
gestión pública

Opciones para enfrentar
el sesgo anti-inversión pública

Ricardo Martner
Varinia Tromben

ILPES



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Instituto Latinoamericano y del Caribe de
Planificación Económica y Social - ILPES
Área de Políticas Presupuestarias y Gestión Pública

Santiago de Chile, julio del 2005

Este documento fue preparado por Ricardo Martner, Jefe del Área de Políticas Presupuestarias y Gestión Pública del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) y por Varinia Tromben, Asistente de Investigación de la misma Área.

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

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN impreso 1680-8827

ISSN electrónico 1680-8835

ISBN: 92-1-322705-1

LC/L.2321-P

Nº de venta: S.05.II.G.64

Copyright © Naciones Unidas, julio del 2005. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

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

Índice

Resumen	5
1. Introducción	7
2. Tendencias de la inversión pública y privada en América Latina	11
3. Ajuste fiscal e inversión pública: evidencia empírica ..	17
4. Una opción radical: la regla de oro de las finanzas públicas	21
a) Consideraciones generales.....	21
b) La experiencia del Reino Unido	24
c) El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001	27
5. Alternativas de flexibilidad fiscal	31
a) La cobertura de las operaciones fiscales.....	31
b) Las asociaciones público-privadas: el caso de México	34
c) Las reglas de saldo estructural: el caso de Chile	38
6. Hacia una agenda integrada	41
Bibliografía	43
Anexos	45
Serie gestión pública: números publicados	55

Índice de recuadros

Recuadro 1	Las asociaciones público-privadas y las leyes de presupuestos y deuda pública en México.....	37
Recuadro 2	El balance estructural del gobierno central de Chile	39

Índice de gráficos

Gráfico 1	América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Japón y Unión Europea: Formación bruta de capital fijo, gobierno general, 1970-2003.....	13
Gráfico 2	América Latina y el Caribe: Formación bruta de capital fijo, 1980-2003.....	13
Gráfico 3	Inversión real del gobierno central, 1990-2003.....	14
Gráfico 4	América Latina y el Caribe: Relación entre las tasas de crecimiento de inversión pública y privada, 1980-2003.....	15
Gráfico 5	América Latina y el Caribe: Resultado global y primario, 1990-2003	18
Gráfico 6	América Latina y el Caribe: Pago de intereses e inversión pública	18
Gráfico 7	América Latina y el Caribe: Cambio en gasto de capital y en gasto primario corriente en periodos de ajuste fiscal, 1990-2003	19
Gráfico 8	inversión fija del gobierno central, 1990-2003.....	20
Gráfico 9	La inversión pública en el Reino Unido.....	26
Gráfico 10	Sistema del nuevo manual de estadísticas de las finanzas públicas (2001).....	29
Gráfico 11	Cobertura institucional de las estadísticas fiscales en los informes del FMI.....	32
Gráfico 12	La inversión pública en México	36

Índice Cuadros Anexos

Cuadro 1	Inversión real del gobierno central.....	47
Cuadro 2	Inversión pública y privada, test de causalidad de Granger	47
Cuadro 3	América latina y el caribe: composición de los ajuste fiscales, 1990-2003	48
Cuadro 4	Inversión real del gobierno central como porcentaje del gasto primario.....	49
Cuadro 5	América latina y el Caribe: componentes del gasto del gobierno central.....	49
Cuadro 6	Déficit “admisible” en países de américa latina, según el monto de la inversión pública a nivel de gobierno central.....	50
Cuadro 7	Proyecciones presupuestarias en el Reino Unido.....	51
Cuadro 8	Requerimientos financieros del sector público en 2003.....	52
Cuadro 9	Chile: balance convencional y estructural del gobierno central	53
Cuadro 10	Chile: estado de operaciones de gobierno central: 1987-2003	54

Resumen

En algunos países de América Latina y el Caribe, la caída de la inversión pública ha tomado dimensiones alarmantes, en parte por la dureza de los ajustes fiscales recientes. En este documento se abordan las opciones para reducir el sesgo anti-inversión pública en los períodos de consolidación fiscal. Se trata de adaptar las prácticas contables del sector privado, donde lo que se contabiliza es la depreciación de la inversión y no el gasto en sí.

Estas opciones incluyen la “regla de oro” de las finanzas públicas, la aplicación generalizada de los conceptos contables del nuevo manual de finanzas públicas, la modificación de la cobertura contable de las metas fiscales, el desarrollo de las asociaciones público-privadas y la implementación de metas estructurales de saldo público. Ninguna de estas opciones asegura por sí misma un mejor desempeño de la inversión pública, sin un apoyo político explícito al desarrollo de la infraestructura. De ahí la importancia de una agenda integral, que se complementa con las restantes propuestas que ha hecho CEPAL: la aplicación de impuestos específicos a los hidrocarburos para la infraestructura, y la contabilidad separada para los proyectos de la banca multilateral de desarrollo.

1. Introducción

La tendencia decreciente de la inversión pública que se viene observando desde hace dos décadas ha cobrado creciente importancia en el debate internacional. Es reconocido que la brecha en infraestructura resultante no ha sido automáticamente compensada por una mayor participación del sector privado. En algunos países de América Latina y el Caribe, la caída de la inversión ha tomado dimensiones alarmantes, como se muestra en la segunda sección de este documento. El tema puede abordarse de múltiples maneras: cuantificando sectorialmente el déficit en infraestructura,¹ estimando su impacto en las economías (véase Calderón y Servén, 2004-b, para un análisis transversal, y Suescún, 2004, para la aplicación de un modelo de Equilibrio General en Colombia), examinando las iniciativas en materia de asociación público-privada,² o revisando de una manera general la relación entre la política fiscal y la inversión pública.

Esta última óptica es la que se adopta en este trabajo. En el marco de los programas de financiamiento apoyados por los organismos internacionales, el FMI (Fondo Monetario Internacional) ha publicado recientemente un estudio que procura fijar su posición en torno al tema.³ En síntesis, la publicación reconoce el problema, y lo atribuye a la generalización de metas de saldo público que incluyen a las empresas públicas. Si bien este procedimiento se justificó en el

¹ Véase Calderón y Servén (2004-a) para una estimación del déficit en infraestructura en carreteras, telecomunicaciones, energía y gas. Lucioni (2004) muestra hasta qué punto el desplome del financiamiento de los organismos multilaterales ha contribuido a este déficit.

² FMI (2004-a).

³ FMI (2004-b), Hemmings y Ter-Minassian (2004).

pasado por su extenso uso como agente de financiamiento cuasi-fiscal, parece posible hoy en día excluir a aquellas empresas públicas “manejadas comercialmente” de la cobertura de los programas del Fondo. El informe propone una secuencia de medidas, prestando mayor atención a la calidad de la inversión pública, utilizando el saldo corriente (ingresos corrientes menos gastos corrientes) como un indicador fiscal adicional al tradicional saldo global (ingresos totales menos gastos totales) y a las metas de deuda, excluyendo algunas empresas públicas de las metas, fortaleciendo la capacidad institucional de desarrollar asociaciones público-privadas y, no menos importante, adoptando objetivos fiscales estructurales.

La tendencia decreciente de la inversión no sólo ha afectado a los países que tienen acuerdos con el FMI. Corresponde entonces examinar las opciones que han adoptado los países emergentes que no tienen este tipo de condicionalidades, y también las experiencias de países desarrollados. El problema es que existe un sesgo generalizado en contra de la inversión en la política fiscal en los períodos de ajuste y ello inevitablemente tiene consecuencias sobre el crecimiento de mediano plazo.

El desafío es entonces reducir este sesgo, lo que no es equivalente a privilegiar el gasto de capital por sobre el gasto corriente. En ocasiones, se entiende esta idea como una propuesta que iría en detrimento del gasto corriente y del gasto social. Se trata más bien de lo contrario: eliminar un sesgo clásico en contra de la inversión, reestableciendo así un equilibrio en las prioridades de las distintas partidas de gasto. A su vez no existe un dilema con el gasto social, pues buena parte de la inversión pública en los países en desarrollo tiene un fuerte componente social (hospitales, escuelas, etc). En tiempos duros, siempre será más fácil postergar los proyectos de inversión que acomodar otros gastos corrientes a las metas de saldo fiscal (como se muestra en la tercera sección). Durante el período 1998-2003, el “sexenio perdido”, esta tendencia se ha agudizado.

Las alternativas para estimular la inversión con características de bien público son diversas. La primera, más radical, es adoptar la regla de oro como norma de manejo de las finanzas públicas, que estipula que los gastos corrientes deben financiarse con ingresos corrientes, y los gastos de capital con deuda pública. Tal como en la empresa privada, la inversión neta de depreciación no debiera incluirse en la cuenta de resultados.⁴ Además, deberían llevarse presupuestos separados de gastos corrientes y de inversión. Existen algunas experiencias interesantes de aplicación de este principio, especialmente en el Reino Unido, como se examina en la cuarta sección. Sin embargo, y a pesar de la claridad del concepto, la puesta en práctica generalizada de la regla de oro es compleja. En particular, al no recibir necesariamente el sector público la totalidad del retorno de sus inversiones, la analogía con el sector privado pierde consistencia. Además, las propias inversiones acarrear muchas veces gastos corrientes adicionales de operación, lo que hace que la separación contable no sea trivial.

Una segunda opción, pariente de la primera, es la adopción lisa y llana de los principios contables del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001 del FMI. En efecto, el concepto de variación del patrimonio neto sirve para definir los ingresos y gastos del gobierno. Mientras el ingreso se define como un aumento del patrimonio neto como resultado de una transacción, el gasto se define como una disminución del mismo. La inversión se registra como un incremento en los activos no financieros, cuya contrapartida es una disminución en los activos financieros. Por lo tanto el patrimonio neto no se ve afectado y la inversión pública no se considera como un “gasto”. Aunque muy atractivos, estos principios contables distan de aplicarse en nuestra región, y tampoco van a reemplazar a las tradicionales metas de caja de saldo público considerados en los programas de apoyo del FMI.⁵

⁴ Para un examen reciente de esta propuesta, véase Blanchard, Giavazzi (2004). En el ámbito Latinoamericano, Jiménez (2005) plantea la necesidad de avanzar en esta dirección.

⁵ Véase una discusión al respecto en FMI (2004-b).

Restan entonces alternativas parciales que apunten a estimular cierto tipo de inversiones, como se examina en las secciones siguientes. La primera es restringir la cobertura de las metas fiscales, eximiendo a la totalidad o a algunas empresas públicas de su cumplimiento. En tal sentido, la propuesta del Fondo ya reseñada es limitada, pues excluye de las metas sólo a algunas empresas públicas “manejadas comercialmente”. Por contraste, en Chile las estadísticas fiscales cubren el gobierno general, y no se consolidan los saldos con las empresas públicas. Esta es por lo demás la práctica en la Unión Europea, donde los compromisos fiscales se adquieren con cobertura de gobierno general, y también es la cobertura habitual de los manuales de Estadísticas de Finanzas Públicas y de Cuentas Nacionales.

La práctica reciente en México excluye del cálculo del déficit tradicional a los proyectos de inversión de petróleo y energía. Aproximándose a los conceptos de la contabilidad privada, el objeto es registrar el gasto de inversión durante varios ejercicios. Las iniciativas recientes apuntan a generalizar esta práctica, con los proyectos de prestación de servicios de largo plazo en salud y educación, en que el sector privado realiza la inversión y el gobierno efectúa los pagos correspondientes de amortización a lo largo del tiempo.

Aunque estas asociaciones público-privadas son una opción prometedora, no eliminan totalmente el sesgo en contra de la inversión pública tradicional, aquella que no resulta atractiva para el sector privado. Una fórmula general para reducir el sesgo en contra de la inversión pública es adoptar una regla macro-fiscal estructural, que reduzca en lo posible los nocivos ciclos de expansión y ajuste del gasto público en general y de la inversión en particular. En el caso de Chile, la regla de superávit estructural representa una garantía de que el crecimiento del gasto se ajusta a la expansión potencial de la economía, lo que puede representar una solución al sesgo anti-inversión. Cabe preguntarse si no es preferible adoptar deliberadamente una norma específica para la inversión, como es el caso en el Reino Unido. Al final del camino, siempre una adecuada combinación entre reglas adecuadas al entorno macroeconómico y algunas dosis de discrecionalidad será la mejor receta para lograr los equilibrios apropiados entre gasto corriente e inversión, endeudamiento y saldo público.

La CEPAL (2004-a), además de promover una agenda integrada sobre el tema, propicia una mayor flexibilidad fiscal en lo referido al papel de la banca multilateral de desarrollo. La capacidad de estos bancos se ve disminuida por los techos de gasto de los presupuestos públicos (Lucioni, 2004). En este sentido, estos proyectos podrían contabilizarse en el presupuesto público cuando los gobiernos realizan las amortizaciones de los préstamos, y no al momento de recibirlos, de la misma forma que algunos proyectos de asociaciones público-privadas. Esto permitiría distribuir intertemporalmente la carga financiera, tal como es la práctica en el sector privado. La banca multilateral de desarrollo puede así transformarse en un poderoso catalizador del crecimiento.

2. Tendencias de la inversión pública y privada en América Latina

Para analizar las tendencias de la inversión pública y privada en América Latina se dispone de dos fuentes de información: las series provenientes de las Cuentas Nacionales y los datos provenientes de las estadísticas de finanzas públicas. Estimar el monto de la inversión pública en los países de América Latina resulta un ejercicio que dista de ser trivial, lo que es por lo demás un problema habitual en cualquier análisis comparativo de las finanzas públicas. La definición de inversión pública de Cuentas Nacionales es en teoría la formación bruta de capital fijo del gobierno general, y corresponde a la adquisición de bienes durables de más de un año de vida para ser utilizados en el proceso de producción. Cabe mencionar sin embargo que en muchos países se utiliza más bien la cobertura de sector público no financiero en las cifras de Cuentas Nacionales (al no existir una cuenta de empresas públicas, sus operaciones se asimilan al Gobierno), lo que abulta las cifras de inversión pública de América Latina en las comparaciones internacionales.

En los datos correspondientes a las estadísticas gubernamentales la inversión pública se define de igual manera como aquellos “activos fijos producidos que se utilizan repetida o continuamente en los procesos de producción durante más de un año”.⁶ En la descripción de las tendencias y de la composición público/privada se utilizará la primera fuente de datos, y en el examen propiamente fiscal se recurrirá a las estadísticas de finanzas públicas, para comparar su evolución con los demás componentes del gasto público.

La tendencia general, tanto en los países de la OCDE como en los países de América Latina, ha sido un decrecimiento de la inversión pública (gráfico 1). Esta trayectoria se observa en Estados Unidos desde la década de los setenta; la misma se inicia en la primera mitad de los ochenta en los países de la Unión Europea y en Japón. Los datos disponibles para América Latina⁷ corresponden al período 1980-2003 y muestran que en promedio la inversión pública respecto del PIB alcanzó su nivel máximo en 1982 (7,5%), y su nivel más bajo en 2002 (4,0%), con tendencia decreciente a lo largo del período.

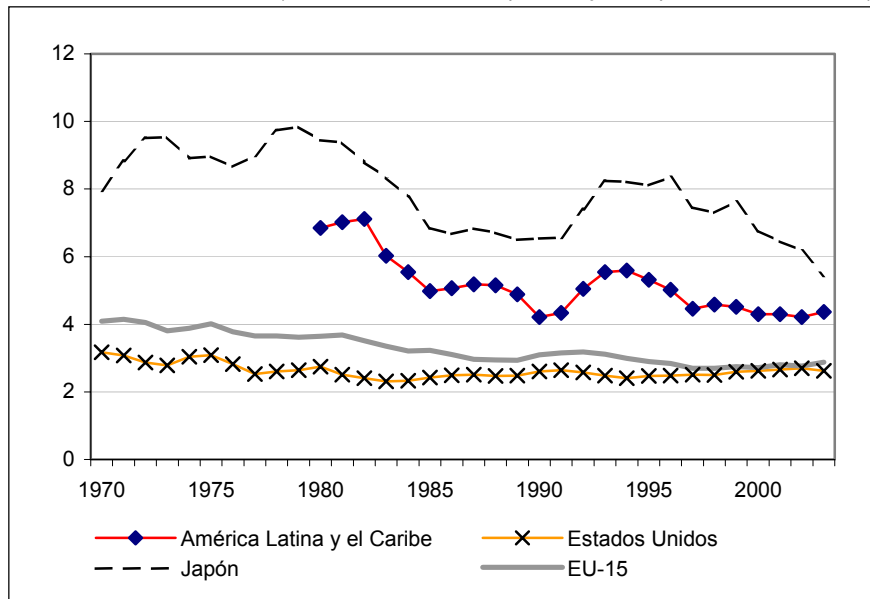
Respecto a la inversión total (gráfico 2), varios países presentaban niveles inferiores o en torno a 15 puntos del PIB en el 2003 (Argentina, Bolivia, Colombia, Guatemala, Uruguay y Venezuela), y otros alcanzaban o superaban los 20 puntos de PIB (Chile, Costa Rica, Ecuador, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y Paraguay). La dispersión es aún mayor en lo referido a la inversión pública, aunque hay que tener en cuenta que algunos países incluyen a sus empresas públicas en esta clasificación. Argentina y Chile tienen niveles de inversión pública cercanos a dos puntos del PIB; en Ecuador, Honduras y Venezuela el nivel supera siete puntos de PIB.

El cuadro 1 en anexo y el gráfico 3 muestran la evolución de la inversión pública del gobierno central entre 1990 y el 2003. Como se observa, muchos países (Bolivia, Chile, Ecuador, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay y República Dominicana) tienen niveles de inversión pública superiores a dos puntos de PIB.

⁶ El Manual de Estadísticas gubernamentales del FMI versión 1986 define la inversión pública de la forma siguiente: “La adquisición de activos de capital fijo cubre los pagos para comprar en el mercado bienes duraderos nuevos o ya existentes, o producirlos en el marco del gobierno, para su uso con fines productivos no militares. Solo abarca los bienes con vida normal de más de un año y valor superior a un mínimo. Los tipos de bienes duraderos que se incluyen son bienes inmuebles de capital fijo, inclusive edificios residenciales, entre ellos alojamiento para las familias de los miembros de las fuerzas armadas, edificios civiles no residenciales y otras construcciones u obras civiles, y bienes muebles de capital fijo como equipo de transporte, maquinaria y otro equipo.”

