do número de ativos e inativos desenvolvido na Dimac-Ipea. O que se segue descreve as hipóteses utilizadas no referido modelo e os resultados obtidos.

A primeira hipótese crucial é que todos os servidores e militares ativos que eventualmente possam vir a óbito ou se aposentar durante o período de projeção são, por hipótese, repostos por indivíduos com as mesmas idades, gênero e remuneração do servidor falecido ou recém-aposentado quando este último foi contratado. Ou seja, a hipótese —chamada de “reposição um para um”— é que a quantidade de estatutários civis e militares ativos estaduais —que vem caindo desde 2010— se manterá constante ao longo de todo o período analisado.

A segunda hipótese crucial do modelo é que nem todos os servidores/militares ativos se aposentam/vão para a reserva no exato ano em que ficam elegíveis. Com efeito, a experiência mostra números crescentes de “riscos expirados” —i.e. indivíduos elegíveis para a inatividade que optam por permanecer trabalhando— tanto no serviço público federal como nos estados. Ou seja, a elegibilidade neste modelo implica apenas que o servidor/militar em questão tem probabilidade maior que zero —parametrizada no modelo em 0,3¹²— de entrar na inatividade em um dado ano em questão.

11 Disponíveis em: https://rshinypanel.shinyapps.io/2014-2019_pareado/

12 O parâmetro foi escolhido porque compatível com o fato estilizado de que as pessoas passam em média 5 anos na condição de “riscos expirados”.

Modelos de microssimulação tal como o proposto nesta seção são comuns na literatura internacional¹³ e podem ser encontrados para o caso dos servidores da União¹⁴ e de entes específicos da federação¹⁵. O modelo utilizado neste texto trabalha com duas populações, a saber (i) servidores estatutários e militares ativos; e (ii) servidores estatutários e militares inativos. Pensionistas são desconsiderados por conta da precariedade dos dados. Por conta da existência de regras de elegibilidade diferentes em cada caso, os ativos são divididos em civis e militares. No caso dos militares valem as regras de elegibilidade estabelecidas na Lei 13.954 de 2019 —que aumentou o tempo de contribuição requerido para a entrada na reserva de 30 para 35 anos, permitindo, entretanto, o aumento do tempo de contribuição dos militares ativos quando da promulgação da lei em 17%.

Os estatutários e militares ativos podem, a cada ano, vir a falecer, com probabilidade dada pela tábua de mortalidade de Beltrão e Sugahara (2018). Cada servidor/militar ativo que é “sorteado” para vir a óbito pelo modelo será imediatamente repostado, como visto acima, e as características de cada novo servidor admitido são exatamente idênticas às do servidor a ser repostado quando da admissão deste último. Os novos servidores admitidos, por hipótese, não podem morrer no ano de admissão.

Os ativos “sorteados” pelo modelo para permanecerem vivos, por seu turno, se dividem em dois grupos —os elegíveis ou não para aposentar. Os servidores e militares ativos não elegíveis para se aposentar permanecem ativos por mais um ano. Os elegíveis também se dividem em dois grupos. Aqueles que atingiram as respectivas idades compulsórias são compulsoriamente aposentados pelo modelo. Tal como apontado acima, os elegíveis que não atingiram a idade compulsória podem ou não ser “sorteados” para se aposentar, com probabilidade de 0,3 de fazê-lo.

Todos os servidores e militares ativos que permanecerem em atividade recebem aumentos anuais de 2%. A remuneração de cada novo admitido é igual ao montante que, reajustado anualmente pelo percentual supracitado e pelo número de anos de serviço público do servidor a ser repostado, é igual à última remuneração deste último.

Os inativos, por seu turno, podem, a cada ano, (i) vir a falecer, com probabilidade dada pela tábua de mortalidade de Beltrão e Sugahara (2018), e (ii) continuarem vivos recebendo vencimentos constantes em termos reais aos recebidos no ano anterior. Como apontado anteriormente, o modelo desconsidera órfãos e pensionistas.

As regras permanentes para elegibilidade de servidores civis sem direito a aposentadorias especiais prévias à Emenda Constitucional 103 de 2019 eram (i) 35 anos de serviço e 60 anos de idade se homem; e (ii) 30 anos de serviço e 55 anos de idade para as mulheres. A Emenda Constitucional 103 de 2019 não aumentou o requerimento de anos de serviço —embora determine que o valor dos benefícios seja maior para indivíduos com maiores tempos de serviço— mas aumentou a idade mínima de elegibilidade na regra permanente para 62 anos de idade para as mulheres e 65 anos de idade para os homens. A Figura 6.8 ilustra o efeito destas mudanças para a totalidade dos servidores aposentados e militares na reserva ou reformados das administrações públicas estaduais brasileiras.

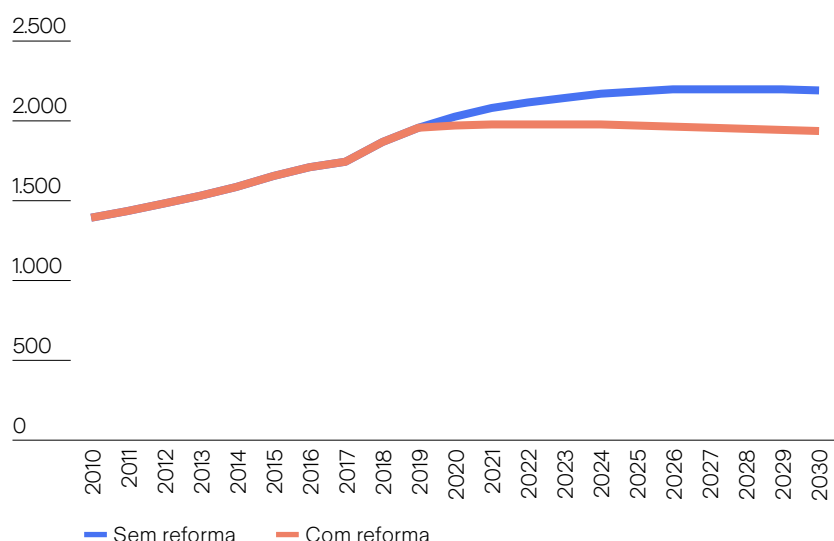
13 Ver, por exemplo, Fredriksen (1998) e Dekkers *et al.* (2015).

14 Ver, por exemplo, as contribuições de Schettini *et al.* (2018) ou Casalecchi *et al.* (2019).

15 Ver, por exemplo, o trabalho de Dognini (2019).

● **Figura 6.8** Evolução do quantitativo de aposentados nos estados com e sem aumento da idade mínima para os civis

Fonte: Santos (2017) e SPREV (2018, 2019 e 2020) para os dados históricos e projeções dos autores para o período 2020-2030.



