

---

# REGLA FISCAL CUANTITATIVA PARA CONSOLIDAR Y BLINDAR LAS FINANZAS PÚBLICAS DE COLOMBIA

---

*Ignacio Lozano\**  
*Hernán Rincón\*\**  
*Miguel Sarmiento\*\*\**  
*Jorge Ramos\*\*\*\**

No se pueden lograr unas finanzas públicas sanas sin el cuidado inteligente de los ciudadanos. Las reglas de regulación presupuestal juegan un papel importante para mantener la administración [pública] dentro de ciertos límites, pero un nivel de gasto prudente, una tributación equitativa y eficiente, y el debido equilibrio entre ingresos y gastos se encontrará únicamente donde la responsabilidad [de las autoridades] sea fortalecida por la opinión pública de una comunidad activa e ilustrada (Bastable, 1927, 761)<sup>1</sup>.

**C**omo reconocen los especialistas, las reglas fiscales limitan el uso discrecional de los recursos públicos, dirigen la política fiscal de manera contracíclica y aumentan la credibilidad del manejo sano

\* Doctor en Economía, investigador de la Unidad de Investigaciones Económicas del Banco de la República, Bogotá, Colombia, [ilozanes@banrep.gov.co].

\*\* Doctor en Economía, investigador de la Unidad de Investigaciones Económicas del Banco de la República, Bogotá, Colombia, [hrincoca@banrep.gov.co].

\*\*\* Economista, profesional especializado del Departamento de Planeación y Presupuesto del Banco de la República, Bogotá, Colombia, [nsarmipa@banrep.gov.co].

\*\*\*\* Magíster en Economía, jefe de la Sección Sector Público de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República, Bogotá, Colombia, [jramosfo@banrep.gov.co]. Agradecemos los comentarios de Rafael Villarreal, Jorge Toro, Jorge Cardona (q.e.p.d.), de un evaluador anónimo y de los participantes en el Seminario Técnico del Departamento Nacional de Planeación, así como la colaboración de Carolina Ramírez y Néstor Espinosa, de la Sección de Finanzas Públicas del Banco de la República, y de Lelio Rodríguez, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Los puntos de vista son responsabilidad de los autores y no representan los del Banco de la República o de su Junta Directiva. Fecha de recepción: 11 de junio de 2008, fecha modificación: 9 de septiembre de 2008, fecha de aceptación: 27 de octubre de 2008.

<sup>1</sup> Tomado de Balassone y Franco (2001, 53). Las palabras en corchetes son nuestras.

y sostenible de las finanzas públicas. Así contribuyen a reducir la volatilidad macroeconómica y al crecimiento sostenido y estable de la economía. La evidencia internacional muestra que en los países desarrollados y emergentes la política fiscal discrecional contribuye significativamente a la volatilidad del producto y reduce el crecimiento económico. La adopción de reglas fiscales contracíclicas suaviza los efectos de la política fiscal sobre el producto y limita los efectos de los choques externos (Kopits, 2004, y Fatás y Mihov, 2003).

En este contexto, una política fiscal creíble reduce la incertidumbre de los inversionistas sobre el futuro de sus negocios. El aumento de la confianza se traduce en menores costos de uso del capital, mayor acceso a los mercados financieros internacionales, menores primas de riesgo y mayor fortaleza del sistema financiero local. La credibilidad de la política económica basada en reglas se sustenta en que los agentes conocen por anticipado los objetivos de cada política y el conjunto de instrumentos disponibles. Además, las reglas evitan los efectos de contagio entre niveles del sector público y aseguran la eficiencia de la descentralización fiscal en los países que adoptan ese régimen (Kopits et al., 2000).

Las reglas de manejo de la política fiscal se emplean en la mayoría de los países de la OCDE y en varios países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Ecuador y Perú). Colombia inició la reglamentación fiscal a finales de la década pasada, en particular a nivel subnacional. Se adoptaron reglas fiscales para limitar el crecimiento del gasto y el endeudamiento de los entes territoriales, fortaleciendo su solvencia financiera, y se emitieron normas para propiciar la transparencia y la responsabilidad fiscal del sector público consolidado. Pero su cobertura y su alcance son limitados. En la actualidad, la administración central registra un déficit estructural y la política fiscal sigue siendo procíclica.

Nuestro objetivo es formular y evaluar una regla fiscal del 1% del PIB de superávit primario estructural (SPE) para el gobierno central, que consolide el ajuste de las finanzas públicas y las blinde hacia el futuro<sup>2</sup>. Formulamos y evaluamos una regla exclusiva para el gobierno central, por las siguientes razones: 1) su desbalance financiero explica el desequilibrio fiscal del sector público consolidado; 2) tiene gran margen de discreción en las decisiones de ingresos y gastos;

<sup>2</sup> Usamos los términos “gobierno nacional central”, “gobierno central”, “gobierno nacional” o “gobierno” para referirnos al mismo ente de la administración pública.

3) la meta de superávit primario del Sector Público No Financiero, como la del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) del Ministerio de Hacienda, oculta la verdadera dimensión del problema fiscal del gobierno, al que se debe aplicar con mayor rigor una política de ajuste y estabilización de las finanzas; y 4) las entidades descentralizadas y los gobiernos subnacionales ya cuentan con una normatividad para sanear y equilibrar sus operaciones financieras.

La regla de SPE permitirá que el país entre en una etapa superior de reglamentación de la política fiscal. Para que tenga éxito es importante el diseño y el respaldo de las autoridades económicas, del Congreso y de la sociedad. Su aplicación contrafactual muestra que si se hubiese adoptado a comienzos de la década, el gobierno nacional habría ahorrado al menos un 0,7% anual del PIB entre 2001 y 2006. Si se adoptara hoy, se ahorraría un monto similar entre 2008 y 2011, lo que reduciría el nivel actual de la deuda en 3 puntos del PIB al final del período, permitiría consolidar el ajuste de las finanzas públicas y, lo que es más importante, blindaría su manejo hacia el futuro.

El trabajo consta de cinco secciones. La primera expone los aspectos teóricos de las reglas fiscales. La segunda revisa la experiencia latinoamericana. La tercera examina los antecedentes de las reglas fiscales en el país, describe las reglas existentes, trata el tema de la transparencia y la responsabilidad fiscal y presenta algunas reflexiones sobre el MFMP del Ministerio de Hacienda. La cuarta examina la evolución del balance fiscal estructural y cíclico del gobierno, formula y analiza la regla fiscal y enumera los elementos que se deben tener en cuenta en su implementación. La última concluye con algunas reflexiones<sup>3</sup>.

## ASPECTOS TEÓRICOS DE LAS REGLAS FISCALES

### DEFINICIÓN Y OBJETIVOS

Las reglas fiscales están asociadas a las virtudes que la teoría y la práctica atribuyen a la disciplina fiscal<sup>4</sup>. Según sus defensores, la política fiscal basada en reglas aboga por un manejo prudente de las finanzas

<sup>3</sup> En la primera versión (Lozano, Rincón, Sarmiento y Ramos, 2008) se discute en detalle la metodología utilizada y la experiencia internacional.

<sup>4</sup> La literatura económica llama “regla macro-fiscal” a las normas que afectan las variables macroeconómicas de carácter fiscal (Kopits, 1999). Aquí usamos los términos “reglas fiscales”, “macro-fiscales”, “de política fiscal” o “reglas”.

públicas que la hace superior a la política discrecional con sesgo hacia déficit fiscales. El sesgo obedece a que en las sociedades democráticas, donde los electores no entienden plenamente en qué consiste la restricción presupuestal, los gobiernos tienden a ampliar autónomamente el gasto para tratar de mantenerse en el poder. La consecuencia del manejo laxo de las finanzas del Estado es la acumulación de déficit y deudas que comprometen la estabilidad macroeconómica y el crecimiento. Las reglas son necesarias para reducir la discreción de las autoridades y disciplinar el manejo fiscal.

Las reglas fiscales se suelen entender como una restricción legal al gasto o a la acumulación del sector público. El diseño de reglas bien concebidas y la existencia de instituciones sólidas que faciliten su cumplimiento limitan las políticas fiscales laxas y ayudan a prevenir el gasto público excesivo. Con su adopción, los países buscan dar credibilidad a su política económica, en particular, a la política fiscal, para que ganen reputación y las economías obtengan beneficios permanentes que se reflejan en estabilidad y crecimiento. A fin de lograr estos resultados no sólo se requiere que las reglas estén bien definidas sino que tengan el respaldo íntegro de la sociedad.

Adoptar una regla fiscal no significa imponer un requisito burocrático, que no consulta la posibilidad del gobierno para cumplirla y desconoce la voluntad del elector primario a través del congreso. Por el contrario, su diseño debe consultar esas realidades para que las normas sean creíbles y tengan el apoyo de los diferentes grupos de la sociedad. Así, las reglas fiscales ayudan a crear un “marco institucional despolitizado”, que al superar el período de cada gobierno garantiza un manejo sano de las finanzas públicas. Desde el punto de vista macroeconómico, apoyan la efectividad de otras reglas, como las monetarias y cambiarias. Su aplicación armoniosa facilita el manejo de la economía y sienta las bases para un crecimiento sostenido y estable.

#### **REGLAS *VERSUS* DISCRECIÓN**

A mediados de los setenta, el debate entre reglas y discreción se centró en el ámbito monetario (Kidland y Prescott, 1977). Desde los noventa, ganó espacio la conveniencia de las reglas frente al manejo discrecional, especialmente por su utilidad para reducir la volatilidad

macroeconómica<sup>5</sup>. La discrecionalidad se caracteriza por la autonomía y la libre elección de las autoridades económicas, que cambian con el tiempo, en la toma de decisiones. Las reglas se establecen ex ante y se aplican independientemente del momento, por lo que constituyen un mecanismo reconocido y aplicado cuando existen problemas de inconsistencia temporal y credibilidad en la política fiscal<sup>6</sup>.

Villar (2001) destaca dos razones adicionales contra la discrecionalidad de la política fiscal: la fragmentación de la autoridad fiscal y las señales que se dan al sector privado. Muestra que el supuesto teórico de unidad y consistencia temporal de la autoridad fiscal no se cumple y que existe una fragmentación de las decisiones económicas y políticas<sup>7</sup>. Por ello, la toma de decisiones resta racionalidad a los resultados de la autoridad fiscal y sugiere que “la existencia de reglas puede contribuir a que las decisiones estén dentro de un rango razonable en términos de su contribución al bienestar de la sociedad, aun cuando en ocasiones implique límites que puedan dejar por fuera la decisión que, en términos estrictos, sería óptima para las circunstancias específicas de cada momento” (ibíd., 2).

Por tanto, resalta que la autoridad fiscal debe proporcionar al sector privado y al resto del sector público un marco estable para desempeñar sus actividades, que constituye las reglas de juego para el normal funcionamiento de la economía. Cuanto menor es la credibilidad de la autoridad fiscal, se hace más relevante la adopción de reglas que hagan visible la labor fiscal.

## DISEÑO DE UNA REGLA FISCAL

Según la teoría clásica, ni en los análisis macroeconómicos tradicionales ni en los principios de finanzas públicas se concibe a las reglas

<sup>5</sup> Aurebach (2002) encuentra que las reglas fiscales cumplen un papel importante en la estabilidad macroeconómica de los países de la OCDE y plantea que para estabilizar el producto las reglas fiscales son preferibles a las medidas discrecionales. En un estudio sobre Estados Unidos, Fatás y Mihov (2006) encuentran que las restricciones a la política fiscal reducen notablemente la volatilidad del ciclo económico.

<sup>6</sup> Neut y Velasco (2003) señalan que las reglas fiscales no necesariamente eliminan el problema de inconsistencia temporal cuando son demasiado restrictivas, ya que se vuelven insostenibles en caso de choques adversos fuertes. No obstante, como se explica más adelante, para enfrentar este inconveniente existen cláusulas de escape, que las hacen operativas y suficientemente flexibles en momentos de crisis.

<sup>7</sup> El Presupuesto de la Nación es elaborado por el Ministerio de Hacienda pero su aprobación es potestad del Congreso de la República.

fiscales como elementos que orientan la política fiscal. Se señala que para cumplir los principios de asignación eficiente de los recursos, redistribución del ingreso y estabilización económica, no se requieren tales reglas, pues éstas limitan el manejo anticíclico de la política fiscal y restan flexibilidad al manejo fiscal. Existen muchas economías que manejan prudentemente su fisco sin necesidad de reglas.

Desde la perspectiva pragmática, los opositores señalan que las reglas fiscales alientan prácticas contables no transparentes para evadirlas. Quizá no sean necesarias para ganar confianza y reputación en los países con una tradición de manejo fiscal sano. Durante largos períodos la disciplina fiscal y monetaria de Estados Unidos fue ejemplo de discreción prudente. El manejo de la economía japonesa y de otras economías industriales refuerza esos argumentos. Pero esas premisas no se aplican a las economías emergentes, donde la indisciplina fiscal es causa de crisis macroeconómicas repetidas y prolongadas. En estos casos, las reglas son una alternativa óptima de política.