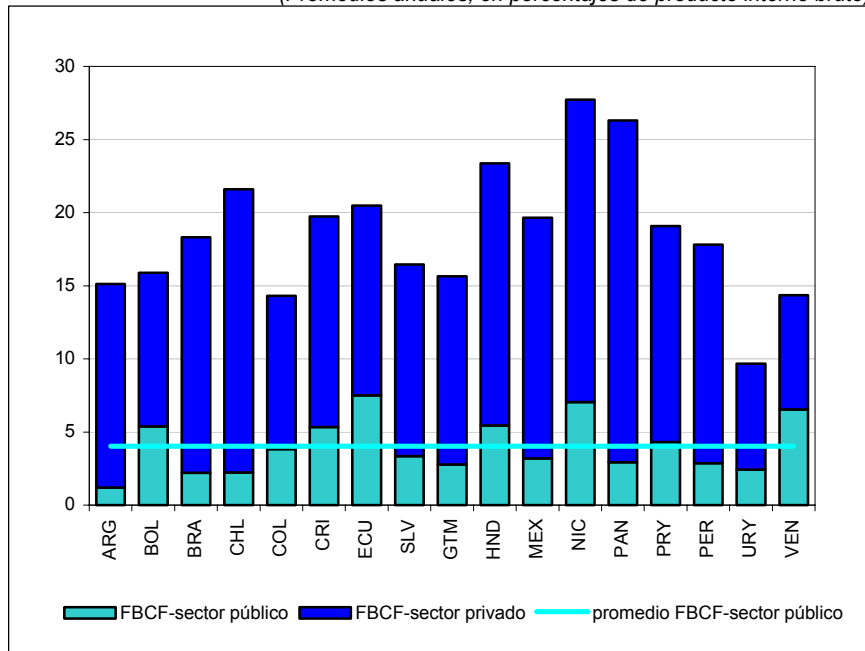
⁷ Los países que presentan información relativa a la formación bruta de capital fijo desagregada por sector económico son los siguientes: Argentina (1993-2003), Bolivia (1980-2002), Brasil (1980-2002), Chile (1980-2001), Colombia (1980-2003), Costa Rica (1980-2003), Ecuador (1993-2000), El Salvador (1990-2002), Guatemala (1980-2002), Honduras (1980-2003), México (1980-2001), Nicaragua (1990-2003), Panamá (1980-2000), Paraguay (1980-2002), Perú (1991-2003), Uruguay (1980-2003) y Venezuela (1980-2002).

Gráfico 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, ESTADOS UNIDOS, JAPÓN Y UNIÓN EUROPEA:
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, GOBIERNO GENERAL, 1970-2003
(Promedios anuales, en porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL para América Latina y el Caribe, Comisión Europea, base de datos AMECO para el resto de los países.

Gráfico 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 1980-2003
(Promedios anuales, en porcentajes de producto interno bruto)

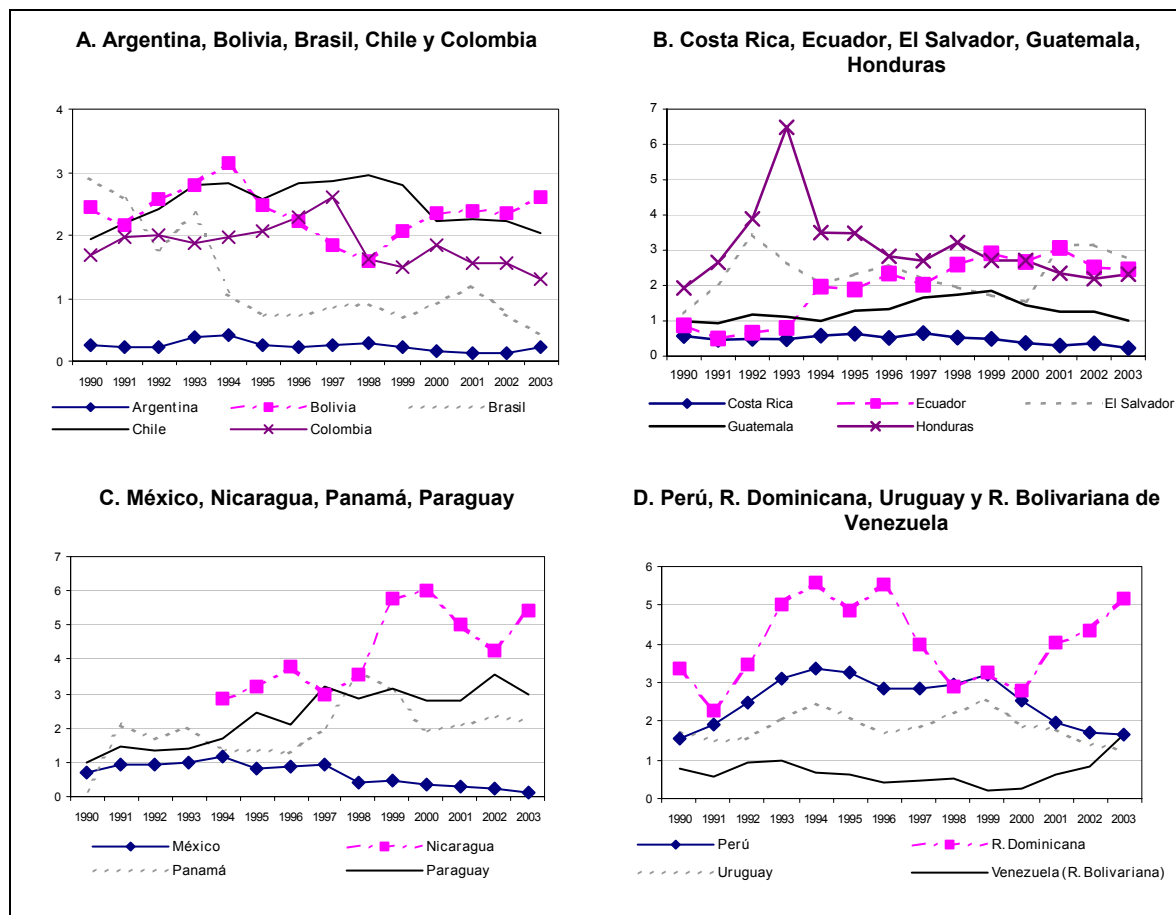


Fuente: CEPAL, Naciones Unidas y otras fuentes.

Gráfico 3

AMERICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2003

(En porcentajes del producto interno bruto)



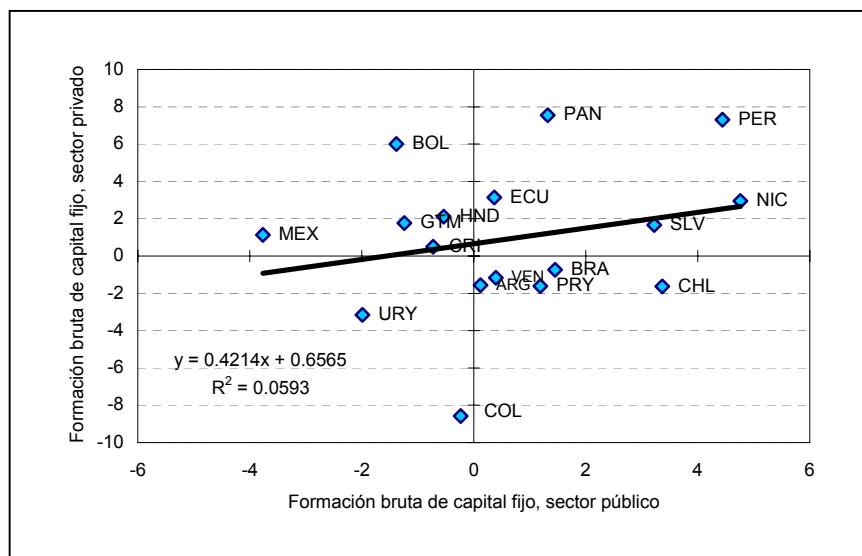
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En el otro extremo, en países federales como Argentina, Brasil y México los niveles son extremadamente bajos, con una tendencia declinante. Probablemente se combina en estos casos una disminución de la inversión con el traspaso de algunos gastos a esferas sub-nacionales de gobierno. Por ejemplo, en Argentina la inversión real directa del conjunto de las provincias y de la ciudad de Buenos Aires fue de un punto del PIB en 2003, muy superior a lo invertido por la administración nacional ese mismo año (0,2 puntos de PIB). Algunos países unitarios también han tenido una reducción sistemática de su inversión en los últimos años (Colombia, Costa Rica, Perú, Uruguay). Aunque la tendencia desde 1990 es declinante cuando se calcula el promedio ponderado por el tamaño de las economías, en varios países pequeños o medianos como Bolivia, Chile, Ecuador, Paraguay, Nicaragua, Panamá y República Dominicana la inversión tuvo una dinámica creciente en algún período entre 1990 y el 2003.

Se podrá argumentar que esta merma ha sido corregida en parte por un repunte de la inversión privada. La inversión pública podría tener un efecto desplazamiento indirecto sobre la inversión privada (*crowding out*), si se financia con el ahorro nacional disponible generando una tasa de interés mayor perjudicando así proyectos de inversión del sector privado, o directo si el sector público emprende actividades de mercado. Pero la evidencia apunta más bien a lo contrario: la inversión pública tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (*crowding in*). En el gráfico 4 se muestra una correlación positiva entre las tasas de crecimiento promedio de la inversión

privada y pública de América Latina y el Caribe, mostrando que esta última genera externalidades positivas que incrementan la productividad global de las empresas.

Gráfico 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS TASAS DE CRECIMIENTO DE INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA, 1980-2003
(Promedios anuales, en porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Sin embargo, esta correlación positiva no indica el sentido de causalidad, de tal suerte que la relación podría ser inversa. Una metodología de uso común en los análisis de series de tiempo para identificar el sentido de causalidad entre dos variables es el test de Granger, que detecta si los valores pasados de una variable tienen poder explicativo sobre los valores contemporáneos de la otra. Se aplica el test de Granger para los países de América Latina para los cuales se dispone de series largas, con datos anuales (cuadro 2). Siguiendo la metodología de la Comisión Europea (2003), las variables se transforman en primeras diferencias de logaritmos para así obtener variables estacionarias y poder usar el método de estimación de mínimos cuadrados ordinarios. La ecuación estimada para cada país es la siguiente:

$$\Delta i_t^P = \alpha + \beta \Delta i_{t-1}^P + \gamma \Delta i_{t-1}^G + \varepsilon_t$$

El superíndice G corresponde a la inversión pública mientras el superíndice P corresponde a la inversión privada. Δi_t^G es la diferencia entre el logaritmo de la inversión pública (o privada según el superíndice) en el periodo t y el periodo $t-1$. Finalmente ε_t corresponde a un término aleatorio. Un valor significativamente negativo del parámetro γ de ese parámetro se interpreta como “crowding out”, mientras que un valor significativamente positivo indica una dinámica del tipo “crowding in”.

En todos los casos el parámetro es positivo, aunque en cinco de los diez países (Costa Rica, México, Panamá, Perú y Uruguay), el parámetro γ es significativo. Obtenemos entonces una relación causal positiva entre inversión pública e inversión privada para períodos largos, coincidiendo con las conclusiones de los estudios ya citados realizados para la Unión Europea.

3. Ajuste fiscal e inversión pública: evidencia empírica

A partir de 1998, los países de América Latina experimentaron un período de ajuste fiscal que se ha plasmado en una fuerte recuperación del saldo primario.⁸ Con toda seguridad, los países seguirán manteniendo elevadas metas de superávit primario en el mediano plazo, al ser la reducción de la deuda pública un objetivo prioritario (véase CEPAL, 2004-b). El gráfico 5 muestra la evolución del promedio ponderado de América Latina de los saldos global y primario del gobierno central.

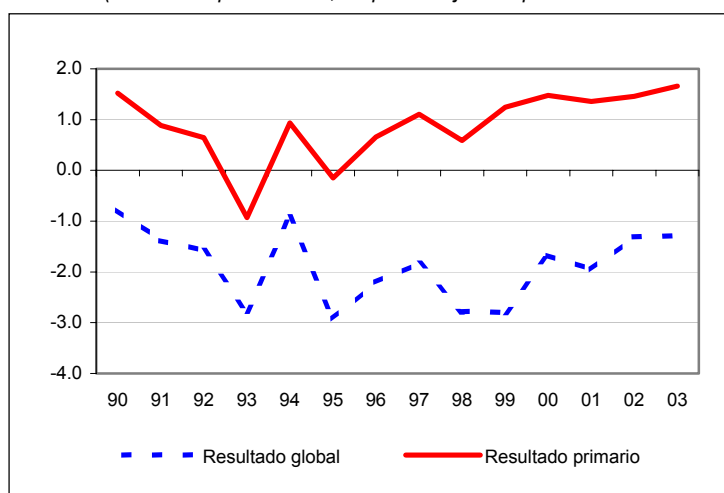
El gráfico 6 ilustra el deterioro de la calidad del gasto: mientras la tasa de inversión pública sobre el PIB ha sido decreciente durante todo el período, el pago de intereses de la deuda pública aumentó fuertemente hasta 1999, y desde entonces se mantiene como una pesada carga.

⁸ El saldo primario se define como la diferencia entre ingresos y gastos sin incluir los gastos correspondientes al pago de intereses de la deuda pública.

Gráfico 5

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
RESULTADO GLOBAL Y PRIMARIO, 1990-2003**

(Promedios ponderados, en porcentajes del producto interno bruto)

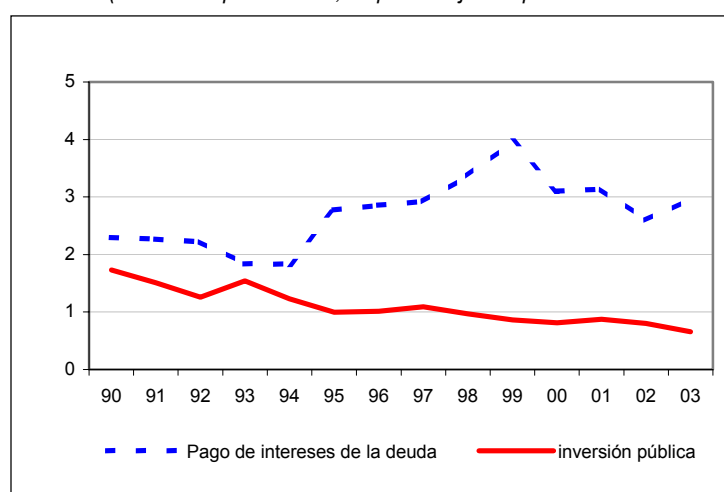


Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Gráfico 6

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
PAGO DE INTERESES E INVERSIÓN PÚBLICA**

(Promedios ponderados, en porcentajes de producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Sin duda, la tendencia decreciente de la inversión pública en la región es una secuela de los esfuerzos por consolidar las cuentas fiscales. La idea de que la inversión se reduce más que otros gastos en períodos de ajuste es ampliamente compartida en la literatura.⁹ Balassone y Franco (2000) muestran que la introducción de una meta de saldo global fiscal puede implicar una reducción de la inversión en un modelo de dos períodos. Turrini (2004) presenta evidencia para los países de la Unión Europea: a partir de 1985 la inversión pública cae mucho más que el gasto corriente en las fases de consolidación fiscal. Esta tendencia resultó especialmente clara en la fase previa a la

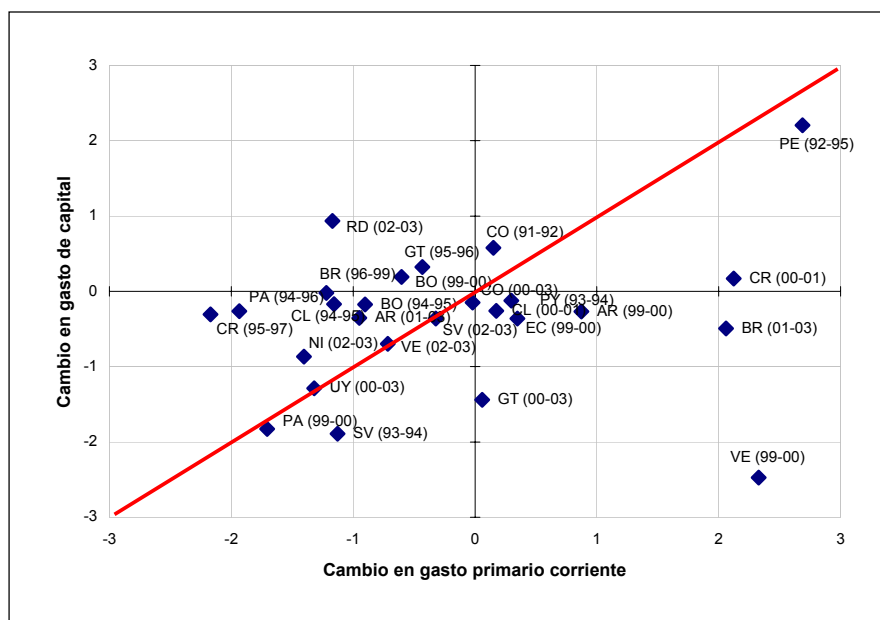
⁹ Ver por ejemplo Oxley y Martin (1991).

introducción del Euro, entre 1994 y 1998, período en que la inversión cayó 4% al año como proporción del PIB.

Más allá de estas tendencias, no resulta fácil identificar los períodos de ajuste fiscal, ni distinguir los elementos cíclicos de los discrecionales en los distintos componentes de gastos e ingresos. Si se plantea que es necesario proteger la inversión pública de los choques negativos, primero hay que demostrar que efectivamente ha existido un sesgo anti-inversión en los episodios de ajuste fiscal. Para ello seguimos tres caminos.