Com as regras permanentes pré-reforma o modelo projeta um crescimento de 8,4% no número de inativos entre 2019 e 2030 —que passaria de 1,95 milhão em 2019 para 2,19 milhões em 2030. Com as regras permanentes após reformas, por outro lado, o número de inativos passa a cair muito lentamente, permanecendo pouco acima de 1,9 milhão ao longo de todo o período de projeção.

Dois fatores explicam os resultados reportados na Figura 6.8 acima. O primeiro deles é que as novas idades mínimas diminuem consideravelmente —no médio prazo dos próximos dez anos— o número de servidores civis elegíveis para aposentadoria. Restringe, em particular, estes últimos aos homens acima de 54 anos e as mulheres acima de 49 anos —excluindo milhares de homens entre 50 e 54 anos e mulheres entre 44 e 48 anos do pool de elegíveis. O segundo deles é que a diminuição da razão ativos/inativos na última década fez com que os óbitos esperados de inativos sejam relativamente altos quando comparados ao fluxo de novos aposentados, o que não era o caso dez ou quinze anos atrás.

Em suma, após o rápido crescimento dos gastos com inativos verificado na última década, as melhores projeções disponíveis dão conta de que os referidos gastos tenderiam a crescer muito menos rapidamente mesmo no pior cenário de ausência de reformas. O fato de reformas próximas às aplicadas aos servidores federais terem sido adotadas também pela maioria das unidades da federação tornam as perspectivas ainda mais positivo do ponto de vista da recuperação das finanças públicas dos estados brasileiros. O contraste com o quadro dos municípios brasileiros é marcante neste sentido, como examinado em outras partes deste estudo.

As projeções de Santos *et al.* (2020) para os gastos com servidores e militares ativos e inativos estaduais

Embora ilustrativas, as projeções agregadas apresentadas acima não podem —por construção— dar conta da diversidade de contextos estaduais. O propósito desta seção é lançar luz sobre a referida diversidade, a partir das conclusões de Santos *et al.* (2020) que se debruçaram sobre as legislações de cada uma das unidades federativas brasileiras com essencialmente os mesmos dados utilizados nas projeções apresentadas anteriormente —ainda que no ano base 2018— e com um modelo parecido com, mas mais sofisticado do que, o utilizado acima.

As hipóteses de Santos *et al.* (2020) refinam o modelo da seção anterior de pelo menos três maneiras: (i) os autores incorporam nas simulações as diversas “regras de transição” disponíveis para diversas “safras” de servidores estatutários civis; (ii) os autores levam em consideração regras previdenciárias distintas para policiais civis e professores da educação básica; e (iii) os autores trabalham também com pensionistas. Não são questões menores —o resultado para um dado estado em um dado ano pode ser significativamente diferente com estes refinamentos em comparação a sem estes refinamentos. Mas no médio prazo estas questões são menos importantes do que parecem. É justo notar, por exemplo, que as regras de transição apenas “adiantam” um pouco aposentadorias que efetivamente aconteceriam alguns anos depois. Ademais, as despesas com pensionistas são bem menores do que —e tendem a seguir— as despesas com aposentados e os policiais são relativamente poucos, assim como (e talvez surpreendentemente) os professores da educação básica que se aposentam pela regra especial¹⁶.

Esclarecidas estas diferenças conceituais, a Tabela 6.5 apresenta os resultados obtidos por Santos *et al.* (2020) para cada uma das unidades da federação para a qual apresentaram resultados —os autores consideraram que a qualidade dos dados dos estados de Amapá e Roraima era muito inferior às dos demais. As cores da Tabela 6.5 indicam o ordenamento do valor de cada variável em cada estado vis a vis aos valores da mesma variável nos demais estados. Os dados em verde são os dos estados com menores crescimentos dos respectivos gastos —com ativos, com inativos e com o total de ativos e inativos. As taxas de crescimento da Tabela 6.5 são do último ano relativamente ao primeiro ano— por exemplo, espera-se que o valor dos gastos com ativos do Rio Grande do Sul em 2030 seja 7,5% maior do que o valor verificado em 2019. Do exposto acima, não surpreende que os estados com maiores crescimentos esperados para os gastos com pessoal na próxima década sejam precisamente os que ainda não aprovaram reformas das respectivas previdências sociais similares às aprovadas nos estados citados no Quadro 6.3.

16 Que requer de 20 a 30 anos – dependendo do gênero e da “safra” da legislação específica em cada estado – de dedicação exclusiva ao magistério da educação básica, um requisito difícil de ser alcançado pela maior parte dos professores.

- **Tabela 6.5** Evolução esperada dos gastos com ativos e inativos por unidade da federação, para o período 2019-2030 e com reposição um para um

Fonte: Santos *et al.* (2020).

UF	2019-2024			2019-2030		
	Ativos	Inativos	Total	Ativos	Inativos	Total
RS	3,9%	-3,7%	-0,9%	7,5%	-9,2%	-3,0%
MG	3,0%	0,3%	1,6%	5,1%	-0,6%	2,3%
ES	2,2%	1,1%	1,7%	3,3%	0,7%	2,0%
AL	2,4%	3,5%	2,9%	6,6%	2,8%	4,8%
PB	-4,2%	8,1%	1,7%	-5,2%	5,9%	0,1%
RN	2,8%	2,8%	2,8%	5,7%	2,6%	4,2%
PI	-2,8%	8,7%	2,6%	-3,1%	9,4%	2,7%
SP	-2,3%	9,4%	3,0%	-2,4%	10,7%	3,6%
SE	-2,7%	6,1%	1,5%	-5,4%	8,6%	1,3%
BA	-1,8%	6,9%	2,2%	-3,8%	9,7%	2,3%
GO	-1,5%	4,6%	1,3%	-3,2%	6,7%	1,4%
RJ	0,6%	19,3%	9,1%	-1,4%	38,8%	16,9%
MA	-5,4%	24,2%	7,3%	-8,4%	36,2%	10,7%
SC	1,0%	12,5%	6,7%	1,5%	21,8%	11,7%
MS	4,6%	2,7%	3,8%	6,2%	6,5%	6,3%
PR	2,7%	3,0%	2,8%	4,7%	3,9%	4,3%
PE	-0,9%	17,9%	7,8%	0,2%	27,5%	12,9%
DF	2,3%	17,9%	8,6%	0,3%	42,1%	17,1%
PA	-1,9%	14,5%	4,0%	-2,5%	19,1%	5,3%
AC	0,9%	8,6%	3,9%	3,0%	13,9%	7,2%
TO	4,7%	37,5%	13,9%	5,4%	87,9%	28,5%
AM	-0,4%	27,1%	9,4%	0,3%	46,5%	16,8%
CE	1,7%	8,6%	4,3%	3,4%	12,1%	6,6%
MT	9,4%	1,8%	6,8%	16,9%	6,1%	13,2%
RO	1,1%	33,5%	10,7%	2,3%	62,3%	20,1%

Projeções para os municípios

Hipóteses básicas e dados

A projeção dos gastos com pessoal municipal na próxima década tem a finalidade de apontar o volume de recursos a serem despendidos pelos RPPSs e a evolução dos quantitativos de aposentados e pensionistas para os próximos anos. Dada a heterogeneidade em torno da escala dos regimes próprios, optou-se por avaliar o agregado dos gastos de pessoal ativo e inativo.