Para que la regla fiscal sea operativa debe cumplir varias condiciones: simplicidad, permanencia, consistencia y obligatoriedad (Kennedy y Robbins, 2001). Su implementación debe ir acompañada de normas de transparencia fiscal que garanticen a los individuos el pleno y oportuno conocimiento de las cuentas, objetivos, metas y demás medidas fiscales. Así mismo, como resalta Schick (2004), el respaldo de la sociedad, reflejado en decisiones políticas de las autoridades y del congreso, es esencial para su éxito. Si no se cumple alguna de las condiciones de operatividad o de respaldo político, su aplicación será ineficaz y su éxito se verá comprometido. Esto se traducirá en incumplimientos continuos o en su completa inoperatividad.

La obligación de cumplir la regla fiscal se suele estipular en una ley (Brasil, Ecuador) o en la constitución (México). En Chile y Estonia, la regla es parte de una norma general de manejo de las finanzas públicas que se impone cada gobierno. En todo caso, las reglas contemplan sanciones a los responsables de incumplirlas. La formulación y la aplicación de las sanciones exigen responder varias preguntas: ¿quién es responsable?, ¿de qué es responsable?, ¿a quién debe responder?, ¿cómo funciona el proceso? (Shende y Bennett, 2004), y ¿cuál es la sanción? Las sanciones incluyen castigos penales, procesos de rendición de cuentas ante el Congreso y faltas disciplinarias<sup>8</sup>. Pero en

<sup>8</sup> El ciclo de la responsabilidad fiscal no debe cerrarse con un informe ante el Congreso o ante los auditores (ibíd., 7). Un paso adicional es la publicación de los resultados de la revisión de la regla en forma abierta, transparente y en

general se reflejan en pérdida de credibilidad de las autoridades ante el público y el mercado.

La transparencia fiscal es necesaria para el éxito de la regla fiscal. El Fondo Monetario Internacional propuso un marco normativo para mejorar la gestión fiscal en el “Código de Buenas Prácticas sobre Transparencia Fiscal” (FMI, 2001), que trata de la transparencia del Estado en cuatro aspectos esenciales: 1) definición de funciones y responsabilidades dentro del sector público; 2) acceso a la información; 3) preparación, ejecución y publicación de estadísticas e informes fiscales, y 4) evaluación (auditoría) independiente que dé garantías de integridad. La transparencia hace visible la gestión fiscal al convertirla en un bien público. Además, “la transparencia y la responsabilidad se deben reflejar en un público mejor informado acerca del diseño y los objetivos de la política fiscal y monetaria y, a través de estos medios, fortalecer la credibilidad y la comprensión pública de las políticas macroeconómicas y de la calidad de las decisiones que se tomen” (Shende y Bennett, 2004, 14).

#### Condiciones para la operatividad de una regla fiscal<sup>9</sup>

Las reglas fiscales deben cumplir las siguientes condiciones: i) simplicidad: una condición necesaria para que la regla se cumpla es que sea fácil de entender y tenga la mayor especificidad posible para todos los agentes (públicos y privados). Cuanto menor sea el grado de especificidad mayor será el grado de manipulación que podrán realizar las instituciones públicas. La aplicación de una regla debe reflejar con claridad los compromisos institucionales, la medición y el análisis de las cuentas fiscales; ii) permanencia: crea mayor confianza en las instituciones fiscales, ya que da estabilidad a las reglas de juego. Así, se debe establecer un compromiso perdurable, independientemente de los cambios de gobierno; iii) consistencia: debe ser consistente con las normas vigentes para asegurar su viabilidad legal o constitucional y, además, con los demás objetivos macroeconómicos para no restringir la acción de las autoridades económicas; iv) obligatoriedad: este es el factor disciplinante de la regla fiscal, mediante sanciones efectivas a los responsables de la política fiscal. La regla busca asegurar una conducta responsable en el manejo de las finanzas públicas e impone sanciones legales o penales a la autoridad fiscal; y v) transparencia: para asegurar la operatividad de la regla se requiere la aplicación simultánea o ex ante de normas de transparencia fiscal que contribuyan a su cumplimiento efectivo: normas de transparencia para las instituciones presupuestales y para el acceso a información confiable sobre las intenciones del gobierno en materia fiscal. Las funciones, la estructura, la metodología, las cuentas y las proyecciones del sector público deben ser comprensibles, normalizadas y comparables internacionalmente.

lenguaje comprensible para los ciudadanos y los medios de comunicación.

<sup>9</sup> Kopits y Symansky (1998), Kennedy y Robbins (2001) y FMI (2001); compilación y adiciones de los autores.

En la efectividad de las reglas fiscales influye la transparencia de las instituciones que intervienen en la elaboración, estudio y aprobación, liquidación, ejecución, seguimiento y control del presupuesto<sup>10</sup>. En la práctica, el presupuesto debe fijar topes de gasto y prever el tamaño del déficit y de la deuda pública. En el proceso presupuestal interactúan el gobierno y el congreso mediante el sistema de contrapesos institucionales. La transparencia en cada fase del proceso es básica para el buen funcionamiento de las reglas fiscales.

#### CLÁUSULAS DE ESCAPE

Para que una regla fiscal perdure se requieren cláusulas de escape que permitan que la autoridad fiscal la incumpla en situaciones específicas, por lo general en casos de emergencia nacional o internacional. Ante una caída abrupta del producto, por ejemplo, de más del 2% en el año, algunos países (p. ej., en la Unión Europea) relajan la regla mientras la economía se recupera. El incumplimiento o abandono temporal de la regla en las situaciones extremas establecidas debe en general ser justificado en un informe al congreso.

Una ventaja de las cláusulas de escape es que previenen los problemas de “contabilidad creativa”. Cuando las normas son muy rígidas la autoridad fiscal puede mejorar el balance fiscal a través de la exacerbación de las fluctuaciones macroeconómicas o la inclusión de ingresos temporales<sup>11</sup>. Cuando se usan prácticas contables “creativas” para reducir el déficit fiscal, se resta transparencia a las instituciones fiscales, lo que lleva a una pérdida de credibilidad en la política fiscal.

Otra de las ventajas es que evitan sobreajustes de la economía en momentos de emergencia para cumplir una regla determinada. Una regla inflexible puede imponer una restricción inamovible a gobiernos

<sup>10</sup> Las instituciones presupuestales incluyen regulaciones, normas y procedimientos del proceso presupuestal. La literatura resalta el papel de estas instituciones y su transparencia en el manejo y el desempeño fiscal. Alesina et al. (1996) estudian el proceso presupuestal en América Latina y encuentran que los procedimientos jerárquicos y las normas rígidas llevan a menores déficit presupuestales. Poterba (1996) revisa la experiencia de Estados Unidos y muestra que la centralización jerárquica y colegiada de la autoridad fiscal en el proceso presupuestal lleva a una mayor disciplina fiscal y permite alcanzar presupuestos balanceados.

<sup>11</sup> Milesi-Ferretti (2000) muestra que la inclusión de los ingresos por privatizaciones de empresas públicas (que se reciben una sola vez) o de las transferencias de capital de las empresas públicas (que no tienen un comportamiento estable y predecible en el mediano y largo plazo) constituyen ingresos temporales que subestiman el déficit fiscal en alto grado. Ver Easterly (1999).



que desean hacer reformas estructurales con altos costos en el corto plazo pero grandes beneficios en el largo plazo (Beetsma y Debrun, 2004). Por ello se argumenta que a veces las reglas fiscales se deben relajar en los países que necesitan reformas estructurales urgentes.

Así, las cláusulas de escape son una alternativa preferible en ciertas situaciones, siempre y cuando se estipule su costo y las metas correctivas posteriores al incumplimiento. De lo contrario la regla pierde efectividad, aumentan los incentivos para eludirla y se fomenta un manejo no transparente de las finanzas públicas<sup>12</sup>.

#### TIPOS DE REGLAS FISCALES Y EVIDENCIA INTERNACIONAL

El tipo de regla depende de los objetivos, de la cobertura institucional y de la estrategia de implementación (Kopits, 2001). Si el objetivo es fácilmente cuantificable (déficit fiscal o deuda pública), se puede hacer un seguimiento más eficaz para evaluar su cumplimiento. Los países de la Unión Monetaria Europea (EMU) y la mayoría de los de América Latina han adoptado reglas fiscales de fácil cuantificación (Dabán et al., 2003). Otras reglas prohíben financiar al gobierno con recursos del banco central u otras fuentes locales o subrayan la transparencia fiscal. Los gobiernos de Canadá y Nueva Zelanda han adoptado este último tipo en los noventa<sup>13</sup>.

El cuadro 1 muestra los países que las han utilizado, la fecha en que comenzaron a regir y los niveles de gobierno a los que se aplican. También describe características particulares de la regla en cada país: si tienen o no cláusulas de escape, la norma que establece la regla y la sanción en caso de incumplimiento.

Las reglas fiscales que más se aplican son las que buscan el equilibrio entre ingresos y gastos del gobierno. La regla de equilibrio entre ingresos y gastos corrientes (BC), que sólo admite financiar gastos de capital, es esencial para asegurar la solvencia del gobierno durante la vigencia fiscal (Creel, 2003), y se aplica a los gobiernos subnacionales

<sup>12</sup> En Estados Unidos, una enmienda del presupuesto suele requerir la aprobación de dos tercios del congreso nacional o la mayoría absoluta en un referendo estatal.

<sup>13</sup> En 1998 el gobierno australiano estableció un conjunto de reglas cualitativas llamadas "reglas de honestidad presupuestal" que no fijan límites numéricos ni sanciones por incumplimiento; su efectividad se basa en la promulgación de presupuestos plurianuales con objetivos específicos que garantizan la sostenibilidad fiscal de mediano plazo.

de varios estados USA, de Suiza, Canadá y Colombia, así como a los gobiernos federales y subnacionales de Alemania y Brasil.

La regla de equilibrio entre ingresos y gastos totales (BT), que considera el balance primario y el pago de intereses corrientes y acumulados, limita la posibilidad de acumular nueva deuda y busca conducir las finanzas públicas por una senda sostenible de mediano plazo (EMU, Argentina, Estonia, Perú y Venezuela). La regla de balance estructural (BE) reduce la discrecionalidad de la autoridad fiscal propiciada por las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica y permite que actúen plenamente los estabilizadores automáticos. El objetivo de mediano y largo plazo es dar continuidad a la acción fiscal, independientemente de cuál sea la etapa del ciclo económico. Algunos países fijan un superávit estructural (SE) que reduzca el monto de la deuda pública (Chile).

Cuadro 1  
Experiencia internacional con reglas fiscales

País	Fecha efectiva <sup>1</sup>	Coertura <sup>2</sup>	Reglas básicas <sup>3</sup>	Cláusulas de escape <sup>3</sup>	Reglas adicionales <sup>3</sup>	Estatuto <sup>4</sup>	Sanción <sup>5</sup>
Balance fiscal							
Países emergentes							
Argentina	2000	GN/6	BT, LD	FC	LGP	L	R
Brasil	2001	GN, GS	BC		LPS	C, L	J
Chile	2000	GN	SE	FC, MA		P	R
Colombia	1997, 2001	GN, GS	BC	FC	LPS, LSD	L	J, F
Ecuador	2003	GN	BSP, LD	FC	LGP	L	J
Estonia	1998	GG	BT	FC		P	R
India	2004	GN/6	BC, LD			L	R
Indonesia	1967	GG	PFD			P	R
México	1917, 2003	GS, GN	BC	FC		C	R
Perú	2000	GN	BT, LD	FC	LGP	L	J
Venezuela	2004	GN	BT	FC, MA	LGT	C, L	R
Países industrializados							
Alemania	1969	GN, GS	BC			C	J
Canadá	varios	GS	BC			L	J
EE.UU.	varios	GS	BC	FC		C	J
EMU	1997	GG	BT, LD	MA		TI	F
Nueva Zelanda	1994	GG	BO	MA		L	R
Suiza	varios	GS	BC			C	J
Deuda pública							
Países emergentes							
Brasil	2000	GN, GS	LF			C, L	J
Colombia	2004	GS	LF			L	R
Ecuador	2003	GN	LP			L	J
Polonia	1998	GG, GS	LP			C, L	J
Países industrializados							
Unión Europea	1997	GG	LP			TI	J
Nueva Zelanda	1994	GG	LA			L	R

1. Año en que comienza a regir la regla fiscal; 2. GG: Gobierno General; GN: Gobierno Nacional (Central, Federal); GS: Gobierno Subnacional; 3. BT: Equilibrio sobre el balance fiscal; BO: balance operacional; BC: balance corriente; BE: balance estructural; BSP: balance no petrolero; PFD: prohibición al financiamiento doméstico del déficit; LD: límite del déficit; SE: meta de

superávit estructural (como % del PIB anual), excepto si se especifica en una base multianual (MA); LP: límite permanente al monto de deuda; LF: límite al monto de deuda futura; LA: límite al monto de deuda en un año dado (como % del PIB o del ingreso gubernamental); FC: fondos contingentes; LGT: límite al gasto total; LGP: límite al gasto primario; LPS: límite al pago de salarios; LSD: límite al servicio de la deuda (en términos del PIB o de su crecimiento anual); 4. C: enmienda constitucional; L: disposición legal; TI: tratado internacional (T); P: directriz de política; 5. R: repudio; J: judicial; F: financiera; 6. adoptado también por uno o varios gobiernos subnacionales.

Fuente: Kopits (2001; 2004), OCDE (2002); ampliación de los autores.