En primer lugar, se emplea la metodología aplicada por la Comisión Europea,¹⁰ en que para identificar los episodios de ajuste fiscal se utilizan los cambios en el saldo primario cíclicamente ajustado (SPCA) del gobierno central, como proporción del PIB.¹¹ La elección de este indicador permite depurar el saldo global del pago de intereses de la deuda pública y del componente resultante del ciclo económico, y que por lo tanto no es atribuible a la acción de la autoridad fiscal. Un período de ajuste fiscal es entonces una sucesión de períodos (al menos dos) en que el saldo primario cíclicamente ajustado es positivo. Una vez identificados los períodos de consolidación fiscal en los países de América Latina, procedemos a descomponer el cambio en el SPCA en ingresos cíclicos y discrecionales, gasto primario y gastos de capital (cuadro 3). En promedio, en los episodios de ajuste fiscal aumentaron más los ingresos (2.4 puntos del PIB) que lo que se redujeron los gastos primarios (-1.2 puntos de PIB). La distribución del ajuste, que se ilustra en el gráfico 7, muestra un claro sesgo anti-inversión; en 18 de los 24 episodios consignados se registra una disminución de los gastos de capital, y en 7 de ellos con simultáneo aumento del gasto primario corriente.

Gráfico 7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CAMBIO EN GASTO DE CAPITAL Y EN GASTO PRIMARIO CORRIENTE EN PERIODOS DE AJUSTE FISCAL, 1990-2003
(En porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: Cálculos propios.

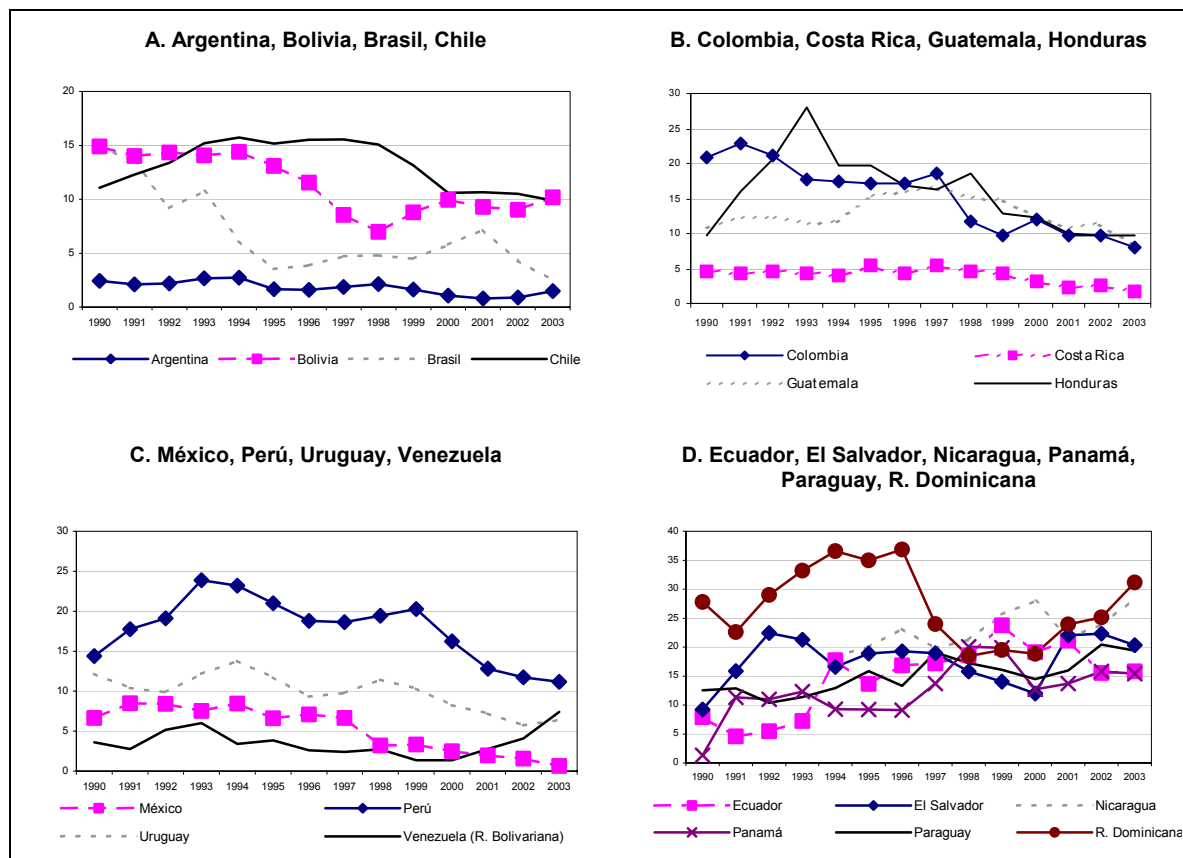
Los ajustes fiscales se han concentrado en los años recientes; la mayoría de los episodios en los 18 países analizados se registran a partir de 1999. Una segunda forma de identificar el sesgo

¹⁰ Véase Public Finance en EMU, 2000.

¹¹ Se utilizó la metodología detallada en Martner y Tromben (2003) para calcular los saldos primarios cíclicamente ajustados.

reseñado, menos rigurosa pero más gráfica y simple, es ilustrando la menor importancia relativa en el período reciente de la inversión pública sobre el gasto primario¹² (cuadro 4 y gráfico 8). En algunos países (Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Uruguay) la menor participación en el gasto de la inversión pública es muy significativa. Ello se aprecia también cuando se observa el promedio ponderado para América Latina. En cambio, otros países han tenido una inversión pública creciente o constante en términos relativos (Ecuador, El Salvador, Nicaragua, Panamá, Paraguay, República Dominicana).

Gráfico 8
INVERSIÓN FIJA DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2003
(En porcentajes del gasto primario)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Finalmente, en el cuadro 5 se muestra la variación acumulada en términos reales para el período 1998-2003 (el llamado “sexenio perdido”) de los componentes del gasto público. En el promedio de América Latina, el gasto corriente primario aumentó en 22.4% y la inversión disminuyó en más de 14% en términos reales, si se excluyen los casos especiales de Haití, República Dominicana y Venezuela. Estos ejercicios muestran entonces que ha existido un sesgo en contra de la inversión pública, aunque de ninguna manera el concepto es generalizable a todos los países de la región ni a todos los episodios de ajuste fiscal. Hacerle espacio a la inversión pública en América Latina, sin abandonar la prioridad de reducción de la deuda, es sin duda un rompecabezas para las autoridades. Analizamos diversas opciones en lo que sigue.

¹² El gasto primario se define como el gasto público sin incluir el pago de intereses de la deuda pública.

4. Una opción radical: la regla de oro de las finanzas públicas

a) Consideraciones generales

El debate entre discrecionalidad y reglas tiene una larga tradición en la literatura macroeconómica. En el ámbito de la política fiscal, la exhortación al equilibrio en el manejo de las finanzas públicas es al menos tan antigua como el imperio romano (ver Kopitz, 2001); también pueden encontrarse llamados a la prudencia fiscal en la Biblia.¹³

La regla de equilibrio se basa probablemente en la analogía entre las finanzas del gobierno y de las familias, en tiempos en que el presupuesto del Estado era el presupuesto del monarca. En palabras de Adam Smith, “lo que es prudente en la conducta de cualquier familia, difícilmente puede ser desquiciado en la de un gran reino”. David Ricardo lo plantea en los siguientes términos: “la deuda es una de las más terribles plagas que nunca se han inventado para afligir a una nación... un sistema que nos hace menos prudentes, que nos enceguece respecto de nuestra situación real ... en que el ciudadano cree que es más rico que lo que realmente es”. Say (1853) argumenta que el endeudamiento le otorga a los gobiernos la posibilidad de “concebir proyectos gigantescos que llevan en ocasiones a la desgracia, y en ocasiones a la gloria, pero siempre a un estado de agotamiento financiero”. El precepto de un equilibrio presupuestario queda muy claro en la siguiente afirmación realizada por Lowe a fines del siglo

¹³ Las siguientes citas de Say, Pigou, Shumacher, Keynes y Cohn provienen del artículo de Balassone y Franco (2001): “EMU fiscal rules: a new answer to an old question?”. Las traducciones al castellano son propias.

XIX (citada por Hicks, 1953): “Yo definiría al ministro de Hacienda como un animal que debe generar un superávit, aún en circunstancias extraordinarias; de lo contrario fracasa en el objeto mismo de su ser”. Pigou (1929) es tajante: “No puede haber ninguna duda que en un Estado bien ordenado todo el gasto será provisto por impuestos, y no por deuda. Su uso llevaría a una deuda pública y a intereses crecientes. La credibilidad nacional tendría un severo daño. Esta tesis es universalmente aceptada”. El primer principio de finanzas públicas sanas es entonces que el presupuesto debe estar equilibrado.

El mismo Pigou reconocía sin embargo que la necesidad de reglas debía acompañarse de excepciones, como la regla de oro (“el gasto de gobierno dedicado a producir bienes de capital, cuyos frutos se recuperarán subsecuentemente, debiera financiarse con préstamos”) y el principio de suavizamiento de impuestos según la coyuntura (“puesto que el cambio en los impuestos siempre lleva a perturbaciones, para mantener las tasas tributarias constantes de año en año podría ser deseable arreglar el presupuesto de manera que los años malos y buenos se compensen, un déficit en uno siendo balanceado por un superávit en otro”).

La primera excepción aparece con la distinción entre gastos ordinarios y gastos extraordinarios, los primeros de naturaleza recurrente y por lo tanto financiables con ingresos recurrentes; los segundos de carácter transitorio y, por lo mismo, pasibles de financiar con deuda. Con los intentos de aplicación en algunos países de esta separación en los años cuarenta, el problema de la subjetividad de la clasificación se hizo manifiesto: el presupuesto extraordinario “se transformó proverbialmente en un vertedero de todos los gastos que no podían ser cubiertos por ingresos tributarios” (Hansen, 1941). Keynes, en 1945, hace notar que “el actual criterio lleva a anomalías sin sentido; el costo de un camino se clasifica arriba de la línea, el de un tren abajo; una contribución de capital para la construcción de un colegio es cargada arriba de la línea en las cuentas del Ministerio de Hacienda y debajo de la línea en las cuentas de las autoridades locales”.

Una segunda excepción enfatiza la distinción entre gasto corriente y gasto de capital. La regla de oro estipula que un equilibrio o un superávit en cuenta corriente es necesario, pero puede existir un déficit en la cuenta de capital que permita repartir los costos de los bienes de capital durante todos los años en que se van a utilizar en vez de cargarlos únicamente en el período inicial. El gobierno puede endeudarse para financiar compromisos que en principio aumentarán el ingreso de las generaciones futuras (Cohn, 1895). Una compañía privada no asigna el costo completo de un proyecto de inversión en las cuentas de un solo año. Como la inversión implica retornos futuros, sus costos deberían distribuirse a lo largo del tiempo.

Esta distinción puede así transformarse en un supuesto poderoso para fomentar estructuralmente el desarrollo económico. Separar claramente el tratamiento de los gastos de inversión respecto de los gastos corrientes adoptando la regla de oro (cuya contrapartida es el equilibrio en cuenta corriente), elimina el sesgo en contra de la inversión en los procesos de ajuste del gasto público y promueve la igualdad de trato entre generaciones, al asegurar que los gastos corrientes son financiados por la generación que los disfruta. Aunque el grado de arbitrariedad de la clasificación respecto del caso anterior es más reducido, subsisten las tentaciones para opacar la contabilidad gubernamental: “la distinción entre transacciones corrientes y de capital es uno de los aspectos más controvertidos y difíciles de los procedimientos presupuestarios, especialmente teniendo en cuenta los frecuentes abusos en que los llamados presupuestos de capital se utilizan para esconder situaciones deficitarias que, de otra manera, serían obvias” (Naciones Unidas, 1951). Más allá de la “contabilidad creativa” que suele producirse con estas clasificaciones, existen problemas de definición que no son menores, en especial respecto del tratamiento de los costos de depreciación del capital (en la sección siguiente se discute una aproximación moderna a este tema, a partir del procedimiento adoptado en el Reino Unido).

En términos formales, la aritmética de la regla de oro es la siguiente (véase Blanchard, Giavazzi, 2004):

$$\dot{b} = g - t + i + (\delta - \mathcal{G})k + (r - n)b$$

Donde b es el stock de deuda pública, g los gastos corrientes, t los ingresos corrientes, i la inversión neta, k el stock de capital, todo como fracción del PIB y asumiendo que no existe inflación. Asimismo, r es la tasa de interés real, n la tasa de crecimiento del PIB, δ la tasa de depreciación del capital y \mathcal{G} la tasa de retorno bruta del capital público k . La novedad entonces de esta definición del cambio en la deuda pública es la inclusión de los ingresos netos del stock de capital público.¹⁴ Si la regla fuese un saldo global equilibrado, tendríamos:

$$g - t + i + (\delta - \mathcal{G})k + rb = 0$$

Y el cambio en la deuda dependería sólo de la tasa de crecimiento del PIB y de su nivel inicial:

$$\dot{b} = -nb$$

Con crecimiento, la relación deuda sobre PIB converge a cero. Recogiendo la expresión de Blanchard y Giavazzi (2004) y parafraseando al Presidente de la Comisión Europea, una regla que extingue la deuda pública es simplemente estúpida. Si imponemos ahora la regla de que el gasto corriente debe ser equilibrado:

$$g - t + (\delta - \mathcal{G})k + rb = 0$$

Tendríamos:

$$\dot{b} - \dot{k} = -n(b - k)$$

Definiendo $i = \dot{k} + (n + \delta)k$. El stock de deuda pública tiene así como contrapartida la totalidad del stock de capital público. Si el stock de capital es constante como proporción del PIB, el Gobierno puede tener un déficit igual a nk . La deuda pública convergería hacia el monto del stock de capital público.

Podemos aplicar la simulación que realizan Blanchard y Giavazzi (2004) para la Unión Europea a los países de América Latina, siguiendo los mismos supuestos simplificadores: una tasa de depreciación $\delta = 0.05$ y un stock de capital público $k = 30$. Probablemente esta cifra sea inferior en los países de América Latina, por lo que también aplicamos la regla de oro a la inversión neta ($i - \delta k$) con un stock de capital público $k = 20$ (cuadro 6).

Si se aceptan estos parámetros de depreciación, se aprecia hasta qué punto es grave el déficit en la región: nueve países tendrían una inversión neta nula o negativa (segunda columna). Estos cálculos simples y un tanto arbitrarios confirman sin embargo una intuición clave: los países pueden tener déficit superiores cuando se consideran los retornos de la inversión pública, sin necesariamente comprometer su sostenibilidad fiscal futura. Si a esto se le agrega el probable efecto positivo de la infraestructura pública sobre el crecimiento global, un tratamiento especial a la inversión pública debiera resultar en significativas mejoras del bienestar. Como lo dice la Carta de Lima, “las deficiencias en infraestructura comprometen el crecimiento económico y contribuyen negativamente a la trayectoria de la deuda pública como proporción del PIB”.

A pesar de su ya larga tradición (Bélgica, Holanda y Suecia adoptaron reglas de oro durante los cincuenta y sesenta, para abandonarlas subsecuentemente), existen pocos estudios sistemáticos

¹⁴ Aunque los autores no lo precisan, podemos imaginar dos fuentes de retorno del capital público; una directa proveniente de la inversión de las empresas públicas, y otra indirecta que incidiría en un mayor nivel de actividad general y por tanto en más impuestos.

del impacto de la regla de oro sobre la inversión pública. En los años recientes, Alemania,¹⁵ el Reino Unido y algunos Estados de Estados Unidos han adoptado diversas alternativas de reglas de oro. La existencia de diversas normas a nivel estadual en Estados Unidos permite llevar a cabo un análisis de corte transversal; Poterba (1995) concluye que el uso de presupuestos separados de capital se asocia en promedio a gastos de capital superiores en un tercio.

Pero las objeciones para la aplicación generalizada de la regla de oro son múltiples. En la discusión relativa a la Unión Europea, Buti, Eiffinger y Franco (2003) plantean que las ganancias de adoptar una regla de este tipo serían reducidas, en la medida en que los niveles de la inversión pública neta en países cuya infraestructura ya es avanzada parecen limitados y no necesariamente inconsistentes con la actual regla de equilibrio global en condiciones normales. Además, existe alguna evidencia empírica que la inversión en infraestructura pública tendría rápidamente retornos decrecientes. Desde el punto de vista inter-generacional, una combinación de alta inversión pública y alto endeudamiento no sería necesariamente preferible a una situación de bajo endeudamiento público y baja inversión. Finalmente, presupuestos separados podrían distorsionar el gasto público hacia activos físicos, en detrimento del capital humano y otros intangibles que pueden hacer una contribución relevante al crecimiento económico.

Turrini (2004) agrega otras críticas: primero, no existe claridad respecto de la tasa óptima de inversión pública, por lo que pueden existir situaciones en que una regla de oro podría ser contraproducente, de la misma manera en que las reglas relativas a gastos funcionales pueden ser distorsionantes.¹⁶ Quizás el aspecto más crítico de la racionalidad de la regla de oro es la analogía con el sector privado. En general las empresas privadas se apropian de la mayor parte de los retornos de sus proyectos, lo que justifica el tratamiento contable multi-anual de estas inversiones. En el caso de las inversiones públicas, estos retornos benefician a toda la sociedad, y no necesariamente se transforman en ingresos para el fisco. El propio concepto es ambiguo: muchos gastos que tienen rendimientos futuros no son clasificados como inversión (educación), mientras que algunos gastos de inversión no tienen retornos sustanciales (viviendas sociales). Además, es claro que los problemas de cálculo de parámetros cruciales como la depreciación y el stock de capital son muy grandes.

En América Latina y el Caribe, si se pretendiese aplicar la regla de oro en su forma más pura, un problema insalvable es que no existirían límites al déficit global. Su aplicación llevaría a una suerte de heterogeneidad “estructural” de las metas de saldo público: mientras en países como Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, México y Uruguay los gastos de capital del gobierno central representan menos de dos puntos porcentuales del PIB, en Bolivia, Chile, Centroamérica, Ecuador, Paraguay, Perú, República Dominicana y Venezuela la cifra es mucho más elevada y podría justificar niveles excesivos de déficit.

En síntesis, la idea de la regla de oro es muy interesante, pero su aplicación no es universal. Dependerá de la situación de partida, de los grados de restricción presupuestaria, y de las dimensiones del desafío en materia de inversión. Es claro que muchos países han logrado metas de desarrollo de infraestructura sin recurrir a este tipo de instrumentos. Además, su implementación requiere adecuaciones institucionales y un elevado nivel de sofisticación, como se aprecia en la sección siguiente.

b) La experiencia del Reino Unido

¹⁵ El artículo 115 de la Constitución establece que el déficit presupuestario anual no puede exceder a nivel federal el monto de la formación bruta de capital fijo. Las excepciones están permitidas para evitar “perturbaciones al equilibrio económico global”. Véase *Public Finance in EMU*, 2003.