Os gastos com pessoal ativo e inativo (aposentados e pensionistas) são oriundos respectivamente dos microdados da Relação Anual de Informações Sociais - RAIS — e dos quantitativos e remunerações constantes do suplemento do Anuário Estatístico da Previdência Social - AEPS, ambos para o ano de 2019.

O modelo de simulação inclui um canal básico entre os quantitativos de pessoal ativo e aposentados, uma vez que, anualmente, uma fração dos servidores municipais passam a cumprir os critérios definidos de aposentadoria (tornam-se elegíveis), somando-se ao estoque de aposentados no ano de referência. A parcela de elegíveis divide-se entre os ditos aposentados compulsórios (trabalhadores com idade superior a 75 anos) e uma fração de aposentados que cumpriram os critérios para a aposentadoria e decidiram retirar-se da força de trabalho. Supõe-se que cada servidor que se aposenta seja substituído, na força de trabalho, por um indivíduo com a mesma idade de admissão no serviço público, tempo de contribuição igual a zero e remuneração descontada levando em conta a idade atual e a idade de admissão no serviço público. Os servidores contratados passam, então, a compor a força de trabalho do funcionalismo municipal.

O modelo inclui outro canal entre ativos, aposentados e pensionistas ao utilizar tábuas de mortalidade (para estimar os trabalhadores e aposentados mortos) com a finalidade de estimar a probabilidade de instituição de pensão decorrente das mortes.

Há algumas hipóteses simplificadoras para o exercício. Além da hipótese de reposição plena dos servidores aposentados, citada acima, supõe-se que a massa de ativos tenha somente duas regras de aposentadoria (compulsória e a regra de tempo de contribuição e idade), diferenciadas para homens e mulheres. Não se consideram, assim, os regimes especiais de aposentadoria que ocorrem na realidade (professores municipais e demais servidores). A taxa de crescimento da remuneração média dos ativos é definida em 2% ao ano, ao passo que, para o pessoal inativo, é suposta uma taxa de 0%.

Dada a baixa qualidade dos registros administrativos para muitos municípios, optou-se por criar uma amostra dos municípios com RPPS ativo que apresentaram registros administrativos julgados consistentes no cruzamento de três bases de dados públicas: RAIS, AEPS e FINBRA. A amostra final, com 1.085 municípios, é bastante representativa do total dos municípios, correspondendo a 68,6% do total de servidores ativos e 71,6% do total de aposentados dos municípios com RPPS.¹⁷

O modelo de simulação pode ser dividido em cinco etapas: i) Filtragem, dentro da amostra, dos elegíveis a aposentadoria entre 2019 e 2030; ii) criação de microdados sintéticos de aposentados e pensionistas a partir das estatísticas de idade, gênero e remuneração média do AEPS 2019; iii) aplicação da tábua de mortalidade sobre os servidores e aposentados e estimação dos instituidores de pensão; iv) simulação dos gastos com pessoal ativo supondo reposição 1:1; v) simulação dos quantitativos e gastos com aposentados e pensionistas no período de 2019-2030.

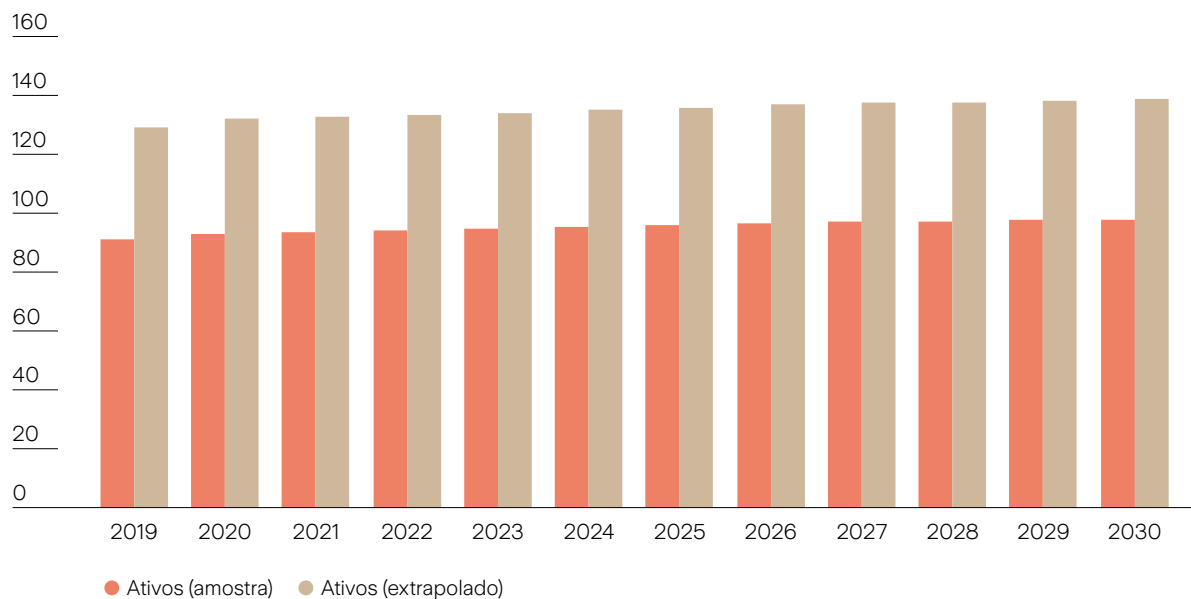
Resultados

Os resultados das simulações são apresentados nas figuras abaixo. A Figura 6.9 mostra os gastos com pessoal ativo projetados no período, que passam de R\$ 130 bilhões em 2019 para R\$139 bilhões em 2030 (taxa de crescimento média anual de 0,63%,). O baixo crescimento está diretamente relacionado à hipótese de aumentos salariais de 2% e pela hipótese de reposição. O quantitativo de pessoal ativo ficou centrado em 2,5 milhões, enquanto o percentual de novos servidores não supera 3% ao ano.

¹⁷ Para detalhes da construção dessa amostra, ver Cavalcanti *et al.* (2022).