Las reglas de financiamiento del déficit se refieren al papel delimitador entre la política monetaria y la fiscal. Limitar o eliminar el uso de una fuente de financiamiento como el banco central genera credibilidad y confianza en ambas instituciones. En Indonesia, por ejemplo, se pueden conceder “cupos” al gobierno una vez alcanzadas las metas de estabilidad fiscal<sup>14</sup>. Las reglas de financiamiento cobran mayor importancia a nivel de los gobiernos subnacionales (GS), debido a que su implementación es políticamente menos compleja. Esta es una de las principales herramientas que utilizan los gobiernos centrales para reducir los salvamentos de los gobiernos subnacionales y hacer sostenibles las finanzas públicas (Argentina, Brasil, Canadá, Colombia y Estados Unidos).

La regla que limita el saldo de la deuda (bruta o neta), junto con el límite al déficit (primario, global o estructural), contribuye a la sostenibilidad fiscal en el mediano y el largo plazo. Esta regla ganó espacio internacional desde el Tratado de Maastricht, que limitó la relación deuda/PIB en un 60% y el déficit fiscal en un 3% del PIB. Luego, el Pacto de Crecimiento y Estabilidad de junio de 1997 desarrolló los criterios del Tratado para restringir en forma permanente los niveles de déficit y de deuda, y dar espacio a las políticas de estabilización (Balassone y Franco, 2001, 48)<sup>15</sup>. La experiencia de los países de la EMU indica que las reglas fueron en general efectivas para lograr y mantener la disciplina fiscal (ibíd., 48).

Algunos países han establecido reglas para construir y manejar reservas de fondos contingentes y de estabilización (FC), como los fondos creados en países con alta dependencia de la exportación de productos primarios. En general, los fondos proporcionan solvencia

<sup>14</sup> En Colombia, la constitución política de 1991 estableció que el banco central no puede hacer préstamos directos al gobierno, salvo una decisión unánime de su junta directiva.

<sup>15</sup> La cláusula de escape adoptada por la EMU permite que los países se desvíen temporalmente de las metas de déficit y deuda pública cuando hay una caída abrupta del producto (más del 2%), en estado de guerra o en un desastre natural (OCDE, 2002).

a sus beneficiarios (entidades públicas o mixtas) y propician la estabilidad macroeconómica (Estados Unidos, Colombia y Chile). Ossowski (2001) muestra que la utilidad de los fondos de estabilización macroeconómica es mayor cuando se emplean como instrumento contracíclico. En épocas de auge los gobiernos deben ahorrar y mantener el gasto y el financiamiento en niveles prudentes. Si el gasto o el financiamiento se incrementan en la fase expansiva, los fondos pierden su objetivo estabilizador y se produce un sobreajuste en las fases de recesión con grandes “costos de ajuste” futuros<sup>16</sup>. En el caso de los fondos creados para pagar pasivos públicos futuros, especialmente las pensiones, se busca mantener una reserva para garantizar los pagos futuros (Argentina y Perú)<sup>17</sup>.

Internacionalmente se han adoptado varios tipos de reglas adicionales para limitar el crecimiento del gasto público. En particular, se han adoptado reglas que limitan el gasto primario (Argentina, Ecuador y Perú), el crecimiento de los gastos de personal (Brasil y Colombia) y, en algunos casos, el servicio de la deuda de los GS (Colombia).

En síntesis, las reglas fiscales varían entre países. En muchos casos se expresan en normas cualitativas o directrices legales sobre el destino de los fondos públicos o restricciones al uso de ciertas fuentes del financiamiento; en otros, en metas cuantitativas, y en otros más, en normas para controlar el uso de ingresos extraordinarios del Estado, saldar pasivos financieros o ahorrar. Se pueden fijar metas cuantitativas del balance total o primario, del balance corriente o del balance cíclicamente ajustado. La literatura indica que las restricciones al balance cíclicamente ajustado tienen ventajas, porque permiten que la política fiscal cumpla un papel más activo en la estabilización económica.

## **REGLAS ESTRUCTURALES Y REGLAS NOMINALES: PROSY CONTRAS**

Las reglas que limitan el déficit fiscal se pueden fijar en valores nominales o en valores ajustados por el ciclo económico. Lo usual es

<sup>16</sup> Este parece ser el caso actual de Colombia, ya que en pleno auge económico el gobierno decidió desacomular los recursos de ECOPEPETROL en el Fondo de Estabilización Petrolera (FAEP).

<sup>17</sup> En Argentina, la Ley de Solvencia Fiscal (LSF), que empezó a regir en 2000, estableció un fondo anticíclico fiscal constituido con el 50% de los recursos de privatizaciones, con aportes de superávit fiscales de años anteriores y recursos previamente establecidos por el Tesoro, que en conjunto alcanzaron cerca del 3% del PIB en 1999 y se debían usar de manera contracíclica.

que se expresen en términos del PIB, nominal en el primer caso, y cíclicamente ajustado en el segundo. En la práctica, las reglas sobre el balance cíclicamente ajustado tienen dos inconvenientes: uno relacionado con su definición y operatividad y otro, con la dificultad de supervisar sus resultados y, por ello, de ajustar las cuentas del gobierno en tiempo real (Mills y Quinet, 2001).

Las reglas en valores nominales corrigen los problemas de las reglas estructurales porque su diseño y su ejecución son más transparentes, y son más fáciles de monitorear. Sin embargo, las reglas que establecen topes cuantitativos al déficit suelen ser temporales, es decir, se adoptan para consolidar un proceso de ajuste fiscal (Kopits y Symansky, 1998). La principal crítica a una regla nominal sobre el balance o el gasto es que tiene sesgo procíclico.

Las dificultades de la definición de las reglas estructurales sobre el balance tienen que ver con posibles sesgos en la estimación del producto potencial, que es necesaria para calcular la brecha del producto, y con la estimación de las elasticidades ingreso del recaudo y el gasto del gobierno. Para minimizar los errores de una estimación inadecuada del producto potencial, algunos países consultan grupos especializados (no gubernamentales) acerca de sus pronósticos del PIB potencial. Descartan las valoraciones extremas y definen el nivel más probable. En cuanto a las elasticidades, las críticas se apoyan en la evidencia internacional, que indica que la elasticidad ingreso de los recaudos tributarios es sensible al ciclo y presenta alta volatilidad (son procíclicas y asimétricas durante el ciclo), de modo que en la definición de la regla y en el cálculo de sus resultados se suele tomar una elasticidad constante cercana a 1.

Las estimaciones de las elasticidades ingreso de los recaudos en Colombia no validan completamente estas críticas. En el trabajo de Rincón et al. (2003) se estimaron las elasticidades ingreso anuales de los recaudos del gobierno nacional desde 1980 hasta 2002, y los resultados arrojaron elasticidades que oscilan entre el 0,7 a comienzos de los ochenta, cuando la economía estaba en una fase baja de crecimiento, y 1,2 a finales de los noventa. Si bien este rango es amplio, no hay una alta volatilidad y, a primera vista, no parece existir un comportamiento procíclico.

Una virtud de las reglas estructurales es que permiten un mejor funcionamiento de los estabilizadores automáticos, especialmente frente a fluctuaciones y choques macroeconómicos. Algunos analistas han cuestionado este atributo y puntualizan que los estabilizadores operan mejor ante choques de demanda que ante choques temporales

de oferta. Argumentan que ante un choque negativo de demanda que desacelere el crecimiento económico (fase baja del ciclo) los estabilizadores automáticos terminan absorbiendo dicho choque, de modo que cuanto mayor es el tamaño de los estabilizadores, mayor es la suavización de la brecha (Mills y Quinet, cit., 321).

Si el choque es de oferta y de corta duración, el producto potencial no se modifica, de modo que se amplía la brecha. En estas circunstancias, los estabilizadores podrían suavizar el producto pero a costa de mayor inflación. Así, el papel de la política fiscal para suavizar el ciclo presupone que se puede identificar bien la naturaleza de los choques y su temporalidad y, además, que los estabilizadores operan simétricamente en las dos fases del ciclo y con las mismas virtudes ante choques de demanda y de oferta.

Algunas de estas críticas pueden ser relevantes en el caso colombiano y se deben tener en cuenta en el diseño de la regla. Pese a ello, las reglas estructurales tienen atributos que nos llevan a pensar que son la mejor opción para consolidar la posición fiscal del país y contribuir a su manejo macroeconómico. Primero, se pueden aplicar de manera permanente, es decir, una vez aprobada la regla guiará la política fiscal del gobierno que la tramite y de los gobiernos sucesivos. Segundo, este tipo de regla es *state-contingent*, es decir, es aplicable a diversos estados de la economía y da suficiente flexibilidad a los gobiernos para reaccionar a choques de diversa naturaleza.

## LA APLICACIÓN DE REGLAS FISCALES EN AMÉRICA LATINA

En los últimos años, diversos países industrializados y emergentes han adoptado reglas fiscales para diferentes niveles de la administración pública, que se han reglamentado mediante enmiendas a la constitución, disposiciones legales o tratados internacionales, y se han implementado en distintas fases del ciclo económico. Esta sección describe las experiencias de Chile, Brasil, México y Perú.

### EL CASO CHILENO

En 2000 Chile estableció una regla que estipula que el gobierno nacional debe generar un superávit estructural (SE) del 1% del PIB para que el gasto siga la dinámica del ingreso fiscal estructural, es decir, un nivel de ingresos coherente con el pleno empleo y con el precio de largo plazo del cobre. El buen desempeño macroeconómico de este

país se atribuye a la credibilidad de la política monetaria y fiscal y al papel estabilizador de la regla fiscal. Otro elemento importante es la creación del Fondo de Compensación del Cobre, que desde 1987 contribuye a estabilizar el gasto público y a conseguir superávits primarios durante largos periodos (García et al., 2005). Se argumenta, además, que su buen desempeño fiscal obedece a la existencia de instituciones presupuestales transparentes, de programas sociales focalizados y de una sólida y amplia base tributaria. La evidencia muestra que la aplicación de la regla de SE del 1% del PIB ha asegurado que la deuda neta del gobierno central se mantenga por debajo del 25% del PIB y que se extinga en menos de tres décadas.

#### EL CASO BRASILEÑO

En 1998, Brasil adoptó un Programa de Estabilización Fiscal (PEF) que buscaba aumentar el superávit primario del gobierno federal y de los entes subnacionales, reestructurar la deuda pública, reformar el proceso presupuestal e impulsar una reforma de la administración y de la seguridad social. En 2000 aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) que dio a las finanzas públicas de todos los niveles de gobierno un marco de disciplina fiscal que fijó límites al endeudamiento y al gasto público, y sanciones explícitas al incumplimiento de las reglas, contempladas en la Ley de Crímenes Fiscales de 2000.

Mussi (2003) encontró que el PEF y la LRF han contribuido a la generación continua de superávits primarios después de lograr la meta fijada en 1999, al ajuste fiscal de los estados y municipios y a mejorar el manejo presupuestal federal. Señala que la mayoría de los municipios logró los objetivos de la LRF y que ésta ha generado menor presión de gastos en el periodo electoral, lo que ha sido propiciado por un mayor debate y control del gasto público. Fernández (2003) destaca que la LRF respeta la autonomía subnacional y permite que los estados y municipios tengan la potestad última para elaborar sus planes de ajuste plurianuales y la reglamentación. Además, la ley faculta al presidente de la república para proponer al senado el monto total de endeudamiento, lo que contribuye a mantener una política centralizada de estabilización. Otro elemento que contribuyó al mejor desempeño fiscal fue la reforma tributaria, que generó ingresos cercanos al 35% del PIB, una de las tasas de tributación más altas de la región (Goldfajn y Refinetti, 2004).

## EL CASO MEXICANO

La constitución mexicana establece una regla fiscal de equilibrio del balance corriente (regla de oro) del gobierno federal y los gobiernos subnacionales. Además, limita el endeudamiento subnacional pues establece que las regiones no se pueden endeudar con entidades extranjeras ni en moneda extranjera. En 1998, el gobierno adoptó la Restricción de Gasto Federal que delimita el papel del Fondo de Estabilización Petrolera. En 1999, el senado impulsó y adoptó un conjunto de reglas de transparencia fiscal, que tienen una cobertura del 95% a nivel central y federal (Colmenares, 2007). En 2006 se aprobó la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria que introdujo elementos de responsabilidad fiscal, transparencia y rendición de cuentas y modernización presupuestaria. Conesa et al. (2004) muestran que la aplicación de reglas fiscales en México surgió para hacer frente a la vulnerabilidad de las finanzas públicas a los choques del petróleo y al ciclo económico, y que ha generado una mayor transparencia fiscal. Sin embargo, señalan que la disciplina fiscal ha reducido la operatividad de los estabilizadores automáticos y que se deberían introducir reformas para mejorar la eficiencia del proceso presupuestal, como la autorización multianual de programas de inversión y el mejoramiento de la institucionalización del esquema de política fiscal para evitar déficit fiscales permanentes.