¹⁶ El caso de las normas que obligan a gobiernos a gastar una cantidad fija de su presupuesto en salud o educación ha llevado a situaciones anómalas en los países de América Latina (un ejemplo es el exceso de inversión en infraestructura educativa, con maestros muy mal pagados), especialmente a nivel sub-nacional.

La experiencia reciente del Reino Unido parece particularmente interesante, pues se han realizado grandes esfuerzos para adecuar sus propios procesos presupuestarios a los desafíos planteados por las insuficiencias de infraestructura (véase gráfico 9). Vale la pena revisar con algún detalle estos procedimientos, pues, más allá de sus particularidades, contienen varios aspectos que podrían ser de interés para nuestros países. Entre éstos cabe destacar la implementación de nuevas reglas de política fiscal y el desarrollo de renovadas metodologías contables.

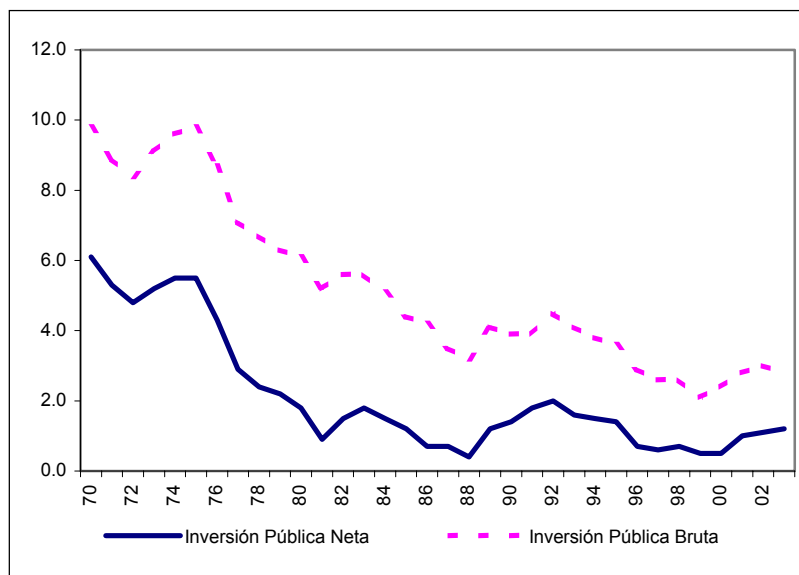
El código fiscal (*The Code for Fiscal Stability*), aprobado por la Cámara de los Comunes, establece los criterios que deben guiar la formulación e implementación de la política fiscal: transparencia, estabilidad, responsabilidad, ecuanimidad intra e intergeneracional y eficiencia. Las reglas fiscales gubernamentales inicialmente fueron fijadas en Julio de 1997 en el Informe Financiero y Presupuestario y fueron confirmadas en el Presupuesto de Marzo de 1998.¹⁷ Nótese que no se incorporan en el código de estabilidad fiscal, sino en las leyes anuales de presupuesto. El gobierno establece dos reglas para la legislatura:

- La regla de oro a lo largo del ciclo, que estipula que el gobierno se endeuda sólo para invertir y no para cubrir gastos corrientes;
- La regla sostenible de inversión, que implica que la deuda pública se mantendrá, como proporción del ingreso nacional, a un nivel estable y prudente a lo largo del ciclo.

La regla de oro promueve la ecuanimidad entre generaciones. Ello no implica que el gasto en capital tenga un rango automáticamente superior al gasto corriente; ambos juegan un papel, y ambos tienen efectos duraderos en la economía. La regla de oro reconoce explícitamente la diferencia económica entre el gasto corriente y el de capital; el Estado tiene como deber alcanzar o mantener el stock de capital necesario para la economía y asegurar que su componente público se conserva en buenas condiciones. Un nivel inadecuado de inversión pública puede dañar irremediablemente el desempeño de largo plazo de las economías. La regla de oro se aplica a la inversión neta; se implementa usando una definición de la cuenta corriente del sector público cercana al concepto de Cuentas Nacionales, de manera que la depreciación del capital público se incluye como gasto corriente (ver cuadro 7). Se asegura así que los contribuyentes actuales pagan el costo de mantener el stock de capital. La definición de Cuentas Nacionales es transparente y evita la tentación de hacer pasar gastos corrientes por gastos de capital para cumplir la regla.

¹⁷ Ver “Analysing UK Fiscal Policy”, HM Treasury, 1999, London, y “The Code for Fiscal Stability”, HM Treasury, 1998, London.

Gráfico 9

LA INVERSIÓN PÚBLICA EN EL REINO UNIDO*(En porcentajes del producto interno bruto)*

Fuente: Pre-budget report, HM treasury, 2004.

En cuanto a la segunda regla, el Gobierno estipula que, todo lo demás igual, es deseable reducir por debajo del 40% de PIB la deuda pública neta a lo largo del ciclo. Un objetivo de deuda definido a lo largo del ciclo permite tomar en cuenta el entorno macroeconómico, al cual este indicador es muy sensible, especialmente al diferencial entre la tasa de crecimiento y la tasa de interés pagada por la deuda. Nótese además de que esta norma es indispensable para asegurar que la regla de oro no se transforme en una dinámica explosiva de endeudamiento público. En efecto, la regla de oro por sí sola no impone un techo de déficit; si en cambio se le otorga primera prioridad a la regla sostenible de inversión, el déficit queda acotado a lo largo del ciclo.

En el caso del Reino Unido el criterio para respetar la regla de oro es que el promedio anual del saldo corriente, en porcentaje del PIB, es equilibrado o superavitario, cuando se mide desde el año en que comienza el ciclo económico e incluye el año en que finaliza el mismo. En el cuadro 7 se muestra el superávit promedio desde el inicio del ciclo (1999-2000). Este “margen de maniobra” es el monto por el cual los ingresos pueden resultar inferiores o los gastos superiores en lo que resta del ciclo económico, que en este caso debería finalizar el 2006-07. Ello incluye un margen de seguridad anual (“AME”, véase más adelante), el que se agrega al superávit corriente si no es utilizado.

Para hacer consistentes estas reglas con la gestión del gasto público, el gobierno ha implementado un nuevo régimen de planificación y de control, procurando evitar por una parte la tendencia al cortoplacismo en las decisiones, y el incrementalismo en el manejo del presupuesto, y por otra el sesgo negativo que generalmente afecta al gasto en inversión. Como lo afirman Toigo y Woods (2005), a estas reglas se deben agregar controles a nivel microeconómico, para asegurar que las decisiones de inversión se toman sobre la base de criterios de eficiencia y eficacia. Para evitar costos excesivos, se solicitan ajustes explícitos para eliminar el sesgo de optimismo, que toma en cuenta la tendencia a reducir costos o sobrestimar los beneficios de los proyectos de inversión. También, se redujo la tasa real de descuento de 6 a 3.5 por ciento.

Pero quizás las reformas más amplias han sido las que apuntan a extender el horizonte de presupuestación para asegurar el financiamiento de los proyectos. De esta manera, se establecen planes “a firme” de tres años para todas las reparticiones de gobierno, a través de los *Departmental Expenditure Limits* (DEL). Se espera que estos límites (más o menos la mitad del gasto total) representen una base sólida para la planificación y un fuerte incentivo para administrar los costos de manera eficiente. El gobierno busca también una mayor flexibilidad de gestión para mejorarla, aceptando que las agencias tengan la libertad de trasladar cualquier parte de sus gastos incluidos en los DEL de un año a otro.

Cuando el gasto no puede ser razonablemente objeto de un plan trienal, es sujeto de un escrutinio anual como parte del proceso presupuestario, recibiendo la denominación de *Annually Managed Expenditure* (AME). La mayor parte de estos gastos tienen que ver con la Seguridad Social, y están sujetos a un riguroso control anual. De manera consistente con la regla fiscal, los gastos corrientes y de inversión son planificados y gestionados separadamente, tanto dentro de los DEL como de los AME.

El gobierno ha implementado un nuevo sistema contable para el sector público sobre una base devengado, el que complementa las cuentas base caja. El uso de principios de la contabilidad base devengado reconoce que las implicaciones económicas de los gastos de capital no son las mismas que la de gastos corrientes, y además registra los gastos en el momento en que se han incurrido y no cuando se han pagado. El *Resource Accounting and Budgeting* (RAB) se propone planificar, gestionar y contabilizar los DEL sobre una base de devengado, registrando en el momento en que ocurren los costos del capital, como la depreciación e intereses de la inversión pública y de los restantes activos. De esta manera, se asegura un mayor vínculo entre el proceso de planificación del gasto y la regla fiscal, contabilizándose los gastos de las agencias sobre una base RAB, la misma que se utiliza para realizar las proyecciones fiscales.

¿Han servido todas estas reformas presupuestarias para impulsar efectivamente la inversión pública? El gráfico 9 muestra un tímido repunte a contar del 2000, aunque las expectativas de recuperación son mucho más significativas a partir del 2005. El diagnóstico de la Comisión Europea de las reglas fiscales del Reino Unido es más bien reservado: “La evolución de la inversión pública neta después de la introducción de la regla de oro no parece ser muy diferente del período anterior a su aplicación”.¹⁸ El desafío para las autoridades es asegurarse que el aumento planificado de la inversión se materialice, jugando un papel clave en los objetivos de incremento de la productividad global y de impulso de las cuatro áreas prioritarias que se ha fijado el gobierno: educación, transporte, salud y vivienda.

c) El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001

Como se sabe, en la mayoría de los casos las normas contables se definen en base caja (en que se registra la operación en el momento en que se efectúa el pago por parte del gobierno), y no en base devengada (en que se registra la operación en el momento en que se produce la obligación de efectuar el pago). La combinación de una contabilidad sobre base de caja con metas fiscales explícitas puede empujar hacia un uso extenso de maquillajes contables, especialmente en lo que se refiere a diferimientos. Un presupuesto puede aparecer balanceado en el corto plazo, pero estar originando compromisos que no serán sostenibles en el futuro, o financiarse mediante una reducción del patrimonio público –a través de ventas de activos o reducciones de la inversión– que involucrarán una progresiva merma de financiamiento futuro. Una diferencia fundamental es que la contabilidad sobre base devengada registra hechos económicos que no tienen una expresión monetaria, como el costo del capital. La contabilidad sobre base devengada registra gradualmente la

¹⁸ Comisión Europea (2003): Public Finance in EMU 2003, p.125.

depreciación de un bien de capital a lo largo de su vida útil, mientras que la contabilidad sobre base de caja registra su adquisición en el momento en que se produce el pago, y nada más.

En 2001, el Fondo Monetario Internacional publicó el nuevo Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001 (*Government Finance Statistics Manual 2001*, MEFP 2001) que establece nuevos estándares sobre la estructura, cobertura y base de valoración de las estadísticas fiscales. El anterior Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 1986 se concentraba en los problemas de caja del gobierno, dado que la liquidez o restricción financiera del gobierno era la manera de evaluar la política fiscal de un país. El MEFP 2001 introduce la contabilidad en base devengado, los balances y la cobertura completa de las actividades económicas y financieras de los gobiernos. Como lo consigna el Manual, hay muchas similitudes entre estas reglas y las que aplican las empresas en sus estados financieros. Así, este marco contable debería permitir al analista evaluar la solidez financiera del Gobierno General según los criterios que se aplican comúnmente a otros agentes de la economía.

El marco analítico del MEFP 2001 se construye sobre el principio de que “todas las variaciones de saldos son el resultado de flujos”, y se basa en las mismas reglas y normas contables que el Sistema de Cuentas Nacionales 1993. Para registrar los flujos se utiliza la contabilidad por partida doble (cada transacción económica debe tener un registro en débito y crédito),¹⁹ lo que implica una definición muy sencilla de lo que son los ingresos y gastos del gobierno. Se definen como ingresos todas las transacciones que incrementan el patrimonio neto del gobierno, mientras el gasto se define como una disminución del patrimonio neto. La inversión se registra en el MEFP 2001 como un incremento en los activos no financieros y la contrapartida es una disminución en los activos financieros. Por lo tanto el patrimonio neto no se ve afectado y la inversión pública no se considera como gasto.

Existen tres estados financieros: el estado de operaciones del gobierno, el estado de otros flujos económicos y el balance. El balance registra los saldos de activos, pasivos y patrimonio neto del gobierno al final de cada período contable. Con el desglose del total de activos y pasivos del gobierno y la determinación del origen de sus variaciones, el marco contable ofrece una explicación de los factores que causan la variación del patrimonio neto del gobierno. Esto se puede escribir formalmente de la siguiente manera (véase una ilustración en el gráfico 10):

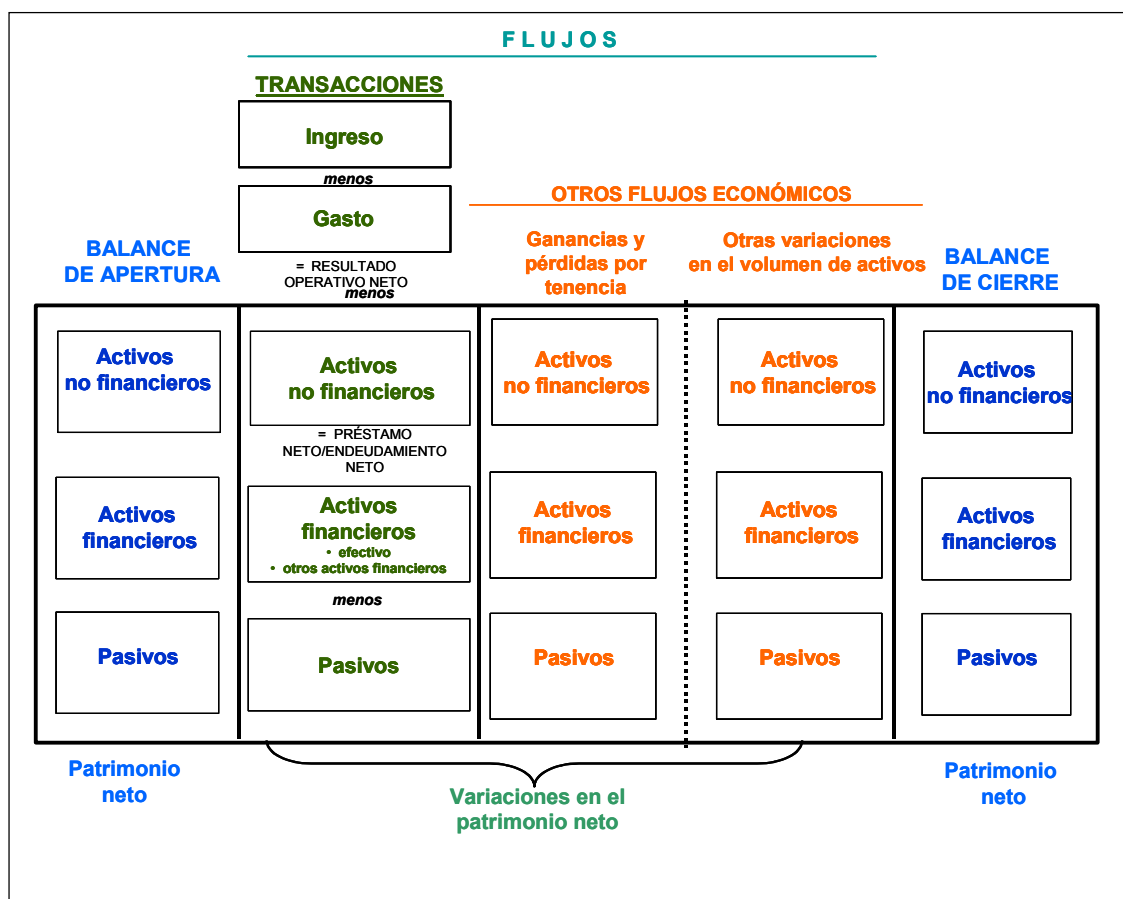
$$W = pK + FA - FL$$

El patrimonio neto (W) es igual al saldo total de los activos (pK corresponde al stock de capital público o de activos no financieros y FA al stock de activos financieros) menos los pasivos (FL). El marco propuesto por el MEFP 2001 permite entonces evaluar si los ajustes fiscales del último período se han visto acompañados de una reducción del patrimonio neto de los gobiernos. Si los ajustes fiscales se han hecho principalmente reduciendo activos (entre los cuales la inversión pública y los gastos de mantenimiento), la reducción de los pasivos del gobierno no se acompaña necesariamente por una mejoría del patrimonio neto del gobierno.

¹⁹ Un débito es un aumento de un activo, una disminución de un pasivo o una disminución del patrimonio neto. Un crédito es una disminución de un activo, un aumento de un pasivo o un aumento del patrimonio neto.

Gráfico 10

SISTEMA DEL NUEVO MANUAL DE ESTADÍSTICAS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS (2001)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Milesi-Ferretti y Moriyama (2004) hacen un ejercicio de este tipo para los países de la Unión Europea, procurando determinar si la reducción de la deuda pública ha sido “genuina”, derivando en un incremento del patrimonio neto, o más bien el reflejo de una disminución de los activos del gobierno con las privatizaciones y la reducción de la inversión. Los autores dividen los ajustes en dos periodos: en el primero (1992-97) existió una correlación positiva entre los cambios en activos y pasivos, con una reducción del patrimonio neto. En cambio, en el período 1997-2002 la reducción de pasivos sí fue acompañada por un sustantivo aumento de la riqueza neta a nivel de gobierno general. A pesar de la importancia del diagnóstico, en América Latina la falta de información sobre el patrimonio neto del gobierno hace imposible este tipo de evaluaciones.