● **Figura 6.9** Gastos com pessoal ativo (em R\$ bilhões): 2019-2030]

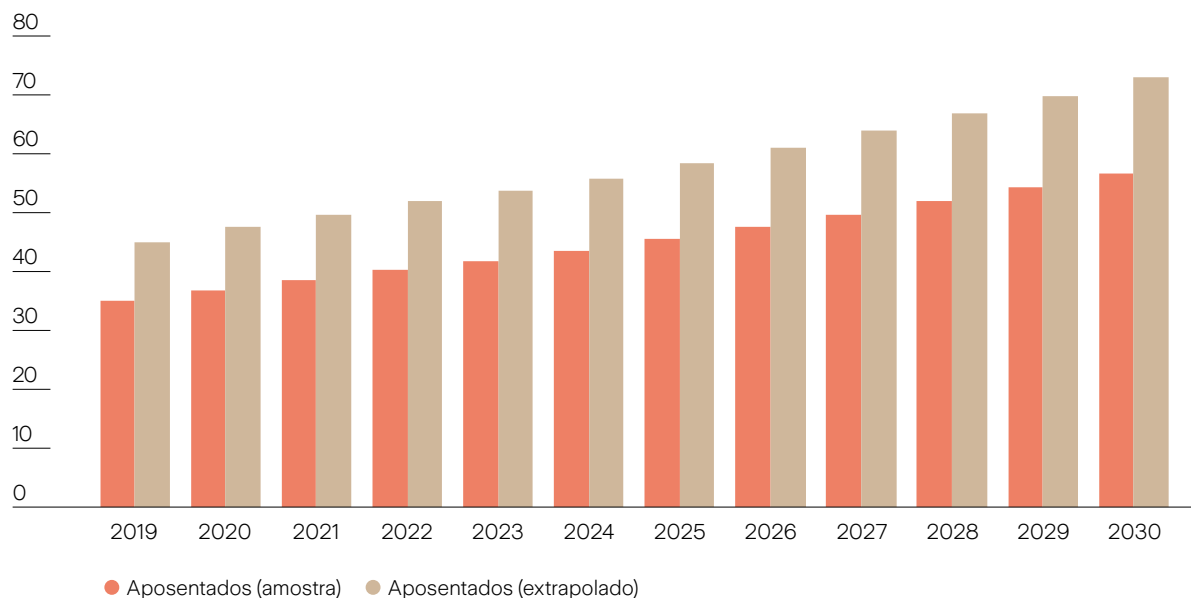
Fonte: Elaboração própria



A Figura 6.10 apresenta o total de gastos com aposentados, projetado para aumentar de R\$ 45 bilhões em 2019 para R\$ 73 bilhões em 2030 (um aumento de 61,5% das despesas de aposentados na década, com taxa de crescimento média anual de 4,46%). Este crescimento é parcialmente explicado pelo aumento projetado do quantitativo de aposentados no período, que passa de 853 mil para 1,05 milhões (crescimento de 23%).

● **Figura 6.10** Gasto com aposentados municipais (R\$ bilhões): 2019-2030

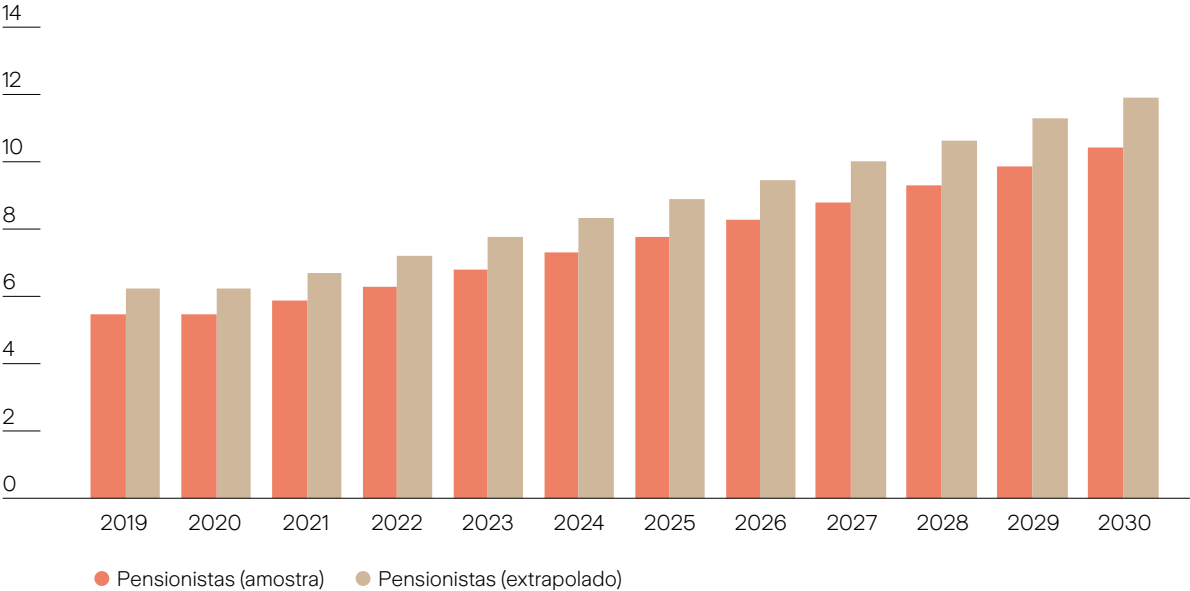
Fonte: Elaboração própria



No que se refere aos pensionistas, os gastos projetados são reportados respectivamente na Figura 6.11. O cenário simulado indica que o gasto deve se elevar em 90% (passando de R\$ 6,2 para R\$ 11,9 bilhões) —aumento explicado primordialmente pelo crescimento da quantidade de pensionistas municipais, que deve dobrar na próxima década (passando de 199 para 402 mil beneficiários).

● **Figura 6.11** Gasto com pensionistas municipais (R\$ bilhões): 2019-2030

Fonte: Elaboração própria



A comparação entre os gastos projetados com pessoal ativo e inativo é apresentada na Tabela 6.6. Observa-se, no período de análise, crescimento de apenas 7% nos gastos de pessoal ativo, enquanto é esperado um incremento de 65% no total de gastos com inativos municipais (aposentados + pensionistas).