## EL CASO PERUANO

El presupuesto y el manejo presupuestal en Perú se guiaban por el principio de presupuesto equilibrado consagrado en la Constitución. Pero esta regla cualitativa no aseguraba la sostenibilidad de la política fiscal en el mediano plazo (Mesías y Vásquez, 1999). Por ello, el gobierno propuso la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal (LPTF) que comenzó a regir en 2000, que establece como objetivo central de la política fiscal el equilibrio de las finanzas públicas en el mediano plazo. Para ello creó el Marco Macroeconómico Multianual basado en una regla que limita el déficit del SPNF en el 1% del PIB y fija una meta de crecimiento del gasto no financiero del gobierno general del 3% real. Para los gobiernos locales, estableció restricciones al endeudamiento externo, adoptó la regla de oro e impuso límites a la razón deuda/ingresos, así como la exigencia de un resultado primario balanceado de los últimos tres años. La LPTF creó además el Fondo de Estabilización Fiscal, que se podrá utilizar cuando los ingresos



corrientes disminuyan más del 0,3% del PIB con respecto al promedio de los últimos tres años o en casos de excepción previstos por la ley.

El gobierno peruano se ha apoyado en las reglas fiscales para reducir el carácter procíclico de la política fiscal y dar transparencia a su manejo (Ministerio de Economía y Finanzas, 2003). A partir del segundo trimestre de 2002 la política fiscal comenzó a registrar una tendencia contracíclica, debido en parte a las reglas que estableció la LPTF. En cuanto al efecto de las reglas a nivel subnacional, Kapsoli (2006) muestra que los gobiernos regionales y locales se han apoyado en las reglas fiscales para reducir su nivel de endeudamiento y mejorar sus finanzas públicas. Pese a los buenos resultados fiscales, algunos analistas consideran que la ley no garantiza la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. Montoro y Moreno (2007) sostienen que los cambios e incumplimientos de la regla han reducido sus propiedades anticíclicas y a que se parezca a una simple meta de déficit. Por tanto, sugieren adoptar una regla de déficit económico estructural, que produce un efecto contracíclico de la política fiscal y reduce la volatilidad del producto. Rabanal (2006) propone un SPE igual al 1% del PIB, que haría sostenible la deuda y reduciría la volatilidad del PIB, dando un rol estabilizador a la política fiscal.

En suma, la experiencia de la región indica que la política fiscal debe converger hacia un esquema basado en reglas contracíclicas, en el que las reglas de balance estructural y los fondos de estabilización pueden dar credibilidad y flexibilidad a la política fiscal. Esas reglas permiten una mejor operación de los estabilizadores automáticos y la suavización del gasto público, y evitan el sesgo hacia el déficit (Perry, 2004).

## **REGLAS FISCALES EN COLOMBIA**

### **ANTECEDENTES**

En Colombia existen principios generales de manejo fiscal y reglas cualitativas y cuantitativas en la constitución política, en normas del legislativo y en decretos del ejecutivo<sup>18</sup>. Las reglas se aplican a las finanzas del gobierno nacional central y de las entidades territoriales.

<sup>18</sup> Los artículos 339 y 341 de la constitución establecen la elaboración de un Plan Nacional de Desarrollo en el que el gobierno nacional define sus objetivos de mediano y largo plazo, los planes de inversión y las prioridades a mediano plazo.

Algunas son de carácter cualitativo o de procedimiento y tienen que ver con elaboración, aprobación, ejecución y control del presupuesto. Otras restringen cuantitativamente el endeudamiento, limitan el crecimiento del gasto y las fuentes del financiamiento del gobierno<sup>19</sup>.

Las reglas fiscales de carácter constitucional se centran en el Presupuesto General de la Nación, en el Sistema General de Participaciones (SGP) y en la relación entre el ejecutivo y el banco central, con la prohibición de otorgar crédito al gobierno con recursos de emisión monetaria, salvo por acuerdo unánime de la Junta Directiva del Banco de la República. Las normas sobre presupuesto corresponden a principios generales que se desarrollan en el Estatuto Orgánico del Presupuesto<sup>20</sup>. Por ejemplo, las normas sobre el SGP se vienen ajustando desde 1991 para atender la prestación de los servicios de educación, salud y saneamiento básico de las regiones.

Entre las reglas fiscales de carácter legislativo se destacan la Ley 358 de 1997, la Ley 617 de 2000 y la Ley 819 de 2003. Mediante la Ley de Semáforos el gobierno estableció un conjunto de reglas cuantitativas para limitar el endeudamiento de los GS y lograr su solvencia financiera. La LRF estableció reglas para frenar el crecimiento del gasto público de los GS y parte del gasto corriente del gobierno central<sup>21</sup>. En 2003, se implementó la LRF, que estipuló reglas para propiciar la transparencia y la responsabilidad fiscal del sector público, mediante la presentación anual del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), “con el fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento económico”.

Como parte de la reglamentación de LRF, y mediante el Decreto 4730 de 2005, el gobierno estableció un Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP), con una proyección de cuatro años. El MGMP contiene las proyecciones de las prioridades sectoriales y los niveles máximos de gasto, distribuidos por sectores y componentes de gasto, del Presupuesto General de la Nación. El objetivo es “construir un marco de

<sup>19</sup> El artículo 364 señala que “el endeudamiento interno y externo de la Nación y de las entidades territoriales no podrá exceder su capacidad de pago. La ley regulará la materia”.

<sup>20</sup> El artículo 352 establece que “la ley orgánica de presupuesto regulará lo correspondiente a la programación, aprobación, modificación, ejecución de los presupuestos de la Nación, de las entidades territoriales y de los entes descentralizados [...] y su coordinación con el Plan de Desarrollo”. Este artículo fue desarrollado por el Estatuto Orgánico del Presupuesto (Dcto. 111 de 1996).

<sup>21</sup> Además de las reglas mencionadas, se destaca el Acto Legislativo 01 de 2001 y su ley reglamentaria (Ley 715 de 2001) y la Ley 550 de 1999. Estas normas han ayudado a mejorar el desempeño fiscal de los GS. Ver MHCP (2005b).

acción más estable para la programación y ejecución de los recursos públicos y, al mismo tiempo, generar incentivos para el desarrollo de una gestión presupuestal más orientada a los resultados” (Presidencia de la República, 2007, 88)<sup>22</sup>. El MGMP debe ser consistente con las normas vigentes y las prioridades del gobierno consignadas en la programación macroeconómica y el MFMP.

El mejor desempeño de los gobiernos subnacionales se puede explicar en buena medida por la acción restrictiva de las reglas fiscales adoptadas en 1997, que se reforzaron en 2000 y 2003. A este respecto, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2005a) señaló que el buen desempeño fiscal de los GS durante la presente década obedece en gran parte al marco institucional creado por las reglas fiscales que se implementan desde 1997.

Las restricciones impuestas por las reglas fiscales crearon las condiciones para sanear las finanzas de los entes territoriales y mejorar su manejo fiscal, lo que no se había logrado por la vía discrecional. Sin embargo, los mayores beneficios de las reglas sólo se verán cuando se extiendan a su gestor, el gobierno nacional. En este contexto, y siguiendo la experiencia de algunos países de la región, lo más conveniente para reducir la magnitud del déficit y el stock de deuda del gobierno central, ayudar a la estabilidad macroeconómica y aumentar la credibilidad de la política fiscal es adoptar una regla cuantitativa<sup>23</sup>. La sección 5 se dedica a formular y analizar una regla fiscal para el gobierno central.

#### Principales reglas fiscales en Colombia<sup>24</sup>

Ley 358 de 1997 (Ley de Semáforos). Introduce límites al endeudamiento de los GS mediante la aplicación de indicadores de liquidez financiera y solvencia: el indicador de liquidez señala que la razón pago de intereses sobre ahorro operacional no puede exceder el 40%, y el de solvencia, que la razón deuda sobre ingresos corrientes debe ser inferior al 80%. Mediante estas reglas, se restringe el acceso al crédito de los gobiernos subnacionales hasta no existir una clara posición de

<sup>22</sup> Es necesario anotar que el MGMP no es equivalente al Plan Nacional de Desarrollo sino un complemento e insumo de su elaboración. Tampoco es un sistema presupuestal plurianual, ya que se mantiene la anualidad del sistema presupuestal actual. La función principal del MGMP es “hacer explícitos los posibles efectos y restricciones que el gasto presente tenga en el futuro” (ibíd., 88). En la elaboración del Marco participan el MH y el DNP, y se debe presentar para su aprobación por parte del Consejo de Ministros antes del 30 de junio de cada año.

<sup>23</sup> La Comisión Independiente de Gasto Público (2007), conformada por iniciativa del ejecutivo, le recomendó al gobierno la adopción de “una meta anual de superávit primario estructural de 2% del PIB para el Gobierno Central durante los próximos cinco años, sin perjuicio de que para años subsiguientes este porcentaje pueda ser incrementado” (ibíd., 20).

<sup>24</sup> Compilación de los autores.

solvencia que les permita el pago oportuno de sus obligaciones financieras. Cuando estos indicadores llegan a valores críticos, la contratación de nuevo crédito queda sujeta a la autorización del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ley 617 de 2000 (LRF). Establece límites al crecimiento del gasto corriente del gobierno, según la meta de inflación anual. La regla indica que el aumento de los gastos generales debe ser inferior al 50% de la meta de inflación y los gastos de personal al 90% durante el periodo 2000-2005; a partir de 2006 no pueden crecer en términos reales. También establece límites al gasto corriente de las entidades territoriales, de acuerdo con sus ingresos propios y la categorización de los departamentos y municipios: los gastos de funcionamiento de las entidades territoriales no pueden superar cierta proporción de los ingresos corrientes de libre destinación, según el tamaño de cada entidad. Para que el ajuste no fuera traumático en el corto plazo, la ley concedió a las entidades territoriales un periodo de transición de cuatro años, durante el cual deberían alcanzar la proporción exigida. En general, el objetivo era sanear los fiscos territoriales cuya situación se había deteriorado por el desbordamiento del gasto a finales de los noventa.

Ley 819 de 2003 (Ley de Responsabilidad Fiscal). Norma dirigida al desarrollo de prácticas de transparencia y responsabilidad fiscal, que ordena al gobierno nacional presentar al congreso cada año un Marco Fiscal de Mediano Plazo. Ese Marco debe contener como mínimo el Plan Financiero, el programa macroeconómico plurianual, la meta de superávit primario para el SPNF, que permitan hacer sostenible la deuda; un análisis de las principales actividades cuasifiscales; el estimativo del costo fiscal de las exenciones tributarias; el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior; la relación de los pasivos contingentes que puedan afectar la situación financiera de la nación; e indicadores de gestión presupuestal. En general, la ley busca la consolidación de las instituciones fiscales y la sostenibilidad de las finanzas del Estado. A través de esta norma se establecen instrumentos para que el gobierno nacional y los gobiernos subnacionales tengan una visión de mediano plazo sobre su manejo fiscal. Además, refuerza los controles al nivel de endeudamiento de las entidades territoriales fijados en la Ley 358 de 1997.

## **TRANSPARENCIA FISCAL Y MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO**

La transparencia hace visible el desempeño fiscal y lo convierte en un bien público. En Colombia, el gobierno se acogió al Código de Buenas Prácticas sobre Transparencia Fiscal del FMI en 2002, cuyo primer informe recomienda: 1. Clarificar la división de responsabilidades y asignación de recursos entre los niveles de la administración pública; 2. Transformar el Plan Nacional de Desarrollo en un documento macrofiscal cuantitativo, en vez de cualitativo, de mediano plazo; 3. Introducir un sistema de clasificación presupuestal coherente con los estándares internacionales<sup>25</sup>; 4. Publicar supuestos, métodos y sistema de contabilización de las estadís-

<sup>25</sup> La recomendación busca redefinir lo que se define como inversión y eliminar las “reservas presupuestales”. Se recomienda incluir en la inversión presupuestal sólo los rubros correspondientes a las cuentas nacionales, y que no se incluyan partidas de funcionamiento, como se hace ahora. La eliminación de las “reservas presupuestales” evita el problema de ejecución paralela del presupuesto corriente y pasado en cada vigencia fiscal, que no tiene paralelo internacionalmente.

ticas fiscales; 5. Efectuar una reconciliación sistemática de las estadísticas fiscales producidas y publicadas por las diversas entidades públicas, y 6. Fortalecer el control de las entidades territoriales (FMI, 2003).

El país ha adoptado algunas de las recomendaciones, especialmente en la LRF a través del MFMP, pero aún estamos lejos de los estándares internacionales. En cuanto al superávit primario del SPNF, el MFMP establece una meta para la vigencia siguiente y metas indicativas para los diez años posteriores. Estas se determinan con base en un ejercicio de sostenibilidad de la deuda pública coherente con el programa y los supuestos macroeconómicos del gobierno. La aprobación de la meta de superávit primario se encomienda al Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES).

Algunos componentes del MFMP, como el Plan Financiero y el Informe de resultados fiscales de la vigencia anterior, forman parte de las tareas que ha realiza el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) desde la expedición de la Ley 38 de 1989. Cabe recordar que en un contexto de coordinación macroeconómica, el Plan Financiero es un instrumento de orientación de la política fiscal, que establece las metas de déficit y de gasto del sector público en el corto plazo e identifica las fuentes de financiación del déficit.

El MFMP recogió algunas labores rutinarias de programación macroeconómica que realizaba el gobierno nacional y estableció nuevas tareas y estimaciones para dar una visión de la evolución futura de la economía y las finanzas del Estado. Como ya se anotó, el gobierno debe determinar anualmente una meta de superávit primario y metas indicativas para los diez años siguientes, compatibles con la sostenibilidad de la deuda. Con base en ellas, el gobierno hace un ejercicio de estimación para definir la trayectoria de la deuda neta de activos financieros del sector público en el mediano plazo.

El MFMP constituye un avance en la aplicación de reglas para orientar la acción del Estado en un marco de transparencia y responsabilidad fiscal. Cabe destacar que desde la publicación del primer MFMP en 2004 y hasta 2006, los superávit observados fueron superiores a las metas, lo que dio mayor margen de maniobra al gobierno en su propósito de reducir la deuda del SPNF.

A pesar de las ventajas del MFMP como instrumento orientador de la política fiscal, no hay consenso sobre la capacidad efectiva de la Ley 819 de 2003 para asegurar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. En primer lugar, la norma no introdujo una meta cuantitativa explícita de superávit primario, sino que la delegó en el gobierno nacional otorgándole la facultad para definir la meta y diseñar la

metodología de cálculo. Así, la transparencia en la elaboración de las cifras y en la rendición de cuentas es mínima en la práctica.

En segundo lugar, no estableció sanciones por incumplir la meta, pues desde el punto de vista legal solo se requiere una explicación del gobierno. Esto debilita la rendición de cuentas anual del gobierno nacional ante el congreso y la opinión pública.

En tercer lugar, definió una meta de superávit primario para el conjunto del SPNF sin considerar el origen y la composición del déficit público. En este punto cabe recordar que en los últimos años el balance fiscal del SPNF ha sido el resultado de un déficit relativamente alto del gobierno nacional que se compensa parcialmente con un superávit del resto del sector público. Aunque algunos desajustes se han originado en el sector descentralizado y han recaído sobre las finanzas del gobierno central, la meta de superávit primario para el conjunto del SPNF oculta la verdadera dimensión del problema fiscal del gobierno central, al cual se debe aplicar con mayor rigor una política de ajuste y estabilización de sus finanzas.

Desde el punto de vista metodológico, la Ley 819 no señala explícitamente todas las variables y características que debe contener el análisis de sostenibilidad de la deuda, y deja espacio para que el gobierno defina el alcance del ejercicio. En particular, hay que tener en cuenta que el gobierno usa un concepto de deuda que descuenta los pasivos entre las entidades que conforman el SPNF y los activos financieros que posee cada una, de modo que sólo considera la deuda con los sectores privado y externo. Esta medición, que puede ser adecuada para analizar situaciones de vulnerabilidad o de crisis fiscal, no refleja claramente el esfuerzo que debe realizar el SPNF sobre el balance primario en una situación normal en la que se debe atender la deuda del gobierno con diversas entidades públicas. Además, se aleja de las prácticas internacionales de contabilidad de los pasivos públicos (ver Grupo de Macroeconomía, 2006).

Por las limitaciones mencionadas, se debe pensar en establecer una regla fiscal rigurosa, que haga posible una política anticíclica, sea más transparente para la opinión pública y defina metas cuantitativas realizables con una metodología precisa y claramente definida. Por las características de las finanzas del gobierno central, se puede pensar en una regla de balance estructural primario, como la que formulamos en la siguiente sección.

## REGLA FISCAL ESTRUCTURAL PARA EL GOBIERNO CENTRAL

### EVOLUCIÓN DEL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO CENTRAL

Para evaluar la evolución reciente de las finanzas del gobierno y el manejo discrecional de las autoridades fiscales, es necesario hacer referencia no sólo al balance observado total y primario, que el Ministerio de Hacienda divulga a través de diversos medios, sino también a los balances ajustados por el ciclo económico<sup>26</sup>.

La relación entre el ciclo económico y el resultado fiscal es de fácil comprensión. Cuando la economía está en un período de expansión, los recaudos tributarios aumentan debido a su dependencia directa de la actividad económica. En las fases de recesión o depresión ocurre lo contrario. Por tanto, una fracción del balance fiscal que observamos anualmente se debe al ciclo económico. A esta fracción se la denomina componente cíclico del balance fiscal.

Para hallar este componente cíclico se usan técnicas internacionales estándar (el Apéndice describe la metodología en detalle): en primer lugar se utiliza la brecha del producto, definida como la diferencia entre el crecimiento observado de la economía y su nivel potencial. El producto potencial es el nivel del PIB que se podría generar si los factores productivos se utilizaran plenamente.

Luego se estima la elasticidad del recaudo tributario con respecto a la brecha del producto. Usamos la metodología de Blanchard y Perotti (1999), que permite estimar la elasticidad de cada gravamen (impuesto de renta, IVA, impuestos a las importaciones, etc.) y luego obtener la elasticidad agregada. También se estima la elasticidad del gasto del gobierno con respecto a la brecha del producto<sup>27</sup>. El ajuste relevante corresponde a las transferencias del gobierno central a las entidades territoriales durante el período que estuvieron vinculadas a los ingresos corrientes de la nación (1994 a 2001), cuya participación dentro de los gastos corrientes de la nación llegó a un máximo del 37% en 1992 y descendió al 27% a comienzos de la década de 2000. Las elasticidades se usan para aislar el componente cíclico de los ingresos

<sup>26</sup> En algunos países con altos ingresos públicos por exportaciones de bienes primarios también se ajustan los balances fiscales observados por las desviaciones de los precios de esos bienes respecto de sus tendencias de largo plazo. En otros se hacen correcciones por las desviaciones de las tasas de interés de las deudas y de la tasa de cambio con respecto a sus niveles de "equilibrio".

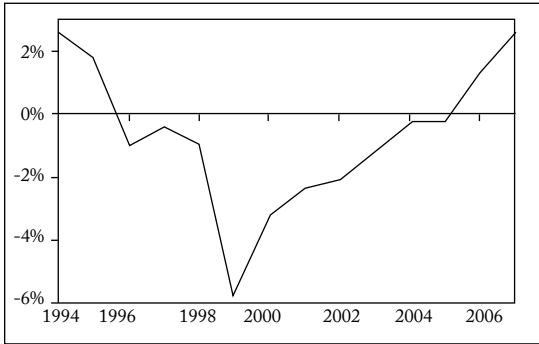
<sup>27</sup> En países donde existen subsidios de desempleo, el gasto público también se corrige por el ciclo económico.

y gastos del gobierno, con lo cual se obtiene el balance estructural o cíclicamente ajustado.

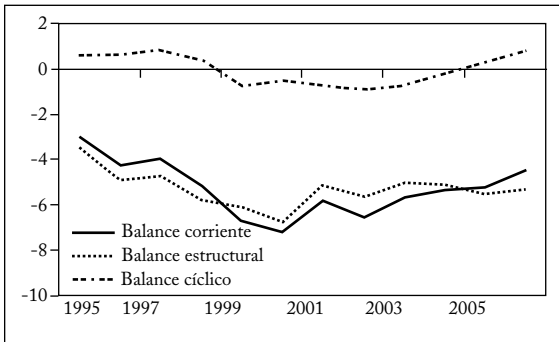
Gráfica 1

Brecha del producto y balance fiscal del Gobierno Central (Porcentaje del PIB)

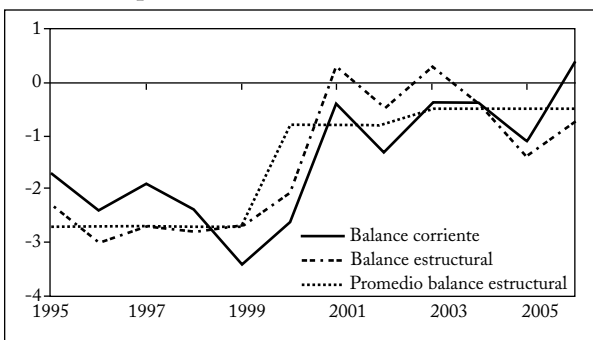
a) Brecha del producto



b) Balance total



c) Balance primario



Fuente: Cálculos de los autores.



Por último se corrigen los ingresos no tributarios, en el rubro de transferencias petroleras recibidas de ECOPETROL, como se hizo en Rincón et al. (2003), es decir, se aísla el componente cíclico de los precios del petróleo de su componente de largo plazo, cuya naturaleza es estructural.

La gráfica 1 muestra la brecha del producto (panel A) y los resultados fiscales observados y ajustados por el ciclo del balance total (panel B) y del balance primario (panel C) del gobierno central. Las dos primeras muestran que el componente cíclico es relativamente pequeño, entre el 0,8 y el -0,8% del PIB, mientras que el componente estructural es en promedio del -5,3% del PIB. Esto indica que el déficit del gobierno es estructural desde mediados de los noventa<sup>28</sup>.

#### FORMULACIÓN DE LA REGLA FISCAL A PARTIR DE LA RESTRICCIÓN INTER-TEMPORAL DEL GOBIERNO

En los países con elevado nivel de endeudamiento público es conveniente que las reglas fiscales contemplen una meta de balance primario que lleve la deuda a niveles más prudentes. La regla debe ser sencilla y flexible para facilitar la acción de los estabilizadores automáticos. Así, la política fiscal guiada por una regla contribuirá a la estabilización macroeconómica.

Siguiendo a Kopits (2001), presentamos los fundamentos económicos en que se basa la regla de balance estructural. Partimos de la ecuación intertemporal de determinación de la deuda pública:

$$b_t = \frac{(1+i)}{(1+g)} b_{t-1} - sp_t \quad (1)$$

donde  $b$  es el saldo de la deuda como porcentaje del PIB al final del período  $t$ ,  $i$  es la tasa de interés nominal promedio de la deuda,  $g$  es la tasa de crecimiento nominal del producto y  $sp$  es el superávit primario como porcentaje del PIB durante el período  $t$ <sup>29</sup>. Si el nivel de la deuda en el período  $t$  se juzga elevado, es natural que las autoridades fijen una meta inferior para los períodos siguientes, hasta alcanzar el nivel deseado,  $b^*$ , en el largo plazo (o en el *estado estacionario*). El comportamiento de la deuda debe entonces satisfacer la condición:

<sup>28</sup> Un resultado similar fue encontrado por Rincón et al. (2003), Rojas (2003), Lozano y Aristizábal (2003), y Vásquez y Basto (2004), con metodologías alternativas.

<sup>29</sup> Para simplificar suponemos que  $i$  y  $g$  son constantes.

$$b^*_{t+n} < b_t \quad (2)$$

donde  $n$  es el número de períodos necesarios para lograr el nivel de deuda deseado. En la práctica, la meta de deuda de largo plazo se logra, *ceteris paribus*, generando superávits primarios anuales en las cuentas del gobierno, es decir, se requiere que  $sp_t > 0$  durante la convergencia hacia  $b^*$ . Para determinar  $sp_t$  se utiliza la siguiente aproximación:

$$\frac{(1+i)}{(1+g)} \cong (1+i-g)^{30}$$

Así, la ecuación (1) se puede reescribir como  $b_t - b_{t-1} = (i-g)b_{t-1} - sp_t$ , donde en cada período de la transición hacia  $b^*$  el lado izquierdo toma un valor negativo. Si la reducción anual de la deuda que se fija el gobierno para alcanzar  $b^*$  se define como  $-x_t = b_t - b_{t-1}$ , se obtiene fácilmente el superávit primario requerido:

$$sp^*_t = (i-g)b_{t-1} + x_t \quad (3)$$

Así, el monto de superávit primario requerido depende de la meta de reducción de la deuda que se fije el gobierno y del costo de su servicio.

El superávit primario requerido en  $t$  depende de la fase del ciclo en que esté la economía. Como explicamos, para obtener el balance primario estructural es necesario descontar los efectos del ciclo económico sobre dicho superávit.

El balance primario estructural, llamado balance cíclicamente ajustado o de largo plazo, que en la ecuación (3) corresponde a  $sp^*$ , descuenta los efectos del ciclo sobre las finanzas públicas. Con una regla fiscal de balance primario estructural coherente con el nivel deseado de la deuda se promueve un manejo prudente de la hacienda pública y se da mayor efectividad a los estabilizadores automáticos. Una vez calculada la brecha del PIB, la diferencia entre el producto observado y el producto potencial, el balance primario estructural se define como:

$$sp^*_t = ic_t(1 + \alpha GAP_t) - gc_t(1 + \beta GAP_t) - k_t \quad (4)$$

<sup>30</sup> Esta aproximación implica que  $(1+i) = (1+i-g)(1+g)$ . Desarrollando el producto,  $(1+i-g)(1+g) = 1+i+ig-g^2$ . Si  $i$  y  $g$  representan tasas relativamente bajas,  $ig$  y  $g^2$  son aún menores. Por simplicidad se consideran cercanos a cero, de modo que  $(1+i-g)(1+g) \approx 1+i$ .

donde  $c$  son los ingresos corrientes,  $g_c$  los gastos corrientes primarios,  $k$  los gastos de capital,  $\alpha$  la elasticidad de los ingresos con respecto a la brecha del producto GAP y  $\beta$  la elasticidad de los gastos primarios con respecto a la brecha. En las estimaciones de  $sp^*$  es usual que los ingresos del gobierno sean más sensibles a la brecha del producto que sus gastos. En la práctica, la mayoría de los estudios supone que el total de gastos, o una fracción importante, es inflexible, es decir, insensible a la brecha del producto, de modo que  $\alpha - \beta > 0$ . Así, el sistema descrito en (1) a (4) lleva a concluir que:

$$\begin{aligned} sp_t < sp_t^*, \text{ cuando } GAP_t < 0 &\Rightarrow b_t > b_t^* \\ sp_t \geq sp_t^*, \text{ cuando } GAP_t > 0 &\Rightarrow b_t \leq b_t^* \end{aligned} \quad (5)$$

Estos resultados son la esencia de la regla definida de balance primario estructural. La primera parte indica que cuando la brecha del producto es negativa, la regla permite que el balance primario del gobierno sea inferior al nivel estructural requerido, es decir, que en la fase baja de crecimiento económico el gobierno siga una política fiscal anticíclica, por ejemplo, mediante menor tributación o mayor gasto, que evite la profundización del ciclo. La ampliación del gasto se puede financiar con deuda, lo que implica que el nivel de deuda resultante puede superar al objetivo de largo plazo. Es primordial que el incremento del gasto público se oriente a programas temporales que no se conviertan en una obligación permanente.

La segunda parte describe los alcances de la regla en la fase alta del ciclo, es decir, cuando la brecha del producto es positiva. En este caso la regla estimula un mayor ahorro fiscal,  $sp_t \geq sp_t^*$ , lo que contribuye a evitar la expansión del ciclo. En esta fase, el nivel de endeudamiento del gobierno puede ser inferior al nivel de largo plazo. Puesto que la regla fiscal da menor (mayor) margen de déficit en el auge (recesión), refuerza los efectos de los estabilizadores automáticos, con grandes beneficios para el manejo macroeconómico.

#### ESPACIO FISCAL: LA INFLEXIBILIDAD DEL PRESUPUESTO

El proceso presupuestal colombiano es legalmente complejo y reside en un amplio proceso de economía política cuyo resultado es un presupuesto que no necesariamente refleja las prioridades económicas y sociales del país (Ayala y Perotti, 2000, y Rubiano y López, 2004). A eso se suma la falta de una restricción presupuestal creíble y explícita

que permita cumplir el principio fundamental de un Presupuesto equilibrado y sostenible en el tiempo.

Carrasquilla (2003) señala que un grave problema del PGN es la falta de una restricción presupuestal intertemporal y de mecanismos efectivos para controlar las presiones de gasto, además de que el gobierno se puede endeudar ampliamente. También señala que el poder del ejecutivo para determinar los niveles de gasto se convirtió en la principal fuente de vulnerabilidad, pues como no hay restricciones, las presiones internas y externas sobre el ejecutivo se convierten en obligaciones y, finalmente, en gasto.

En su examen del proceso presupuestal, Cárdenas et al. (2006) encuentran que los recursos que adiciona el congreso en la etapa de aprobación son bajos (3% del PGN) y que las mayores modificaciones ocurren entre la ley de presupuesto y la apropiación final, etapa en que se incluyen los proyectos de inversión que sugieren los parlamentarios y que se institucionalizó como adiciones presupuestales. En este contexto, la regla de superávit primario estructural puede contribuir a que las decisiones de gasto del Presupuesto estén supeditadas a la disponibilidad de recursos y se asegure una dinámica sostenible de la política fiscal.

Una partida del Presupuesto es inflexible en el corto plazo si el gobierno no puede removerla a discreción sin violar las normas o generar un alto riesgo económico o político. La literatura reconoce que la inflexibilidad presupuestal, una situación común en el ámbito internacional, se ha convertido en un limitante del manejo fiscal. En este sentido se argumenta que las inflexibilidades presupuestales evitan la inconsistencia temporal de la política fiscal, y que su existencia se puede considerar óptima (Echeverry et al., 2006).

También se argumenta que muchas inflexibilidades quizá no sean necesarias desde el punto de vista de las “prioridades de la sociedad”, y reflejan la desconfianza en el Estado de grupos que buscan asegurar una participación en el Presupuesto (ibíd.). Y que su existencia podría limitar el manejo fiscal anticíclico y la posibilidad de ajustar las finanzas públicas en momentos de crisis.

Las inflexibilidades presupuestales pueden ser un limitante para adoptar una regla fiscal, ya que cualquier meta que se fije encontrará un obstáculo que la hace económica y políticamente inviable. Sin embargo, su viabilidad de mediano y largo plazo no depende de las rigideces presupuestales actuales<sup>31</sup>. Con la voluntad del gobierno y del congreso muchas

<sup>31</sup> El Estatuto Orgánico de Presupuesto (arts. 63, 65 y 76) da potestad al go-

pueden ser removidas. Con todo, el ejercicio que presentamos muestra que el gobierno hoy tiene un margen de flexibilidad suficiente que le permitiría adoptar la regla fiscal de superávit primario (cuadro 2).

Cuadro 2

## Inflexibilidades del Presupuesto del gobierno central

Concepto	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Inflexibilidades por rentas de destinación específica										
Funcionamiento	9.268	11.065	12.039	14.705	14.819	17.620	18.574	20.255	21.908	23.959
Transferencias territoriales	6.698	8.050	8.589	10.121	11.018	12.901	14.170	15.249	16.329	17.575
Fondos Especiales	2.544	2.989	3.212	4.325	3.276	3.335	3.813	3.851	5.040	5.697
Otros	27	25	237	259	525	1.384	591	1.155	539	687
Inversión	13	16	10	149	373	462	513	244	280	332
Subtotal (I+II)	9.281	11.081	12.049	14.853	15.192	18.082	19.087	20.499	22.187	24.291
Porcentaje del presupuesto del GNC	27%	27%	26%	26%	25%	27%	26%	24%	22%	22%
Inflexibilidades por otras obligaciones legales y contractuales										
Otros gastos de funcionamiento	7.744	9.148	10.643	12.272	13.598	15.001	17.332	21.748	24.229	27.890
Gastos de personal (salarios)	4.485	5.233	5.893	6.378	6.869	7.451	8.208	8.756	9.794	10.805
Pensiones*	2.557	3.063	3.779	4.759	5.661	6.096	7.917	11.532	12.890	15.557
Transferencias a universidades*	703	851	971	1.135	1.068	1.455	1.208	1.460	1.545	1.528
Vigencias futuras**	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2.741
Servicio de la deuda	11.290	13.809	16.508	21.399	22.960	27.336	26.884	31.554	38.927	39.317
Subtotal B (IV+V+VI)	19.034	22.957	27.151	33.671	36.557	42.338	44.217	53.301	63.156	69.948
Porcentaje del Presupuesto del GNC	56%	55%	58%	58%	59%	63%	60%	62%	64%	64%
Inflexibilidad total del presupuesto del gobierno nacional central										
Inflexibilidad total (III+VII)	28.315	34.038	39.199	48.525	51.749	60.420	63.303	73.800	85.344	94.238
Porcentaje del Presupuesto del GNC	84%	81%	84%	84%	84%	90%	86%	86%	86%	86%
Inflexibilidad (% del PIB)	20%	22%	22%	26%	25%	26%	25%	26%	27%	27%
Memo Item:										
Presupuesto GNC	33.871	41.766	46.414	57.985	61.703	66.848	73.986	85.710	98.950	109.537
Presupuesto GNC (% del PIB)	24%	28%	27%	31%	30%	29%	29%	30%	31%	31%

Fuente: Dirección General del Presupuesto Nacional, MHCP; recálculos de los autores.

El cuadro cuantifica el valor de las inflexibilidades del Presupuesto del gobierno central, de acuerdo con su fuente. La primera parte (rubros I y II) agrupa las inflexibilidades del gasto por rentas de destinación específica, es decir, los ingresos del gobierno que por norma se deben reflejar en una partida específica del gasto, que en 2007 representaban el 22% del Presupuesto. La segunda parte agrupa las inflexibilidades por obligaciones legales o contractuales del gobierno con los secto-

bierno y al congreso para ajustar el presupuesto de cada vigencia fiscal cuando se requiera. Esto significa que se podrían recortar gastos amparados en una norma de menor jerarquía que el Estatuto.

res público y privado (rubros IV, V y VI). Éstas incluyen gastos de funcionamiento no financiados con rentas de destinación específica (principalmente nóminas), obligaciones pensionales, transferencias a las universidades del Estado, vigencias futuras y servicio de la deuda. Este tipo de rigideces sumó el 64% del Presupuesto en 2007.

En suma, la inflexibilidad en 2007 ascendió al 86% del Presupuesto total, el 27% del PIB. Este resultado indica que el margen de flexibilidad o de maniobra fue del 14%, (4% del PIB), cifra que permitiría que el gobierno adoptara la regla del 1% del PIB de superávit primario estructural. El cuadro también muestra que el porcentaje de inflexibilidad ha aumentado ligeramente en los últimos años<sup>32</sup>.

## LA REGLA CUANTITATIVA

Por las razones expuestas, se propone una regla fiscal de superávit primario estructural en las cuentas del gobierno central. La regla modificaría la dinámica presupuestal del ejecutivo, porque requiere estimar los ingresos potenciales (estructurales) que debe recaudar el gobierno, y luego, con base en la meta cuantitativa, fijar el gasto máximo que debe presentar el ejecutivo en el proyecto de Presupuesto. Este procedimiento garantiza un nivel de gasto financiable que satisface la restricción de ingresos del gobierno. Para tener una referencia de las bondades de la regla se hacen ejercicios contrafactuales (2001-2006) y prospectivos (2008 a 2011) de dos reglas cuantitativas.

### Ejercicio contrafactual

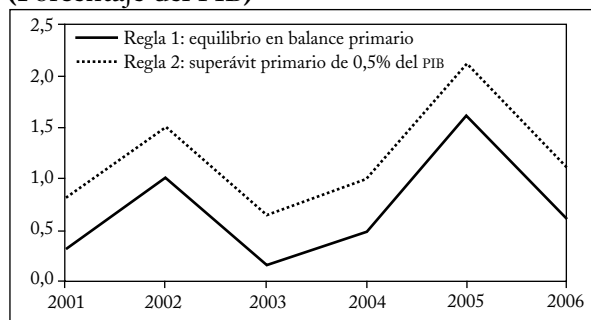
La adopción de una regla cuantitativa de balance primario estructural habría mejorado aún más la posición fiscal del gobierno en los últimos años, *ceteris paribus*, como muestran los resultados del ejercicio contrafactual de la gráfica 2. Primero se muestran los efectos sobre el gasto público, de haber existido una regla de *equilibrio primario estructural* (regla 1) entre 2001 y 2006, sí bastante modesta. La simulación indica que en este escenario el gasto primario del gobierno se habría reducido, y con ello su déficit fiscal, en un 0,7% del PIB. El ahorro anual de ese menor gasto equivale al ingreso que el gobierno nacional

<sup>32</sup> De acuerdo con las estimaciones de Espitia (2007), el 80% de los aportes de la nación incluidos en el Plan de Desarrollo actual son inflexibles.

espera recaudar en 2008 por el nuevo impuesto al patrimonio (0,8% del PIB, según el último Plan Financiero para 2008).

Gráfica 2

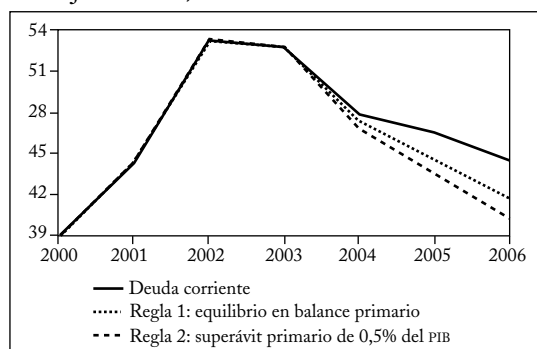
Recortes del gasto del gobierno central, ejercicio contrafactual (Porcentaje del PIB)



Fuente: cálculos de los autores.

Gráfica 3

Trayectorias de la deuda del gobierno central, ejercicio contrafactual (Porcentaje del PIB)



Fuente: cálculos de los autores.

La regla 2 es marginalmente más exigente, pues fija como meta un *superávit primario estructural del 0,5% del PIB*. Su cumplimiento habría significado un recorte anual promedio del gasto primario y del déficit de un 1,2% del PIB. La gráfica 3 muestra que en estos dos escenarios del ejercicio contrafactual la deuda del gobierno habría descendido en 3 y 4 puntos del PIB, respectivamente, al final de 2006<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Se utiliza una definición de deuda neta de activos financieros.

## Resultados hacia el futuro

A la luz de las perspectivas fiscales de mediano plazo, que sugieren pequeños superávits primarios y reducciones marginales del coeficiente de deuda a PIB, se evalúan dos alternativas de regla fiscal cuantitativa, ligeramente más exigentes que las del ejercicio contrafactual<sup>34</sup>. La primera fija una meta anual de *superávit primario estructural del 0,5% del PIB* (regla 1), algo mayor que el balance primario proyectado por el gobierno en el último MFMP del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2007), del 0,2% del PIB en promedio entre 2008 y 2011.

La segunda fija una meta anual de *superávit primario estructural del 1% del PIB* (regla 2). Esta opción parece ser la más apropiada porque garantiza la sostenibilidad fiscal en el mediano y el largo plazo, llevando el nivel de la deuda a niveles apropiados para un país de ingreso medio como Colombia, y porque es viable de acuerdo con los pronósticos del gobierno, aunque se requeriría un poco de austeridad. Su viabilidad se juzga a la luz del actual margen de maniobra presupuestal de la administración central.

La gráfica 4 muestra los pronósticos de la deuda pública de las dos alternativas. La regla 1 implica un recorte anual del gasto del gobierno del 0,3% del PIB con respecto al nivel proyectado en el MFMP. La adopción de esta regla también reduciría en forma gradual el coeficiente de deuda en un punto porcentual del PIB con respecto al proyectado por el Ministerio de Hacienda, según los datos de gasto del gobierno que incluyen la última reforma al SGP y los compromisos en materia de pensiones y defensa nacional.

La regla 2, que es la deseable, implica un recorte anual del gasto del gobierno del 0,8% del PIB. Con este ajuste, la deuda se reduciría en tres puntos del PIB por debajo de la proyectada en el MFMP, un 40% del PIB en 2011<sup>35</sup>. Un ajuste de esta magnitud no requerirá una mayor flexibilización del Presupuesto General de la Nación, aunque es deseable que el gobierno replantee su estrategia de cofinanciación de proyectos regionales, como los sistemas de transporte masivo, que absorben recursos cuantiosos y pueden generar problemas de liquidez

<sup>34</sup> Las proyecciones siguientes se basan en las estimaciones de precios futuros del petróleo de finales de 2006 y, por tanto, no incorporan los cambios posteriores.

<sup>35</sup> Como un adelanto a la formulación de una regla fiscal para Colombia, Sarmiento (2006) estima que una regla gradual de superávit primario estructural para el gobierno entre 0,5 y 1,2% del PIB, en 2004-2010, reduciría el saldo de la deuda en 3 puntos del PIB.

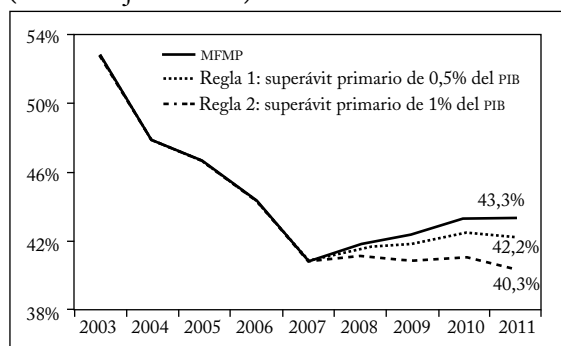


y solvencia (programas clasificados en el rubro de vigencias futuras). También es necesario revisar el sistema de regalías y su utilización, ya que estos recursos provienen de fuentes no renovables que no se pueden dilapidar.

#### Gráfica 4

Proyecciones de la deuda del gobierno central, dos escenarios de regla fiscal

(Porcentaje del PIB)



Fuente: cálculos de los autores.

Si se acoge la regla 2 o un nivel superior se consolidarán las finanzas públicas y se blindará su manejo en el mediano y el largo plazo. Si no se resuelve el desbalance fiscal estructural del gobierno central, sus necesidades de financiamiento seguirán generando vulnerabilidades en otros sectores y complicaciones al manejo macroeconómico.

#### NORMATIVIDAD Y OPERATIVIDAD

Para sentar las condiciones que hagan posible la operación óptima de la regla fiscal se necesita:

1. Fijar la regla mediante una ley orgánica.
2. Que la ley estipule que las metas de los planes de desarrollo, del Plan Financiero del CONFIS, del Marco Fiscal de Mediano Plazo y de la Ley Anual del Presupuesto Nacional sean coherentes con la regla fiscal.
3. Que la reglamentación de la ley especifique claramente quién es responsable, de qué es responsable, a quién debe responder, cómo funciona la rendición de cuentas. En otras palabras, debe hacer explícita la asignación de responsabilidades entre quien implementa, quien supervisa y quien audita.

4. Que la reglamentación fije las sanciones a quienes incumplan la regla.
5. Independientemente de la sanción, que el incumplimiento de la regla sea explicado y justificado ante el congreso.
6. Que la reglamentación defina con precisión el balance primario estructural que se fije como regla.
7. Por razones de credibilidad y transparencia, que se delegue la estimación del PIB potencial y de las demás variables que se utilicen para determinar el balance primario estructural (como el precio del petróleo de largo plazo y las elasticidades ingreso de los recaudos y gastos del gobierno) en uno o varios comités independiente del ejecutivo.
8. Mejorar los procedimientos y la transparencia del proceso de formulación, estudio, aprobación y ejecución de Presupuesto.
9. Modificar la metodología de registro del Presupuesto General de la Nación y del cálculo de las estadísticas fiscales del país para que siga fielmente los estándares internacionales.
10. Que las estadísticas sean elaboradas por una entidad independiente del ejecutivo siguiendo las recomendaciones del FMI (2003). Un esquema similar al de la política monetaria: el banco central fija la meta de inflación y el DANE la mide.

## **REFLEXIONES FINALES**

Mediante las reglas fiscales cuantitativas los países buscan dar credibilidad al manejo de la hacienda pública para que la política fiscal gane reputación y contribuya a la estabilización y al crecimiento sostenido de las economías. Para lograr esos resultados, las reglas deben ser simples y creíbles, es decir, deben ser bien diseñadas y consultar las posibilidades reales de los gobiernos para cumplirlas, deben perdurar, estar enmarcadas por la transparencia y asignar responsabilidades en caso de que se incumplan. Desde el punto de vista político, la regla debe tener el apoyo de toda la sociedad. Así, las reglas fiscales pueden ayudar a crear un marco institucional alrededor de la política fiscal que se refleje en un manejo sano y responsable de las finanzas públicas.

La evidencia internacional muestra que las reglas fiscales contribuyen a lograr esos objetivos. Desde 2001, la política fiscal chilena se basa en una regla cuantitativa de superávit estructural que ha reducido el nivel de endeudamiento público en 15 puntos del PIB en menos de una década. La regla fiscal chilena ha permitido la acción contracíclica de la política fiscal, ha asegurado la sostenibilidad de

las finanzas del Estado y ha aumentado la credibilidad en el fisco al reducir la percepción de riesgo país y estimular el ahorro público.

En Colombia se han hecho progresos en materia de reglas fiscales, especialmente para los gobiernos subnacionales, con resultados positivos. Pero, para la administración central dichas reglas sólo han enfatizado la transparencia de la información y otros aspectos cualitativos de sus finanzas, sin establecer compromisos cuantitativos explícitos. Teniendo en cuenta esos avances y las perspectivas de mediano plazo, en este trabajo se propone y analiza una regla cuantitativa de superávit primario estructural para el gobierno central, que consolida el proceso de ajuste fiscal iniciado a finales de la década pasada y blinda las finanzas públicas en el mediano y el largo plazo.

Según las simulaciones, que usan información macrofiscal del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2007, una regla del 1% del PIB de superávit primario estructural reduciría la deuda del gobierno central en tres puntos del PIB en 2011, con respecto a lo que esperan las autoridades. Esta regla parece ser la más apropiada porque garantiza la sostenibilidad fiscal en el mediano y el largo plazo, y porque es viable a la luz del margen de maniobra presupuestal del gobierno central. Esta regla o una superior mejorarían la política fiscal, la posición financiera del gobierno y la estabilidad macroeconómica.

## APÉNDICE

### METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO

Para hallar el balance fiscal estructural se usan las técnicas estándar que emplean numerosos países<sup>36</sup>. Los pasos son los siguientes:

#### Estimación de la brecha del producto

Se pueden usar diversos métodos. Existen técnicas estadísticas, como los filtros de Hodrick y Prescott (HP) simple, HP con parámetros conocidos (*priors*), filtros multivariados, el filtro de Kalman y *Band Pass*. Y aproximaciones teórico-empíricas que se basan en alguna estructura económica, entre las que sobresale la función neoclásica de la producción. La Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República (SGEE-BR) he elaborado diferentes mediciones de la brecha del producto para inferir el sendero *más razonable* del producto potencial. La técnica que mejor se ajusta a éste es la del filtro de Hodrick y Prescott con *priors*, por lo que es la de mayor uso.

<sup>36</sup> Ver Girouard y André (2005).

Aquí utilizamos los datos la brecha de la SGEE-BR obtenida con esa técnica, cuya evolución se muestra en la gráfica 1.

### Cálculo de los ingresos estructurales

La mayoría de los estudios sobre Colombia estiman la elasticidad ingreso de los recaudos tributarios tomando los impuestos en forma agregada. Aquí seguimos a Blanchard y Perotti (2002), quienes estiman la elasticidad de cada gravamen (impuesto de renta, IVA, impuestos a las importaciones, etc.) y, a partir de ellas, se obtiene la elasticidad agregada. Con ese método la elasticidad de cada tributo tiene dos componentes, un componente base y un componente producto, lo que es novedoso y de mucha utilidad. La elasticidad ingreso de los recaudos tributarios a nivel agregados,  $\eta_{T,Y}$ , resulta de:

$$\eta_{T,Y} = \sum_{i=1}^3 \eta_{T_i,B_i} * \eta_{B_i,Y} * \frac{T_i}{T} \quad (A.2.1)$$

donde  $\eta_{T_i,B_i}$  representa la elasticidad del *i-ésimo* tributo con respecto a la base impositiva  $B_i$ ;  $\eta_{B_i,Y}$  mide la elasticidad de la base tributaria con respecto al PIB y  $T = \sum T_i$ .  $T_i$  sirve de ponderador y representa la participación del tributo *i-ésimo* en el recaudo agregado.

Igual que en Lozano y Toro (2007), se seleccionan tres tipos de impuestos: impuesto de renta y complementarios, impuesto al valor agregado interno e impuestos al comercio exterior<sup>37</sup>. El cálculo se realizó de la siguiente manera:

Para el período  $t$ , los ingresos tributarios ( $T_t^\alpha$ ) tienen dos componentes: uno estructural ( $T_t^s$ ) y otro cíclico ( $T_t^c$ ). De modo que  $T_t^\alpha = T_t^s + T_t^c$ . Por tanto,

$$T_t^c = T_t^\alpha - T_t^s \quad (A.2.2)$$

El componente estructural se estima usando el producto efectivo ( $Y_t^\alpha$ ) y el producto potencial ( $Y_t^p$ ):

$$T_t^s = T_t^\alpha * \left( \frac{Y_t^p}{Y_t^\alpha} \right)^{\eta_{T,Y}} \quad (A.2.3)$$

donde  $\eta_{T,Y}$  es la elasticidad ingreso de los recaudos tributarios, estimada mediante con la ecuación (A.2.1) para 1970-2005. Debido a que hubo 15 reformas fiscales en el período, se introdujeron cualitativas (*dummies*) para controlar el efecto de las reformas sobre el recaudo. Para estimar el componente base del impuesto de renta y complementarios, usamos la remuneración a los asalariados y el excedente bruto de explotación del DANE, y como ponderadores, la participación de las retenciones a la fuente del trabajo y la participación de las cuotas, respectivamente. Para estimar el componente base del  $z$  interno usamos el consumo final de los hogares. Y para

<sup>37</sup> Estos últimos integrados por los aranceles y el IVA a las importaciones.

estimar el componente base de los impuestos al comercio exterior utilizamos la serie de importaciones de la balanza de pagos.

Los ingresos netos por petróleo que recibe el gobierno nacional y que son otra fuente adicional e importante de ingresos se ajustaron cíclicamente así<sup>38</sup>:

Las ganancias totales obtenidas por ECOPEPETROL en el periodo  $t$  ( $TP_t^\alpha$ ) se trasladan al gobierno en el periodo  $t+1$ . Una fracción  $\alpha$  proviene de la venta de gasolina y otros productos en el país ( $DP_t^\alpha$ ), y la otra fracción  $(1 - \alpha)$ , de las ventas externas de petróleo ( $EP_t^\alpha$ ). Por tanto,  $TP_t^\alpha = \alpha DP_t^\alpha + (1 - \alpha) EP_t^\alpha$ . El componente estructural de la fracción doméstica ( $DP_t^\alpha$ ) se calcula usando el PIB potencial, mientras que el componente estructural de la fracción externa ( $EP_t^\alpha$ ) se calcula mediante el precio de largo plazo del petróleo<sup>39</sup>. Remplazando en la ecuación (A.2.3) obtenemos:

$$DP_t^s = DP_t^a * \left( \frac{Y_{t-1}^p}{Y_{t-1}^a} \right)^\eta \quad \text{y} \quad EP_t^s = EP_t^a * \left( \frac{P_{t-1}^{LT}}{P_{t-1}^a} \right)^\theta \quad (\text{A.2.4})$$

donde  $\eta$  es la elasticidad de las ganancias internas con respecto al PIB y  $\theta$  la elasticidad de las ganancias externas con respecto a los precios externos del petróleo.

## CÁLCULO DE LOS GASTOS ESTRUCTURALES

El único elemento del gasto que es sensible al ciclo económico es el de las transferencias territoriales, que se usan fundamentalmente para financiar la educación básica y la salud<sup>40</sup>. Su parte estructural ( $TR_t^s$ ) se obtiene usando el producto potencial, como en la ecuación (A.2.3).

## CÁLCULO DEL BALANCE FISCAL ESTRUCTURAL O CÍCLICAMENTE AJUSTADO

Corresponde a la diferencia entre ingresos estructurales y gastos estructurales.

## ESTIMACIONES

Las estimaciones de la elasticidad ingreso de los recaudos y del gasto se muestran en el siguiente cuadro. La primera columna corresponde a la elasticidad del recaudo con respecto a la base tributaria ( $\eta_{T,B}$ ) y la segunda, a la elasticidad de la base tributaria con respecto al PIB ( $\eta_{B,Y}$ ). La tercera columna muestra el resultado agregado, según la ecuación (A.2.1). Los resultados indican que la elasticidad agregada de los impuestos

<sup>38</sup> Este método de cálculo fue introducido y utilizado por Rincón et al. (2003).

<sup>39</sup>  $P_t^{LT}$  se estima usando un promedio móvil de orden 5, que da una buena aproximación del precio de largo plazo del petróleo *West Texas Intermediate* (WTI), calculado por agencias especializadas. Por otro lado,  $\alpha$  corresponde a la proporción de ventas domésticas de petróleo en el total de ventas.

<sup>40</sup> Con el régimen de transferencias territoriales, entre 1994 y 2001 (Ley 60 de 1993), las transferencias se contabilizaban para un porcentaje de ingresos corrientes de la nación, en los que influyó el comportamiento del producto.

con respecto al producto es de 1,47. Cabe señalar que los impuestos indirectos (al consumo) son más sensibles al ciclo que los impuestos directos (a la renta)<sup>41</sup>.

	Ingreso a la base ( $\eta_{T,B}$ )	Base al producto	Total ( $\eta_{T,Y}$ )
Ingresos			
Ingreso total por impuestos*			1,47
Impuesto a la renta	1,11 (0,27)	1,06 (0,06)	1,18
Impuesto al valor agregado	2,26 (0,23)	0,91 (0,02)	2,06
Impuestos al comercio exterior	1,00 (0,10)	1,46 (0,07)	1,46
Otros impuestos**			1,00
Ingresos por petróleo			1,68
Interno ( $\eta$ )			1,85 (0,85)
Extranjero ( $\theta$ )			1,43 (0,39)
Gastos primarios			
Transferencias			1,47

Las estimaciones se calcularon usando MCG. Los errores estándar aparecen entre paréntesis. Todas las elasticidades resultaron estadísticamente significativas al 5%; Datos: 1970-2005.

\*  $\eta_{T,Y} = 1,47$  se obtiene de la ecuación (3) del texto;  $i=3$  (impuesto a la renta, IVA, impuestos al comercio exterior);

\*\* Suponemos una elasticidad unitaria para “Otros impuestos”.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Alesina, A.; R. Hausmann; R. Hommes y E. Stein. “Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America”, *NBER Working Paper* 5586, 1996.
2. Aurebach, A. “Is there a Role for Discretionary Fiscal Policy?”, *NBER Working Paper* 9306, 2002.
3. Ayala, U. y R. Perotti. “The Colombian Budget Process”, *Documento de Trabajo de Fedesarrollo* 14, 2000.
4. Balassone, F. y D. Franco. “EMU Fiscal Rules: A New Answer to an Old Question?”, Banco de Italia, 2001.
5. Bastable, C. F. *Public Finance*, London, MacMillan, 1927.
6. Beetsma, R. y X. Debrun. “Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms”, *IMF Staff Papers* 51, 3, 2004.
7. Blanchard, O. y R. Perotti. “An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output”, *NBER Working Paper* 7269, 1999.
8. Burnside, C. *Fiscal Sustainability in Theory and Practice: A Handbook*, Washington, World Bank, 2005.

<sup>41</sup> En el caso de los impuestos a la actividad interna, los recaudos son más sensibles a los cambios en la base gravable que los cambios de la base a cambios en el producto.

9. Cárdenas, M.; C. Mejía y M. Olivera. “La economía política del proceso presupuestal en Colombia”, *Documento de Trabajo de Fedesarrollo* 31, 2006.
10. Carrasquilla, A. “Exposición de motivos para el proyecto de ley orgánica de presupuesto”, Bogotá, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2003.
11. Colmenares, D. “Transparencia, rendición de cuentas y reglas fiscales”, Seminario Reformas y Responsabilidad Fiscal en Países Federales, Buenos Aires, 2007.
12. Comisión Independiente de Gasto Público. “Informe de la Comisión”, Fedesarrollo, 2007.
13. Conesa, A.; M. Schwartz; A. Somuano y J. Tijerina. “Fiscal Rules in Mexico: Evolution and Prospects”, G. Kopits, ed., *Rules-based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Washington, International Monetary Fund, 2004.
14. Creel, J. “Ranking Fiscal Policy Rules: The Golden Rule of Public Finance vs. the Stability Growth Pact”, *Economic Research Department OFCE* 04, 2003.
15. Crispi J. y A. Vega. “Sostenibilidad y regla fiscal: análisis e indicadores para Chile”, Santiago de Chile, Ministerio de Hacienda, 2003.
16. Dabán, M.; E. Detragiache; G. Di Bella; G. Milesi-Ferretti y S. Symansk. “Rules-based Fiscal Policy in France, Germany, Italy, and Spain”, *IMF Occasional Paper* 225, 2003.
17. Easterly, W. “When is Fiscal Adjustment an Illusion?”, *Policy Research Working Paper* 2109, 1999, pp. 55-86.
18. Echeverry, J.C.; A. Bonilla y A. Moya “Rigideces institucionales y flexibilidad presupuestaria: los casos de Argentina, Colombia, México y Perú”, *Documentos CEDE* 33, 2006.
19. Espitia, J. *Elementos para la discusión del Plan Nacional de Desarrollo de Uribe II*, Bogotá, Contraloría General de la República, 2007.
20. Fatás, A. e I. Mihov. “The Macroeconomic Effects of Fiscal Rules in the US States”, *Journal of Public Economics* 90, 1-2, 2006, pp. 101-117.
21. Fatás, A. e I. Mihov. “The Case for Restricting Fiscal Policy Discretion”, *The Quarterly Journal of Economics* 118, 4, 2003, pp. 1419-1447.
22. Fernández, R. “¿Mercado, reglas fiscales o coordinación? Una revisión de los mecanismos para contener el endeudamiento de los niveles inferiores de Gobierno”, *Documento de Instituto de Estudios Fiscales* 9/3, 2003.
23. FMI. *Manual on Fiscal Transparency*, Washington, 2001.
24. FMI. “Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) – Fiscal Transparency Module”, *IMF Country Report* 03, 128, 2003.
25. García, M.; P. García y B. Piedrabuena. “Fiscal and Monetary Policy Rules: The Recent Chilean Experience”, *Banco Central de Chile Working Paper* 340, 2005.
26. Girouard, N. y C. Andre, “Measuring Cyclical-adjusted Budget Balances for OECD Countries”, *OECD Working Paper* 434, 2005.
27. Goldfajn, I. y E. Refinetti. “Fiscal Rules and Debt Sustainability in Brazil”, G. Kopits, ed., *Rules-based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Washington, International Monetary Fund, 2004.
28. Grupo Macro. “La economía colombiana: situación actual frente a los noventa y sus perspectivas”, *Borradores de Economía* 429, 2006.

29. Kapsoli, J. *Aspectos fiscales de la descentralización en el Perú*, Lima, Ministerio de Economía y Finanzas, 2006.
30. Kennedy, S. y J. Robbins. "The Role of Fiscal Rules in Determining Fiscal Performance", *Department of Finance Working Paper* 16, 2001.
31. Kopits, G. "Experiencia internacional con reglas macro-fiscales: lecciones para la Argentina", Seminario sobre Reglas Macro-Fiscales, Instituciones e Instrumentos Presupuestarios Plurianuales, Buenos Aires, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, 10 a 12 de mayo, 1999.
32. Kopits, G. "Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?", *IMF Fiscal Affairs Working Paper* 145, 2001.
33. Kopits, G. "Overview of Fiscal Policy Rules in Emerging Markets", *Rules-based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Washington, International Monetary Fund, 2004.
34. Kopits, G. y S. Symansky. "Fiscal Policy Rules", *IMF Occasional Papers* 158, 1998.
35. Kopits, G.; J. Jiménez y A. Mantel. "Responsabilidad fiscal a nivel subnacional: Argentina y Brasil", XII Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, CEPAL, 2000.
36. Kydland, F. y E. Prescott. "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy* 85, 3, 1977, pp. 473-491.
37. Lozano, I. y C. Aristizábal. "Déficit público y desempeño económico en los noventa: el caso colombiano", *Borradores de Economía* 261, 2003.
38. Lozano, I. y J. Toro. "Fiscal Policy throughout the Cycle: The Colombian Experience", *Borradores de Economía* 434, 2007.
39. Lozano, I.; H. Rincón; M. Sarmiento y J. Ramos. "Regla fiscal cuantitativa para consolidar y blindar las finanzas públicas de Colombia", *Borradores de Economía* 505, 2008.
40. Mesías, R. y F. Vásquez. "Ciclos económicos, políticas y reglas fiscales", *Estudios Económicos* 5, 1999.
41. Milesi-Ferretti, G. M. "Good, Bad or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules with Creative Accounting", *IMF Working Paper* 172, 2000.
42. Mills, P. y A. Quinet. "The Case for Spending Rules", Bank of Italy, 2001.
43. Ministerio de Economía y Finanzas. *Indicador de impulso fiscal para la economía peruana*, Lima, Dirección General de Estudios Económicos y Sociales, 2003.
44. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. "Colombia's Economic and Fiscal Sustainability: Of Facts, Myths and in-betweens", Bogotá, Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Presidencia de la República, 2005a.
45. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. "Informe sobre la viabilidad fiscal de los departamentos vigencia 2004", Bogotá, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2005b.
46. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. "Marco fiscal de mediano plazo", 2007.
47. Montoro, C. y E. Moreno. "Regla fiscal estructural y el ciclo del producto", *Documento de Trabajo del Banco Central de la Reserva del Perú* 011, 2007.



48. Mussi, C. "Desarrollo de reglas macro-fiscales en Brasil: resultados y perspectivas", XV Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, CEPAL, 2003.
49. Neut, A. y A. Velasco. "Tough Policies, Incredible Policies?", *NBER Working Papers* 9932, 2003.
50. OECD. "Fiscal Sustainability: The Contribution of Fiscal Rules", *OECD Economic Outlook* 72, Paris, 2002.
51. Ossowski, R. "Stabilization and Savings Funds for Non-renewable Resources: A Conceptual Framework", XIII Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, CEPAL, 2001.
52. Pereyra, J. L. "Reglas fiscales para el Perú", *Estudios Económicos* 6, 2000.
53. Pérez, J. y P. Hiebert. "Designing Model-based Fiscal Policy Rules", Bank of Italy, 2001.
54. Perry, G. "Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in LAC", G. Kopits, ed., *Rules-based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Washington, International Monetary Fund, 2004.
55. Poterba, J. "Instituciones presupuestarias y política fiscal en los Estados Unidos", *Revista de Economía Americana* 86, 2, 1996, pp. 395-400.
56. Prada D. y N. Salazar. "Balance estructural del gobierno central en Colombia", *Archivos de Economía* 226, 2003.
57. Presidencia de la República de Colombia. "Mensaje presidencial: proyecto de ley de presupuesto general de la nación 2007", 2007.
58. Rabanal, J. "Perú: dos enfoques para analizar la sostenibilidad fiscal", Documento de Trabajo del Ministerio de Economía y Finanzas, Lima, 2006.
59. Rincón, H.; J. Berthel y M. Gómez. "Balance fiscal estructural y cíclico del Gobierno Nacional Central de Colombia, 1980-2002", *Ensayos sobre Política Económica* 44, 2003.
60. Rincón, H.; J. Ramos e I. Lozano. "Crisis fiscal actual: diagnóstico y recomendaciones", *Borradores de Economía* 298, 2004.
61. Rojas, P. "Colombia: ajuste fiscal y sostenibilidad de la deuda", Dirección de Estudios Económicos, CAF, 2003.
62. Rubiano, N. y L. M. López. "Instituciones políticas y presupuesto público: el caso de Colombia, 1990-2003", *Ensayos sobre Política Económica* 46, 2, 2004, pp. 306-356.
63. Sarmiento, M. "La sostenibilidad fiscal en Colombia: un enfoque desde las reglas fiscales", *Planeación y Desarrollo* 37, 2, 2006, pp. 77-109.
64. Schick, A. "Fiscal Institutions versus Political Will", G. Kopits, ed., *Rules-based Fiscal Policy in Emerging Markets*, Washington, International Monetary Fund, 2004.
65. Shende, S. y T. Bennett. "Transparency and Accountability in Public Financial Administration", United Nations, 2004.
66. Torres J. L. "La estimación de la brecha del producto", *Borradores de Economía* 462, 2007.
67. Vásquez, L. y L. Basto. "Balance estructural, dinámica y volatilidad de la deuda", *Ensayos sobre Política Económica* 46, 2004.

68. Velasco, A.; A. Arenas de Mesa; L. Céspedes y J. Rodríguez. “Compromisos fiscales y la meta de superávit estructural”, Ministerio de Hacienda, 2007.
69. Villar, L. “Reglas versus discrecionalidad en la política fiscal, monetaria y cambiaria: un problema de economía política y credibilidad”, XIII Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, CEPAL, 2001.