5. Alternativas de flexibilidad fiscal

Si consideramos que la adopción de alguna modalidad de la “regla de oro” es una meta a alcanzar en el largo plazo, es necesario explorar alternativas que permitan impulsar el gasto en inversión. Revisamos tres de ellas: modificar la cobertura de las operaciones fiscales, desarrollar las asociaciones público-privadas, con un examen de la experiencia reciente de México, y aplicar reglas macro-fiscales estructurales, extrayendo las lecciones del caso chileno.

a) La cobertura de las operaciones fiscales

En el área del sector público, la observancia de los procedimientos contenidos en los recientes manuales de estadísticas de finanzas públicas y de transparencia fiscal del FMI y de la OCDE es parte integrante de una adecuada integración de los países emergentes a la comunidad financiera internacional. Aunque los avances en materia de homogeneización de los estándares de contabilidad pública son sustantivos, algunas prácticas recientes han resultado nocivas.

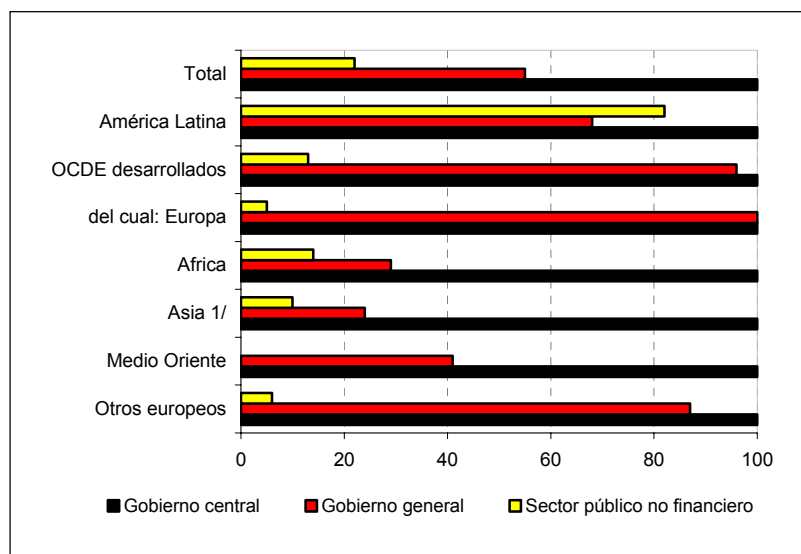
Las estadísticas de finanzas públicas deberían referirse prioritariamente al gobierno general, pues se entiende que éste reúne a las instituciones cuyas funciones son esencialmente fiscales; las que suministran bienes públicos y se financian a través de impuestos. A pesar de su meridiana claridad, una regla con esta cobertura puede representar una pequeña o gran revolución en la institucionalidad fiscal de muchos países. Por una parte, persisten en varios países de la región múltiples mecanismos extra-presupuestarios, como los fondos especiales, fiduciarios y otros. Por otra, el carácter federal de las

instituciones de algunos países impide establecer leyes fiscales de ámbito nacional. En el caso de Argentina, por ejemplo, la Ley de responsabilidad fiscal de 1999 sólo abarcó el Gobierno Federal. Se mantienen así dificultades casi insuperables para abarcar la totalidad de las operaciones propiamente fiscales en algunos países de la región, incluyendo la ausencia de datos en lo que se refiere al Gobierno General consolidado.

A pesar de ello, los programas de asistencia financiera del FMI han tendido a ampliar la cobertura de las metas de saldo y de deuda a las empresas públicas y al Banco Central. Es revelador el hecho de que la mayor parte de los informes del FMI sobre países desarrollados en el marco del Artículo IV²⁰ cubren el gobierno general, mientras que para los países de América Latina y el Caribe la totalidad de los mismos se refieren a alguna medición del sector público no financiero, y en ocasiones también al sector público consolidado (incluyendo el Banco central). Cuando se compara con otras áreas geográficas emergentes, existe un claro sesgo hacia la cobertura de sector público no financiero en América Latina (gráfico 11).

Esta tendencia no proviene sólo del FMI, en el caso de los acuerdos subregionales las metas comunes de déficit y de deuda pública se refieren al Sector Público No Financiero (Comunidad Andina de Naciones, Mercado Común Centroamericano), o al novedoso concepto de variación neta de la deuda pública (MERCOSUR). En este último caso, se incluyen las reservas internacionales en el objetivo (al restarse de la deuda pública bruta), lo que por añadidura le confiere una característica pro-cíclica adicional a la norma. La amplia cobertura de las operaciones públicas parece necesaria cuando existe evidencia de que los países están desarrollando actividades cuasifiscales de magnitud, cuya eliminación es parte importante de los programas de ajuste.

Gráfico 11
COBERTURA INSTITUCIONAL DE LAS ESTADÍSTICAS FISCALES EN LOS INFORMES DEL FMI
(En porcentaje del total del grupo de países)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (2004a).

²⁰ Los informes relativos al Artículo IV se refieren al seguimiento que hace el Fondo Monetario Internacional de la política económica de cada país miembro.

Sin embargo, estas prácticas no deberían representar la norma en materia de cobertura de las reglas macrofiscales de mediano plazo,²¹ pues tienden a magnificar los déficit públicos, lo que puede derivar en procesos de ajuste de excesiva austeridad. En cuanto al Banco Central, la mera contabilización de los flujos (intereses percibidos menos intereses pagados) representa una imagen grosera de su situación financiera, sobre todo por que estos déficit de caja no se financian generalmente con impuestos generales.

Por otra parte, la inclusión de las empresas públicas en una cifra consolidada con el gobierno general puede inducir a ajustes artificiales, pues siempre es más fácil reducir las inversiones de las empresas que revisar los programas de gastos del gobierno central, o que elevar la recaudación de impuestos. Si una empresa estatal quiere realizar una inversión a través de un préstamo, el gasto aparece como una adición al déficit fiscal cuando el objeto de análisis es el sector público no financiero. Según esta regla los analistas verían un aparente empeoramiento de la posición fiscal de un país, elevando el riesgo-país y castigando por ende la inversión en infraestructura con tasas de interés más altas.

Si las empresas públicas no tienen funciones cuasifiscales, o si las transferencias desde el gobierno central están debidamente registradas en el presupuesto, no tiene sentido incluirlas en los objetivos de déficit y de deuda pública. Se ha argumentado que, al representar las garantías a empresas públicas pasivos contingentes para el fisco, la cobertura apropiada debería ser el sector público no financiero. Pero los pasivos contingentes no representan obligaciones ciertas, y deben por lo tanto ser objeto de un tratamiento especial, separado de las normas relativas a los déficit y deudas explícitos.

Como se consigna en el trabajo del FMI (2004-b), es importante excluir a las empresas públicas manejadas con criterios comerciales de los indicadores y metas fiscales, eliminándose de esta forma las restricciones a la inversión. La controversia está en la forma en que se definen estas empresas. Para el FMI, como criterio general, las empresas deben cumplir nueve criterios agrupados en cuatro grandes categorías: independencia de gestión (precios y empleo), situación financiera (tasa de retorno del capital y costo de la deuda similares a otras empresas del rubro), relaciones con el Gobierno (existencia de subsidios y régimen de regulación e impuestos) y gobernabilidad corporativa (protección de accionistas minoritarios, auditorías externas). Como las condiciones pueden ser demasiado restrictivas, se propone priorizar los criterios de independencia de gestión y de relaciones con el Gobierno.

Con este enfoque, en Turquía se identificó un sub-conjunto de empresas públicas cuyas metas son obligatorias en el programa 2002-2004, mientras que otras tienen sólo objetivos indicativos. Las 47 empresas públicas siguen incluidas sin embargo en la meta principal de saldo público. En Brasil, con el acuerdo 2002-2005 se calificó a Petrobras como una empresa pública comercialmente gestionada, y por lo tanto se excluyeron sus inversiones del cálculo del superávit primario, puesto que cumplía la mayoría de los criterios y los riesgos son acotados. En Colombia, este enfoque fue aplicado a 14 empresas públicas, pero sólo una cumplía con los criterios establecidos.

Esta aproximación “caso a caso”, si bien apunta a la dirección correcta, es sólo un primer paso, pues en ocasiones no aporta mucho en el objetivo de reducir la cobertura de las metas fiscales y además puede prestarse a arbitrariedades de clasificación, en momentos en que los países necesitan criterios lo más armonizados y parejos posibles en sus relaciones con los organismos internacionales.

²¹ Para una discusión detallada, véase Dirección de Presupuestos, Chile (2002).

b) Las asociaciones público-privadas: el caso de México

Recientemente, han surgido con mucha fuerza las iniciativas de asociación público-privada en los países de América Latina.²² Sin embargo, el término PPP (*Public and Private Partnerships*) resulta difícil de definir, confundiendo en muchas ocasiones con privatizaciones o con las tradicionales concesiones de infraestructura que pueden dar lugar a pasivos contingentes. En un informe reciente del FMI (2004-a), los PPPs se definen como “arreglos en que el sector privado ofrece infraestructura y servicios cuya provisión ha sido tradicionalmente realizada por el sector público”. Ello incluye la construcción y operación de hospitales, escuelas, prisiones, agua y saneamiento, carreteras, túneles y puentes, redes ferroviarias, aeropuertos y sistemas de control de tráfico aéreo.

Como se observa, lo novedoso son los proyectos que están en los primeros lugares de esta lista. Y también el modo de financiamiento: más allá de las múltiples formas de asociación, ya no se trata de registrar los eventuales pasivos contingentes que pudieran surgir de proyectos de inversión que tienen retornos propios, sino de estimar gastos públicos efectivos en el futuro.

El Reino Unido es el país pionero en esta área; la iniciativa “PFI” (*Private Finance Initiative*)²³ ha concluido más de seiscientos proyectos desde su inicio en 1992, incluidos 34 hospitales y 200 escuelas. Una vez funcionando las obras, el Gobierno comienza a hacer efectivos pagos anuales que cubren todos los costos, incluidos los de capital (incurridos en la construcción de la infraestructura) y los servicios. En el caso de un hospital, por ejemplo, el pago de servicios (mantenimiento, *catering*, limpieza y otros) asciende a 40-50% del total del costo unitario. Como estos costos son fácilmente cuantificables, se pueden incluir de manera transparente en los presupuestos futuros. Es necesario sí enfatizar que el 85% de la inversión pública sigue siendo convencional. Tampoco existe una generalización de este tipo de contratos en los restantes países de la OCDE.

En México, el término PPP es asignado a aquellos proyectos que involucran la participación conjunta de los sectores público y privado. Los tipos de asociaciones público-privadas más utilizadas en México son las concesiones (carreteras, tratamiento de agua, etc.), los proveedores externos (*outsourcing*) y los *Pidiregas* (*Proyectos de impacto diferido en el registro del gasto*) empleados por las empresas PEMEX (Petróleos Mexicanos) y CFE (Compañía Federal de Electricidad). En cuanto a la contabilidad gubernamental, recordemos que la cobertura base para la presentación del balance económico (o balance tradicional) es la del sector público no financiero, que está delimitada a las entidades adscritas al Gobierno Federal que cumplen con funciones de gobierno, de seguridad social y de producción de bienes y servicios no financieros. Diversos ordenamientos jurídicos y prácticas presupuestarias particulares han incidido para que el balance económico tradicional no refleje las reales necesidades de recursos del sector público. Es así que a partir del primer trimestre de 2001 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México decidió presentar dos indicadores fiscales que muestran de manera más integral las necesidades de financiamiento del sector público, y que se denominan los requerimientos financieros del sector público (RFSP) y su saldo histórico (SHRF).²⁴

Los RFSP agrupan, entre otros, al balance público tradicional, a los proyectos de inversión pública financiados por el sector privado (*Pidiregas*), a los requerimientos financieros del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate Autopistas Concesionadas (FARAC), y a los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), una vez descontadas las

²² Brasil está impulsando cambios legislativos para favorecer este tipo de inversiones y México busca generalizar los mecanismos de asociación. Las iniciativas tendientes a fortalecer la integración física de América del Sur y de México y Centroamérica han sido parte importante de la agenda de las cumbres presidenciales recientes.

²³ Véase “PFI: Meeting the investment challenge”, HM Treasury (2003) disponible en www.hm-treasury.gov.uk.

²⁴ Véase Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2004): “Balance fiscal en México: definición y metodología” disponible en www.shcp.gob.mx.

transferencias del Gobierno Federal. Se puede observar el cálculo de este saldo para el ejercicio fiscal 2003 en el cuadro 8 en anexo. Los RFSP y SHRF son saldos fiscales de carácter indicativo, por lo que el balance público tradicional continua siendo el indicador relevante para el análisis de los compromisos presupuestarios establecidos. Del mismo modo, los techos de endeudamiento público interno y externo que autoriza el Congreso de la Unión son congruentes con la medida tradicional de balance público.

Los requerimientos de recursos financieros de los *Pidiregas* se derivan de los proyectos de inversión con impacto económico cuando se realizan, y registro presupuestario diferido en el tiempo, de acuerdo con lo establecido en los artículos 18 de la Ley General de Deuda Pública y 30 de la Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal (véase recuadro 1).

Los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo son obras cuya ejecución se encomienda a terceros, los cuales realizan las inversiones respectivas por cuenta y orden de las entidades públicas y, con frecuencia, obtienen los recursos financieros con que se cubre el costo del proyecto durante el periodo de construcción. Los proyectos que se pueden realizar bajo esta modalidad corresponden a actividades prioritarias y estratégicas, y deben tener una rentabilidad demostrada para que los recursos que generen por la venta de bienes y servicios sean suficientes para cubrir las obligaciones financieras contraídas. Estos proyectos pueden ser directos o condicionados.

En el primer caso, la entidad pública tiene la obligación de adquirir los activos productivos construidos al finalizar la obra. En el caso de los proyectos de infraestructura productiva de largo plazo directos, cuando existe un cambio de propiedad del activo físico, la normativa señala que durante el periodo de construcción la entidad pública registra las obligaciones derivadas de la contratación de las obras en cuentas de orden. Una vez terminadas las obras y recibidas satisfactoriamente, las obligaciones correspondientes a los dos primeros años se consideran como un pasivo directo del sector público, en tanto que el resto se registra como un pasivo contingente, que es cubierto con el flujo de ingresos que los mismos proyectos generan. En el segundo caso, se incluyen los proyectos en que la adquisición de la obra, que es propiedad del tercero, sería producto de la materialización de alguna eventualidad contemplada en un contrato de suministro de bienes y servicios.

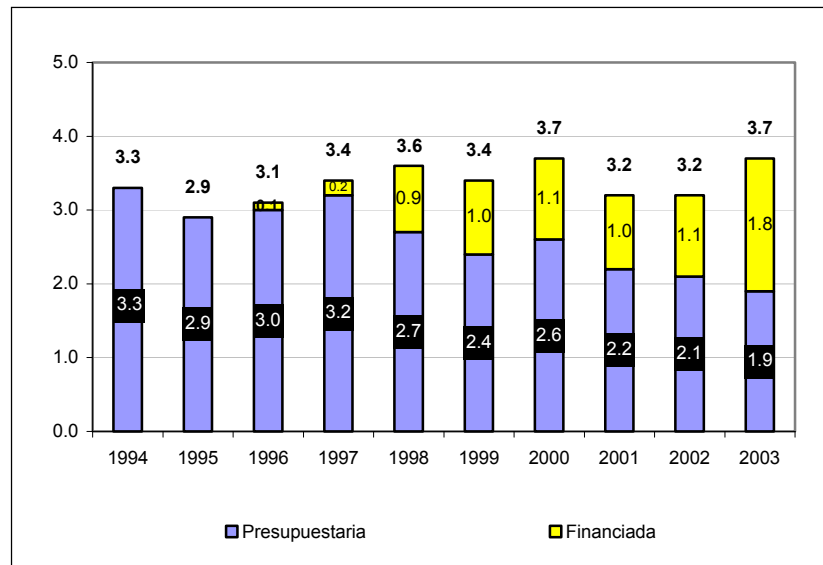
A diferencia del balance tradicional, los RFSP son registrados cuando el tercero realiza la obra, que es cuando se genera una obligación del sector público y la política pública incide en la demanda agregada, y no cuando se entrega y la va amortizando la entidad pública. Estos recursos corresponden a una estimación de las necesidades de financiamiento para la inversión directa que los terceros realizan durante el año, menos la amortización asociada a estos proyectos que realizarán las entidades del sector público por obras recibidas en años anteriores.

El esquema de los *Pidiregas* se sustenta en una fórmula simple: encomendar una obra determinada al sector privado (nacional o extranjero), quien tiene la obligación de transferirla a las entidades públicas correspondientes una vez concluida su construcción. Realizado el traspaso, el gobierno asume como pasivo directo los pagos realizados a título de adelanto, asumiendo el resto como pasivo contingente. Tanto PEMEX como la CFE están obligadas a comprobar la rentabilidad de los proyectos, para asegurarse que su explotación sea capaz de generar los recursos suficientes para amortizar la inversión en un plazo de entre 5 y 10 años. El riesgo es que las obras no generen el flujo necesario para cubrir las amortizaciones e intereses correspondientes pactados anualmente, como ya ha sucedido en la Comisión Federal de Electricidad.

En el gráfico 12 se puede apreciar la importancia que ha adquirido esta fórmula entre 1998 y 2003, llegando a representar un monto similar al de la inversión pública tradicional en el 2003. Por esta razón, la tendencia a la baja de la inversión presupuestada resulta engañosa. Las autoridades fiscales consideran que los *Pidiregas* hoy en día ya no representan ninguna ventaja en términos presupuestarios, dado que la amortización ha llegado a ser tan importante como la nueva inversión. Para el 2005 los recursos propuestos por el Ejecutivo para ser destinados a la amortización de los *Pidiregas* será de 40 mil 400 millones de pesos, cifra similar al que se orientará al pago de

pensiones. A futuro, habrá que invertir más bien por la vía presupuestaria, y ya no por la vía *Pidiregas*, si es que el objetivo es mantener el saldo tradicional equilibrado.

Gráfico 12
LA INVERSIÓN PÚBLICA EN MÉXICO
(En porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: Luis Ibarra (2003): "Proyectos para Prestación de Servicios".

Recuadro 1

LAS ASOCIACIONES PÚBLICO-PRIVADAS Y LAS LEYES DE PRESUPUESTOS Y DEUDA PÚBLICA EN MÉXICO

ARTICULO 30. En casos excepcionales y debidamente justificados, la Secretaría de Programación y Presupuesto podrá autorizar que se celebren contratos de obras públicas, de adquisiciones o de otra índole, que rebasen las asignaciones presupuestales aprobadas para el año, pero en estos casos los compromisos excedentes no cubiertos quedarán sujetos, para los fines de su ejecución y pago, a la disponibilidad presupuestal de los años subsecuentes.