● **Tabela 6.6** Total do gasto de pessoal (em R\$ bilhões): 2019-2030

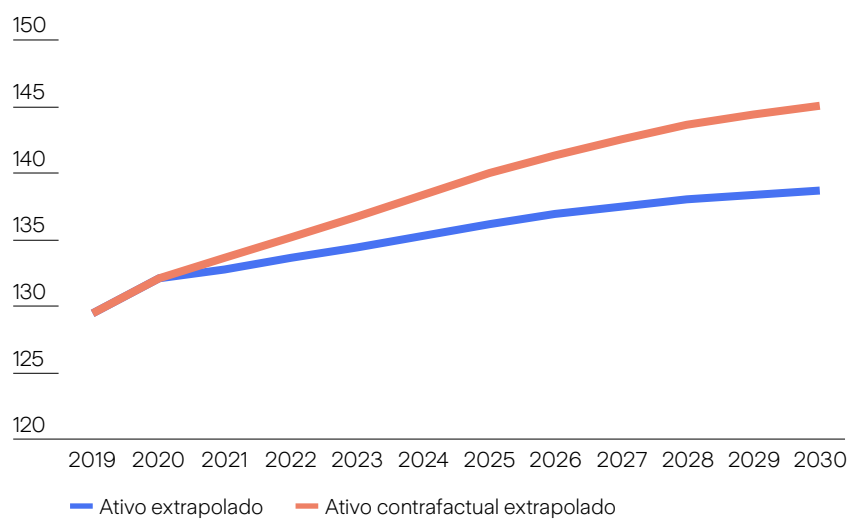
Fonte: Elaboração própria

Ano	Ativos	Aposentados	Pensionistas	Total
2019	129,5	45,0	6,2	180,7
2020	132,0	47,4	6,2	185,7
2021	132,8	49,5	6,7	189,0
2022	133,7	51,8	7,2	192,7
2023	134,4	53,7	7,8	195,8
2024	135,3	55,8	8,3	199,5
2025	136,2	58,3	8,9	203,4
2026	136,9	61,0	9,4	207,3
2027	137,5	63,8	10,0	211,3
2028	138,0	66,7	10,6	215,3
2029	138,4	69,7	11,3	219,3
2030	138,7	72,7	11,9	223,4

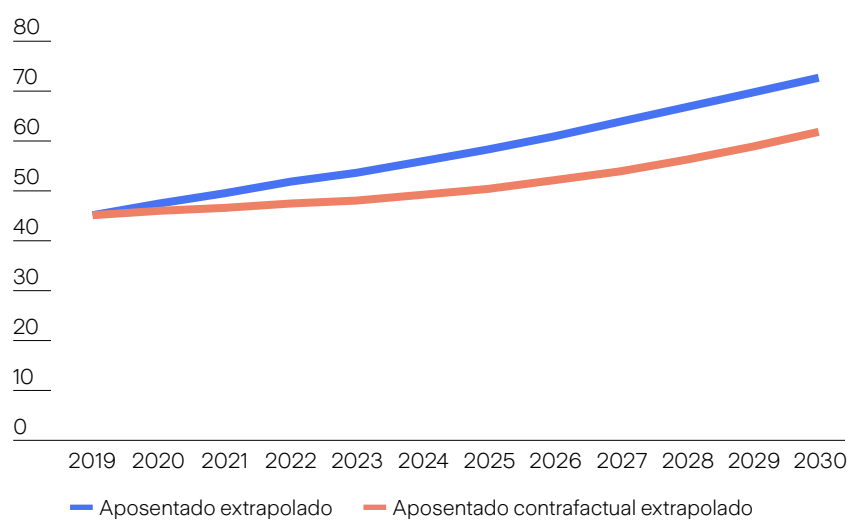
● **Figura 6.12** Cenários contrafactuais de evolução do gasto de pessoal (R\$ bilhões): 2019-2030

Fonte: Elaboração própria

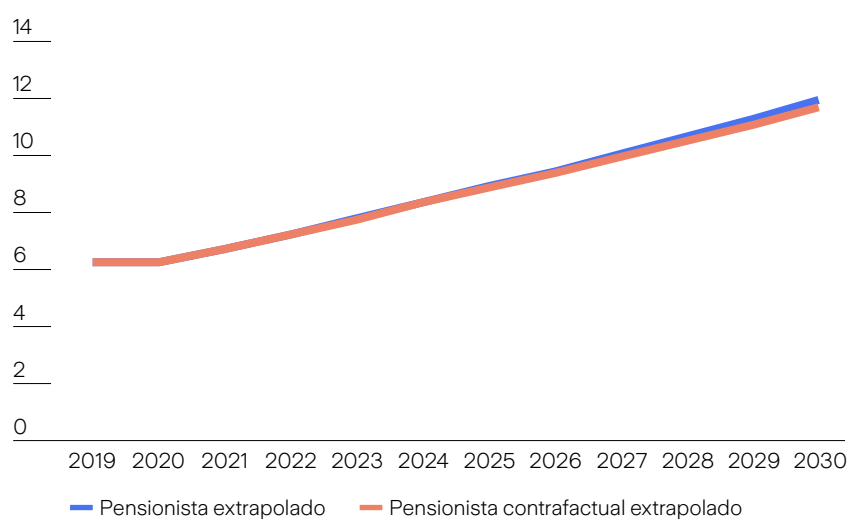
Gasto com pessoal ativo



Gasto com pessoal aposentado



Gasto com pessoal pensionista



Um cenário alternativo de simulação também foi elaborado, considerando-se a alteração da regra de aposentadoria não compulsória. Na simulação inicial, assumiu-se uma regra levando-se em conta que os municípios seguem a Emenda Constitucional nº41/2003. O cenário contrafactual, apresentado a seguir, leva em conta a Emenda Constitucional nº 103/2019, aumentando a idade mínima de aposentadoria de 55 para 60 anos no caso das mulheres e de 60 para 65 anos no caso dos homens, mantendo-se o regimento de tempo de contribuição.

As mudanças nas trajetórias de gastos com pessoal ativo, aposentados e pensionista no período são apresentadas na Figura 6.12. A mudança da legislação de aposentadorias tem impacto pouco relevante nos gastos com pensionistas (retração aproximada de R\$ 700 milhões), mas afeta de modo importante as projeções de gastos com pessoal ativo e com pessoal aposentado. No caso das despesas com ativos, o valor projetado em 2030 apresenta crescimento de R\$ 39 bilhões na década —muito acima do valor projetado na Tabela 7.5— dado o alongamento do período em atividade dos servidores municipais. Em contrapartida, o menor fluxo de transição para a inatividade reduz consideravelmente os gastos de pessoal aposentado, resultando em uma retração acumulada de R\$ 80 bilhões no período (redução de 11,5% em relação ao gasto com aposentados da primeira simulação). O impacto global do cenário contrafactual é a redução do gasto total com pessoal da ordem de R\$ 42 bilhões no acumulado do período.

A visão dos gestores estaduais: Entrevistas com as Secretarias de Fazenda dos estados de Alagoas e de São Paulo

Com o intuito de confirmar, complementar ou qualificar os diagnósticos e resultados do estudo, foram realizadas, durante o processo de desenvolvimento do trabalho, entrevistas com representantes das Secretarias de Fazenda dos Estados de Alagoas e São Paulo. Nessas entrevistas, os(as) representantes das Secretarias de Fazenda comentaram os resultados preliminares do estudo e apresentaram suas visões dos problemas fiscais e dos desafios de seus respectivos estados e do país como um todo. Nesta seção, resumem-se as principais lições extraídas dessas entrevistas.