Tratándose de proyectos incluidos en programas prioritarios a los que se refiere al párrafo tercero del artículo 18 de la Ley General de Deuda Pública, en que la mencionada Secretaría, en los términos que establezca el reglamento de esta ley, haya otorgado su autorización por considerar que el esquema de financiamiento correspondiente fue el más recomendable de acuerdo a las condiciones imperantes, a la estructura del proyecto y al flujo de recursos que genere, el servicio de las obligaciones derivadas de los financiamientos correspondientes, se considerará preferente respecto de nuevos financiamientos, para ser incluido en los presupuestos de egresos de los años posteriores, hasta la total terminación de los pagos relativos.

Cuando los proyectos a que se refiere este artículo correspondan a programas de entidades cuyos presupuestos se incluyan en el Presupuesto de Egresos de la Federación se hará mención especial de estos casos al presentar el Proyecto de Presupuesto a la Cámara de Diputados.

ARTICULO 18. Los proyectos a cargo de las dependencias del Gobierno Federal que requieran financiamientos para su realización, deberán producir los recursos suficientes para su amortización y las obligaciones que se asuman, en razón de que dichos financiamientos, no deberán ser superiores a la capacidad de pago de las entidades del sector público que los promuevan. La capacidad de pago de las dependencias del Gobierno Federal se establecerá en función de su disponibilidad presupuestal para los ejercicios subsecuentes.

Tratándose de obligaciones derivadas de financiamientos de proyectos de infraestructura productiva de largo plazo, referidos a actividades prioritarias y mediante los cuales las entidades adquieran bienes o servicios bajo cualquier modalidad, cuya fuente de pago sea el suficiente flujo de recursos que el mismo proyecto genere, y en los que se cuente con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los términos del artículo 30 de la Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal, sólo se considerará, para efectos de la presente Ley, como pasivo directo, a los montos de financiamiento a pagar durante el ejercicio anual corriente y el ejercicio siguiente y el resto del financiamiento se considerará como pasivo contingente hasta el pago total del mismo.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público de México, diversos documentos.

Otro caso presente en México son los proyectos para la prestación de servicios de largo plazo (PPS) que son un caso particular de los PPPs que ya hemos presentado. La Presidencia de la República ha impulsado los PPS en los sectores de salud y educación. Su objetivo es establecer contratos de largo plazo con proveedores privados, quienes deben hacerse cargo de la construcciones de las instalaciones, que a su vez serían operadas por empleados públicos. Concebidos sobre la base de la experiencia del Reino Unido, las principales características de los PPS son las siguientes (véase Ibarra, 2003): i) el gobierno asigna un contrato al inversionista privado para proporcionar ciertos servicios por un periodo mayor a 15 años; ii) la propiedad de los activos con los que se proporciona el servicio puede ser del inversionista privado o del gobierno; iii) sólo una vez que se proporcionen los servicios y se determine que el desempeño es el adecuado, el gobierno realizará los pagos correspondientes. A diferencia de la inversión tradicional, en los proyectos PPS los pagos se realizan una vez que el contratista inicia la prestación del servicio a satisfacción de la entidad pública que lo encargó. El monto potencial de la inversión es elevado: 780 millones de dólares en proyectos para Comunicaciones y Transportes, 300 millones en Salud, para Hospitales regionales y unidades de especialidades médicas; 230 millones en Educación Pública para centros de educación superior.

Como se observa, tanto en el caso de los proyectos desarrollados bajo el alero de la PFI del Reino Unido como en los PPS que se implementarán en México, la modalidad contable es similar a la del sector privado: sólo se registra anualmente en las cuentas fiscales una parte de la inversión,

que a la sazón incluye los gastos de manutención. Como se trata en este caso de inversiones en bienes públicos “puros”, esta práctica representa una alternativa real y potencialmente muy atractiva para reducir el sesgo anti-inversión.

c) Las reglas de saldo estructural: el caso de Chile

En el debate reciente de la OCDE se acepta ampliamente la norma de libre operación de los estabilizadores automáticos, como criterio rector de la política fiscal. Este principio ha sido recogido para su aplicación en los países de América Latina desde hace bastante tiempo por la CEPAL (1998), al recomendar el uso de un indicador estructural de saldo público en vez del saldo efectivo, no sólo para proteger la inversión, sino para potenciar el papel anti-cíclico de la política fiscal. También otros organismos han promovido la aplicación de este tipo de normas macro-fiscales (véase Perry, 2002). El documento ya citado del FMI también apunta a esa dirección, resaltando la importancia de políticas de contención del gasto y de la deuda en épocas de auge. El hecho de llevar a la práctica una política de este tipo, la que aún no ha sido adoptada de manera generalizada, representaría un enorme avance hacia la estabilidad macroeconómica y por lo tanto protegería a la inversión de ajustes frecuentes.

La experiencia de Chile es valiosa en este ámbito, pues desde el año 2001 se aplica la regla de superávit estructural de 1% del PIB para fijar el techo del gasto presupuestario del gobierno central (ver recuadro 2). Esta norma comenzó a aplicarse en un período en el cual la brecha del producto fue negativa (el componente cíclico fue negativo hasta 2003, con un máximo de 1.7 puntos de PIB en el 2002, véase cuadro 9). En el bienio 2004-2005, la norma ha mostrado su fortaleza al aplicarse también en la parte alta del ciclo, cuando las presiones de gasto son mayores. Se cumple así un requisito fundamental de este tipo de norma, que es la neutralidad a lo largo del ciclo de la política fiscal. Se prevé que la suma de los superávits (medido en términos convencionales) para el período 2004-2005 será mayor que la acumulación de déficit durante el período 2000-2003, lo que confirma la operación simétrica de la regla.

Los recursos del superávit efectivo del 2004-2005 se destinarían a la recuperación del Fondo de Compensación del Cobre (FCC) y la reducción de la deuda pública. A fines del 2005, el FCC debería recuperar su nivel anterior a la crisis asiática, recobrando la capacidad de financiar el presupuesto en caso de una reversión de la actual fase de altos precios del cobre. Como se consigna en el cuadro 10, también se comenzó a aplicar el MEFP 2001 a partir del proceso presupuestario 2004. Aunque es probable que el resultado operativo bruto se transforme con el tiempo en un indicador familiar para analistas y opinión pública, ello no implica que se convierta en una meta fiscal explícita.

Se observa que el ajuste de 2000-2001 (en que el saldo estructural pasa de -0.8 puntos del PIB a 0.9) implicó una reducción sustancial de la inversión pública, mucho mayor a la del gasto corriente. Hasta el 2003 esta variable no se ha recuperado. Como se observa, los gastos que han crecido fuertemente han sido las donaciones (transferencias corrientes en la jerga de los clasificadores presupuestarios) y las transferencias de capital. Ambos se asocian a masivos programas de empleo, directos y a través de subsidios de contratación a empresas privadas. En cualquier caso, la adopción de la regla estructural no ha significado un impulso especial a la inversión pública, ni elimina *per se* el sesgo anti-inversión. Para conseguir un empuje significativo de la inversión financiada por la vía presupuestaria, sólo se lograrán resultados si se adoptan políticas públicas específicas, como es el caso del Reino Unido.

Recuadro 2

EL BALANCE ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO CENTRAL DE CHILE

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

- La determinación del PIB potencial. Esta se hace a través de una función de producción Cobb-Douglas. A partir del año 2002 se crea un comité de 14 expertos externos consultados a título personal, cuya misión es entregar una estimación de los insumos de la función de producción (valores efectivos de la formación bruta de capital fijo, la fuerza de trabajo y la productividad total de los factores) para los tres años siguientes. Una vez entregadas las estimaciones, se procede a promediar cada variable para cada año después de eliminar los valores mínimos y máximos. Para darle mayor transparencia al proceso de consulta, las actas de las reuniones son publicadas en la página Web de la Dirección de Presupuestos.
- La determinación de un precio del cobre de largo plazo. La estimación del precio de referencia también se hace a través de la consulta de un comité de 10 expertos externos. Cada experto estima el precio del cobre a largo plazo y esas estimaciones se promedian entre sí excluyendo las dos observaciones extremas para así obtener un indicador representativo del comité.
- La estimación de los componentes cíclicos del presupuesto. El cálculo de los ingresos tributarios y las imposiciones previsionales estructurales se realiza ajustando los ingresos efectivos proporcionalmente a la brecha entre el PIB potencial y el PIB efectivo. Esta proporción se determina por la elasticidad producto (ε) que se estimó con un valor de 1,05. Respecto al componente cíclico del cobre ($IC_{s,t}$), este se estima considerando las ventas físicas de cobre de CODELCO y las fluctuaciones cíclicas del precio del cobre.
- Es importante destacar que no se consideran componentes cíclicos en el presupuesto por el lado del gasto.

El cálculo del balance estructural ($B_{s,t}$) se obtiene a partir del Balance efectivo realizando diversos ajustes contables y así obtener el Balance ajustado (BA_t) y restando los componentes cíclicos de los ingresos tributarios e ingresos provenientes del cobre:

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

Para elaborar el presupuesto bajo la regla de política fiscal se determina cada año el crecimiento máximo del gasto estructural compatible con un superávit estructural del 1% del PIB. Para eso, es necesario contar con una proyección de los ingresos estructurales (que dependen de la brecha del PIB y de la brecha entre el precio del cobre de corto y largo plazo estimados por los comités de experto). A partir de la proyección de los ingresos estructurales se presupuesta el crecimiento del gasto público, lo que permite, sobre la base del cierre del año anterior, cumplir con la regla de superávit estructural de 1% del PIB.

Fuente: Dirección de Presupuesto, Ministerio de Hacienda de Chile (diversos documentos).

6. Hacia una agenda integrada

La Declaración final de Cusco de la XVII Cumbre del Grupo de Río, el 24 de mayo del 2003, ratificó la necesidad de establecer mecanismos financieros innovadores destinados a fortalecer la gobernabilidad democrática y hacer frente a la pobreza, a través de la captación de nuevos recursos que tengan por destino la inversión productiva y la generación de empleo. Para acometer estos objetivos, será necesario estimular el gasto en infraestructura. Como se plantea en CEPAL (2004-a), para que América Latina crezca a una tasa del 3% anual entre los años 2000 y 2010 se requiere invertir anualmente en infraestructura alrededor del 3% del PIB, equivalente a 70.000 millones de dólares.

En el período 1998-2003, conocido como el “sexenio perdido”, se comprobó una vez más el sesgo anti-inversión de los ajustes fiscales; siempre será más fácil suspender obras que reducir gastos corrientes. Se ha estimado que la mitad del ajuste fiscal realizado en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile y Perú en los años noventa se debe a una disminución de la inversión en infraestructura. Es por ello que es urgente abordar el problema de manera global. La necesidad de aunar esfuerzos públicos y privados implica fortalecer la capacidad ejecutora y financiera del sector público para promover una mayor participación del sector privado. Se requieren instrumentos que brinden flexibilidad en la gestión de la inversión pública, particularmente en el campo de la infraestructura. Es preciso también garantizar un ambiente estable y perfeccionar los mecanismos de regulación vigentes.

La CEPAL ha hecho propuestas concretas sobre el tema. Un primer grupo de propuestas se refiere a la posibilidad de utilizar impuestos específicos para el financiamiento de proyectos de

infraestructura, en particular impuestos a los hidrocarburos para financiar proyectos viales. Existen experiencias exitosas en los Estados Unidos, y en Argentina durante décadas los impuestos a los combustibles financiaron a las empresas dedicadas al desarrollo de infraestructura vial.

Un segundo grupo de propuestas se refiere a las promisorias iniciativas tendientes a favorecer la asociación público-privada, en áreas tradicionalmente atendidas por los gobiernos. En la región, México y Chile han sido pioneros; la experiencia de México es amplia en las áreas de energía y petróleo, mientras Chile ha utilizado estas asociaciones en varios proyectos vinculados al transporte, aeropuertos, cárceles y sistemas de regadío. Las experiencias con este tipo de programas indican que para que sean exitosos debe asegurarse un alto grado de coordinación y confianza entre el sector público y el privado. Pero, por muy exitosas que sean estas asociaciones, el déficit en inversiones en bienes públicos “puros” continuará existiendo si no se toman medidas específicas.

Un tercer grupo de propuestas apunta entonces a una mayor flexibilidad en el manejo de las cuentas fiscales. En esta línea, la llamada Carta de Lima, firmada por los representantes de los gobiernos de los países de América del Sur en ocasión de la Asamblea Anual del Banco Interamericano de Desarrollo del 2004, enfatiza que el tratamiento contable excesivamente simplificado, en que no se distinguen los impactos económicos de inversiones y gastos corrientes, empeora el déficit en infraestructura y compromete el crecimiento económico futuro. La línea de acción orientada a flexibilizar las metas fiscales cobra así especial relevancia en aquellos países que tienen algún tipo de programa o acuerdo con el FMI. Aunque las propuestas del propio Fondo apuntan en la dirección correcta, parecen insuficientes ante la magnitud del problema en algunos países.

Se hace necesario una aproximación mucho más general, que permita corregir el sesgo anti-inversión, idealmente con contabilidad separada de la inversión pública. La experiencia del Reino Unido, aunque con resultados aún incipientes, resulta aleccionadora. Aunque no se trata de establecer de manera indiferenciada la conocida regla de oro, pues se carece de la información necesaria en materia de existencias y de depreciación del capital público, sí es importante impulsar reformas en los sistemas contables y de evaluación de la inversión pública para mejorar su calidad y eliminar el sesgo en contra de este tipo de gastos. La generalización del nuevo manual de finanzas públicas del 2001, que contabiliza la inversión como un activo no financiero, puede representar una alternativa interesante para los países de la región.

Una cuarta forma de impulsar las inversiones públicas tiene que ver con el papel de la banca multilateral de desarrollo. Hoy en día, la capacidad de estos bancos se ve disminuida por los techos de gasto de los presupuestos públicos, demorando la ejecución de los proyectos y el desarrollo de las obras. Por ejemplo, el BID desembolsó en el 2000 solo el 60% de su presupuesto aprobado para proyectos de inversión, mientras que en el 2003, ese porcentaje descendió al 30%. Los proyectos financiados por la banca multilateral de desarrollo son en general de alta calidad y garantizan la consistencia microeconómica y la transparencia de las inversiones, por lo que cabría esperar que tengan una rentabilidad social positiva, independientemente de la rentabilidad financiera. En este sentido, el gasto que estos proyectos generan debiera contabilizarse en el presupuesto público cuando los gobiernos realizan las amortizaciones de los préstamos y no al momento de recibir el préstamo, de la misma forma que algunos proyectos de asociaciones público-privadas. Esto permitiría distribuir intertemporalmente la carga financiera, generando menos presiones sobre las metas fiscales y abriendo un mayor espacio fiscal para el financiamiento proveniente de la banca multilateral de desarrollo.

Bibliografía

- Balassone Fabrizio y Daniele Franco (2001): “EMU Fiscal Rules: A New Answer To An Old Question?”, en Banca d’Italia, Fiscal Rules, Proceedings of the Banca d’Italia workshop on Public Finance, 1-3 February 2001, Perugia.
- ___ (2000): “Public Investment, the Stability Pact and the Golden Rule”, Fiscal Studies, N° 21(2), pp. 207-29.
- Blanchard, Olivier y Francesco Giavazzi (2004): “Improving the SGP through a proper accounting of public investment”, Discussion Paper N° 4220, Center for Economic Policy Research.
- Buti, Marco, Sylvester Eiffinger y Daniele Franco (2003): “Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?”, Discussion Paper N° 3692, Center for Economic Policy Research.
- Calderón, César y Luis Servén (2004-a): “Trends in Infrastructure in Latin America, 1980-2001”, Working Paper N. 3401, World Bank, Washington.
- ___ (2004-b): “The effects of Infrastructure Development on Growth and Income Distribution”, Working Paper N° 3400, World Bank, Washington.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2004-a): “Desarrollo productivo en economías abiertas”, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- ___ (2004-b): “Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe”, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- Comisión Europea (2003): “Public Finance in EMU-2003”, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Comisión Europea.
- ___ (2000): “Public Finance in EMU-2000”, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Comisión Europea.
- Dirección de Presupuestos de Chile (2002): “Informe de Finanzas Públicas. Proyecto de Ley de Presupuestos 2003, Ministerio de Hacienda.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2004-a): “Public-Private Partnerships”, Fiscal Affairs Department, Washington.
- ___ (2004-b): “Public Investment and Fiscal Policy”, Fiscal Affairs Department and Policy Development and Review Department, Washington.

- Fondo Monetario Internacional (2001): *Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2001*, Statistics Department, Washington.
- Hemming, Richard y Teresa Ter-Minassian (2004): "Making Room for Public Investment", Finance and Development, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Ibarra Luis, (2003): "Proyectos para Prestación de Servicios", Noviembre, Presentación en Seminario "Parceria público privada na prestação de serviços de infra-estrutura, BNDES, 13 y 14 de noviembre, Brasil.
- Jiménez, Félix (2005): "Regla de oro, sostenibilidad y regla fiscal contra-cíclica", Presentado en XVII Seminario Regional de Política Fiscal de CEPAL, Santiago de Chile, 24-27 de enero de 2005.
- Kopitz, G. (2001): "Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?", en Banca d'Italia, Fiscal Rules, Proceedings of the Banca d'Italia workshop on Public Finance, 1-3 February 2001, Perugia.
- Lucioni, Luis (2004): "La inversión para la provisión de servicios públicos y su financiamiento en América Latina y el Caribe: evolución reciente, situación actual y políticas, Documento de trabajo N° 31, Serie Macroeconomía del Desarrollo, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago de Chile.
- Martner, Ricardo y Varinia Tromben (2003), "Tax Reforms and Fiscal Stabilisation in Latin America", in Banca d'Italia, Tax Policy, 5th Public Finance Workshop, Banca d'Italia, 3-5 April 2003, Perugia, Italia.
- Milesi-Ferretti, Gian Maria y Kenji Moriyama (2004): "Fiscal Adjustments in EU Countries: A Balance Sheet Approach", Working Paper N° 04/143, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Oxley, H y J. Martin (1991): "Controlling government spending and deficits: trends in the 1980s and prospects for the 1990s", OECD Economic Studies N° 17, Autumn.
- Perry, Guillermo (2002): "Reglas fiscales y volatilidad macroeconómica en América Latina", Asuntos públicos.org, Informe N° 211.
- Suescún, Rodrigo (2004): "Fiscal space for investment in infrastructure in Colombia", Presentado en XVII Seminario Regional de Política Fiscal de CEPAL, Santiago de Chile, 24-27 de enero de 2005.
- Toigo, Pietro and Robert Woods (2005): "Public Investment in the UK", Paper prepared for the 7th Banca d'Italia Workshop on Public Finance, Perugia, 31 March - 2 April, 2005.
- Turrini, Alessandro (2004): "Public investment and the EU fiscal framework", Economic Paper N° 202, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Comisión Europea.

Anexos

Cuadro 1
INVERSIÓN REAL DEL GOBIERNO CENTRAL

(En porcentajes del producto interno bruto)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Argentina	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
Bolivia	2.4	2.2	2.6	2.8	3.1	2.5	2.2	1.8	1.6	2.1	2.4	2.4	2.4	2.6
Brasil	2.9	2.6	1.8	2.4	1.1	0.7	0.7	0.9	0.9	0.7	0.9	1.2	0.8	0.4
Chile	1.9	2.2	2.4	2.8	2.8	2.6	2.8	2.9	2.9	2.8	2.2	2.3	2.2	2.0
Colombia	1.7	2.0	2.0	1.9	2.0	2.1	2.3	2.6	1.6	1.5	1.8	1.5	1.6	1.3
Costa Rica	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3	0.4	0.2
Ecuador	0.9	0.5	0.7	0.8	2.0	1.9	2.3	2.0	2.6	2.9	2.7	3.1	2.5	2.5
El Salvador	1.2	2.1	3.4	2.7	2.0	2.3	2.6	2.2	1.9	1.7	1.6	3.1	3.2	2.8
Guatemala	1.0	0.9	1.2	1.1	1.0	1.3	1.3	1.7	1.7	1.8	1.4	1.3	1.3	1.0
Honduras	1.9	2.7	3.9	6.5	3.5	3.5	2.8	2.7	3.2	2.7	2.7	2.3	2.2	2.3
México	0.7	0.9	1.0	1.0	1.2	0.8	0.9	0.9	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1
Nicaragua					2.9	3.2	3.8	3.0	3.6	5.8	6.0	5.0	4.3	5.4
Panamá	0.2	2.1	1.7	2.0	1.4	1.3	1.3	2.0	3.7	3.1	1.9	2.1	2.3	2.1
Paraguay	1.0	1.4	1.4	1.4	1.7	2.4	2.1	3.2	2.8	3.2	2.8	2.8	3.6	3.0
Perú	1.5	1.9	2.5	3.1	3.4	3.3	2.9	2.8	3.0	3.2	2.5	1.9	1.7	1.7
R. Dominicana	3.4	2.3	3.5	5.0	5.6	4.9	5.5	4.0	2.9	3.3	2.8	4.0	4.3	5.2
Uruguay	1.8	1.5	1.6	2.0	2.5	2.1	1.7	1.9	2.2	2.6	1.9	1.8	1.4	1.3
Venezuela (R. Bolivariana)	0.8	0.6	0.9	1.0	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.2	0.3	0.6	0.8	1.7
América Latina y el Caribe														
Promedio simple	1.4	1.6	1.8	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0	2.0	2.0
Promedio ponderado	1.7	1.5	1.3	1.5	1.2	1.0	1.0	1.1	1.0	0.9	0.8	0.9	0.8	0.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Cuadro 2
INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA, TEST DE CAUSALIDAD DE GRANGER

<i>Variable dependiente:</i>				
Δi_t^P	Δi_{t-1}^P	Δi_{t-1}^G	N. obs.	R ²
Costa Rica	0.064 (0.40)	0.333 (**) (2.37)	36	0.170
Colombia	0.196 (1.01)	0.329 (1.51)	27	0.123
Guatemala	0.342 (**) 2.37	0.001 (0.00)	52	0.117
Honduras	0.413 (**) (2.43)	0.024 (0.18)	32	0.175
México	-0.164 (-0.92)	0.376 (**) (2.65)	30	0.207
Panamá	-0.245 (-1.51)	0.528 (***) (2.79)	31	0.257
Paraguay	0.427 (***) (2.75)	0.119 (1.29)	41	0.181
Perú	0.082 (0.45)	0.250 (**) (1.92)	32	0.149
Uruguay	0.269 (**) (1.77)	0.172 (**) (1.67)	47	0.154
Venezuela (R. Bolivariana de)	0.130 (0.70)	0.128 (0.70)	33	0.037

Fuente: Cálculos de los autores.

Cuadro 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LOS AJUSTE FISCALES, 1990-2003
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Periodo de ajuste fiscal	Cambio en Saldo global	Cambio en Saldo global cíclicamente ajustado (a)	Cambio en pago intereses (b)	Cambio en Saldo primario cíclicamente ajustado (c)	Cambio en ingresos cíclicamente ajustados (d)	Cambio en gasto primario (e)	Cambio en gasto primario corriente	Cambio en gasto de capital	Cambio gasto de inversión
Argentina	99-00	-0.4	1.1	1.2	2.3	2.9	0.6	0.9	-0.3	-0.1
	01-03	1.9	5.6	-1.4	4.2	2.9	-1.3	-0.9	-0.4	0.0
Bolivia	94-95	3.5	2.9	-0.1	2.7	1.7	-1.1	-0.9	-0.2	0.2
	99-00	0.1	2.0	0.4	2.3	1.9	-0.4	-0.6	0.2	0.2
Brasil	96-99	1.7	2.4	2.9	5.4	4.0	-1.2	-1.2	0.0	0.0
	01-03	0.2	1.4	0.4	1.6	3.3	1.6	2.1	-0.5	-0.5
Chile	94-95	1.7	1.6	-0.6	1.1	-0.3	-1.3	-1.2	-0.2	-0.3
	00-01	1.6	1.8	-0.1	1.7	1.6	-0.1	0.2	-0.3	-0.6
Colombia	91-92	2.2	2.5	-0.2	2.3	3.0	0.7	0.2	0.6	0.9
	00-03	1.4	1.4	1.1	2.5	2.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.1
Costa Rica	95-97	2.4	3.1	0.6	3.7	1.2	-2.5	-2.2	-0.3	0.1
	00-01	-0.5	0.2	0.3	0.5	2.8	2.3	2.1	0.2	0.0
Ecuador	99-00	4.2	5.0	2.3	7.3	7.3	0.0	0.3	-0.4	0.1
El Salvador	93-94	2.9	2.4	-0.8	1.7	-1.3	-3.0	-1.1	-1.9	-1.4
	02-03	1.3	1.4	0.7	2.1	1.4	-0.7	-0.3	-0.4	-0.4
Guatemala	95-96	1.4	1.4	0.2	1.6	1.5	-0.1	-0.4	0.3	0.3
	00-03	1.8	2.0	-0.1	1.9	0.6	-1.4	0.1	-1.4	-0.6
Honduras	94-95	6.1	6.7	0.3	7.0	1.7	-5.4	-5.4	0.0	-3.0
	97-98	2.3	2.0	-0.2	1.8	2.3	0.5	-5.3	5.8	0.4
Nicaragua	02-03	5.4	6.0	-0.2	5.8	-2.5	-2.3	-1.4	-0.9	0.4
Panamá	94-96	3.4	4.1	-0.9	3.2	1.0	-2.2	-1.9	-0.3	-0.7
	99-00	3.4	3.6	1.0	4.6	1.1	-3.5	-1.7	-1.8	-1.8
Paraguay	93-94	1.7	1.6	-0.3	1.3	1.5	0.2	0.3	-0.1	0.4
Perú	92-95	-0.9	-2.7	-0.5	3.3	1.6	4.9	2.7	2.2	1.4
R. Dominicana	02-03	-1.4	-0.8	1.0	0.2	0.1	-0.2	-1.2	0.9	-0.3
Uruguay	00-03	-0.8	2.3	3.9	6.2	3.7	-2.6	-1.3	-1.3	-1.3
Venezuela	95-96	20.1	20.0	-0.3	19.8	5.6	-14.2	-15.1	1.0	0.9
	99-00	8.6	8.9	0.0	9.0	8.8	-0.1	2.3	-2.5	-2.4
	02-03	4.6	6.3	1.8	8.1	6.7	-1.4	-0.7	-0.7	-0.7
Promedio		2.8	3.3	0.4	4.0	2.4	-1.2	-1.1	-0.1	-0.3

Fuente: Cálculos propios sobre la base de la metodología detallada en Martner, Tromben (2004).

Nota: (a) = (c) - (b) y (c) = (d) - (e)

Cuadro 4
INVERSIÓN REAL DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL GASTO PRIMARIO

(En porcentajes del producto interno bruto)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Argentina	2.4	2.1	2.2	2.7	2.7	1.6	1.6	1.9	2.1	1.6	1.1	0.8	0.9	1.5
Bolivia	14.9	14.0	14.3	14.1	14.4	13.1	11.5	8.5	7.0	8.8	9.9	9.3	9.0	10.2
Brasil	14.9	13.5	9.2	10.7	6.1	3.5	3.8	4.7	4.8	4.5	5.8	7.2	4.3	2.5
Chile	11.1	12.3	13.4	15.2	15.7	15.1	15.5	15.6	15.1	13.1	10.6	10.7	10.5	9.9
Colombia	20.8	22.7	21.3	17.8	17.3	17.0	17.2	18.5	11.8	9.7	11.9	9.7	9.7	8.1
Costa Rica	4.7	4.3	4.5	4.3	4.1	5.5	4.2	5.6	4.4	4.4	3.2	2.4	2.7	1.8
Ecuador	7.9	4.6	5.4	7.3	17.7	13.6	16.9	17.2	18.6	23.8	19.1	21.1	15.5	15.8
El Salvador	9.2	15.9	22.4	21.3	16.6	18.9	19.3	19.0	15.8	14.0	12.0	22.0	22.3	20.3
Guatemala	10.9	12.4	12.2	11.4	11.8	15.4	16.1	16.7	15.3	14.8	12.5	10.9	11.3	8.2
Honduras	9.6	15.9	20.4	28.1	19.6	19.7	16.9	16.3	18.6	12.8	12.4	9.9	9.9	
México	6.6	8.5	8.4	7.5	8.5	6.6	7.1	6.6	3.2	3.3	2.5	2.0	1.6	0.7
Nicaragua					18.5	20.0	23.2	19.8	21.3	25.6	28.0	21.5	23.8	28.4
Panamá		11.4	11.0	12.3	9.3	9.2	9.1	13.7	20.0	19.9	12.7	13.7	15.8	15.4
Paraguay	12.5	12.9	10.4	11.4	13.0	15.9	13.3	19.1	17.3	16.1	14.5	16.0	20.4	19.4
Perú	14.4	17.7	19.1	23.9	23.2	21.0	18.8	18.6	19.4	20.3	16.2	12.8	11.7	11.2
R. Dominicana	27.8	22.6	29.0	33.2	36.6	35.0	36.9	24.0	18.5	19.5	18.8	23.9	25.1	31.2
Uruguay	12.2	10.4	9.9	12.2	13.8	11.7	9.3	9.8	11.5	10.3	8.3	7.2	5.7	6.4
Venezuela (R. Bolivariana)	3.6	2.8	5.2	6.0	3.4	3.8	2.6	2.4	2.7	1.4	1.4	2.8	4.1	7.4
América Latina y el Caribe														
Promedio simple	10.9	12.0	12.8	14.1	14.0	13.7	13.5	13.2	12.6	12.4	11.2	11.3	11.4	11.0
Promedio ponderado	10.6	10.0	8.5	9.1	8.1	6.4	6.5	6.9	5.8	5.4	5.1	5.2	4.7	3.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Cuadro 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPONENTES DEL GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL

	2003 (en porcentaje del PIB)		Variación real 1998-2003 (en porcentajes)	
	Gasto corriente primario	Gasto en inversión	Gasto corriente primario	Gasto en inversión
Nicaragua	10.8	5.4	30.3	81.1
República Dominicana	12.9	5.2	11.8	123.3
Paraguay	14.3	3.1	-6.6	-1.6
Haití	8.9	3.0	20.5	54.3
El Salvador	9.9	2.8	17.4	59.2
Honduras	17.7	2.8	69.6	-18.4
Bolivia	21.5	2.6	15.2	80.7
Ecuador	10.7	2.5	19.8	0.7
Panamá	11.6	2.1	0.2	-28.2
Chile	17.2	2.0	21.0	-51.2
Venezuela	15.7	1.7	-4.1	180.5
Perú	12.9	1.7	22.4	-36.9
Uruguay	19.1	1.3	-6.1	-50.4
Colombia	14.6	1.3	26.7	-15.8
Guatemala	7.8	1.0	30.8	-33.8
Brasil	9.9	0.4		-58.3
Costa Rica	11.5	0.2	32.9	-48.7
Argentina	13.2	0.2	-2.2	-34.8
México	16.9	0.1	64.9	-69.7
América Latina^{1/}	13.7	1.8	22.4	-14.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^{1/} Promedio simple sin incluir Haití, República Dominicana y Venezuela

Cuadro 6

DÉFICIT “ADMISIBLE” EN PAÍSES DE AMÉRICA LATINA, SEGÚN EL MONTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA A NIVEL DE GOBIERNO CENTRAL

(En porcentajes del producto interno bruto)

	Inversión bruta 2003	Inversión “neta” o déficit “admisible”, k=30%	Inversión “neta” o déficit “admisible”, k=20%
Nicaragua	5.4	3.9	4.4
Rep. Dominicana	5.2	3.7	4.2
Paraguay	3.1	1.6	2.1
Haití	3.0	1.5	2.0
El Salvador	2.8	1.3	1.8
Honduras	2.8	1.3	1.8
Bolivia	2.6	1.1	1.6
Ecuador	2.5	1.0	1.5
Panamá	2.1	0.6	1.1
Chile	2.0	0.5	1.0
Venezuela	1.7	0.2	0.7
Perú	1.7	0.2	0.7
Uruguay	1.3	-0.2	0.3
Colombia	1.3	-0.2	0.3
Guatemala	1.0	-0.5	0.0
Brasil	0.4	-1.1	-0.6
Costa Rica	0.2	-1.3	-0.8
Argentina	0.2	-1.3	-0.8
México	0.1	-1.4	-0.9
América Latina^{1/}	1.8	0.3	0.8

Fuente: Cálculos propios.

^{1/} Promedio simple sin incluir Haití, República Dominicana y Venezuela

Cuadro 7
PROYECCIONES PRESUPUESTARIAS EN EL REINO UNIDO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado		Estimaciones			Proyecciones		
	2002-03	2003-04	2004-05	2005-06	2006-07	2007-08	2008-09	2009-10
Equidad y prudencia								
Resultado en cuenta corriente	-1.3	-1.9	-1.1	-0.6	0.0	0.3	0.6	0.8
Resultado promedio desde 1999-2000	1.0	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
Resultado en cuenta corriente cíclicamente ajustado	-0.7	-1.0	-0.4	-0.4	0.1	0.3	0.6	0.8
Sostenibilidad de largo plazo								
Deuda neta del sector público	31.5	32.9	34.3	35.4	36.2	36.8	37.0	37.1
<i>Core debt</i>	31.1	31.6	32.4	33.4	34.3	35.0	35.3	35.4
Patrimonio neto	24.2	22.0	19.6	17.1	16.5	15.4	15.5	14.8
Resultado primario	-0.8	-1.5	-1.3	-1.0	-0.5	-0.3	0.0	0.2
Impacto económico								
Inversión neta	1.1	1.2	1.8	2.1	2.2	2.3	2.2	2.3
Necesidad de financiamiento del sector público (NFSP)	2.4	3.1	2.9	2.7	2.2	2.0	1.6	1.5
NFSP cíclicamente ajustado	1.8	2.2	2.2	2.5	2.2	2.0	1.6	1.5
Financiamiento								
Necesidades de caja del Gobierno Central	2.1	3.5	3.4	2.9	2.5	2.1	1.7	1.8
Necesidades de caja del sector público	2.3	3.6	3.1	2.8	2.5	2.2	1.8	1.8

Fuente: Pre-budget report, HM Treasury, 2004.

Cuadro 8

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO EN 2003*(En porcentajes del producto interno bruto)*

1. Balance tradicional	-0.62
2. Requerimientos financieros por PIDIREGAS	-1.08
3. Requerimientos financieros del IPAB	-0.30
4. Adecuaciones a los registros presupuestarios	-0.09
5. Requerimientos financieros del FARAC	-0.04
6. Programa de deudores	0.01
7. Requerimientos financieros de la banca de desarrollo y fondos de fomento	-0.40
8. RFSP (1+2+3+4+5+6+7)	-2.52
9. Ingresos no recurrentes	0.69
10. RFSP sin considerar ingresos no recurrentes (8-9)	-3.21

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (2004): "Balance fiscal en México: definición y metodología".

Notas

1. La totalidad de los requerimientos financieros del IPAB no se incluyen en el balance presupuestario. En particular, el balance tradicional incluye, de acuerdo con lo señalado en los artículos 47 y octavo transitorio de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, los apoyos fiscales aprobados por el H. Congreso de la Unión al Instituto. Por tanto, los requerimientos financieros del IPAB corresponden a las necesidades de financiamiento de la entidad después de apoyos fiscales. Las necesidades de financiamiento del IPAB se miden a través de los flujos financieros devengados asociados a transacciones, registrando por arriba de la línea los ingresos y los gastos, y por abajo, el financiamiento. Su balance se mide en términos devengados y se realiza sobre las transacciones que modifican los pasivos a cargo del Instituto.

2. En la medición de los RFSP se incluyen todos los requerimientos financieros del Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC). El FARAC se creó mediante el Decreto por el que se Declaran de Interés Público y Rescatan Concesiones de 23 Carreteras, publicado el 27 de agosto de 1997. El Fideicomiso se constituyó con los activos físicos y los pasivos financieros de las autopistas. Cabe señalar que hasta la fecha, este Fideicomiso no ha requerido apoyos fiscales y se prevé que pueda ser autofinanciable en los siguientes años.