A primeira entrevista foi realizada com o Secretário da Fazenda (George André Santoro) e a com a Secretária Especial do Tesouro Estadual de Alagoas (Renata Campos) e a segunda, com o Secretário Executivo da Secretaria de Fazenda do Estado de São Paulo (Tomás Bruginski de Paula) e uma assessora.

Cabe destacar que, no que se refere ao aspecto econômico, essas unidades da federação têm perfis muito diferentes. Enquanto o PIB de Alagoas representa menos de 1% do PIB do Brasil e tem, em sua composição, peso mais importante do setor agropecuário (16,6%) do que da indústria (12%), a economia de São Paulo é a maior do país, respondendo por 31,6% do PIB nacional e caracterizando-se por participação relevante do setor industrial (21,1%) e pouco expressiva do setor agropecuário (1,7%).¹⁸ Isso reverbera em diferentes dimensões, desde a capacidade técnica até a existência de um planejamento estratégico no âmbito dos governos estaduais.

Por outro lado, as duas administrações podem ser consideradas exceções na Federação brasileira, pois internalizaram a importância da responsabilidade fiscal na gestão pública. Para essas administrações, apesar do controle externo ser pouco relevante, respeitar as regras e os limites fiscais é importante, pois o equilíbrio e o saneamento das contas públicas decorrem de uma postura comprometida e uma perspectiva de longo prazo.

¹⁸ Dados das Contas Regionais do IBGE para 2018.

A experiência de São Paulo

Em São Paulo, a administração das contas públicas na última década caracterizou-se pelo compromisso com a responsabilidade fiscal, permitindo que, diferentemente do ocorrido em outras Unidades da Federação, o estado atravessasse os anos de retração da atividade econômica e da receita corrente líquida sem a paralização na oferta de serviços públicos.

O contraste entre os casos de São Paulo e de outras UFs mostra, de certo modo, a dificuldade de engendrar regras para uma federação heterogênea, com significativas disparidades econômicas regionais, diferentes capacidades de planejamento e distintos comprometimentos com a responsabilidade fiscal. Na visão dos gestores do estado, poderia ser desejável ter regras diferentes para estados com situações fiscais e econômicas distintas; no caso de São Paulo, caracterizado por boa saúde financeira e fiscal, as regras vigentes seriam excessivamente restritivas, limitando desnecessariamente novas operações de crédito e, portanto, a expansão do investimento. Ademais, a possibilidade de bailout dos estados em dificuldades financeiras incentivaria a indisciplina fiscal e penalizaria os governos comprometidos com o equilíbrio das contas públicas.

O Estado dispõe de um plano de investimento, arquitetado sobre obras de infraestrutura, com ênfase na área viária. Desde que não falem recursos, o estado deve dar continuidade aos programas de investimento em curso, pois estes decorrem de uma estratégia de longo prazo, com projetos bem traçados e objetivos bem definidos.

Importante ressaltar que o estado não tem a tradição de desenvolver planos de investimento articulados com os municípios. Segundo informado na entrevista, tratativas voltadas para projetos conjunto com os municípios no passado não avançaram.

Com relação especificamente às finanças públicas, o secretário executivo enfatizou a importância de uma lei específica com definições precisas do conceito de despesa com pessoal, como pré-condição para o controle das contas em nível subnacional. Em conformidade com a avaliação apresentada no presente estudo, o secretário considerou como relevantes o avanço proporcionado, nesse sentido, pela EC 109/2021.

Com relação à Lei de Responsabilidade Fiscal, os gestores do estado enfatizaram sua importância na criação de uma cultura de maior comprometimento fiscal, não apenas pelas regras e limites fiscais definidos na lei, mas também por todos os procedimentos referentes à produção e divulgação de dados e relatórios.

A experiência de Alagoas

O Estado de Alagoas obteve bons resultados fiscais nos últimos anos, com a mudança da trajetória da dívida e com o acúmulo de recursos para investimento. Os resultados alcançados pelo estado estão diretamente relacionados à contenção de gastos com pessoal ativo e inativo.

No caso dos inativos, sucessivas reformas das regras do regime previdenciário foram implementadas nos anos recentes. Os gestores do estado enfatizaram a importância da Emenda Constitucional 103/2019, ao propiciar os mecanismos necessários para lidar com o desequilíbrio atuarial no RPPS civil. Dentre outros

elementos, destacou-se o impacto do aumento da alíquota previdenciária, que foi convertido em caixa para o governo do estado e, na prática, teve o efeito de uma redução do salário do funcionalismo.

No caso do pessoal ativo, destacou-se que o uso de novas tecnologias digitais, como a introdução do Sistema Eletrônico de Informações - SEI (oferecido gratuitamente pelo governo federal), reduziu expressivamente a demanda por funcionários em diversas áreas do governo, inclusive com a eliminação de repartições e funções. Em decorrência disso, houve substancial redução da taxa de reposição dos funcionários que se aposentam requerida para manter ou até mesmo ampliar a provisão de serviços públicos no estado. A implicação disso é que os fluxos de entrada na inatividade esperados para os próximos anos não devem representar pressão significativa nas despesas totais com pessoal.

A automatização de diversos serviços de atendimento ao público foi destacada não apenas no que tange a seu impacto financeiro, mas também na eficiência dos processos e na qualidade dos serviços prestados. Esse processo de automatização e digitalização estaria presente em toda a área administrativa e, também, na gestão fiscal. Mesmo em áreas intensivas em recursos humanos, como segurança, foi aventada a possibilidade de investimentos em câmeras e outros dispositivos, de modo a racionalizar as rondas e o policiamento.

A racionalização dos processos e redução de custos é preocupação constante no governo do Estado, e mesmo as políticas que implicam aumento de gastos são realizadas a partir de um diagnóstico e um esforço de melhor uso dos recursos públicos.

Enquanto, até 2015, o estado somente dispunha de recursos para investir por meio de convênios com a União, os esforços engendrados pelo Estado de Alagoas desde então levaram a melhora substancial da situação financeira e propiciaram investimentos da ordem de 20% da RCL em 2020. Evidentemente, esse resultado foi parcialmente explicado, no contexto da pandemia de Covid-19, pelo auxílio financeiro concedido pela União aos estados e municípios por meio da Lei Complementar 173/2020.

Uma questão interessante discutida com os secretários diz respeito ao fato de que o reequilíbrio das contas públicas no estado criou as condições necessárias, mas não suficientes, para a expansão do investimento às taxas desejadas. A explicação residiria nas dificuldades para transformar eficientemente o espaço fiscal criado em investimentos. De fato, ao decidir investir, o governo do estado de Alagoas defrontou-se com dois tipos principais de entraves: o primeiro, associado às condições técnicas necessárias à realização de bons projetos de investimento; e o segundo, decorrente da ausência de um plano estratégico de investimentos de longo prazo.

Não obstante, o estado de Alagoas mostrou como o limitado know-how pode, em parte, ser compensado pela troca de experiências com outros estados e pelo apoio de organismos multilaterais. Em particular, na entrevista destacou-se que a parceria com organismos multilaterais contribuiu de forma significativa para ampliar a capacidade de investimento do estado. Os empréstimos com a CAF, por exemplo, foram citados não apenas como fonte de recursos, mas também como fonte de assessoria técnica. No caso do Banco Mundial, o financiamento de um processo de capacitação na área de arquitetura foi mencionado como importante para a estruturação de programas públicos de urbanização.

Ainda em relação à cooperação com órgãos multilaterais, ressaltou-se a importância da CAF para a realização do Projeto Estruturante de Investimento, e da ONU para a montagem de projetos como o Vida Nova nas Grotas (que demoveu populações de áreas de risco) ou o Minha Cidade Linda (voltado para a urbanização das cidades, com o calçamento de ruas e a revitalização de praças indicadas pelos prefeitos, com acompanhamento do governo do estado).

No que se refere à troca de conhecimentos com outros estados, destacou-se, na área fiscal, a importância de fóruns organizados como o Confaz. Na área de projetos, por sua vez, comentou-se sobre a ausência de uma organização específica, o que não impediria trocas de experiências com outros estados. Ressaltou-se a preocupação de adaptar os projetos de outros estados à realidade local. O Programa Criança Alagoana (CRIA), por exemplo, foi construído a partir da replicação (e aperfeiçoamento) de um programa bem-sucedido no Ceará. Nesse programa, o governo do Estado constrói a creche e treina o pessoal, enquanto o município gerencia e opera o projeto. O estado provê uma transferência de renda direta para as mães por meio de um cartão eletrônico no valor de R\$ 100. O Centro Integrado de Segurança Pública (CISP), que teria tido bons resultados em Alagoas, com queda expressiva dos indicadores de violência, foi inspirado em experiência similar em Minas Gerais. Já o Escola Nota 10, com premiação dos municípios com bons indicadores educacionais, teve como modelo um programa implementado na Paraíba.

Segundo os gestores, a construção de uma rede de diálogo e troca de informações com os municípios contribuiu para a escolha das obras consideradas prioritárias no estado. Além disso, ressaltou-se a política de concessão de prêmios aos municípios que implementem políticas com a finalidade de melhorar indicadores nas áreas de educação e meio ambiente, dentre outras.

O caso de Alagoas mostra, assim, como é desafiador para uma unidade da federação elaborar um plano de investimento, e como o esforço da administração estadual pode, em parte, superar as limitações técnicas por meio da cooperação e troca de experiências com outros entes da federação ou de acordos com organismos multilaterais.

Na seara financeira, as mudanças recentes na CAPAG foram consideradas um avanço importante, com destaque para a inclusão de um indicador de liquidez (relação entre obrigações financeiras e disponibilidade de caixa bruta) entre os indicadores usados na avaliação da capacidade de pagamento de cada ente. Contudo, apesar dos avanços, o instrumento da CAPAG ainda estaria sujeito a limitações relevantes, como o fato de que as disponibilidades de caixa, que entram no denominador do indicador de liquidez, não separam origem de dinheiro e aplicação de forma adequada, o que pode levar à contaminação dessas rubricas.

Comentários sobre o Regime Próprio dos Servidores Militares

Tanto os representantes do governo de Alagoas quanto os de São Paulo enfatizaram a necessidade de mudanças futuras nos regimes próprios de previdência social dos servidores militares. Se, por um lado, as reformas recentes teriam avançado de forma significativa na direção do equilíbrio atuarial do sistema de previdência do funcionalismo público civil, por outro lado, ainda seriam necessárias mudanças importantes para eliminar o desequilíbrio atuarial no caso dos servidores militares.

A relevância das reformas dos regimes próprios de previdência para a contenção do crescimento das despesas de pessoal nos estados —e, portanto, para a manutenção do equilíbrio fiscal— foi um dos muitos pontos de convergência entre as visões dos gestores estaduais e os diagnósticos apresentados neste estudo.

Considerações Finais

A política fiscal no âmbito de estados e municípios é condicionada, no Brasil, por um amplo conjunto de regras estabelecidas para evitar a recorrência de desequilíbrios orçamentários e financeiros e articuladas com base na Constituição Federal, na Lei de Responsabilidade Fiscal e em portarias ministeriais. Mecanismos de controle das despesas de pessoal e do endividamento, regras para o uso dos recursos obtidos por meio de operações de crédito, metas de resultado primário e vedações à geração de novas despesas obrigatórias e à concessão de renúncia de receita são alguns dos instrumentos utilizados com a finalidade de assegurar o equilíbrio fiscal intertemporal.

Contudo, o atual conjunto de regras fiscais subnacionais não tem sido capaz de preservar o equilíbrio das contas de grande parte dos estados e municípios, que frequentemente têm se deparado com dificuldades para financiar investimentos e despesas correntes e cumprir seus compromissos com o serviço da dívida, e têm necessitado o apoio financeiro da União de forma recorrente. A relativa incapacidade desses dispositivos cumprirem seus objetivos adequadamente deriva, em parte, de imperfeições em seu desenho e concepção, que não proporcionam incentivos adequados à gestão fiscal sustentável em termos intertemporais, gerando tendência à ocorrência sistemática de déficits orçamentários.

Em parte, porém, os obstáculos para que esse conjunto de regras assegure o equilíbrio fiscal derivam do fato de que tais regras operam em um contexto legal e institucional complexo, no qual coexistem com outros mecanismos e dispositivos legais—tais como os mínimos constitucionais em saúde e educação e as regras referentes aos regimes de previdência social. Tais mecanismos cumprem papel importante na provisão de serviços públicos essenciais, mas acabam limitando a capacidade do poder executivo local controlar o crescimento de itens relevantes de suas despesas orçamentárias —dificultando, assim, a manutenção do equilíbrio das contas públicas.

Isso significa que a discussão dos princípios que deveriam embasar o aperfeiçoamento do arcabouço de regras fiscais subnacionais com a finalidade de promover a disciplina fiscal não pode prescindir de uma análise desse contexto mais amplo, e das restrições adicionais que este impõe à condução da política fiscal de estados e municípios.

Este estudo procurou contribuir para essa análise, discutindo possíveis mudanças no arcabouço legal e institucional que permitiriam controle mais efetivo do crescimento das despesas de pessoal – identificado como um dos principais desafios para as finanças públicas subnacionais.

Nesse sentido, cabe destacar a adoção recente de medidas que já avançam de formas significativa da direção do equilíbrio fiscal, como os esforços de uniformização do conceito de gasto com pessoal (por meio da EC 109/2021 e da LC 178/2021) —que propiciam maior transparência e controle desse gasto – e as reformas previdenciárias aprovadas em várias unidades da federação— que devem conter o ritmo de crescimento dos gastos com inativos nas próximas décadas.

Os exercícios de simulação contrafactuais realizados indicaram que, caso os governos subnacionais tivessem sido capazes de adotar regras que determinassem, entre 2010 e 2019, crescimento real das despesas de pessoal na faixa de 0% a 3% a.a. —inferior, portanto à taxa mediana observada no período para os estados (3,8%) e para as capitais (3,9%)—, a maioria dos entes subnacionais teria auferido ganhos significativos, em termos de ampliação do espaço orçamentário a ser alocado a outras finalidades, como investimento, amortização de dívida ou constituição de um fundo a ser usado em contrações cíclicas.

Por sua vez, as projeções das contas de estados, Distrito Federal e municípios para o período 2020-2030, indicaram que a aprovação de reformas previdenciárias no biênio 2019-2020 por dezessete unidades da federação contribuiu para amenizar de forma significativa os aumentos esperados de gastos com pessoal no futuro. Nas unidades da federação que ainda não fizeram as referidas reformas, o prognóstico para a próxima década continua sendo de rápido crescimento dos gastos com inativos, o que sugere a continuidade e/ou o agravamento do quadro atual para estes entes federados.

Ainda que haja inconsistências e fragilidades no atual arcabouço institucional, pode-se dizer que a responsabilidade fiscal também é, em parte, uma decisão, e uma escolha, dos gestores estaduais e municipais. As entrevistas com as secretarias de fazenda de Alagoas e São Paulo mostram que, independentemente da capacidade econômica do ente da Federação, a internalização do esforço fiscal e a administração responsável dos recursos públicos são possíveis e geram resultados positivos no médio prazo.

Referências Bibliográficas

Beltrão, Kaizô, e Sonoe Sugahara. 2017. "Executive branch federal civil servant mortality by sex and educational level – 1993/2014". *Revista Contabilidade e finanças*, 28 (75): 445-464. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201704320>.

Brasil. Ministério da Previdência Social. PORTARIA N° 403, DE 10 DE DEZEMBRO DE 2008.

Brasil. Secretaria do Tesouro Nacional. Manual de Demonstrativos Fiscais: aplicado à União e aos Estados, Distrito Federal e Municípios / Ministério da Fazenda, Secretaria do Tesouro Nacional. – 11ª ed. – Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, Subsecretaria de Contabilidade Pública, Coordenação-Geral de Normas de Contabilidade Aplicadas à Federação, 2020

Casalecchi, Alessandro R. C., Rodrigo O. Orair, e Pedro Henrique O. Souza. 2020. "Simulação do impacto da pec 6/2019 sobre as despesas do rpps dos servidores civis da união". *Revista Cadernos de Finanças Públicas*, Brasília, v. 01, n. 1, p. 1-81, Edição Especial 2020. <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/cadernos/article/view/80>.

Cavalcanti, Marco A.F.H.; Monica Mora; Claudio H.M. dos Santos; Gustavo Bhering e Vinícius A.L. Almeida. 2022. Uma avaliação das regras fiscais nos entes subnacionais brasileiros. Texto para Discussão IPEA (no prelo).

Dekkers, Gijs, Raphaël Desmet, Ádám Rézmovits, Olle Sundberg, e Krisztián Tóth. 2015. "On using dynamic microsimulation models to assess the consequences of the AWG projections and hypotheses on pension adequacy: Simulation results for Belgium, Sweden and Hungary." Federal Planning Bureau. https://www.researchgate.net/publication/274255028_On_using_dynamic_microsimulation_models_to_assess_the_consequences_of_the_AWG_projections_and_hypotheses_on_pension_adequacy_Simulation_results_for_Belgium_Sweden_and_Hungary.

Dognini, Leandro L. B. 2019. "Equilíbrio Previdenciário dos Entes Subnacionais." XXIV Prêmio Tesouro Nacional 2019. Secretaria do Tesouro Nacional

Eyraud *et al.* 2018. "Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability". IMF Staff Discussion Note

Eyraud *et al.* 2020. "How to Design Subnational Fiscal Rules: A Primer" IMF How to Notes

Fredriksen, Dennis. 1998. "Projections of Population, Education, Labour Supply and Public Pension Benefits: Analyses with the dynamic microsimulation model MOSART." Statistisk sentralbyrå. <https://www.ssb.no/en/befolkning/artikler-og-publikasjoner/projections-of-population-education-labour-supply-and-public-pension-benefits>.

Izquierdo, A. *et al.* (2018). Melhores gastos para melhores vidas: como a América Latina e o Caribe podem fazer mais com menos, Banco Interamericano de Desenvolvimento.

Kopits, G. e Symansky, S. 1998. "Fiscal Policy Rules". IMF Occasional Paper 162.

Nogueira, N. 2012 equilíbrio financeiro e atuarial dos RPPS: de princípio constitucional a política pública de Estado. Coleção Previdência Social, v. 34. Brasília, DF: Ministério do Trabalho e da Previdência Social. 2012.

Rezende, F. (2018). Reforma orçamentária e consolidação fiscal, In De Negri (org), Desafios da Nação: artigos de apoio, volume 1, IPEA.

Santos, C. *et al.* 2017. Crescimento dos gastos com pessoal ativo e inativo dos estados brasileiros entre 2006-2016. Brasília: Ipea, 2017. (Carta de Conjuntura, n. 37).

Santos *et al.* 2018. "Indicadores bimestrais dos gastos com pessoal nos estados brasileiros (2006:1-2018:4)". Carta de Conjuntura Ipea 41. 2018.

Santos, Cláudio Hamilton M., André José S. Brito, e Diogo M. C. Cavalcante. 2020. "Painel servidores Estaduais 2014 – 2018". https://painelrshiny.shinyapps.io/Painel_servidores_e_agentes_publicos_estaduais_2014_2018/. XXV Prêmio do Tesouro Nacional. Secretaria do Tesouro Nacional

Schaechter *et al.* 2012. "Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the "Next Generation" Rules. A New Dataset". IMF Working Paper

Schettini, Bernardo P., Gustavo M. V. Pires; e Cláudio Hamilton M. Santos. 2018. Previdência e Reposição no Serviço Público Civil Federal do Poder Executivo: microsimulações. Texto para Discussão n.2365. Rio de Janeiro. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

Yared, P. (2019). Rising Government Debt: Causes and Solutions for a Decades-Old Trend. *Journal of Economic Perspectives*, 33 (2).