3. Los requerimientos financieros de la banca de desarrollo y los fondos de fomento se incluye como parte de los RFSP, porque representan un gasto impulsado por el sector público y su financiamiento limita los fondos prestables. Es importante mencionar que los requerimientos financieros de los bancos y fondos de fomento no corresponden a un concepto estricto de déficit. La medida de los requerimientos financieros registra como gasto el otorgamiento de créditos aun cuando constituyan un activo de la Federación y como ingreso las recuperaciones de éstos. Ello obedece, en buena medida, a que el Gobierno Federal es el responsable en última instancia de las obligaciones que generan las instituciones de fomento.

4. Dentro de los programas de apoyo a deudores se incluye el aumento o disminución en el valor de los compromisos de los programas de deudores en un ejercicio, tanto en su versión de descuentos en pago como de reestructuración en UDI's.

Cuadro 9

CHILE: BALANCE CONVENCIONAL Y ESTRUCTURAL DEL GOBIERNO CENTRAL*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004e	2005p
Balance Convencional	2.0	0.4	-2.1	-0.7	-0.6	-1.3	-0.4	1.9	1.2
Componente Cíclico Total	1.2	-0.2	-1.3	-0.8	-1.4	-1.7	-1.2	1.0	0.3
Del cual:									
Ingresos tributarios	1.0	0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.5
Cobre	0.2	-0.7	-0.9	-0.4	-1.0	-1.0	-0.4	1.6	0.7
Balance Estructural	0.8	0.6	-0.8	0.1	0.9	0.5	0.8	1.0	1.0

Fuente: Informe de finanzas públicas. 2004 e: estimado; p: presupuestado.

CHILE: ESTADO DE OPERACIONES DE GOBIERNO CENTRAL: 1987-2003

(En porcentajes del producto interno bruto)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Transacciones que afectan el patrimonio neto																	
INGRESOS	26.2	25.8	26.0	23.0	22.4	22.4	21.9	21.3	21.7	21.8	21.6	21.1	20.4	21.6	21.8	21.1	21.3
Ingresos tributarios netos	17.9	15.2	14.7	14.0	15.9	16.3	16.9	16.2	15.6	16.7	16.3	16.4	15.7	16.5	16.6	16.7	16.3
Cobre bruto	2.5	5.8	6.8	4.7	2.3	1.9	0.8	1.4	2.4	1.3	1.3	0.4	0.4	0.9	0.5	0.5	0.9
Imposiciones previsionales	1.8	1.5	1.7	1.7	1.5	1.5	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5
Donaciones 1/	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
Rentas de la propiedad 2/	1.6	1.3	0.9	0.7	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7	0.5	0.7	0.6	0.6
Ingresos de operación	1.1	1.0	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Otros ingresos	1.0	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1	1.2	1.1	1.2	1.4	0.9	1.1
GASTOS	23.6	21.0	19.4	18.5	18.4	17.6	17.6	16.8	15.8	16.4	16.4	17.3	18.9	19.1	19.0	18.9	18.4
Personal	4.1	3.8	3.6	3.5	3.5	3.5	3.7	3.7	3.5	3.7	3.8	4.1	4.4	4.4	4.4	4.3	4.3
Bienes y servicios de consumo y producción	3.2	2.7	2.4	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.8	2.0	1.8	1.8	1.9	1.8	1.7
Intereses	3.5	3.5	3.0	3.2	2.9	2.4	2.2	2.0	1.7	1.4	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
Subsidios y donaciones 1/	5.8	4.6	4.6	4.0	4.4	4.4	4.4	4.3	4.2	4.5	4.6	4.8	5.7	5.9	5.8	5.9	5.7
Prestaciones previsionales 3/	6.8	6.2	5.8	5.6	5.4	5.2	5.2	4.9	4.5	4.8	4.7	5.0	5.6	5.6	5.6	5.5	5.4
Otros	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
RESULTADO OPERATIVO BRUTO	2.6	4.8	6.6	4.5	4.0	4.7	4.3	4.5	5.9	5.4	5.2	3.8	1.5	2.5	2.8	2.2	2.9
Transacciones en activos no financieros																	
ADQUISICIÓN NETA DE ACTIVOS NO FINANCIEROS	2.4	2.8	2.5	2.0	2.2	2.6	2.9	3.0	2.8	3.2	3.2	3.4	3.6	3.2	3.3	3.4	3.3
Venta de activos físicos	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inversión	2.2	2.4	2.1	1.9	2.2	2.4	2.8	2.8	2.6	2.8	2.9	2.9	2.8	2.2	2.3	2.2	2.0
Transferencias de capital	0.5	0.8	0.6	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3
Total Ingresos 4/	26.5	26.1	26.2	23.1	22.5	22.5	22.0	21.4	21.8	21.8	21.7	21.1	20.4	21.7	21.8	21.1	21.3
Total Gastos 5/	26.3	24.1	22.1	20.7	20.8	20.3	20.5	19.9	18.7	19.6	19.6	20.7	22.5	22.3	22.3	22.3	21.7
Préstamo neto/endeudamiento neto	0.2	2.0	4.1	2.4	1.8	2.1	1.4	1.5	3.1	2.2	2.1	0.4	-2.1	-0.6	-0.5	-1.2	-0.4

Fuente: Dirección de Presupuesto, Ministerio de Hacienda.

1/ Corresponde al concepto de transferencias (corrientes para el gasto) del clasificador presupuestario utilizado en la Ley de Presupuestos. 2/ En presentación tradicional forma parte de Ingresos de operación. 3/ Excluye el pago de bonos de reconocimiento, que se clasifica entre las partidas de financiamiento. 4/ Ingresos de Transacciones que afectan el Patrimonio Neto más Venta de activos físicos clasificada en Transacciones en Activos No Financieros. 5/ Gastos de Transacciones que afectan el Patrimonio Neto más Inversión y Transferencias de capital clasificadas en Transacciones en Activos No Financieros.

I L P E S



Serie

C E P A L

gestión pública

Números publicados:

1. Función de coordinación de planes y políticas, Leonardo Garnier, (LC/L.1329-P; LC/IP/L.172) N° de venta: S.00.II.G.37 (US\$10.00), 2000 [www](#)
2. Costo económico de los delitos, niveles de vigilancia y políticas de seguridad ciudadana en las comunas del Gran Santiago, Iván Silva, (LC/L.1328-P; LC/IP/L.171) N° de venta: S.00.II.G.14 (US\$10.00), 2000 [www](#)
3. Sistemas integrados de administración financiera pública en América Latina, Marcos Makon, (LC/L.1343-P; LC/IP/L.173) N° de venta: S.00.II.G.33 (US\$10.00), 2000 [www](#)
4. Función de evaluación de planes, programas, estrategias y proyectos, Eduardo Wiesner, (LC/L.1370-P; LC/IP/L.175) N° de venta: S.00.II.G.49 (US\$10.00), 2000 [www](#)
5. Función de pensamiento de largo plazo: acción y redimensionamiento institucional, Javier Medina, (LC/L.1385-P; LC/IP/L.176), N° de venta: S.00.II.G.58 (US\$10.00), 2000 [www](#)
6. Gestión pública y programación plurianual. Desafíos y experiencias recientes, Ricardo Martner, (LC/L.1394-P; LC/IP/L.177), N° de venta: S.00.II.G.67 (US\$10.00), 2000 [www](#)
7. La reestructuración de los espacios nacionales (LC/L.1418-P, LC/IP/L.178) N° de venta: S.00.II.G.90 (US\$10.00), 2000 [www](#)
8. Industria y territorio: un análisis para la provincia de Buenos Aires, Dante Sica, (LC/L.1464-P; LC/IP/L.185), N° de venta: S.01.II.G.52, (US\$10.00), 2001 [www](#)
9. Policy and programme evaluation in the english-speaking Caribbean: conceptual and practical issues, Deryck R. Brown (LC/L.1437-P; LC/IP/L.179) Sales Number: E.00.II.G.119 (US\$10.00), 2000 [www](#)
10. Long-term planning: institutional action and restructuring in the Caribbean, Andrew S. Downes, (LC/L.1438-P; LC/IP/L.180) Sales Number: E.00.II.G.120 (US\$10.00), 2000 [www](#)
11. The British Virgin Islands national integrated development strategy, Otto O'Neal, (LC/L.1440-P; LC/IP/L.181) Sales Number: E.00.II.121 (US\$10.00), 2000 [www](#)
12. Descentralización en América Latina: teoría y práctica, Iván Finot, (LC/L. 1521-P; LC/IP/L. 188), N° de venta: S.01.II.G.64 (US\$10.00), 2001 [www](#)
13. Evolución de los paradigmas y modelos interpretativos del desarrollo territorial, Edgard Moncayo Jiménez, (LC/L. 1587-P; LC/IP/L.190), N° de venta: S.01.II.G.129, (US\$10.00), 2001 [www](#)
14. Perú: gestión del Estado en el período 1990-2000, Carlos Otero, (LC/L. 1603-P; LC/IP/L.193), N° de venta: S.01.II.G.143, (US\$10.00), 2001 [www](#)
15. Desempeño de las industrias de electricidad y gas natural después de las reformas: el caso de Argentina, Héctor Pistonesi, (LC/L. 1659-P; LC/IP/L. 196), N° de venta: S.01.II.G.193 (US\$10.00), 2001 [www](#)
16. Políticas de concesión vial: análisis de las experiencias de Chile, Colombia y Perú, Dolores María Rufián Lizana, (LC/L. 1701-P; LC/IP/L. 199), N° de venta: S.02.II.G.12 (US\$10.00), 2002 [www](#)
17. El sistema presupuestario en el Perú, Rossana Mostajo, (LC/L.1714-P; LC/IP/L.200), N° de venta: S.02.II.G.24 (US\$10.00), 2002 [www](#)
18. Competitividad, eficiencia energética y derechos del consumidor en la economía chilena, Patricio Rozas Balbontín, (LC/L.1718-P; LC/IP/L.201), N° de venta: S.02.II.G.29 (US\$10.00), 2002 [www](#)
19. Perú: el Estado como promotor de la inversión y el empleo, Juan Carlos Lam, (LC/L.1727-P; LC/IP/L.202), N° de venta: S.02.II.G.37 (US\$10.00), 2002 [www](#)
20. La equidad distributiva y el sistema tributario: un análisis para el caso argentino, Juan Carlos Gómez Sabaini, Juan José Santieri y Darío Alejandro Rossignolo, (LC/L.1733-P; LC/IP/L.203), N° de venta: S.02.II.G.43 (US\$10.00), 2002 [www](#)
21. ¿La presupuestación tiene algún futuro?, Allen Shick, (LC/L.1736-P; LC/IP/L.204), N° de venta: S.02.II.G.46 (US\$10.00), 2002 [www](#)
22. El proceso de privatizaciones en el Perú durante el período 1991-2002, Ariela Ruiz Caro, (LC/L.1762-P; LC/IP/L.207), N° de venta: S.02.II.G.75 (US\$10.00), 2002 [www](#)
23. Reformas y políticas sectoriales en la industria de telecomunicaciones en Chile y Perú, José Ricardo Melo, (LC/L.1768-P; LC/IP/L.208), N° de venta: S.02.II.G.83 (US\$10.00), 2002 [www](#)

24. Desarrollo local y alternativas de desarrollo productivo: el impulso de un cluster eco-turístico en la región de Aysén, Iván Silva Lira, (LC/L.1804-P; LC/IP/L.210), N° de venta: S.02.II.G.124 (US\$10.00), 2002 [www](#)
25. Competencia y conflictos regulatorios en la industria de las telecomunicaciones de América Latina, Patricio Rozas Balbontín, (LC/L.1810; LC/IP/L.211), N° de venta: S.02.II.G.121 (US\$10.00), 2002 [www](#)
26. Identificación y análisis de oportunidades de inversión para la Región de Aysén, Varios autores, (LC/L.1745-P; LC/IP/L.205), N° de venta: S.02.II.G.57 (US\$10.00), 2002 [www](#)
27. Nuevos enfoques teóricos, evolución de las políticas regionales e impacto territorial de la globalización, Edgar Moncayo Jiménez, (LC/L.1819-P; LC/IP/L.213), N° de venta: S.02.II.G.131 (US\$10.00), 2002 [www](#)
28. Concertación nacional y planificación estratégica: elementos para un “nuevo consenso” en América Latina, Ariela Ruiz Caro, (LC/L.1827-P; LC/IP/L.214), N° de venta: S.02.II.G.134 (US\$10.00), 2002 [www](#)
29. Planificación estratégica territorial y políticas públicas para el desarrollo local, Antonio Elizalde Hevia, (LC/L.1854-P; LC/IP/L.217), N° de venta: S.03. II.G.24 (US\$10.00), 2003 [www](#)
30. Constitución política, acuerdo nacional y planeamiento estratégico en el Perú, Fernando Sánchez Albavera, (LC/L.1861-P; LC/IP/L.220), N° de venta: S.03.II.G.34 (US\$10.00), 2003 [www](#)
31. La descentralización en el Perú a inicios del siglo XXI: de la reforma institucional al desarrollo territorial, Manuel Dammert Ego Aguirre, Volumen I (LC/L.1859-P; LC/IP/L.219) N° de venta S.03.II.G.31; Volumen II (LC/L. 1859/Add.1-P; LC/IP/L.219/Add.1), No de venta: S.03.II.G.32 (US\$10.00), 2003 [www](#)
32. Planificación estratégica y gestión pública por objetivos, Fernando Sánchez Albavera, (LC/L.1870-P; LC/IP/L.221), N° de venta S.03.II.G.41 (US\$10.00), 2003 [www](#)
33. Disparidades, competitividad territorial y desarrollo local y regional en América Latina, Iván Silva Lira, (LC/L.1882-P; LC/IP/L.223), N° de venta S.03.II.G.47 (US\$10.00), 2003 [www](#)
34. Comienzos diversos, distintas trayectorias y final abierto: una década de privatizaciones en Argentina, 1990-2002, Pablo Gerchunoff, Esteban Greco, Diego Bondorevsky, (LC/L.1885-P; LC/IP/L.226), N° de venta S.03.II.G.50 (US\$10.00), 2003 [www](#)
35. Política fiscal en Argentina durante el régimen de convertibilidad, Oscar Cetrángolo, Juan Pablo Jiménez, (LC/L.1900-P; LC/IP/L.227), N° de venta S.03.II.G.60 (US\$10.00), 2003 [www](#)
36. Gestión pública, regulación e internacionalización de las telecomunicaciones: el caso de Telefónica S.A., Patricio Rozas Balbontín, (LC/L.1934-P; LC/IP/L.228), N° de venta S.03.II.G.93 (US\$10.00), 2003 [www](#)
37. Ciudad y globalización en América Latina: estado del arte, Luis Mauricio Cuervo G., (LC/L. 1979-P; LC/IP/L.231), N° de venta S.03.II.G.138 (US\$10.00), 2003 [www](#)
38. Descentralización en América Latina: cómo hacer viable el desarrollo local, Iván Finot, (LC/L.1986-P; LC/IP/L.232), N° de venta S.03.II.G.147 (US\$10.00), 2003 [www](#)
39. La gestión pública en la Región Metropolitana de Santiago de Chile: aproximación a través del caso ambiental, Rodrigo Núñez, LC/L.1987-P; LC/IP/L.233, N° de venta S.03.II.G.148 (US\$10.00), 2003 [www](#)
40. Pensar el territorio: los conceptos de ciudad-global y región en sus orígenes y evolución, Luis Mauricio Cuervo González, (LC/L.2008-P; LC/IP/L.236), N° de venta S.03.II.G.169 (US\$10.00), 2003 [www](#)
41. Evolución reciente de las disparidades económicas territoriales en América Latina: estado del arte, recomendaciones de política y perspectivas de investigación, Luis Mauricio Cuervo González, (LC/L.2018-P; LC/IP/L.238), N° de venta S.03.II.G.179 (US\$10.00), 2003 [www](#)
42. Metodología para la elaboración de estrategias de desarrollo local, Iván Silva Lira, (LC/L.2019-P; LC/IP/L.239), N° de venta S.03.II.G.181 (US\$10.00), 2003 [www](#)
43. Acuerdo nacional y gestión presupuestal en el Perú, Fernando Sánchez Albavera, (LC/L.2020-P; LC/IP/L.240), N° de venta S.03.II.G.182 (US\$10.00), 2003 [www](#)
44. La cuestión regional y local en América Latina, Luis Lira Cossio, (LC/L.2023-P; LC/IP/L.241), N° de venta S.03.II.G.187 (US\$10.00), 2003 [www](#)
45. Tax reforms and fiscal stabilisation in Latin American countries, Ricardo Martner and Varinia Tromben, (LC/L 2145-P; LC/IP/L.244), Sales Number S.04.II.G.73 (US\$10.00), 2004 [www](#)
46. La sostenibilidad de la deuda pública, el efecto bola de nieve y el “pecado original”, Ricardo Martner y Varinia Tromben, (LC/L.2150-P; LC/IP/L.246), N° de venta S.04.II.G.75 (US\$10.00), 2004 [www](#)
47. La relaciones entre niveles de gobierno en Argentina. Raíces históricas, instituciones y conflictos persistentes, Oscar Cetrángolo y Juan Pablo Jiménez, (LC/L.2201-P; LC/IP/L.248), N° de venta S.04.II.G.126 (US\$10.00), 2004 [www](#)
48. Capital institucional y desarrollo productivo. Un enfoque de políticas públicas, Eugenio Lahera, (LC/L.2223-P; LC/IP/L.251), N° de venta S.04.II.G.141 (US\$10.00), 2004 [www](#)
49. Desarrollo económico local y fomento productivo: la experiencia chilena, Iván Silva y Carlos Sandoval, (LC/L.2279; LC/IP/L.252), N° de venta S.05.II.G.60 (US\$10.00), 2005 [www](#)
50. Opciones para enfrentar el sesgo anti-inversión pública, Ricardo Martner y Varinia Tromben, (LC/L.2321-P; LC/IP/L.256), N° de venta S.05.II.G.64 (US\$10.00), 2005 [www](#)

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

www Disponible también en Internet: <http://www.cepal.org/> o <http://www.eclac.org>

Nombre:

Actividad:

Dirección:

Código postal, ciudad, país:

Tel.: Fax: E.mail: