
macroeconomía del desarrollo

Política fiscal en países especializados en productos no renovables en América Latina

Juan Pablo Jiménez

Varinia Tromben



NACIONES UNIDAS



División de Desarrollo Económico

Santiago de Chile, abril de 2006

Este documento fue preparado por Juan Pablo Jiménez, Oficial de Asuntos Económicos de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL y por Varinia Tromben, Asistente de Investigación del Área de Políticas Presupuestarias y Gestión Pública del ILPES/CEPAL. Los autores agradecen a Hugo Altomonte, Ricardo Carciofi, Oscar Cetrángolo, Osvaldo Kacef, Roberto Iglesias, José Luis Machinea, Mario Marcel, Juan Martín, Ricardo Martner, Teresa Ter Minassian y a los participantes del XVIII Seminario de Política Fiscal de enero de 2006 de la CEPAL por sus comentarios y sugerencias.

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 1680-8843

ISSN electrónico 1680-8851

ISBN: 92-1-322896-1

LC/L.2521-P

Nº de venta: S.06.II.G.48

Copyright © Naciones Unidas, abril de 2006. 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
I. Introducción	7
II. Volatilidad, estabilización y política fiscal	9
III. La explotación de los productos no renovables en la región	13
IV. Características de los productos no renovables	17
V. La política fiscal en países exportadores de productos no renovables	21
1. Los ingresos fiscales provenientes de los productos no renovables	22
2. El comportamiento del gasto público	27
3. El desempeño de la política fiscal en los países bajo análisis	28
4. Los fondos de estabilización y ahorro	33
VI. Algunas reflexiones finales	41
Bibliografía	43
Anexos	45
Serie Macroeconomía del desarrollo: números publicados	57

Índice de cuadros

Cuadro 1	América Latina y el Caribe: países dependientes de la exportación de un bien primario.....	14
Cuadro 2	Medida de volatilidad de los precios del cobre y del petróleo.....	19
Cuadro 3	Persistencia de los shocks de precios, 1957-1998.....	20
Cuadro 4	Países seleccionados: desviación estandar y promedio del resultado primario 1990-2004.....	22
Cuadro 5	Volatilidad de los ingresos fiscales del gobierno central, 1990-2004.....	23
Cuadro 6	Países dependientes de productos no renovables: desviación estándar de los ingresos fiscales, 1990-2005.....	24
Cuadro 7	Características de los regímenes tributarios sobre productos no renovables.....	26
Cuadro 8	Volatilidad del gasto primario del gobierno central, 1990-2004.....	28
Cuadro 9	Principales características de los fondos de estabilización en América Latina.....	37
Cuadro 10	Saldos a fin de año de los fondos de estabilización, 1996-2004.....	39

Índice de recuadros

Recuadro 1	Ingresos fiscales provenientes de recursos no renovables.....	26
------------	---	----

Índice de gráficos

Gráfico 1	América Latina y el Caribe: exportaciones de productos primarios.....	15
Gráfico 2	Exportaciones del producto no renovable para cada país.....	16
Gráfico 3	Precios del cobre, gas natural y petróleo, 1980-2004.....	19
Gráfico 4	Países dependientes de productos no renovables (PNR): composición de los ingresos fiscales, 1990-2004.....	24
Gráfico 5	Participación ingresos fiscales provenientes del producto no renovable sobre total de ingresos fiscales para cada país.....	25
Gráfico 6	Correlación entre ingresos por exportaciones y gasto público, 1980-2004.....	30
Gráfico 7	Ingresos y gasto público, 1990-2004.....	31
Gráfico 8	Países seleccionados: gasto de capital y recursos fiscales provenientes del producto no renovable, 1990-2004.....	32
Gráfico 9	Dinámica de la deuda pública período 2002-2005.....	33

Resumen

En países con una estructura productiva concentrada en productos no renovables, a los desafíos que habitualmente enfrenta la política fiscal deben sumársele aquellos resultantes de las características intrínsecas de dichos bienes. La imprevisibilidad y la volatilidad de los precios de este tipo de productos pueden complicar la política fiscal, haciendo dificultosa la determinación del nivel apropiado y sostenible del gasto a ser llevado a cabo por el sector público. Adicionalmente, en la medida que los yacimientos de estos tipos de productos son agotables, resulta necesario incorporar consideraciones de equidad entre diferentes generaciones en el diseño de las políticas fiscales.

Precisamente, el objeto de este trabajo es analizar los principales desafíos que enfrentan, en el diseño de su política fiscal, los países especializados en productos no renovables de la región. Esto requerirá revisar los instrumentos tributarios con que cuentan estos países, la evolución y composición de sus erogaciones y el desempeño fiscal resultante individualizando, en el caso que existan, los mecanismos de estabilización asociados. Para cumplir con esos objetivos, el trabajo se ordenará de la siguiente manera. En primer lugar se revisará el marco conceptual en el cual se inscribe la discusión sobre volatilidad, política fiscal y estabilización. Luego, se analizará la importancia de la explotación de estos recursos en la región en general y se revisarán algunas de las principales características de estos productos. Adicionalmente, se revisará el desempeño fiscal de los países bajo análisis, sus opciones de política fiscal, haciendo eje en sus instrumentos tributarios, la evolución y composición del gasto y los mecanismos de estabilización. Por último, se efectuarán algunas conclusiones y recomendaciones a tener en cuenta en el diseño de la política fiscal de estos países.

I. Introducción

Entre los principales atributos con que suele caracterizarse el desempeño económico latinoamericano, se ha destacado reiteradamente la alta volatilidad que presentan sus variables macroeconómicas. Numerosas causas se han apuntado para explicar esta volatilidad. Entre los posibles factores a los que suele responsabilizarse por este comportamiento se incluyen las altas fluctuaciones de los precios de los bienes primarios en los que América Latina tradicionalmente se ha especializado. También se ha apuntado a la política fiscal como una de las causas de esta volatilidad, a través de su comportamiento en relación con el ciclo económico.

Dentro de las funciones que habitualmente se le asigna a la política fiscal, una de las más significativas es aquella que se relaciona con el cuidado de la estabilidad macroeconómica. En ese sentido, suele recomendarse que la política fiscal tenga como objetivo el crecimiento económico, sin descuidar la estabilidad de otras variables macroeconómicas tales como el nivel de precios y de empleo, minimizando los impactos que sobre estas puedan causar cambios drásticos en los instrumentos cambiarios o monetarios. Poniendo el foco en este objetivo, el nivel de gasto del sector público debiera determinarse por consideraciones de largo plazo y ser orientado a la provisión de aquellos bienes que las restantes funciones de la política fiscal, asignación y redistribución, requieran.

En países con una estructura productiva concentrada en productos no renovables, a los desafíos que habitualmente enfrenta la política fiscal, debe sumársele aquellas resultantes de las características intrínsecas de dichos bienes. La imprevisibilidad y la

volatilidad de los precios de este tipo de productos pueden complicar la política fiscal, haciendo dificultosa la determinación del nivel apropiado y sostenible del gasto a ser llevado a cabo por el sector público. Adicionalmente, en la medida que los yacimientos de estos tipos de productos son agotables, resulta necesario incorporar consideraciones de equidad entre diferentes generaciones en el diseño de las políticas fiscales. En este trabajo se revisará la relación entre volatilidad, estabilización y política fiscal con el objeto de analizar los principales desafíos que enfrentan los países especializados en productos no renovables de la región en el diseño de su política fiscal. Esto requerirá revisar los instrumentos tributarios con que cuentan estos países, la evolución y composición de sus erogaciones y el desempeño fiscal resultante individualizando, en el caso que existan, los mecanismos de estabilización asociados.

Las fuertes variaciones en los niveles de precios que han experimentado el petróleo y algunos minerales en los últimos años, sumado a la tradición que tiene América Latina en la producción de productos no renovables, hace que estos temas resulten de gran interés actualmente para la región.

Debe resaltarse que, como se verá durante el informe, el agregado bajo análisis o sea los países especializados en productos no renovables dista por mucho de ser un grupo homogéneo. Existen, entre ellos, importantes diferencias en temas como el producto no renovable en que se han especializado, la importancia de este producto en la economía, la variación de su precio, el tamaño de los yacimientos, el impacto fiscal de los ingresos por su explotación, el grado de diversificación de la estructura tributaria, la composición del gasto, el nivel de deuda, todos ellos de suma importancia para diseñar la política fiscal adecuada. Por eso resulta necesario al analizar este agregado en su conjunto no descuidar los aspectos particulares que caracterizan cada caso.

Con estos objetivos en mente, el trabajo se ordenará de la siguiente manera. A continuación, revisaremos el marco conceptual en el cual se inscribe la discusión sobre volatilidad, política fiscal y estabilización. Luego, se analizará la importancia de la explotación de estos recursos en la región en general y se revisarán algunas de las principales características de estos productos. Finalmente, en una cuarta sección, se revisará el desempeño fiscal de los países bajo análisis, sus opciones de política fiscal, haciendo eje en sus instrumentos tributarios, la evolución y composición del gasto y los mecanismos de estabilización. Por último, se efectuarán algunas conclusiones y recomendaciones a tener en cuenta en el diseño de la política fiscal de estos países. En recuadros y anexos se ofrecerá una descripción detallada de los instrumentos bajo estudio.

II. Volatilidad, estabilización y política fiscal

Diversos autores han mostrado como un entorno macroeconómico volátil (medido como la varianza o la desviación estándar de alguna variable económicamente significativa como PIB, tipo de cambio real) se encuentra asociado a bajos niveles de crecimiento económico.¹

Distintas características de las economías latinoamericanas explican la volatilidad de sus tasas de crecimiento. Por un lado, la región tiene una estructura de exportaciones muy especializada en bienes primarios, los que han mostrado importantes fluctuaciones en sus precios, afectando la estabilidad del producto.

Adicionalmente y relacionado con lo anterior, en aquellos países en que los ingresos tributarios son dependientes de los precios de los bienes primarios que exportan, esto puede acentuar la volatilidad al crecimiento, en la medida en que los gobiernos se vean forzados a ajustar los gastos ante la cíclica caída de los recursos. No sólo las fluctuaciones de los precios en los productos primarios explican la volatilidad de los ingresos fiscales. El consumo privado en los países en desarrollo tiende a ser más inestable que en los países desarrollados (Talvi y Vegh, 2000), lo cual, en la medida que las estructuras tributarias estén especializadas en impuestos indirectos sobre el consumo (como en América Latina) resultará un elemento importante para explicar las fluctuaciones en los ingresos.

¹ Tanto Ramey y Ramey (1995) como Gavin (1997) encontraron una correlación negativa entre volatilidad y crecimiento para una amplia muestra de países tanto de industrializados como en desarrollo.

Por otro lado, el bajo ahorro doméstico, característico de las economías de la región, convierte a estas economías en muy dependientes del ahorro externo. Este bajo ahorro doméstico y la consecuente necesidad de financiamiento externo, hace que los países de la región sean muy sensibles a los choques externos.²

La política fiscal juega un importante papel en la función de estabilizar la economía. En este sentido, la recomendación básica que suele hacerse es que cuando la economía se encuentra en un período de bonanza, las autoridades fiscales debieran ser capaces de moderar la actividad restringiendo el gasto público y, por el contrario, durante las recesiones, la política fiscal debiera ayudar a reanimar la economía.

En general esto suele ser sumamente complejo porque los ingresos fiscales fluctúan siguiendo el ciclo económico. En particular, fluctúan más fuerte aquellos componentes que gravan las actividades más cíclicas.³ Esta particularidad puede acentuarse en aquellos países más dependientes de la explotación de un recurso primario, en la medida que estos bienes sean volátiles en su precio.

Estas características complican de diversas maneras la formulación de la política económica en general y de la política fiscal en particular. La inestabilidad de los recursos tributarios dificulta la gestión fiscal, la planificación presupuestaria y el uso eficiente de los recursos públicos. Una fuerte declinación en los recursos provenientes de la explotación de estos productos tendrá como resultado una importante caída en el gasto público, lo que puede resultar muy costoso, mientras que un incremento en los recursos de este origen puede provocar la tentación de aumentar las erogaciones a niveles que luego resulten insostenibles. Estos problemas se potencian en la medida que resulte dificultoso distinguir entre incrementos temporarios o permanentes en los recursos de este origen. Por otro lado, si los recursos provienen de la explotación de productos agotables, estos ingresos difieren de aquellos provenientes de otro origen en que significan una disminución en la riqueza del país. Esto sugiere que una parte de esta riqueza debiera ser salvada, ya sea para cuidar la sostenibilidad fiscal o por criterios de equidad intergeneracional.

Si el nivel de gasto público se incrementa siguiendo la recaudación tributaria en aquellos momentos de bonanza económica,⁴ aparecen dos problemas importantes. Por una parte, para mantener el presupuesto estabilizado a lo largo del ciclo económico será necesario realizar reducciones importantes en el nivel del gasto público futuro, cuando los ingresos fiscales se reduzcan ante un contexto menos favorable. Por otra parte, la expansión del nivel de gasto público más allá de lo que sugiere su tendencia de largo plazo no es neutral con respecto a los precios relativos, en particular el tipo de cambio y la tasa de interés real.⁵

En períodos de auge, y asociado a la bonanza que se presenta por un inesperado aumento en los ingresos por exportaciones, puede ocurrir lo que en la literatura se conoce como “enfermedad holandesa”.⁶ En esta situación, la mejora económica, no obstante dar origen a un inmediato mejoramiento de los términos de intercambio, puede producir efectos nocivos en la economía. Entre otros, el muy paradójico de incentivar a una reducción de la producción y el comercio exterior en los sectores de actividad transable que no han sido objeto de la bonanza así como en los sectores

² Adicionalmente, a los negativos efectos de los choques externos debe sumársele políticas domésticas que acentúan esta volatilidad. En países descentralizados, a los problemas que normalmente tienen los gobiernos para manejar la política fiscal en forma estable, debe adicionársele aquellos resultantes en los casos en los que la política de deuda de los gobiernos subnacionales no resulta congruente con la del gobierno central o cuando el sistema de transferencias intergubernamentales observa un carácter pro-cíclico (Cetrángolo y Jiménez, 2003; Cetrángolo, Damill, Frenkel y Jiménez, 2000).

³ Esto suele potenciarse porque el financiamiento con el que cuentan los sectores públicos suele ser también pro-cíclico. Las caídas en el nivel de actividad de los países de la región suelen estar acompañadas con un menor acceso a los mercados de capitales por parte de sus gobiernos.

⁴ Lane y Tomell (1999) y Talvi y Vegh (2000) argumentan que la existencia de múltiples bloques de poder compitiendo por una mayor participación en los ingresos fiscales, puede llevar al gobierno a aumentar el gasto de manera más que proporcional al incremento de los recursos.

⁵ En Blanchard y Perotti (2002) se analizan, para el período de posguerra en EEUU los efectos de cambios en las variables fiscales sobre los componentes del producto.

⁶ Este término (dutch disease) hace referencia al problema cambiario que se produjo en Holanda a partir del descubrimiento de importantes yacimientos de gas.

productores de bienes que compiten con las importaciones. Todo ello como consecuencia de los cambios en los precios relativos y de los efectos de la apreciación cambiaria a la cual puede conducir dicho proceso.

Por todo esto resulta crucial el diseño de políticas fiscales adecuadas que permitan enfrentar estas fluctuaciones. Para ello, suele sugerirse una política fiscal prudente que permita ahorrar recursos en los momentos de auge económico para utilizarlos en los momentos de receso, evitando fuertes fluctuaciones tanto en el nivel de prestación de los servicios públicos como en el nivel del tipo de cambio real y de la tasa de interés.

En los países productores de bienes primarios, en los que sus ingresos por exportaciones y sus recursos fiscales dependen significativamente de tales sectores y que en consecuencia exhiben gran vulnerabilidad en sus equilibrios internos frente a las fluctuaciones de los precios internacionales, suele recomendarse diseñar algún mecanismo de estabilización. Algunos autores clasificaron los mecanismos de estabilización dependiendo de la variable que se quiere estabilizar (Engel y Meller, 1993). Por un lado, aquellos cuyo objetivo es estabilizar la fuente de las fluctuaciones como el precio del bien y sus ingresos. Entre estos se incluyen los instrumentos financieros (tales como los contratos de futuro y los bonos asociados a los precios futuros de los productos no renovables), la diversificación de las exportaciones, los acuerdos internacionales para la estabilización de los precios. Por el otro, aquellos que, tomando como dada la inestabilidad de los precios internacionales, buscan minimizar sus efectos sobre la economía, tratando de atenuar sus principales impactos internos estabilizando alguna de las variables directamente afectadas por la volatilidad. En esta categoría debe incluirse la conformación de fondos de estabilización financiados con los ingresos por exportaciones.

Otra forma de clasificar el mecanismo de estabilización es definir a estos mecanismos como una forma de asegurarse contra riesgos e incertidumbre. En esta aproximación, se entiende a la volatilidad como la falta de mecanismos de aseguramiento adecuados. Esta literatura distingue entre dos grupos de mecanismos para enfrentar el riesgo y la incertidumbre. Uno de los mecanismos posibles sería el auto-seguro, en el cual el agente toma medidas que le permiten reducir la pérdida asociada con una contingencia adversa. El otro sería el seguro de mercado,⁷ en el cual el agente puede transferir el riesgo a otros agentes, pagando un precio. Habitualmente el auto-seguro tiene lugar cuando el seguro de mercado no se encuentra disponible. Dentro de los mecanismos de auto-seguro, suelen incluirse tanto la acumulación de reservas internacionales como los fondos de estabilización (véase Solimano (2003)). Los fondos de estabilización están diseñados para enfrentar objetivos más específicos que la acumulación de reservas. En estos fondos, el objetivo es estabilizar el gasto cuando la principal fuente de recursos (en este caso el precio del PNR) tiene un comportamiento incierto.

⁷ Dentro de este enfoque, algunos autores (Daniel, 2001; Federico, Daniel y Bingham, 2001) proponen que los gobiernos se aseguren contra las caídas en los precios, operando directamente en el mercado de futuros de petróleo. No obstante, como también se observa en esa literatura, existen numerosas dificultades (ya sea institucionales u operativas) que han hecho dificultosa la participación de los gobiernos en estos mercados.

III. La explotación de los productos no renovables en la región

América Latina ha sido una fuente clave de provisión de productos primarios al mundo. La discusión sobre la inserción de la región en la división internacional del trabajo ha sido históricamente uno de los temas más tratados por la CEPAL.⁸ Como se observa en el gráfico 1, la exportación de bienes primarios representa una parte significativa de las ventas externas de la región.

Más allá del importante esfuerzo de diversificación de las exportaciones que ha hecho la región en los últimos años, en la mayoría de los países uno y/o dos productos primarios siguen manteniendo una importante participación en el total exportado. En el cuadro 1, se muestran para América Latina y el Caribe, aquellos productos primarios que representan más de 10% del total de las exportaciones del país para el año 2003.

⁸ En la introducción al primer Estudio Económico de 1948, publicado por la CEPAL en 1949, encontramos la siguiente cita: “En ese esquema a América Latina venía corresponderle como parte de la periferia del sistema económico mundial el papel específico de producir alimentos y materias primas para los grandes centros industriales”.

Cuadro 1

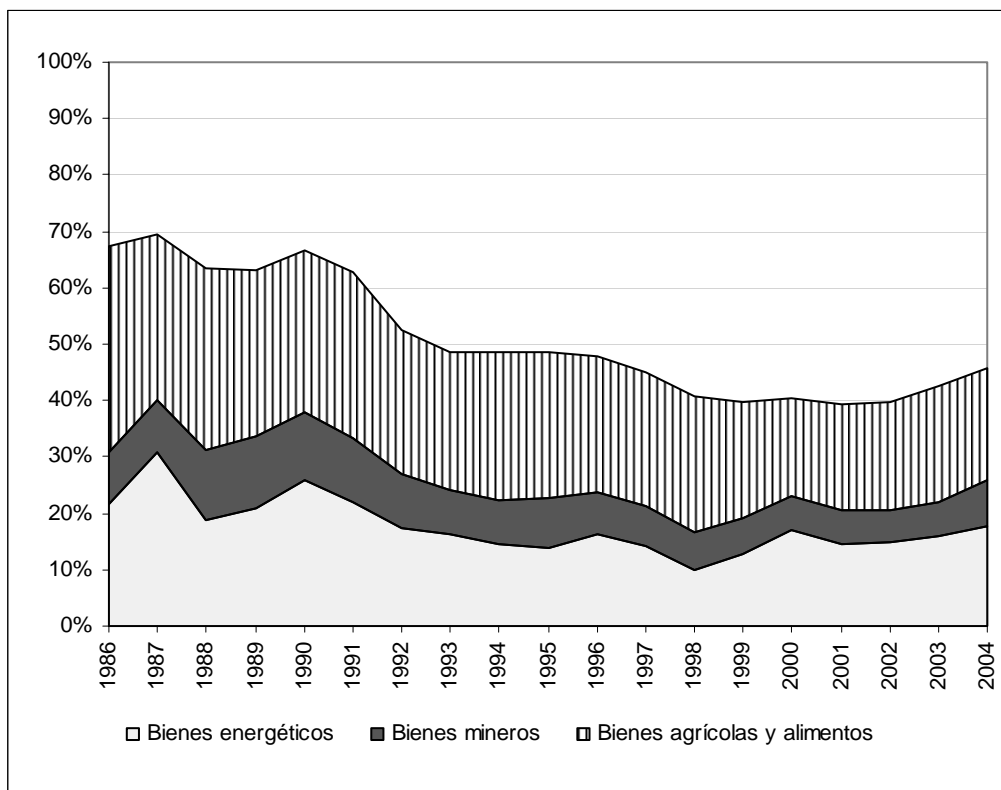
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PAÍSES DEPENDIENTES DE LA EXPORTACIÓN
DE UN BIEN PRIMARIO**
(En porcentajes de las exportaciones totales, 2003)

Producto primario	Más de 50 % de las exportaciones totales	Entre 20 y 49 % de las exportaciones totales	Entre 10 y 19 % de las exportaciones totales
Bienes energéticos			
Petróleo crudo y derivados	Venezuela (76,2%)	Barbados (26,2%), Colombia (25,7%), Ecuador (41,9%), México (21,1%), Trinidad y Tabago (29,2%)	Argentina (15,6%)
Gas natural		Bolivia (23,2%), Trinidad y Tabago (24,6%)	
Bienes minerales			
Bauxita y aluminio	Jamaica (65,6%)		
Carbón			Colombia (10,6%)
Cobre		Chile (36,1%)	
Oro		Perú (23,1%)	
Bienes agropecuarios			
Café			Guatemala (11,4%), Honduras (18,4%), Nicaragua (14,2%)
Plátano			Costa Rica (9,7%), Dominica (18,4%), Ecuador (18,2%), Honduras (11,3%), Panamá (13,3%)
Soya		Paraguay (41,6%)	Argentina (13,2%)
Pescado		Panamá (38,7%)	
Crustáceos y moluscos		Belice (27,2%)	Nicaragua (12,1%), Panamá (11,4%)
Vacuno (ganado y carne)		Belice (37,3%), Uruguay (16,3%)	Nicaragua (18,2%)

Fuente: CEPAL, Naciones Unidas.

Nota: Para México, las exportaciones totales no incorporan maquilas y la información corresponde a 2002.

Gráfico 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE PRODUCTOS PRIMARIOS
 (En porcentajes de las exportaciones totales)



Fuente: CEPAL, sobre la base de COMTRADE.

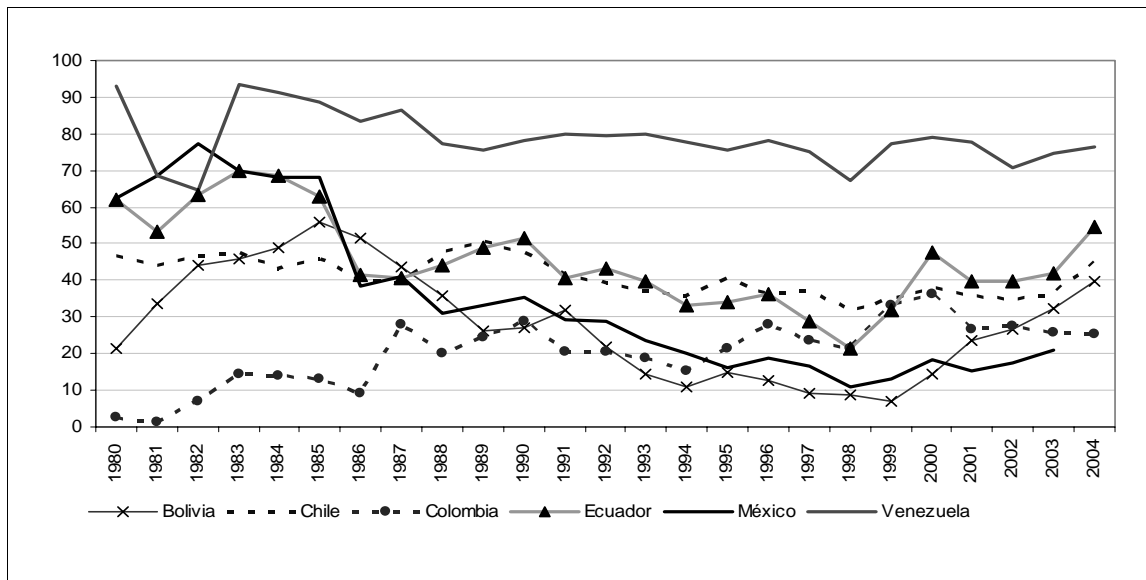
Entre los países especializados en la exportación de productos no renovables (lo que incluye bienes energéticos y bienes minerales) en América Latina sobresalen Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y Venezuela. Estos países, de acuerdo con la participación de las exportaciones de estos productos (cobre en el caso de Chile, hidrocarburos en el caso de Bolivia, petróleo en el caso de los restantes países) en las exportaciones totales y como promedio para el período 1980-2004, se pueden clasificar en tres grupos (véase gráfico 2):

En primer lugar, resalta Venezuela, con cerca de 79% de sus exportaciones totales. Excepto en tres años puntuales (1981, 1982 y 1998), las exportaciones de petróleo han superado el 70% de las exportaciones totales en toda la serie.

En el segundo grupo, se cuentan Chile y Ecuador, que han registrado una participación (de cobre en el primer caso y de petróleo en el segundo caso) superior a 40% de las exportaciones totales (40,9% en el caso de Chile y 45,6% para Ecuador). Puede observarse que la participación de la exportación del cobre en el total exportado en Chile resulta la más estable de los seis casos observados.

En el tercer grupo, Bolivia, Colombia y México, con una participación de petróleo (hidrocarburos en el caso de Bolivia) en sus exportaciones totales del nivel 20-35% del total. Durante la primera mitad de los 80, las exportaciones de petróleo en México superaban el 60%. A partir de allí registraron una importante caída alcanzando, a partir de la segunda mitad de los '90 alrededor de un 20% de las exportaciones totales (descontada la maquila). En Colombia recién en 1987 superan el 20%, partiendo de niveles casi insignificantes a principios de los ochenta.

Gráfico 2
EXPORTACIONES DEL PRODUCTO NO RENOVABLE PARA CADA PAÍS
 (En porcentajes de las exportaciones totales)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Notas: En el caso de Bolivia corresponde a las exportaciones de hidrocarburos (excepto para el período 1980-1989 donde corresponde a gas natural), en el caso de Chile, a exportaciones de cobre, para el resto de los países corresponde a exportaciones de petróleo.

IV. Características de los productos no renovables

Esta alta especialización tiene numerosas consecuencias tanto económicas como fiscales. Esta característica de la región ha sido un tema tradicional en el debate económico en América Latina. En gran parte de esta literatura, aquellos países mono-exportadores de recursos naturales estaban asociados con el lento desarrollo de las economías de la región. En la medida que se registraba un deterioro en los términos de intercambio de la región, esto justificaba la industrialización como una estrategia de largo plazo de desarrollo económico.

En este informe se hará foco en la volatilidad de los precios de los productos no renovables pero no solo en el largo plazo, como ha sido la visión más habitual, sino que, también, haciendo hincapié en los efectos de corto y mediano plazo de las fluctuaciones de precios. Los mecanismos de estabilización utilizados por los países exportadores de productos no renovables tienen como objetivo fundamental neutralizar los efectos en el corto plazo de las variaciones de precios de los bienes primarios.

Los estudios más influyentes sobre la evolución en el largo plazo de los términos de intercambio han sido las contribuciones de Prebisch (1950) y Singer (1950) y lo que en la literatura se llama comúnmente la hipótesis de Prebisch y Singer.⁹ Esta hipótesis plantea que los términos de intercambio de los productos básicos muestran una

⁹ Paralelamente, en 1950, Prebisch y Singer utilizaron la evidencia empírica disponible (1870-1945) para demostrar que los términos de intercambio de los productos básicos tenían una tendencia al deterioro. Mientras Prebisch explica este fenómeno de deterioro por el efecto negativo sobre los términos de intercambio de la inelasticidad-ingreso de la demanda de materias primas, Singer explica que el deterioro se debe a las asimetrías existentes en el funcionamiento de los mercados laborales de los países en desarrollo y desarrollados.

tendencia al deterioro. No obstante, de acuerdo con trabajos más recientes, si bien los precios relativos de las materias primas se deterioraron en forma notoria a lo largo del siglo XX, no hay evidencia de que exista una tendencia continua al deterioro de los términos de intercambio.¹⁰

Más allá del debate sobre la tendencia a largo plazo dos aspectos de los precios de los bienes primarios deben tenerse en cuenta para el diseño de una política fiscal apropiada: su volatilidad y la persistencia de los choques de precios.

Respecto a la primera característica, Ocampo y Parra (2003),¹¹ a partir de veinticuatro series de precios de productos básicos para el período 1900-2000, observan que ha habido una caída en los precios de nueve productos y otros ocho han presentado una alta volatilidad. En lo que se refiere al cobre y petróleo, ambos han mostrado un comportamiento fluctuante.

Con respecto al petróleo, durante los últimos años, su precio registró una importante volatilidad. Como se observa en el gráfico 3, en los últimos 25 años, los precios han oscilado desde menos de \$US 15 a más de \$US 50. Luego de un período de grandes subas en los '70 y en la primera mitad de los '80, los precios se mantuvieron relativamente estables (con un salto durante el conflicto en Medio Oriente de 1990-91) hasta 1997, a partir del cual la volatilidad se exacerbó notablemente.

Por el lado del precio del cobre, este también ha mostrado una gran variabilidad en los últimos 25 años pero menor a la del petróleo. Chile es el primer productor y exportador de cobre a escala mundial (representando en promedio 30% de la producción mundial), por consecuencia su política minera tiene una influencia directa sobre el precio de mercado internacional. Durante la década de los noventa la producción e inversión de cobre en Chile se incrementó fuertemente y la sobreproducción consecuente habría inducido una significativa baja en el precio de mercado internacional. Desde 2002, tanto el precio del cobre como el del petróleo retoma el ciclo expansivo debido a la creciente demanda por parte de las grandes economías asiáticas.¹²

¹⁰ Véase Ocampo y Parra (2005) y Kaplinsky (2005).

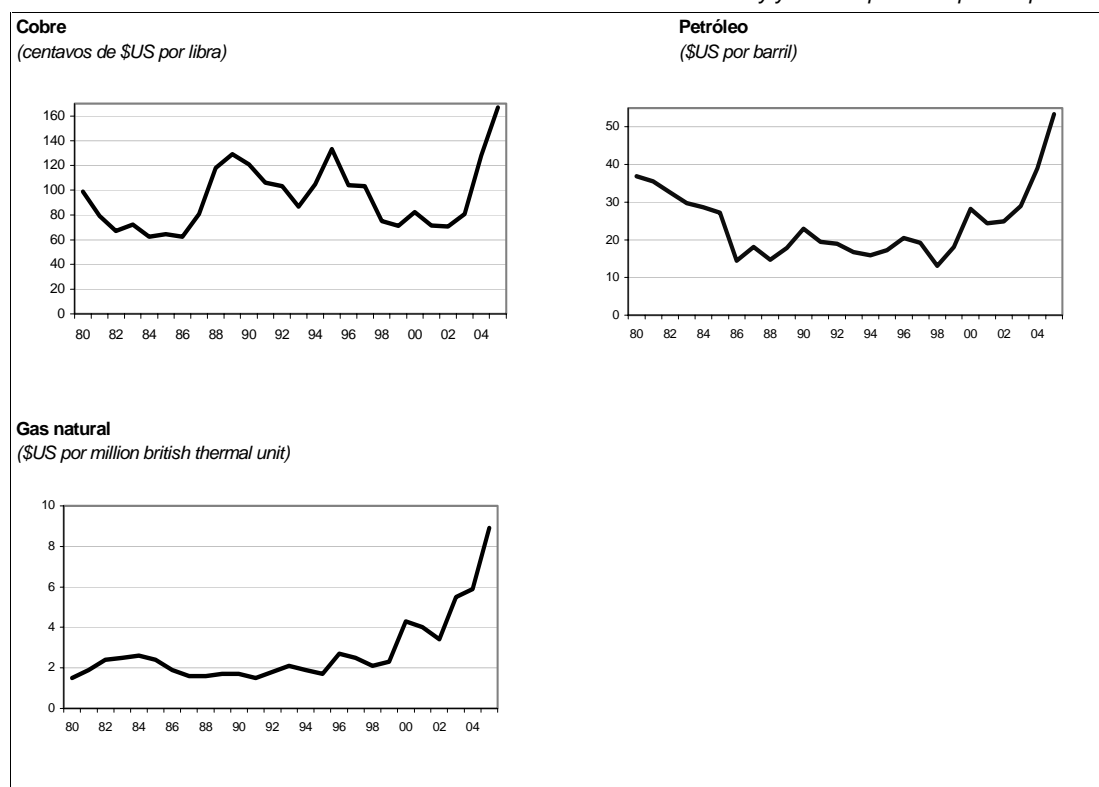
¹¹ Los productos son seis metales, siete materias primas no alimenticias, siete alimentos, tres bebidas y tabaco.

¹² Para más detalle en relación con la entrada de la República Popular de China en el mercado global y su impacto en la demanda de bienes primarios, véase Kaplinsky (2005). De acuerdo con este autor, se identifican tres tendencias que tienen un significativo impacto sobre la evolución de los términos de intercambio de la región: a) no es inevitable que los precios de los "bienes primarios blandos" caigan, b) aparecen dudas sobre si efectivamente los precios de los productos manufacturados seguirán aumentando, sobre todo aquellos en que China participa, c) el precio de muchos de los "bienes primarios duros", que observaban una importante declinación en el largo plazo, están creciendo desde el principio de esta década.

Gráfico 3

PRECIOS DEL COBRE, GAS NATURAL Y PETRÓLEO, 1980-2004

(En centavos de dólares por libra para el cobre, dólares por millones de unidades termales británicas para el gas natural y dólares por barril para el petróleo)



Fuente: Banco Mundial.

Para medir la volatilidad de estos productos, en el cuadro 2, utilizamos un indicador sencillo definido como la desviación estándar de la serie sobre su media (coeficiente de variación). Los resultados muestran que la coeficiente de variación es menor para el cobre que para el petróleo y para el gas. Haciendo el ejercicio con series más largas (1957-2004), se observa que la volatilidad de los precios es mayor, como habría de esperarse, incrementándose el mayor nivel de volatilidad por parte del petróleo.

Cuadro 2

MEDIDA DE VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS DEL COBRE Y DEL PETRÓLEO

	Cobre (en centavos de dólares / libra)	Gas natural (en dólares / millones de unidades termales británicas)	Petróleo (en dólares / barril)
Serie 1980-2005			
Media	94,0	2,79	24,47
Desviación Estándar	26,7	1,71	9,41
Desviación Estándar / Media	0,28	0,62	0,38
Serie 1957-2004			
Media	72,7	n.a.	14,6
Desviación Estándar	28,3	n.a.	11,3
Desviación Estándar / Media	0,39	n.a.	0,77

Fuente: cálculos propios sobre la base de datos del Banco Mundial (serie 1980-2004) y del Fondo Monetario Internacional (serie 1957-2004).

Como se mencionó anteriormente, otra característica que debe tenerse en cuenta es cuan persistente son los saltos de precios en estos productos. Como se observa en el cuadro 3, Cashin, Liang and McDermott (1999) tomando una serie de más de 40 años encontraron que en algunos productos, entre ellos el petróleo y el gas natural, los choques de precios registran una persistencia mayor, mientras que en el caso del cobre la persistencia dura entre 5 y 8 años.

Cuadro 3

PERSISTENCIA DE LOS SHOCKS DE PRECIOS, 1957-1998				
< 1 año	1-4 años	5-8 años	9-18 años	> 19 años
Bananas	Aluminio	Carne	Café	Oro
Azúcar	Goma	Aceite de coco	Algodón	Gas natural
Té	Poroto de Soja	Cobre	Arroz	Petróleo

Fuente: Cashin, Liang and McDermott (1999).

Tener en cuenta esta característica resulta importante para el diseño de la política fiscal apropiada, pues permite diseñar una respuesta adecuada, de parte de los países productores, a las fuertes variaciones de los precios. En este sentido, si la persistencia de estos choques es corta, hay más espacio para implementar esquemas de estabilización. En cambio, si el choque es permanente, resulta más difícil implementar y operar un esquema de estabilización.¹³

Adicionalmente, la evidencia estadística sugiere que los precios del petróleo no registran un promedio que sea constante a lo largo del tiempo, o de tener uno, la velocidad con la cual retornan a ese promedio es demasiado lenta para tener relevancia práctica. Esto significa que no resulta sencillo resolver cuando los recursos deben ser acumulados y en que monto.¹⁴

En Ocampo y Parra (2003), se destaca que nueve productos exhiben un proceso significativo de reversión a la media dentro de los primeros cinco años luego de producida la perturbación. Según los mismos parámetros, todos los índices, salvo el que incluye el petróleo y el precio de los metales, presentan una alta velocidad de regreso a la media. Luego de esta reversión inicial, el proceso continúa más lentamente de manera que pasados más de 25 años sólo nueve productos han regresado a su equilibrio de largo plazo.

Con respecto al futuro, debe considerarse que en los últimos años, la creciente participación de las grandes economías asiáticas en el comercio internacional ha tendido, por una parte, a cambiar la estructura de la demanda global a favor de las materias primas y de ciertas manufacturas, y al mismo tiempo, ha provocado un considerable aumento de la oferta de un gran número de productos manufacturados. Como consecuencia de ello, los términos de intercambio de América Latina se han recuperado de la caída de los años ochenta y su evolución muestra una tendencia volátil pero positiva desde los años sesenta.¹⁵ Esta nueva estructura de la oferta y la demanda mundial de bienes podría dar lugar a cambios de largo plazo en la tendencia de los precios de los productos primarios y los productos básicos manufacturados que debe tenerse especialmente en cuenta en el diseño de los instrumentos fiscales apropiados.

¹³ De acuerdo con Corden (citado por Basch y Engel, 1993), durante las últimas décadas, los choques positivos en América Latina han sido considerados permanentes y los negativos, considerados transitorios, cuando la naturaleza de los mismos posteriormente observada fue exactamente la contraria.

¹⁴ Otra de las conclusiones a la que arribó esta literatura (Cashin, MacDermott and Scott, 1999) es que la probabilidad de que se termine un período de depresión en los precios de estos productos es independiente del tiempo que dure la depresión. Esta característica ("no duration dependence") también se observa para los períodos de auge. Esto puede tener implicancias en lo que se refiere a la política económica y fiscal relacionada con estos productos. En la medida en que las autoridades no tengan en cuenta esta característica, existe el peligro que perciban en forma equivocada la naturaleza del ciclo del precio de este producto. Por un lado, ellos pueden erróneamente creer que porque los precios han estado en un "boom" por un largo período, se esté enfrente de una nueva tendencia, con la convicción de que el ciclo ha dejado de ser relevante.

¹⁵ Véase CEPAL (2005a) y CEPAL (2005b).

V. La política fiscal en países exportadores de productos no renovables

En esta sección se revisarán las características salientes de la política que han llevado adelante estos países en el período 1990-2004, en el marco del desempeño fiscal de la región.

A la delicada función de estabilización que normalmente debe cumplir la política fiscal, debe sumársele en aquellos países especializados en la explotación de recursos no renovables, la responsabilidad de atender en forma especial aquellos factores analizados en el capítulo anterior, lo cual la vuelve aún más complicada.

Entre las recomendaciones habituales para reducir la volatilidad asociada con las fluctuaciones de los precios de estos productos, se sugiere que las autoridades tengan en cuenta el resultado fiscal, persiguiendo un saldo equilibrado; que acumulen activos financieros durante el período de precios altos; y que formulen estimaciones de precios adecuadas.¹⁶

Los resultados fiscales de América Latina han sido mucho más fluctuantes que los observados en los países de la OCDE, ya sean medidos como porcentaje del PIB, como participación de los recursos fiscales totales y en relación con el tamaño del sistema financiero doméstico (Gavin et al, 1996, Alesina y Tabellini, 2005).¹⁷

¹⁶ Para más detalle sobre los aspectos operativos relacionados con la política fiscal en países petroleros, véase Barnett y Ossowsky (2003).

¹⁷ Esto se relaciona con que a pesar de las recomendaciones habituales, la política fiscal en la región ha sido tradicionalmente procíclica. Gavin y Perotti (1997) han apuntado que la política fiscal en América Latina es procíclica, mientras que Talvi y Vegh

Como se observa en el cuadro 4, los resultados primarios en el período 1990-2004 de los países bajo análisis son en promedio más volátiles que el promedio de la región.

Cuadro 4
PAÍSES SELECCIONADOS: DESVIACIÓN ESTÁNDAR Y PROMEDIO
DEL RESULTADO PRIMARIO, 1990-2004

	Desviación estándar	Promedio
Bolivia (gobierno general)	2,30	-2,12
Chile (gobierno central)	2,14	2,75
Colombia (gobierno central)	1,24	-0,62
Ecuador (gobierno central)	1,71	3,25
México (sector público)	2,28	3,23
Venezuela (gobierno central)	2,07	0,71
América Latina	1,66	0,39
Países PNR	1,96	1,20
Países no-PNR	1,52	0,01

Fuente: elaboración de los autores sobre la base de datos de la CEPAL, Naciones Unidas.

A continuación se analizará cual ha sido el aporte de los diferentes componentes fiscales para alcanzar este resultado.

1. Los ingresos fiscales provenientes de los productos no renovables

Como se observa en el cuadro 5, en el período que va desde 1990 a 2004, tres de los países bajo análisis (Venezuela, Ecuador y Colombia) se encuentran entre aquellos que han registrado ingresos públicos más volátiles que la media de la región (junto con Argentina, Guatemala, Haití y Paraguay).

(2000), Catao y Sutton (2002), Kaminsky, Reinhart y Vegh (2004) y Alesina y Tabellini (2005) notaron que este no es un fenómeno exclusivo de América Latina: una política fiscal procíclica es un comportamiento común a muchos países en desarrollo. En Martner y Tromben (2003) el análisis de 45 episodios fiscales (donde se observan los cambios en el saldo global cíclicamente ajustado) entre 1990 y 2001 revela que en 25 de ellos la política fiscal ha mostrado un comportamiento procíclico, mientras que en sólo 8 casos se registró un comportamiento contracíclico.

Cuadro 5

VOLATILIDAD DE LOS INGRESOS FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2004

	Desviación Estándar	Media	Desviación Estándar/ Media
Argentina	1,49	14,3	10,4
Bolivia	1,65	19,9	8,3
Brasil	1,51	18,0	8,4
Chile	1,25	22,3	5,6
Colombia	1,94	12,3	15,7
Costa Rica	0,74	12,6	5,8
Ecuador	1,94	16,2	11,9
El Salvador	0,78	12,7	6,1
Guatemala	1,17	10,0	11,7
Haití	1,98	7,8	25,5
Honduras	1,37	18,3	7,5
México	1,32	18,3	7,2
Nicaragua	1,34	18,0	7,4
Panamá	1,08	16,8	6,4
Paraguay	1,91	16,6	11,5
Perú	1,44	14,6	9,8
R. Dominicana	1,04	15,7	6,6
Uruguay	1,97	18,9	10,4
Venezuela	2,92	20,4	14,3
América Latina (promedio simple)	1,52	16,0	10,0
Países PNR	1,84	18,2	10,5
Países no-PNR	1,37	14,9	9,8

Fuente: cálculos de los autores sobre la base de datos de la CEPAL, Naciones Unidas.

Como una manera de averiguar cual es el origen de esta volatilidad, se desagregarán los ingresos totales entre aquellos provenientes de la explotación de los productos no renovables y aquellos originados en otras fuentes.

Suele argumentarse que el resultado fiscal primario sin incluir los ingresos provenientes de la explotación del PNR (que se suponen de alta imprevisibilidad y volatilidad) es un indicador más confiable en términos de un análisis de sostenibilidad de más largo plazo (Barnett y Ossowsky, 2003).

Como se observa en el cuadro 6, la volatilidad de los ingresos tiene distinta explicación según el caso. Salvo en Venezuela, donde los ingresos de ambas fuentes son comparables en sus fluctuaciones, en el resto de los países la volatilidad de los ingresos originados en aquellos productos no renovables es mayor que el resto de los ingresos. En el caso de Venezuela, la alta volatilidad de los ingresos fiscales totales se origina tanto en los ingresos provenientes del petróleo como en el resto de los ingresos. En el caso de Chile, con recursos provenientes del cobre altamente volátiles, la mayor estabilidad del resto de los ingresos (junto con la menor importancia de los recursos de PNR sobre el total, como se verá a continuación) hace que los ingresos totales observen una fluctuación menor que el promedio de la región.

Cuadro 6

PAÍSES DEPENDIENTES DE PRODUCTOS NO RENOVABLES: DESVIACIÓN ESTÁNDAR DE LOS INGRESOS FISCALES, 1990-2005

	Ingresos totales		Ingresos provenientes de PNR		Otros ingresos	
	Desviación estándar	Desviación estándar / Media	Desviación estándar	Desviación estándar / Media	Desviación estándar	Desviación estándar / Media
Bolivia	2,22	9,3	1,39	23,2	3,04	17,0
Chile	1,23	5,5	1,26	76,1	0,95	4,6
Colombia	2,09	16,6	0,51	37,3	1,62	14,8
Ecuador	2,61	11,2	1,77	24,8	2,10	13,0
México	1,74	7,5	0,90	12,6	1,86	11,5
Venezuela	3,10	15,0	3,82	33,1	3,03	33,9
Promedio	2,17	10,8	1,61	34,5	2,10	15,8

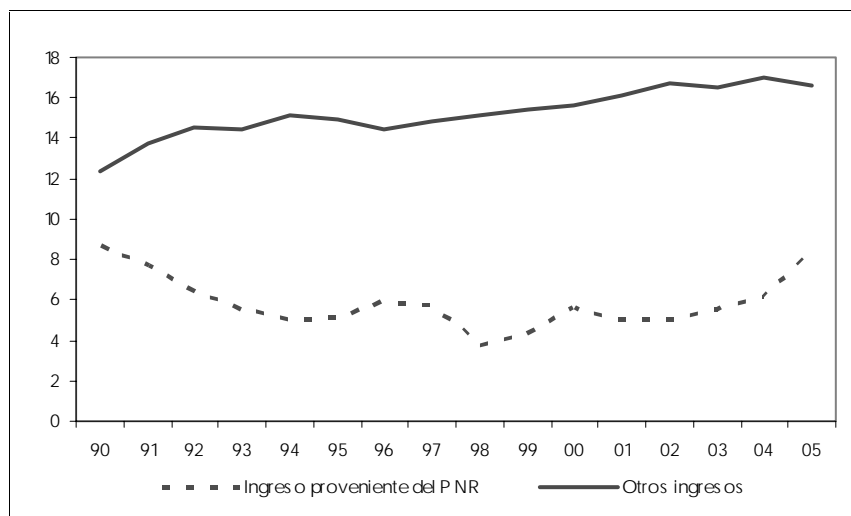
Fuente: cálculos de los autores sobre la base de datos de la CEPAL, Naciones Unidas.

La alta volatilidad de estas bases imponibles se neutraliza en la medida que sea mayor el nivel de diversificación de las estructuras de ingresos fiscales. El comportamiento de los ingresos se encuentra en gran parte determinado por la participación que tienen los recursos provenientes de los PNR en el total. En términos agregados, los recursos provenientes de estos productos han decrecido en su participación en forma significativa, pasando de más del 40% en 1990 al 28% en 2004.

Gráfico 4

PAÍSES DEPENDIENTES DE PRODUCTOS NO RENOVABLES (PNR): COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES, 1990-2004

(En porcentajes del producto interno bruto)

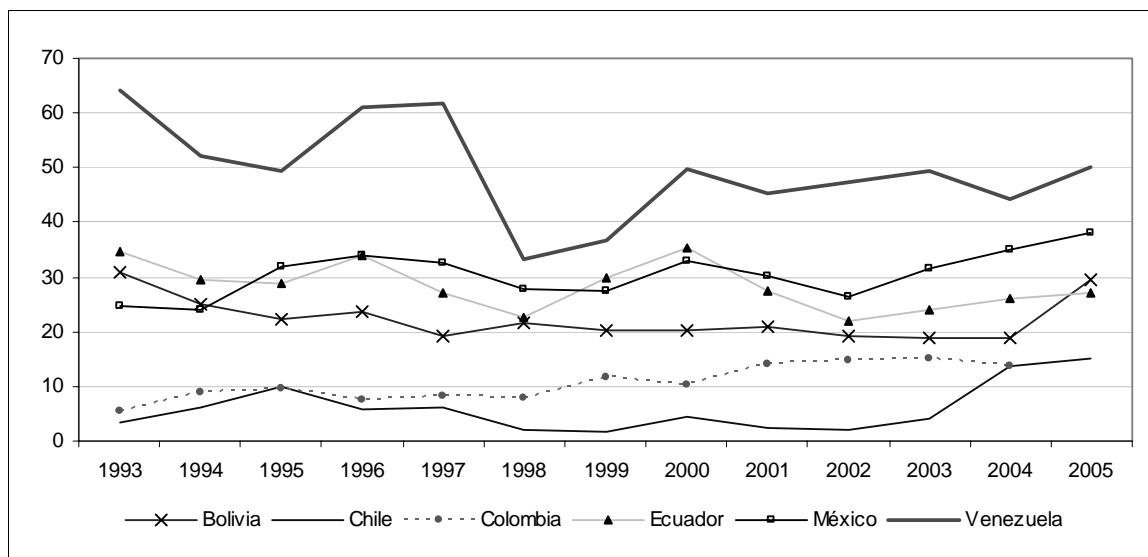


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Para el año 2005, no se cuenta con información de Colombia, ni de Ecuador.

No obstante esta evolución no es resultado de un comportamiento homogéneo. En el caso de Bolivia, Chile y Colombia la participación de los recursos provenientes de PNR y aquellos provenientes de otras fuentes se han mantenido relativamente estable; en el caso de México la participación de los recursos PNR ha crecido levemente; y en el caso de Ecuador y Venezuela la participación de los PNR en el total de los ingresos fiscales ha decrecido en forma significativa.

Mientras que en el caso de Chile, en el promedio 1990-2004, los recursos fiscales originados en la explotación del cobre no llegaron al 10%, en Colombia aquellos originados en el petróleo representan alrededor del 11% de los ingresos totales, en Bolivia alcanzaron el 25%, en Ecuador y México cerca del 40% y en Venezuela más del 50%.

Gráfico 5
PARTICIPACIÓN INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DEL PRODUCTO NO RENOVABLE SOBRE
TOTAL DE INGRESOS FISCALES PARA CADA PAÍS
(En porcentaje del total de los ingresos fiscales)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. Para Bolivia la cobertura es gobierno general, para Chile y Venezuela la cobertura es gobierno central, para los demás países la cobertura es sector público no financiero.

La diferente composición de la estructura de ingresos de estos países es resultado de los diferentes instrumentos utilizados para gravar estos sectores. La importancia de estos sectores en estas economías los transforma en uno de los objetivos centrales de su política tributaria. Para ello, sus gobiernos han diseñado diversos mecanismos de recaudación de recursos.

La forma más directa de transformar los ingresos por la exportación de estos productos en recursos fiscales ha sido la participación de los gobiernos en la explotación de estos recursos, ya sea a través de una empresa pública o teniendo participación accionaria en el proyecto. Más allá de eso, estos países suelen combinar los siguientes instrumentos tributarios que permiten recaudar fondos de esta actividad, ya sea pública o privada: regalías, habitualmente basadas en la producción, lo que permite asegurar, al menos, un pago mínimo por los recursos minerales; el tradicional impuesto a la renta (muchas veces con alícuotas diferenciales) y los impuestos sobre las utilidades, aplicables sobre las empresas dedicadas a la explotación de este tipo de recursos. En el cuadro 7 se resumen algunos de los instrumentos recaudatorios utilizados por países de la región, que se tratan con mayor detalle en el recuadro 1.

Cuadro 7

CARACTERÍSTICAS DE LOS RÉGIMENES TRIBUTARIOS SOBRE PRODUCTOS NO RENOVABLES

País	Regalías (alícuotas)	Impuesto a las rentas (alícuotas)	Impuesto sobre las utilidades (alícuotas)	Otros tributos	Participación Pública
Bolivia (hidrocarburos)	18% "campos nuevos" y 50% "campos existentes"		IUE: 25 % y 12,5% para las remesas al exterior; adicional 25% utilidades extraordinarias	IEHD sobre la comercialización	No
Chile (cobre)		17%	35%	Específico Actividad minera	Sí
Colombia (petróleo)	8-25%	35%	7%	Transporte Oleoductos	Sí
Ecuador (petróleo)	12,5-18,5%	25%	25%		Sí
México (petróleo)		35%	7,7%		Sí
Venezuela (petróleo)	30%	50%	No		Sí

Fuente: Elaboración propia sobre la base de legislación de los países.

Recuadro 1

INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DE RECURSOS NO RENOVABLES

En **Bolivia**, el sistema tributario aplicable en las fases de refinación, comercialización e importación y transporte de hidrocarburos (fase "downstream") está conformado por:

- el impuesto a las utilidades de las empresas (incluye remesas al exterior);
- el impuesto extraordinario a las utilidades de las empresas (Surtax);
- el impuesto especial a los hidrocarburos y derivados; y el margen fijo (impuesto especial).

En cuanto a las fases de exploración y explotación de hidrocarburos (fase "upstream") el sistema tributario es el siguiente:

- regalías y participaciones nacionales y departamentales;
- patentes.

En **Chile**, los ingresos fiscales provenientes de la explotación del cobre han sido equivalentes a 1,5% de PIB como promedio durante el período 1990-2004 alcanzando un máximo de 4,7% en 1990. Estos se componen de:

- Las transferencias de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) (Ley N°13.196): corresponden a los aportes a las Fuerzas Armadas en virtud de la Ley Reservada del Cobre,
- los impuestos pagados por concepto de impuesto a la renta de primera categoría por CODELCO,
- el impuesto a la renta de primera categoría (17%) y el impuesto adicional a las utilidades (20%) pagados por las empresas privadas mineras.
- el impuesto adicional sobre remesas de intereses
- A partir de junio/2005 (ley 20.026) el impuesto específico a la renta operacional de la actividad minera, que grava las ventas sobre un determinado monto (ley 20.026).

En **Colombia**, los ingresos fiscales generados por el sector petrolero han sido equivalentes a 1,4% de PIB como promedio durante el período 1990-2004. Durante los primeros años de la presente década, estos ingresos fiscales se han mantenido alrededor de 2,1% del PIB. Los ingresos fiscales provenientes de la explotación del petróleo son:

Recuadro 1 (continuación)

a) las regalías: constituyen una contraprestación para el Estado sobre la explotación de recursos naturales no renovables por ser su propietario, de conformidad con el Artículo 332 de la Constitución Política,¹⁸

b) impuesto a la renta: está conformado por un Impuesto Básico (Renta) y unos gravámenes complementarios (ganancias ocasionales y remesas), sobre las utilidades que obtienen las personas naturales

y jurídicas, las sociedades y otros entes determinados por la ley tributaria la cual incluye la explotación de hidrocarburos,

c) el Impuesto al Transporte de oleoductos fue creado mediante la Ley 37 de 1931 y se mantiene vigente actualmente en el código de petróleos (Art. 52).¹⁹

En **Ecuador**, las actividades de refinación y la comercialización mayorista de combustibles, incluyendo la importación y exportación, están en manos exclusivas de Petroecuador, delegando a las empresas privadas la distribución minorista. Petroecuador actúa como empresa industrial y al mismo tiempo como contraparte de los contratos con las empresas privadas, efectuando la recepción del crudo de participación del Estado y el pago por los servicios. En términos económicos recibe reembolso de costos y un presupuesto de inversiones aprobado por el Ministerio de Economía y Finanzas y dirige y transfiere todos los ingresos al Banco Central.

En **México**, los ingresos fiscales originados en el petróleo han oscilado en el rango entre 20-30% de los ingresos totales. Los ingresos fiscales provenientes de la explotación del petróleo incluyen:

- a) los ingresos propios de PEMEX;
- b) el IEPS (Impuesto Especial sobre producción y servicios) sobre gasolina y diesel;
- c) Impuesto a la renta;
- d) Impuesto sobre las utilidades.

En **Venezuela**, los ingresos fiscales petroleros se corresponden con:

- a) Los ingresos tributarios petroleros conformados por el Impuesto Sobre la renta petrolera (ISLR) de 50%;
- b) Los ingresos no tributarios conformados por las regalías petroleras (30%) según la ley de hidrocarburos y por los ingresos por concepto de dividendos de PDVSA.

Fuente: Elaboración propia en base a legislación oficial.

2. El comportamiento del gasto público

No sólo los recursos tributarios se han comportado de manera volátil en la región. Por el lado del gasto primario (que excluye los intereses de la deuda) y durante el período 1990-2004, se observa en promedio una mayor volatilidad que en los recursos. De acuerdo con Gavin et al (1996) esto no deja de ser llamativo, pues se esperaría (como es el caso de los países de la OCDE) que los ingresos sean más volátiles que el gasto.

Esta volatilidad podría ser justificada en el caso de que sea producto de movimientos contracíclicos que compensen y estabilicen los choques macroeconómicos que impactan sobre los ingresos fiscales. No obstante la evidencia empírica sugiere lo contrario: el gasto primario en la

¹⁸ La ley vigente establece como regalía por la explotación de hidrocarburos de propiedad nacional sobre el valor de la producción en boca de pozo, un mínimo de 8% y máximo de 25% según el valor de producción.

¹⁹ Establece que los oleoductos construidos a partir del 7 de octubre de 1952 pagarán el 6% del valor que resulte de multiplicar el número de barriles transportados por la tarifa vigente para cada oleoducto. No están sujetos a este impuesto los oleoductos de uso privado dedicados al servicio exclusivo de explotaciones de petróleo de propiedad particular. Para los oleoductos que se encuentren al Este o Sureste de la cima de la Cordillera Oriental, este impuesto es de solo el 2%.

región ha sido procíclico, amplificando más que absorbiendo los choques exógenos (Alesina y Tabellini, 2005).

Cuadro 8
VOLATILIDAD DEL GASTO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2004

	Desviación Estándar	Media	Desviación Estándar/ Media
Argentina	1,62	14,31	11,34
Bolivia	3,37	20,24	16,67
Brasil	2,45	21,27	11,49
Chile	1,05	18,24	5,78
Colombia	4,17	13,63	30,55
Costa Rica	1,26	14,23	8,87
Ecuador	1,38	13,07	10,52
El Salvador	0,68	11,54	5,86
Guatemala	0,89	7,93	11,23
Haití	1,17	8,72	13,36
Honduras	1,55	16,60	9,31
México	0,88	16,73	5,23
Nicaragua	2,21	13,56	16,29
Panamá	0,89	16,11	5,53
Paraguay	2,36	13,71	17,24
Perú	1,11	14,44	7,72
R, Dominicana	2,65	9,84	26,89
Uruguay	3,66	19,27	18,97
Venezuela	1,77	17,64	10,06
América Latina (promedio simple)	1,85	14,80	12,80
Países PNR	2,10	16,60	13,10
Países no-PNR	1,73	14,00	12,60

Fuente: cálculos de los autores sobre la base de datos de la CEPAL, Naciones Unidas.

En lo que se refiere al grupo de países especializados en la explotación de PNR la volatilidad de sus erogaciones primarias se encuentra en línea con el promedio de la región. No obstante, como se verá a continuación esto es producto de diferentes comportamientos.

3. El desempeño de la política fiscal en los países bajo análisis

A continuación se presentarán cuales han sido, en sus lineamientos básicos, las principales características del desempeño fiscal de estos países (véase gráficos 6 y 7).

En el caso de Chile, como se observa en el gráfico 6, los ingresos fiscales en el período 1990-2004 han sido relativamente estables, oscilando entre el 20-23% del PIB. Como se vio anteriormente, un factor importante en la explicación de este comportamiento parece ser la poca importancia relativa de los ingresos fiscales provenientes de la explotación del cobre en los ingresos fiscales totales. Por el lado del gasto, también el comportamiento ha sido relativamente estable. En el bienio 2004 y 2005, el precio del cobre está superando sus términos históricos. No obstante debe tenerse en cuenta que consecuente con la búsqueda de una política fiscal contra-cíclica, el actual gobierno ha implementado a partir del año 2001 una regla de política fiscal basada en el cumplimiento de un superávit estructural equivalente a un 1% del producto interno bruto.²⁰ Esta conjunción de factores (y no sólo la existencia del Fondo de Compensación del Cobre, que se analizará en detalle en el próximo capítulo) permiten explicar el comportamiento relativamente autónomo del gasto público en relación con las exportaciones de cobre.

²⁰ La implementación del balance estructural requiere, primero, definir los agregados del presupuesto que deben ser corregidos por el ciclo. En una segunda etapa, se procede a limpiar el balance efectivo de los componentes transitorios, contando para ello con una buena aproximación al ciclo económico. En el caso chileno, el componente cíclico del presupuesto se define no sólo por el ciclo económico, sino también por el ciclo del cobre. Para más detalle respecto a las potencialidades y dificultades en la implementación de este tipo de reglas en Chile, véase Marcel, Tokman, Valdés y Benavides (2001) y Tapia (2003).

Colombia ha registrado un significativo deterioro de sus cuentas fiscales a partir de la segunda mitad de los '90. La deuda del gobierno central en el año 1990 era de 14,8% del PIB, alcanzando a fines del 2004 46,9% del PIB. Este deterioro se explica fundamentalmente como consecuencia de un importante aumento en el gasto (que aumenta más de 10 puntos del PIB durante el período) que no fue acompañado por un aumento correspondiente de parte de los ingresos, como se observa en el gráfico 7.

En el caso de Ecuador, se observa que mientras durante los '90 los ingresos del gobierno central se mantenían en torno del 15-16% del PIB, a partir del año 2000, los ingresos saltaron a guarismos mayores al 18% del PIB. Este salto se condice con los tres puntos del PIB que aumentan los ingresos fiscales petroleros, pasando del 6.3% del PIB en el año 1999 a 9.2% del PIB en el 2000. Este significativo incremento en los recursos fue acompañado por la evolución del gasto público. Debe resaltarse que a diferencia de otros casos, los precios más altos del petróleo afectan el presupuesto de Ecuador de varias maneras. Por un lado, incrementan los recursos en forma directa vía Petroecuador. Por otro lado, los mayores costos del petróleo también afectan las erogaciones públicas. Esto es debido a que Petroecuador importa el petróleo a precios de mercado y lo vende domésticamente en forma subsidiada, lo que significa que altos precios en los mercados internacionales se transforman en mayores subsidios. Si bien el efecto neto es positivo, esto significa que el impacto de los aumentos del precio del petróleo sobre las cuentas fiscales no es tan lineal como en otros casos.

En el caso de México, las variables fiscales se han mantenido relativamente estables. En el caso de los ingresos, esto se logró compensado los aumentos en los ingresos provenientes del petróleo con una caída de aquellos ingresos no petroleros.

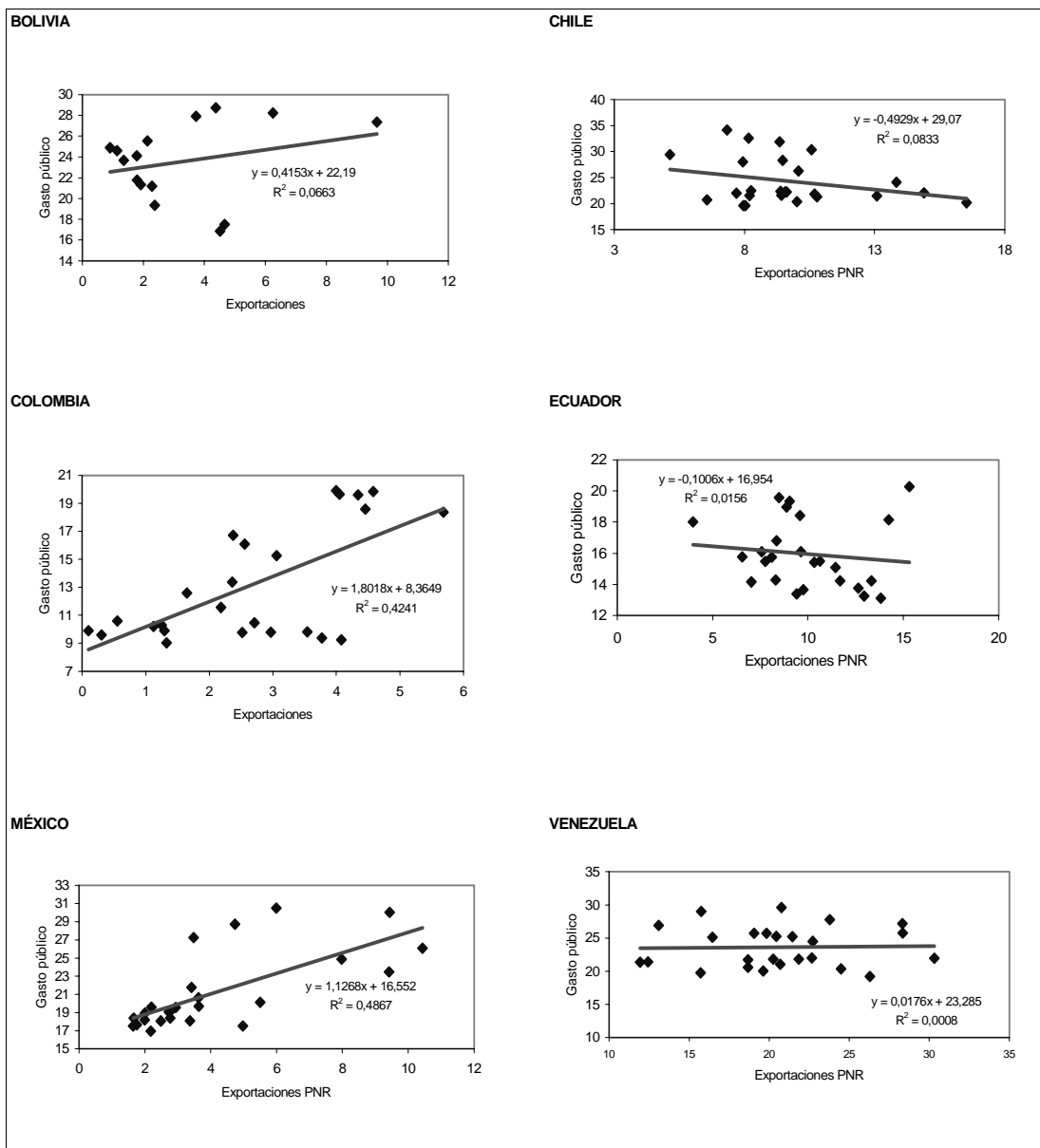
Venezuela es el país en el cual el petróleo tiene un mayor impacto fiscal (los ingresos fiscales por petróleo representan más del 10% del PIB, correspondientes a 50% de los ingresos del gobierno central). Por sus propias características es Venezuela el país de la región que más disfruta el actual auge en los precios del petróleo. Este auge ha transformado sus finanzas públicas, y desde 1998 hasta 2004 los ingresos totales del gobierno central han aumentado en más de 8 puntos de PIB.²¹

²¹ No obstante, debe tenerse en cuenta que probablemente esta información subestima de alguna manera el efecto fiscal de este aumento, en la medida en que una parte de la recaudación asociada al petróleo haya sido retenida por PDVSA y es gastado directamente en inversión social o transferida al Banco de Desarrollo Económico y Social (BANDES).

Gráfico 6

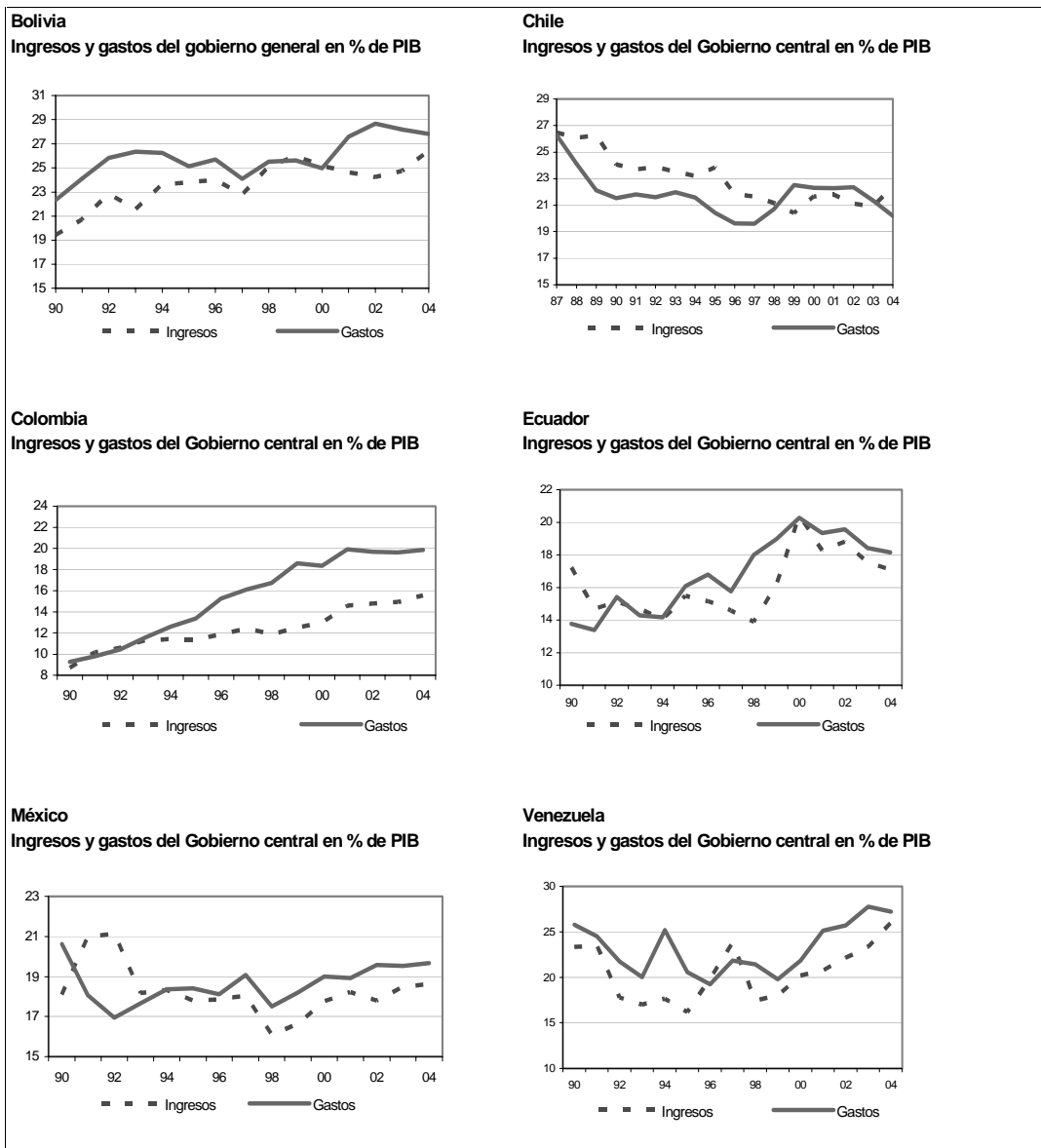
CORRELACIÓN ENTRE INGRESOS POR EXPORTACIONES Y GASTO PÚBLICO, 1980-2004

(en porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 7
INGRESOS Y GASTO PÚBLICO, 1990-2004
 (En porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

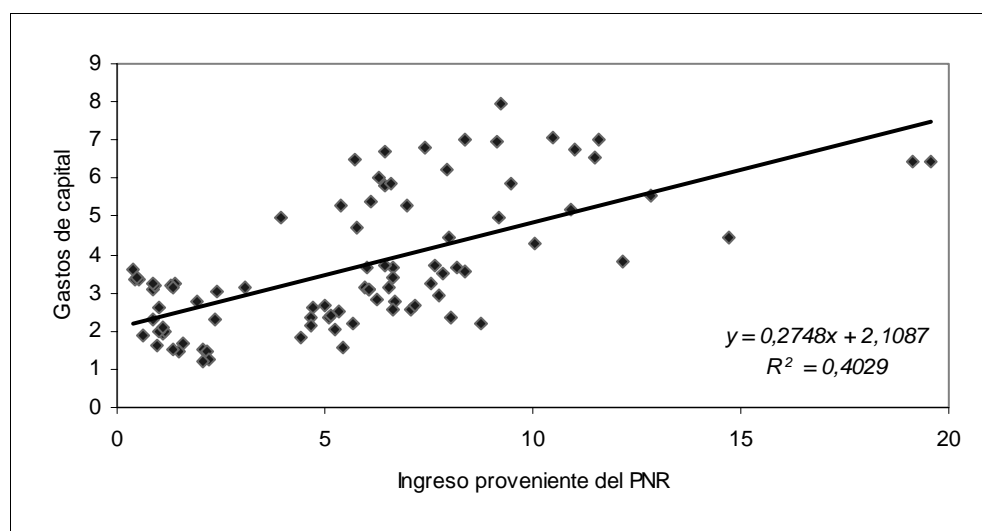
Nota: La cobertura es gobierno central para todos los países excepto para Bolivia (gobierno general).

Otro nivel de análisis del comportamiento fiscal de estos países surge de analizar la composición de su gasto público. Resulta interesante desagregar el gasto, entre gasto corriente y de capital, de manera de evaluar cual ha sido el uso de los recursos provenientes de los aumentos de precios de estos productos.

Como se observa en el gráfico 8, existe una importante asociación entre la evolución de los recursos proveniente de la explotación de los PNR y el desempeño del gasto en capital.

Gráfico 8

**PAÍSES SELECCIONADOS: GASTO DE CAPITAL Y RECURSOS FISCALES
PROVENIENTES DEL PRODUCTO NO RENOVABLE, 1990-2004**
(En porcentaje del producto interno bruto)



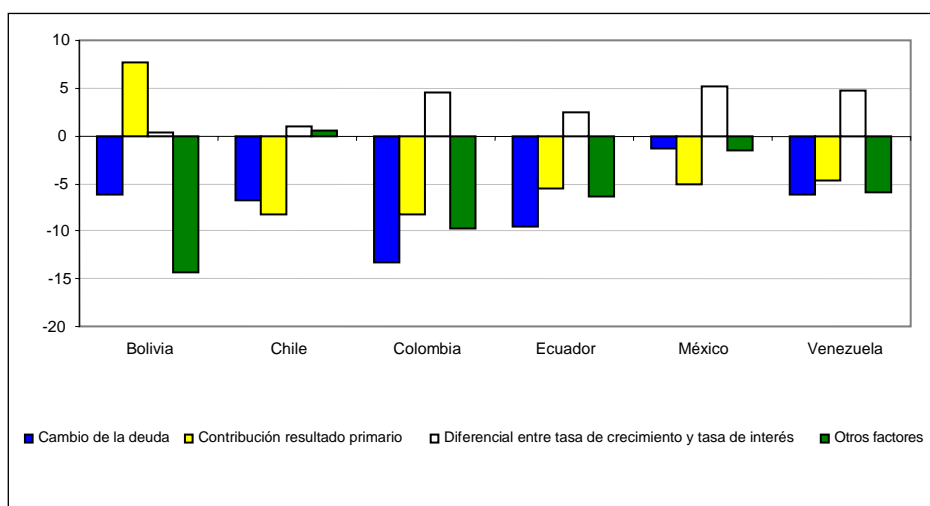
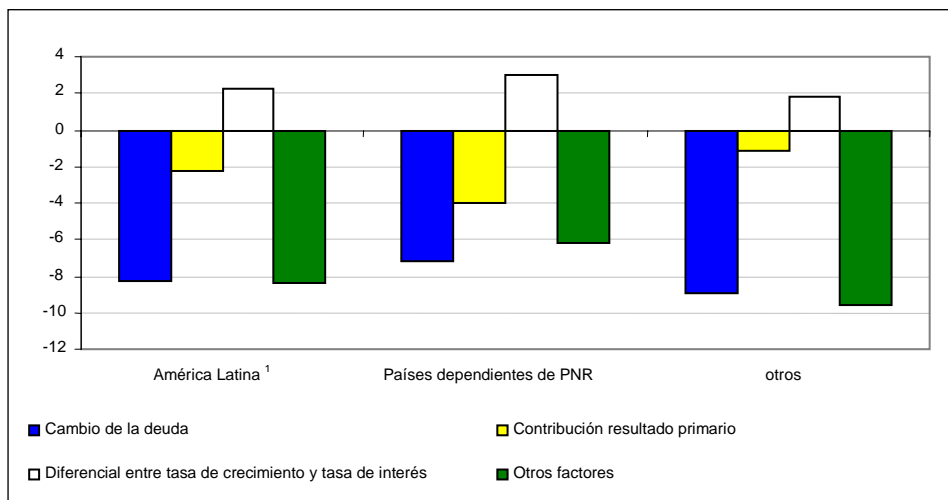
Fuente: elaboración de los autores sobre la base de datos de la CEPAL, Naciones Unidas.

Esto puede deberse a varios motivos: que la imprevisibilidad y volatilidad de estos ingresos los convierta en recursos de carácter casi extraordinario desde una óptica presupuestaria, motivo por el cual sea preferible y deseable gastarlo en infraestructura más que en erogaciones corrientes; que las transferencias a las empresas, productoras de estos bienes, usualmente incluidas en el renglón de gasto en capital, aumenten junto con los ingresos; y, por último, que existan asignaciones específicas en los impuestos sobre los PNR con destino al gasto en capital.

Por el lado de los indicadores de deuda, en una región que se caracteriza por los altos niveles de endeudamiento público, mientras tres países de los bajo análisis (Bolivia Ecuador y Colombia) se encuentran sobre el promedio de la región, otros tres se encuentran por debajo. Más allá de esto, en los últimos tres años este grupo de países, igual que el resto de la región, ha registrado una importante caída en la relación deuda/PIB, pero con ciertas características particulares. Esta caída de más de 8% del PIB es principalmente producto de los siguientes factores: generación de superávit primario (con la única excepción de Bolivia); y fuerte apreciación de sus monedas lo que produce una caída en términos domésticos de la deuda nominada en divisas. Por otro lado, el crecimiento observado en los últimos años no logra compensar la tasa de interés que pagan estos países por sus deudas (diferencial entre tasa de crecimiento y tasa de interés).

Gráfico 9
DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA PERÍODO 2002-2005

(En porcentaje del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL (2005,b).

Notas: ¹ corresponde al promedio simple de América Latina. No incluye Argentina y Nicaragua.

4. Los fondos de estabilización y ahorro

Como una manera de atenuar el impacto de la volatilidad de los recursos sobre el gasto público, en los últimos años ha habido un nuevo impulso en la creación de fondos de estabilización relacionados con la explotación de los recursos no renovables,²² si bien Chile lo tiene vigente desde 1987.

²² Si bien existen algunos fondos de estabilización muy antiguos en la región (el Fondo del Café en Colombia data de 1940), en los últimos años ha habido un nuevo impulso en la creación de estos mecanismos. En Chile, el Fondo del Compensación del Cobre (FCC, creado en 1985 y activado en 1987); en Colombia, el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) (creado en 1995); en Ecuador, el Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP, creado en 2002 y desactivado en 2005); en México, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP, creado en 2000); en

El objetivo de estos fondos es reducir el impacto de la volatilidad de los recursos sobre las cuentas públicas. En realidad, estos no pueden ni tienen como objetivo reducir la volatilidad de los recursos fiscales provenientes de la explotación de productos no renovables. Como una manera de hacer a los recursos y al presupuesto público más predecible y estable, se transfiere la incertidumbre y la volatilidad al fondo.

De acuerdo con su objetivo fundamental, estos fondos suelen clasificarse en estabilización o ahorro. Los fondos de ahorro persiguen como objetivo crear una reserva de riqueza pensando en las generaciones futuras. Esto le permitiría a aquellas beneficiarse de parte de los recursos recaudados por la utilización de yacimientos de productos agotables. El objetivo en estos fondos es poner a resguardo un monto de activos para que en el futuro puedan beneficiarse de una parte de lo extraído en el presente. Más allá de esta definición, muchas veces este tipo de fondos termina cumpliendo con propósitos de estabilización. Cuando se permiten retiros, ya sea por caída en los precios, recesiones o alguna otra contingencia, estos fondos están contemplando propósitos de corto plazo.

En el caso de los fondos existentes en la región, sus objetivos han sido diversos y han observado cambios desde su creación.²³ Con respecto al Fondo de Compensación del Cobre en Chile que se crea en 1985, estando operativo a partir de 1987, su objetivo principal era originalmente atenuar las fluctuaciones del tipo de cambio real, regulando la disponibilidad de divisas en la economía. Sin embargo, a partir de la década de los '90, su objetivo ha consistido fundamentalmente en estabilizar la disponibilidad de los recursos fiscales provenientes de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO).

El Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) de Colombia fue creado en 1995 teniendo como propósito exclusivo el de ahorro fiscal y estabilización macroeconómica. ECOPETROL, las entidades territoriales receptoras de regalías y compensaciones monetarias (zonas de extracción de petróleo) y el Fondo Nacional de Regalías ahorran o desahorran en el Fondo según las reglas de funcionamiento establecidas en la ley.²⁴

El Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) de México se crea en diciembre de 2000, con el objetivo de “aminorar el efecto sobre las finanzas públicas y la economía nacional de cambios en el nivel de los ingresos públicos, derivados de movimientos abruptos de en los precios internacionales del petróleo”.

El Fondo de Inversión para la Estabilización Económica (FIEM) de Venezuela fue creado a fines de 1998, con el objeto de atenuar los efectos de las fluctuaciones del ingreso petrolero sobre las cuentas fiscales, y las operaciones cambiarias y monetarias. La normativa establecida en este decreto fue modificada en varias oportunidades bajo el periodo presidencial siguiente. En el año 2004 se crea el Fondo de Estabilización Macroeconómica, con el objeto de lograr la estabilidad de los gastos del Estado en los niveles nacional, estatal y municipal, frente a las fluctuaciones de los ingresos ordinarios. Su administración operativa está a cargo del Banco central.

Otro elemento central a tener en cuenta en el diseño de estos fondos es la variable objetivo que se toma como referencia. No existe consenso sobre cual debiera ser la variable objetivo que debiera contemplar un fondo de estabilización. Como se verá, algunos países han trabajado sobre las fluctuaciones en el precio del bien y otros en las variaciones en los ingresos fiscales. En el caso

Venezuela, el Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM, creado en 2004), que reemplaza al antiguo Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM, creado en 1998).

²³ En el cuadro 9 se encuentran resumidas las principales características de los fondos de estabilización vigentes en la región, que se revisarán con más detalle en un anexo.

²⁴ Sus reglas de ahorro son estrictas y específicas las que obligan a transferir al Fondo los excedentes del ingreso adicional por sobre el ingreso adicional promedio. El ingreso adicional es la suma que excede el ingreso básico. El ingreso básico es lo que corresponde por ley a cada entidad de acuerdo a su participación porcentual en cada categoría de entidades y partiendo de una base de ingresos que es ajustada cada año por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos. El ingreso adicional promedio es el promedio móvil de los ingresos adicionales mensuales de cada una de las entidades. A su vez, el reintegro de los recursos también tiene reglas específicas de operación cuando el ingreso adicional promedio excede al ingreso adicional en la forma que señala la ley.

de Chile las autoridades establecen anualmente un precio base²⁵ para el cobre con el que se compara el precio efectivo.²⁶ Cuando el precio efectivo es mayor que el precio base, se depositarán en el FCC los ingresos remanentes. Cuando el precio efectivo resulta inferior al precio base, el Fisco puede transferir desde el FCC los recursos necesarios (para más detalle véase Anexo).²⁷ En el caso del Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP) de Ecuador se toman dos precios de referencia: uno para la estimación de los ingresos petroleros del gobierno y otro mayor para el cálculo de los ingresos de los dos fondos, FEIREP y FEP. En el caso de México, el precio utilizado para estimar los ingresos petroleros se incluye en la Ley de Ingresos de la Federación.

En el caso de Colombia, la referencia no es un precio, sino las fluctuaciones de los ingresos fiscales. Las autoridades se obligan a transferir al Fondo los excedentes del ingreso adicional por sobre el ingreso adicional promedio.²⁸ En el caso de Venezuela, se toma como referencia el promedio de los últimos tres años de los ingresos fiscales y los ingresos por exportación del petróleo.

También se han diferenciado los fondos existentes en el origen de los recursos que los alimentan. En el caso de Ecuador, los recursos que alimentan el fondo son los ingresos del Estado provenientes del petróleo crudo transportado por el oleoducto de crudos pesados, los originados por los rendimientos financieros del FEIREP, y los generados en el superávit presupuestario del año fiscal anterior.

En el caso de México, los recursos del Fondo se integran con los ingresos excedentes a los considerados en el Presupuesto de Egresos de la Federación, según las estimaciones de ingresos. Una disminución en la recaudación del gobierno federal derivada de menores ingresos por exportación de petróleo respecto a las previstas en la Ley de Ingresos podrán compensarse hasta en un 50% de los recursos del Fondo del ejercicio fiscal anterior. Estos recursos se destinarán a cubrir los programas que se aprobaron el Presupuesto de Egresos de la federación dando mayor preferencia a los programas prioritarios en caso de que dichos recursos no alcancen a cubrir las erogaciones previstas.²⁹

En el caso de Venezuela, los recursos del FEM están constituidos por:

Los aportes de parte del Ejecutivo,³⁰ las entidades estatales y municipales y PDVSA,³¹ por concepto de los ingresos de origen petrolero adicionales;

Los ingresos por privatizaciones de empresas públicas o concesiones o asociaciones estratégicas que no hayan sido empleados en operaciones vinculadas al manejo de pasivos públicos;

Los aportes extraordinarios que efectúe el Ejecutivo Nacional.

Un tema no menor en el diseño de un fondo resulta su integración al presupuesto. Una integración adecuada entre el fondo y el presupuesto ayudan a mantener un control unificado de la

²⁵ Precio fijado anualmente por el Ministerio de Hacienda. A partir de 2002 el precio es fijado según la opinión del Comité de expertos del Precio de Referencia del Cobre. Dicho precio representa la aproximación del promedio de las estimaciones de cada integrante del Comité, excluyendo las dos observaciones extremas.

²⁶ Precio observado de las exportaciones de cobre de CODELCO en el trimestre anterior a la aplicación del instrumento.

²⁷ La fijación de este precio parece haber seguido un comportamiento bastante conservador (de 72 observaciones, en 43 el Precio de referencia es menor al Precio efectivo).

²⁸ El ingreso adicional es la suma que excede el ingreso básico. El ingreso básico es lo que corresponde por ley a cada entidad de acuerdo a su participación porcentual en cada categoría de entidades.

²⁹ Este Fondo se creó en el año 2000 y fue impulsado por el elevado precio del petróleo. El primer aporte se constituye de 9.133 millones de pesos (equivalentes a \$US 954 millones) provenientes del elevado precio del petróleo y del saldo final del Fondo de Contingencia por 1,716 millones de pesos para constituir este fondo.

³⁰ El Ejecutivo aporta al FEM, una vez deducido el monto correspondiente al sistema de justicia, la totalidad de la diferencia entre la sumatoria de los ingresos fiscales de origen petrolero (impuesto a la renta, regalías e ingresos por dividendos) efectivamente percibidos y el promedio de dichos ingresos en los últimos tres años.

³¹ PDVSA aporta al FEM el 50% de la diferencia en exceso entre los ingresos por exportación de petróleo y sus derivados y el promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años.

política fiscal, evitando tener más de un presupuesto (el presupuesto tradicional sumado al programa de gastos financiados por el fondo) y duplicaciones en el gasto. En este sentido, la experiencia de los fondos con contabilidades fuera del presupuesto no ha sido muy alentadora.

Por otro lado, la existencia de preasignaciones o asignaciones específicas puede tornar más rígido el proceso presupuestario. En el caso del FCC de Chile no tiene ningún tipo de preasignación, mientras Ecuador, México y Venezuela tienen algún tipo de preasignación. En el caso de Ecuador, los recursos de este Fondo se destinan en un 70% para reducir la deuda pública, en un 20% para estabilizar los ingresos petroleros hasta alcanzar el 2,5% del PIB, y a cubrir los gastos ocasionados por catástrofes y para atender emergencias legalmente declaradas; y en un 10% para educación y salud. En ningún caso los recursos del fondo se pueden destinar a financiar gasto corriente.³² El otro Fondo que posee Ecuador (FEP) se alimenta de los ingresos petroleros no previstos superiores a los inicialmente contemplados en la ley de presupuesto.³³

En la medida que estos Fondos sean depositarios de una parte importante de los activos del sector público, una de las tareas esenciales es definir una estrategia de manejo de activos, las que debieran incluir reglas de inversión, objetivos deseados de riesgo, liquidez y retorno esperado.

Resulta importante la definición del organismo responsable de la gestión del fondo. Existen varias opciones, siendo las más comunes que la gestión esté a cargo del Ministerio de Finanzas o del Banco Central. Algunos países han elegido la conformación de un directorio independiente, formado por representantes del gobierno y del parlamento, ya sea para gestionar el fondo o para asesorar al gobierno en este tema. Más allá del organismo que se elija para llevar adelante esta tarea, resulta recomendable que la división de responsabilidades esté lo más claramente explicitada posible.

De los ejemplos existentes en la región, en el caso del FCC de Chile, el estado financiero de los depósitos está a cargo de la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda quien determina los giros cuando lo estima pertinente, ya que éstos no son automáticos. La administración del FAEP de Colombia recae sobre el Banco de la República y, específicamente sobre el gerente del Banco en calidad de administrador y se maneja en cuentas en el exterior, separadas para cada entidad participante. En el FEM de Venezuela, su administración operativa está a cargo del Banco Central bajo la dirección del Directorio de dicha institución.

Las reglas de operación del fondo deben ser transparentes y estables. Como una manera de monitorear que el fondo está cumpliendo sus objetivos, se recomienda prever auditorías externas. De la corta experiencia regional, se observan numerosos cambios en las reglas y la operatoria de los Fondos (ver anexo).

³² Respecto del registro del uso de estos recursos en la ejecución presupuestaria, la regla es la siguiente: los recursos destinados a la recompra de la deuda pública se registra como amortización (en otras palabras se registra como una fuente de financiamiento); aquellos destinados a estabilizar los ingresos petroleros se registran como ingresos; y aquellos destinados a educación y salud son sujetos a los criterios de la programación presupuestaria.

³³ Los recursos se destinan de la siguiente manera: el 45 % para la administración de pasivos; el 35 % para financiar la rectificación y pavimentación de la vía Troncal Amazónica; el 10% para financiamiento de proyectos de desarrollo integral de las provincias de Esmeraldas, Loja, Carchi. El Oro y Galápagos; y el 10% para equipamiento y fortalecimiento de la policía nacional.

Cuadro 9
PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS DE ESTABILIZACIÓN EN AMÉRICA LATINA
Institución de control

Nombre y fecha de creación	Objetivo	Precio de referencia	Depósito	Reglas de funcionamiento del fondo	Giro	Contabilidad del fondo	Institución de control
CHILE: Fondo de Compensación del Cobre (FCC) creado en 1985; después de un período sostenido de auge del precio del cobre.	Estabilización	Precio de largo plazo del cobre. Fijado por comité externo de expertos desde 2002 y el sitio publicado en la Web de la Dirección de Presupuesto para darle mayor transparencia al proceso.	Si precio efectivo mayor a precio de referencia: 0.04 \$US / libra de exceso son de libre disponibilidad para el Fisco; de los siguientes 0.06 \$US, el 50% queda de libre disponibilidad para el Fisco y los restantes 0.03 \$US / libra son depositados en el Fondo. Por los siguientes centavos de diferencia, los mayores ingresos se depositan en el Fondo.	Si precio efectivo menor a precio de referencia, la regla es simétrica. El fisco deberá girar al FCC los recursos.	No.	Activo del gobierno central presupuestario. Existen dos cuentas en el Banco central: una con signo positivo para los depósitos, otra con signo negativo para los giros. Los depósitos del fondo no se registran como ingresos del gobierno central, se registran como un financiamiento.	Ministerio de Hacienda
COLOMBIA: Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), creado en 1995.	Estabilización y ahorro		Si ingreso adicional es superior a ingreso adicional promedio	Si ingreso adicional es inferior a ingreso adicional promedio			Administrado por Banco de la República.
ECUADOR: Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP) creado en 2002.	Reducción de la deuda pública, estabilización y ahorro.	Dos precios de referencia del petróleo: uno para estimación de los ingresos petroleros del gobierno, otro (mayor al primero) para cálculo de los ingresos de los fondos (FEP y FEIREP).	Todos los ingresos provenientes del petróleo de participación del Estado transportado por el oleoducto OCP; y superávit del año fiscal anterior.	Los recursos del fondo se destinan de la siguiente forma: 70% para recomprar deuda, 20% para estabilizar los recursos petroleros y 10% para educación y salud.		Ingresos y egresos del FEIREP se registran en el presupuesto general del Estado, pero no son considerados como ingresos y gastos del presupuesto del gobierno central.	Ministerio de Economía y Finanzas, administrado por el Banco central.
[Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) creado en 1988 y modificado en 2000.]							
MEXICO: Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) creado en 2000.	Estabilización	Precio utilizado para estimar ingresos petroleros en la Ley de Ingresos de la Federación.	Ingresos excedentes a los presupuestados.	Si disminución en la recaudación del Gobierno Federal derivada de menores ingresos por exportación de petróleo respecto a las previstas en la Ley de Ingreso. Diferencial precio de referencia superior a 1.5 dólares.	Preferencia a los programas prioritarios que se aprobaron en el presupuesto de egresos de la federación.		
VENEZUELA: Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM) creado en 2004 reemplaza el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) creado en 1998.	Estabilización de los gastos de los tres niveles de gobiernos frente a las fluctuaciones de los ingresos ordinarios.	No.	Ejecutivo nacional; ingresos de origen petrolero adicionales (respecto del promedio de los últimos 3 años); ingresos por privatización o de concesiones o asociaciones estratégicas que no sean empleados para el manejo de pasivos públicos; y aportes extraordinarios del ejecutivo nacional. PDVSA: 50% del diferencial entre los ingresos por exportación de petróleo y sus derivados y el promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años.	Si casos para efectuar giros desde el FEM: - Disminución de la suma de los ingresos fiscales totales de origen petrolero respecto del promedio de los últimos tres años; - Disminución del ingreso por exportación de petróleo y sus derivados respecto del promedio de los últimos tres años; - Estado de emergencia económica.	No.	El FEM se registra como una fuente de financiamiento extraordinario (en las estadísticas de finanzas públicas del Banco central) y como financiamiento externo (en las estadísticas de finanzas públicas del MF) con signo positivo si los recursos se utilizaron para financiar el gasto público con signo negativo si el fondo se está acumulando.	Fondo financiero sin personalidad jurídica adscrito al Ministerio de Finanzas. Administrado por el Banco central.

Fuente: diversos documentos oficiales.

En términos desagregados, estos fondos tienen historias y desempeños muy diferentes. Por el lado del FCC, el mismo registra en su funcionamiento distintos períodos. En el período 1987- 1991, el precio del cobre registró valores muy altos, con lo cual los aportes en el FCC resultaron muy importantes. Por ejemplo en 1989, los aportes representaron \$US 1 203 millones, equivalentes a cerca de 5% del PIB. Durante ese período los giros fueron casi equivalentes a los aportes, lo que significa que las autoridades han usado los recursos disponibles. El período 1992-1997 fue marcado por una gran volatilidad en el precio del cobre, sin embargo, las autoridades no hacen uso de los recursos acumulados en el FCC. En 1997, el saldo acumulado asciende a \$US 1 801 millones, equivalentes a 2,3% del PIB siendo el máximo de la serie. En el período 1998-2003 se registró una fuerte caída en el precio del cobre, con lo cual los aportes al fondo son menores llegando a ser nulos en los años 2000 y 2003. Los recursos se utilizaron para constituir el Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo (FEPP).³⁴

En el caso de Colombia, a partir de 1995 comienza a operar el FAEP que como se observa en el gráfico 8 no logra atenuar la fuerte correlación existente entre los mayores ingresos por petróleo con el aumento del gasto público. Según algunos autores, el FAEP pese a no lograr los objetivos de ayudar a una mayor estabilidad fiscal y macroeconómica, ha servido como mecanismo de control a los gastos de las entidades territoriales (departamentos y municipios) que reciben ingresos petroleros.

Con respecto al impacto fiscal del FEIREP de Ecuador, debe tenerse en cuenta que fue creado en el año 2002 y que duró sólo 3 años, motivo por el cual no se tienen elementos suficientes como para evaluar su impacto sobre las cuentas públicas.

En el caso de México, si bien la creación del Fondo es relativamente reciente, como para arriesgar una definición concluyente, su poca importancia con respecto a los recursos totales, hace prever que su capacidad de estabilización sea reducida. El FEIP llegó a un máximo en el año 2000, de 0,14% del PIB, lo que representa un 0,6% de los ingresos totales del sector público. En este caso, como se observa en el gráfico 6, también se registra una fuerte correlación entre los ingresos por exportaciones y las erogaciones públicas, que la existencia del fondo no ha logrado corregir todavía.

Con respecto a Venezuela, el FIEM que se creó en 1998 (reemplazado en el 2004 por el FEM) es el fondo que más saldo acumuló (5,2% en el 2001). En ese año, el saldo alcanzado significó el 19% de los recursos totales del sector público no financiero (y 25% de los recursos totales del gobierno central). Deben destacarse, sin embargo, las sucesivas modificaciones en las reglas de funcionamiento del fondo y la utilización con fines distintos a los originalmente estipulados. Así durante el año 2004 el FEM no tuvo ningún aporte y a fines del año registró un saldo muy bajo, equivalente al 0,7% del PIB.

Como se observa en el cuadro 9, el tamaño de los Fondos en términos del PIB ha sido otro factor de diferenciación entre países. El FIEM de Venezuela es el fondo que más saldo acumuló (5,2% en el 2001). En ese año, el saldo alcanzado significó el 19,5% de los recursos totales del sector público no financiero. En el caso del FCC de Chile, el máximo alcanzado durante la vigencia del fondo se alcanzó en el año 1997 (2,3% del PIB), representando 7,4% de los recursos del sector público no financiero. Mientras que el FEIP de México llegó a un máximo en el año 2000, de 0,14% del PIB, lo que representa un 0,6% de los ingresos totales del sector público.

³⁴ El Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo (FEPP) es un mecanismo que define el porcentaje de las alzas en precio del crudo importado que debería ser traspasado al público. Su objetivo es mantener cierta estabilidad en los precios de los derivados del petróleo en el mercado nacional chileno. El FEPP fue creado en enero de 1991 (Ley 19.030) y se constituyó con un monto inicial de \$US 200 millones provenientes, a modo de préstamo, del Fondo de Compensación del Cobre.

Cuadro 10
SALDOS A FIN DE AÑO DE LOS FONDOS DE ESTABILIZACIÓN, 1996-2004
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Chile	2,3	2,3	2,0	1,5	1,0	0,9	0,4	0,1	0,2
Colombia				0,6	1,4	1,5	1,6	1,4	1,3
Ecuador								0,3	0,4
México					0,2	0,1	0,0	0,1	0,1
Venezuela				0,2	3,9	5,2	3,6	0,8	0,7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Se observa además que el aumento que se registra en los precios de los PNR desde el año 2002 y que impacta en los ingresos fiscales no ha significado un incremento concomitante en los saldos de los fondos de estabilización vigentes en la región.

En definitiva, la región ha observado un intenso uso de fondos de estabilización en los últimos años. Si bien resulta en algunos casos prematuro para hacer una evaluación conclusiva, los sucesivos cambios de regla sumado a la baja capacidad que han mostrado para acumular saldos, pone dudas sobre la capacidad de los mismos para cumplir con los objetivos enunciados.

VI. Algunas reflexiones finales

Una de las características más salientes de la región es la volatilidad de sus variables macroeconómicas. En este trabajo nos hemos detenido principalmente en dos factores que han sido mencionados reiteradamente como posibles causas de estas fluctuaciones: la especialización en bienes primarios y la política fiscal resultante.

Más allá del importante esfuerzo de diversificación de las exportaciones que se ha hecho en la región en los últimos años, en muchos países de América Latina, un solo producto ha mantenido una significativa participación en el total de las exportaciones.

Los ingresos fiscales en aquellos países especializados en la explotación de productos no renovables son una importante fuente de fluctuaciones. Pero la intensidad de esta volatilidad tiene origen en diferentes factores ya sea la volatilidad y persistencia de los choques en los precios de los bienes primarios, el grado de diversificación de la estructura tributaria, la posición fiscal original, la respuesta del gasto.

Entre las recomendaciones habituales para reducir la volatilidad asociada con las fluctuaciones de los precios de estos productos, se sugiere que las autoridades formulen estimaciones de precios adecuadas. De acuerdo con lo revisado en el documento esto resulta sumamente complejo no sólo por la alta volatilidad de estos precios, sino también por la dificultad que existe para descifrar cual es la persistencia de los choques de precios de estos productos. Tanto en lo que se refiere a volatilidad como a persistencia, los registros observados en el petróleo son mayores que los del cobre.

Adicionalmente, en los últimos años la creciente participación de las grandes economías asiáticas en el comercio internacional ha tendido a cambiar la demanda a favor de las materias primas. Esta nueva estructura parece estar dando lugar a cambios de largo plazo en el comportamiento de los precios de los productos primarios que deben tenerse especialmente en cuenta en el diseño de los instrumentos fiscales apropiados.

Los resultados fiscales de los países especializados en productos no renovables son en promedio más volátiles que el promedio de la región. Desagregando en los distintos componentes de la política fiscal, se observa que la variable más fluctuante son los ingresos fiscales provenientes de estos productos. No obstante, en algunos de los países de este grupo, la combinación de estos ingresos con aquellos generados en bases imponibles más estables le permite alcanzar estructura de ingresos menos volátiles.

En lo que se refiere a la composición del gasto en este grupo de países, se ha comprobado que existe una significativa utilización de los recursos provenientes de la explotación de PNR en el gasto de capital.

La experiencia reciente de la región en el diseño, implementación y economía política de los fondos de estabilización, puede servir como antecedente de los desafíos que enfrentará la política fiscal de la región en términos de estabilización. Si bien resulta difícil alcanzar una evaluación conclusiva en relación con estos fondos, teniendo en cuenta que en los casos de México y Venezuela estos mecanismos no tienen más que cuatro años de antigüedad y que en el caso de Ecuador el fondo implementado en el 2002 sólo duró 3 años, los sucesivos cambios de regla sumado a la baja capacidad que han mostrado para acumular saldos, plantea dudas sobre la capacidad de los mismos para cumplir con los objetivos enunciados.

Por supuesto que el mayor o menor éxito de este tipo de mecanismos en atenuar el impacto de la volatilidad de los ingresos sobre el gasto, no puede aislarse de la consistencia de la política fiscal en su conjunto. La experiencia nos muestra que muchas veces los países con políticas de gasto más prudentes tienden a establecer mecanismos de estabilización fiscal, y no que estos mecanismos por sí mismos lleven a políticas de gasto más prudentes (Davis et al 2003).

Entre las conclusiones del trabajo debe resaltarse el significativo impacto que puede tener en la función estabilización un adecuado diseño de la estructura tributaria. Mientras que durante los últimos años se ha hecho mucho hincapié en el rol que cumplen las reglas y mecanismos de estabilización por el lado de gasto, en este trabajo, sin minimizar estos desarrollos, se llama la atención sobre la capacidad estabilizadora de las instituciones tributarias y la posibilidad de acompañar cualquier mecanismo de estabilización con una estructura tributaria que haga una adecuada combinación de bases imponibles.

En definitiva, de acuerdo con el desempeño fiscal de los últimos años, existe espacio para el diseño e implementación de iniciativas fiscales con objetivos estabilizadores que, atendiendo las diferentes particularidades, hagan menos volátiles las cuentas fiscales de la región. Debe enfatizarse que la volatilidad no es monopolio de aquellos países concentrados en la exportación de productos no renovables. Esto hace que la discusión sobre políticas fiscales de estabilización, exceda al grupo de los países exportadores de PNR.

La actual coyuntura económica de la región se presenta como una buena oportunidad para discutir este tipo de iniciativas. Las medidas tomadas en los últimos años por los gobiernos de la región para mejorar la sostenibilidad de sus cuentas públicas (que se refleja en un aumento del superávit primario y disminución del endeudamiento público) sumadas a la favorable coyuntura económica, han permitido que se reduzca la tradicional tensión observada en la región entre la búsqueda de sostenibilidad fiscal a largo plazo y la aplicación de políticas de estabilización que responden a las fluctuaciones del ciclo.

Bibliografía

- Alesina, A. y G. Tabellini (2005), “Why is fiscal policy often procyclical?”, Documento de trabajo N. 11600, National Bureau of Economic Research.
- Artana, D. y R. López Murphy (1997), “Descentralización fiscal y aspectos macroeconómicos: una perspectiva latinoamericana”, en Aghón G. y H. Edling (comp.), *Descentralización fiscal en América Latina: nuevos desafíos y agenda de trabajo*. CEPAL, Naciones Unidas.
- Baldini, A. (2005), “Fiscal Policy and Business Cycles in an Oil-Producing Economy: The Case of Venezuela”, Documento de trabajo N. 05/237, Fondo Monetario Internacional.
- Barnett S. y R. Ossowski, (2003) “Operational Aspects of Fiscal Policy in Oil-Producing Countries” en Davis, J.M, R. Ossowski, y A. Fedelino (ed.) (2003) *Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries*, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C.
- Basch, M. y E. Engel, (1993), “Temporary shocks and stabilization mechanisms: the Chilean case” en Engel, E. y P. Meller (comp.), *External shocks and stabilization mechanisms*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo, Johns Hopkins University Press.
- Blanchard, O. y R. Perotti, (2002), “An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output”, *The Quarterly Journal of Economics*, November.
- Cashin, P., C. J. MacDermott and A. Scott, (1999), “Booms and slumps in world commodity prices”, Documento de trabajo N. 155, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- _____, H. Liang and C.J. McDermott (1999), “How persistent are shocks to world commodity prices?”, Documento de trabajo N. 80, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Catao, L. y B. Sutton (2002), “Sovereign defaults: the role of volatility”, Documento de trabajo N. 149, Fondo Monetario Internacional, Washington.

- CEPAL, (1949), Estudio Económico de América Latina, 1949, Santiago de Chile.
- _____ (2005a), Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005, Santiago de Chile.
- _____ (2005b), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005, Santiago de Chile.
- Cetrangolo, O., M. Damill, R. Frenkel y J.P. Jiménez (2000) "Ruptura con el pasado: la consolidación fiscal en Argentina?" en Talvi y Vegh (ed) Como armar el rompecabezas fiscal? Nuevos indicadores de sostenibilidad, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington DC.
- _____ y J.P. Jiménez (2003) "Política fiscal en Argentina durante la convertibilidad" Serie Gestión Pública 35, ILPES/CEPAL, Santiago de Chile.
- Daniel, J. (2001) "Hedging government oil price risk", Documento de trabajo N. 185, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Davis, J., R. Ossowski, J. Daniel, y S. Barnett (2003) "Stabilization and Saving Funds for nonrenewable resources: experiences and fiscal policy implications" en Davis, J.M, R. Ossowski, y A. Fedelino (ed.) (2003) Fiscal Policy Formulation and Implementation in Oil-Producing Countries, Fondo Monetario Internacional, Washington D.C.
- Engel, E. y P. Meller (comp.), (1993), External shocks and stabilization mechanisms, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo, Johns Hopkins University Press.
- Federico, G., J. Daniel y B. Bingham (2001), "Domestic petroleum price smoothing in developing and transition countries", Documento de trabajo N. 75, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Gavin, M. (1997), "A decade of reform in Latin America: has it delivered coger volatility?", Documento de trabajo N. 349, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- _____ et al. (1996), "Managing fiscal policy in Latin America and the Caribbean: volatility, procyclicality and limited creditworthiness", Documento de trabajo N. 326, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- _____ y R. Perotti, (1997), "Fiscal policy in Latin America" en Bernanke, B. y J. Rotemberg, NBER Macroeconomics Annual 1997, Cambridge, MA: MIT Press.
- Gavin, W. y F. E. Kydland, (1997), "Endogenous money supply and the business cycle," Working Papers 95-010D, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Kaminsky, G., C. Reinhart y C. Vegh (2004), "When it rains: procyclical capital flows and macroeconomic policies", Documento de trabajo N. 10780, National Bureau of Economic Research.
- Kaplinsky R. (2005), "Revisiting the revisited terms of trade: Hill China make a difference?", Instituto de Estudios para el Desarrollo, Universidad de Sussex, marzo.
- Lane, P. y A. Tornell, (1996), "Power, growth and the voracity effect", Journal of Economic Growth 1, 213-241.
- _____ (2002), "The cyclical behaviour of fiscal policy: evidence from the OECD", Trinity College Dublin Economic Paper, N. 20022, Febrero.
- Marcel M., M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides (2001), "Balance estructural del gobierno central. Metodología y estimaciones para 1987-2000", Estudios de Finanzas Públicas, Ministerio de Hacienda de Chile, Santiago de Chile.
- Martner R. y V. Tromben (2003) "Tax reforms and fiscal stabilization in Latin America", presentado en el Taller sobre Política tributaria, Banco central d'Italia, 3-5 Abril 2003 en Perugia, Italia.
- Ocampo J. A. y M. A. Parra (2003), "Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX", *Revista de la CEPAL*, N. 79, Santiago de Chile.
- _____ y M. A. Parra (2005), "The Commodity Terms of Trade and Their Strategic Implications for Development" in Jomo K. S., Economic Globalization, Hegemony and the Changing World Economy During the Long Twentieth Century, Oxford University Press, New Delhi and Oxford, 2005.
- Prebish R. (1950), Crecimiento, desequilibrio y disparidades: interpretación del proceso de desarrollo, Estudio Económico de América Latina 1949, E/CN.12/164/Rev.1, Nueva York, Naciones Unidas. Este texto corresponde a la primera parte de dicho Estudio Económico.
- Ramey, G. y V. Ramey, (1995), "Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth," *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 85(5), pages 1138-51.
- Singer H. (1950), "US foreign investment in underdeveloped areas, the distribution of gains between investing and borrowing countries, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, N. 40, Nashville, Tennessee, American Economic Association.
- Solimano A. (2003), "Managing Macroeconomic Volatility: Stabilization Funds, Self-Insurance and Market-Insurance", presentado en el Seminario "Management of Volatility, Financial Globalization and Growth in Emerging Economies" organizado por CEPAL (24-25 de abril de 2003).
- Talvi, E. y C. A. Vegh, (2000), "Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy," NBER Working Papers 7499, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Tapia, H., (2003), "Balance estructural del Gobierno central de Chile: análisis y propuestas", Serie Macroeconomía del Desarrollo N. 25, CEPAL, Santiago de Chile.

Anexos

Anexo 1

Descripción de los Fondos de estabilización y ahorro en América Latina

Chile: Fondo de Compensación del Cobre (creado en 1985 y activado en 1987)

En 1985, se crea el Fondo de Compensación del Cobre (FCC),³⁵ el que estuvo operativo a partir de 1987 con el objetivo original de atenuar las fluctuaciones del tipo de cambio real, regulando la disponibilidad de divisas en la economía. Sin embargo, a partir de la década de los 90 su objetivo ha consistido fundamentalmente en estabilizar la disponibilidad de los recursos fiscales provenientes de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO), la empresa de propiedad estatal que está dedicada a la extracción y venta de cobre.^{36 37}

Los movimientos de este Fondo se registran en dos cuentas en dólares, que la Tesorería General de la República mantiene en el Banco Central, quien debe incorporarlos a sus reservas internacionales. Los depósitos se registran en una cuenta con signo positivo, lo que refleja la captación de recursos provenientes de un mayor precio del cobre, y los giros del Fondo se registran en una cuenta con signo negativo, cuando el precio del cobre cae por debajo del precio de referencia.

Las autoridades establecen anualmente un precio base³⁸ para el cobre con el que se compara el precio efectivo.³⁹ Las reglas de acumulación y desacumulación del FCC son simétricas. Por una parte, cuando el precio efectivo es *mayor* que el precio base, se depositarán en el FCC los ingresos remanentes de acuerdo a la siguiente regla: los primeros 4 centavos de dólar por libra de exceso son de libre disponibilidad para el Fisco; de los siguientes 6 centavos de dólar por libra, el 50% (es decir 3 centavos de dólar por libra) quedan de libre disponibilidad para el Fisco y los restantes 3 centavos de dólar por libra son depositados en el Fondo; por los siguientes centavos de diferencia, los mayores ingresos se depositan en el Fondo.

Por otra parte, cuando el precio efectivo es inferior al precio base, el Fisco puede girar del FCC los recursos necesarios de acuerdo a la siguiente regla: por los primeros 4 centavos de dólar por libra de menor precio no se efectúan giros desde el Fondo; de los siguientes 6 centavos de dólar por libra de menor precio el Fisco gira del Fondo el 50% (o sea 3 centavos de dólar por libra) y; por

³⁵ Su creación se establece con el Oficio Ordinario N 1561/1520 de diciembre de 1985 del Ministerio de Hacienda.

³⁶ Hasta 1970, las minas de cobre de Chile eran propiedad fundamentalmente de compañías norteamericanas (Anaconda, Cerro, Kennecott). En 1971, el Congreso votó una reforma constitucional para nacionalizar las minas más grandes y en 1976, el gobierno militar creó CODELCO para administrar las minas nacionalizadas (Chuquibambilla, El Salvador, Andina y El Teniente). CODELCO produce más del 10% de la producción mundial de cobre y es primer exportador a nivel mundial.

³⁷ CODELCO al ser una empresa estatal está sometida a un régimen tributario distinto al resto de las empresas chilenas. Al igual que el resto de las empresas, ésta debe pagar el impuesto a la renta de primera categoría que es de 17 por ciento (a contar del año 2004), pero adicionalmente, el Decreto Ley N° 2.398 establece una tasa adicional de 40 por ciento. Por otra parte, a través de la ley N° 13.196 (llamada Ley Reservada) se grava con un 10 por ciento el retorno en moneda extranjera por la venta al exterior de la producción de cobre propio, incluidos sus subproductos. La Ley Reservada estableció, en 1976, que el 10 por ciento de las ventas al exterior de CODELCO debían ser depositadas en dólares en el Banco Central con el objeto de financiar las compras militares. A comienzo del régimen militar, la Ley N° 18.445 decretó que el aporte de CODELCO se haría sobre el total de las ventas del exterior y estableció un monto mínimo de 90 millones de dólares anuales, a ser repartidos por igual por las tres ramas de la Fuerzas Armadas. En 1986 se estableció un alza de un 100 por ciento al monto mínimo de CODELCO, dejándolo en un piso de 189 millones de dólares y, además, agregándole un mecanismo de reajuste anual. Posteriormente, antes de la vuelta a la democracia, los aportes de la Ley Reservada volvieron a aumentar su mínimo hasta los 210 millones de dólares. Cada vez que el 10 por ciento de las ventas totales no alcanza a cubrir el piso, el Fisco debió cubrir la diferencia, como ocurrió en 1986 y 1987 en que el Estado aportó un suplemento de 38 y 25 millones de dólares a las instituciones castrenses.

³⁸ Precio fijado anualmente por el Ministerio de Hacienda. A partir de 2002 el precio es fijado según la opinión del Comité de expertos del Precio de Referencia del Cobre. Dicho precio representa la aproximación del promedio de las estimaciones de cada integrante del Comité, excluyendo las dos observaciones extremas. Las actas de reuniones del comité de expertos son publicadas en la página Web de la Dirección de Presupuesto dando, de esa forma, mayor transparencia al proceso.

³⁹ Precio observado de las exportaciones de cobre de CODELCO en el trimestre anterior a la aplicación del instrumento.

los siguientes centavos de dólar por libra de menor precio, el Fisco girará del Fondo la totalidad de los ingresos correspondientes.

El estado financiero de los depósitos está a cargo de la Dirección de Presupuesto y el Ministerio de Hacienda quienes determinan los giros cuando lo estiman pertinente, ya que éstos no son automáticos. Respecto a la contabilidad, a partir del año 2004,⁴⁰ los depósitos y giros del FCC se registran como flujos en activos financieros del gobierno central presupuestario (al igual que el Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo), en otras palabras los depósitos y giros no se registran como ingresos y gastos del gobierno central, sino como una fuente de financiamiento.

De la observación de los saldos del fondo a fin de año, se pueden distinguir tres períodos claros (véase cuadro 1):

- *1987- 1991*: período de auge del precio del cobre durante el cual los aportes en el FCC son importantes. Por ejemplo en 1989 los aportes representan \$US 1 203 millones equivalentes a cerca de 5% del Producto Interno Bruto (PIB). Durante ese período los giros son casi equivalentes a los aportes. Las autoridades entonces usan los recursos disponibles.

- *1992-1997*: período marcado por una gran volatilidad en el precio del cobre, sin embargo, las autoridades no hacen uso de los recursos acumulados en el FCC. En 1997, el saldo acumulado asciende a \$US 1801 millones, equivalentes a 2,3% del PIB siendo el máximo de la serie.

- *1998-2003*: período marcado por la caída del precio del cobre. Los aportes al fondo son menores llegando a ser nulos en los años 2000 y 2003. Los recursos sirvieron, entre otros, a constituir el Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo (FEPP).⁴¹

Además del FCC, existe otro concepto de cuenta especial llamado Precio de Referencia (Decreto Ley 3653 de 1981), el cual es fijado anualmente por decreto. Los recursos adicionales que ingresen a Rentas Generales, originados en concepto de impuestos a la renta como por concepto de excedentes de las empresas públicas, y que provienen de las empresas dedicadas a la minería del cobre, generados porque el precio de venta de la libra del cobre sea superior al precio de referencia, deben depositarse en una cuenta especial de la Tesorería General y deben destinarse a amortizaciones extraordinarias de deuda pública. El precio de referencia se determina mediante una fórmula establecida en el decreto y considera el promedio de los últimos seis años anteriores.

⁴⁰ A partir del año 2004, Chile inicia oficialmente la aplicación del Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas 2001 para sus estadísticas fiscales.

⁴¹ El FEPP es un mecanismo que define el porcentaje de las alzas en precio del crudo importado que debería ser traspasado al público. Su objetivo es mantener cierta estabilidad en los precios de los derivados del petróleo en el mercado nacional chileno. El FEPP fue creado en enero de 1991 (Ley 19.030) y se constituyó con un monto inicial de \$US 200 millones provenientes, a modo de préstamo, del Fondo de Compensación del Cobre.

Cuadro A.1
FONDO DE COMPENSACIÓN DEL COBRE: APORTES, GIROS Y SALDO
A FINAL DE CADA PERÍODO. 1987-2004
(En millones de dólares)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Aportes	26	496	1 203	785	752	135	10	53	664
Giros		440	1 260	256	663	0	39	101	0
Saldo	26	83	26	555	644	779	750	702	1 366
Precio referencia	62	71	75	79	82	93	96	96	96
Precio efectivo	81	118	129	121	106	104	87	105	133
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Aportes	324	118	4	63	0	250	139	0	1 012
Giros	7	0	273	516	405	302	483	202	716
Saldo	1 683	1 801	1 531	1 078	673	621	277	75	208
Precio referencia	96	96	96	92	92	92	n/a	88	88
Precio efectivo	104	103	75	71	82	72	71	81	130

Fuente: Dirección de Presupuesto y Tesorería de la República de Chile.

Colombia: Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP, creado en 1995)

El Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) fue creado en 1995 teniendo como propósito exclusivo el de ahorro fiscal y estabilización macroeconómica. ECOPETROL, las entidades territoriales receptoras de regalías y compensaciones monetarias (zonas de extracción de petróleo) y el Fondo Nacional de Regalías ahorran o desahorran en el Fondo según las reglas de funcionamiento establecidas en la ley.

La administración del FAEP recae sobre el Banco de la República y, específicamente sobre el gerente del Banco en calidad de Administrador y se maneja en cuentas en el exterior separadas para cada entidad participante. Por otro lado, el Comité Directivo integrado por diversas autoridades públicas, tiene por funciones principales tomar las decisiones relativas a las decisiones de inversión, administración y control de los recursos.

Sus reglas de ahorro son estrictas y específicas las que obligan a transferir al Fondo los excedentes del ingreso adicional por sobre el ingreso adicional promedio. El ingreso adicional es la suma que excede el ingreso básico. El ingreso básico es lo que corresponde por ley a cada entidad de acuerdo a su participación porcentual en cada categoría de entidades y partiendo de la siguiente base de ingresos por categoría:

ECOPETROL:	\$US 9,30 millones;
Fondo Nacional de Regalías:	\$US 2,09 millones;
Departamentos productores:	\$US 2,26 millones;
Municipios productores:	\$US 0,47 millones;
Municipios portuarios:	\$US 0,34 millones;
Departamentos no productores receptores:	\$US 0,22 millones.

Esta base es ajustada cada año por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos. El ingreso adicional promedio es el promedio móvil de los ingresos adicionales mensuales de cada una de las entidades.

A su vez, el reintegro de los recursos también tiene reglas específicas de operación cuando el ingreso adicional promedio excede al ingreso adicional en la forma que señala la ley.

Según algunos analistas, el FAEP pese a no lograr los objetivos de ayudar a una mayor estabilidad fiscal y macroeconómica, ha servido como mecanismo de control a los gastos de las entidades territoriales que reciben ingresos petroleros y, además, a tener una mayor noción de los déficit fiscales del Gobierno Nacional.

Cuadro A.2
COLOMBIA: FONDO DE AHORRO Y ESTABILIZACIÓN PETROLERA
AHORRO / DESAHORROS Y SALDOS A FINAL DE PERÍODO, 1999-2004
(En millones de dólares y porcentajes del Producto Interno Bruto)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
En millones de dólares						
Ahorro (-) Desahorro	284	742	196	-136	-50	69
ECOPEPETROL	209	518	164	-3	-24	94
Regiones	75	224	32	-133	-26	-25
Saldo fin de período	473	1 147	1 265	1 124	1 112	1 286
ECOPEPETROL	346	814	910	1 062	1 074	1 271
Regiones	128	333	355	62	38	16
En % de PIB						
Ahorro (Desahorro)	0,4	0,9	0,2	-0,2	-0,1	0,1
ECOPEPETROL	0,3	0,6	0,2	0,0	0,0	0,1
Regiones	0,1	0,3	0,0	-0,2	0,0	0,0
Saldo fin de período	0,6	1,4	1,5	1,6	1,4	1,3
ECOPEPETROL	0,4	1,0	1,1	1,5	1,3	1,2
Regiones	0,2	0,4	0,4	0,1	0,0	0,0

Fuente: Ministerio de Hacienda de Colombia, diversos documentos del CONFIS.

Ecuador: Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) y Fondo de Estabilización, Inversión Social y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP)

En Ecuador el Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) se crea mediante la Ley para la Reforma a las Finanzas Públicas en 1998 con el objetivo de estabilizar los ingresos petroleros durante la ejecución presupuestaria. En ese sentido, tanto el precio como el volumen de exportación se comparaban a los establecidos en el Presupuesto General del Estado.

El destino de los recursos constituidos en el FEP fue el siguiente: 45% para reducir el nivel de endeudamiento a través primero del financiamiento de amortización de obligaciones y segundo a través de la creación de un fondo (el FEIREP, véase más adelante); 35% para la acumulación de activos a través del financiamiento de la construcción de la vía Troncal Amazónica; 10% para la promoción y desarrollo de proyectos de inversión en la frontera norte del país; 10% para Policía Nacional.

El Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP) se crea en 2002 y se enmarca dentro de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal. Esta ley establece, además de la creación del FEIREP, planes

plurianuales, reglas macrofiscales (límite del crecimiento real del gasto primario a 3,5% por año y meta del coeficiente de deuda pública sobre el PIB de 40% para el mediano plazo), y promueve la transparencia fiscal. Los recursos que alimentan el fondo son los siguientes: los ingresos del Estado provenientes del petróleo crudo transportado por el oleoducto de crudos pesados, los originados por los rendimientos financieros del FEIREP, y los generados en el superávit presupuestario del año fiscal anterior.

Los recursos de este Fondo se destinan de la forma siguiente: 70% para la gestión de pasivos, 20% para estabilizar los ingresos petroleros hasta alcanzar el 2.5% del PIB, y a cubrir los gastos ocasionados por catástrofes y para atender emergencias legalmente declaradas; y en un 10% para desarrollo de proyectos de inversión en educación y salud. En ningún caso los recursos del fondo se pueden destinar a financiar gasto corriente. Respecto del registro del uso de estos recursos en la ejecución presupuestaria, la regla es la siguiente: los recursos destinados a la recompra de la deuda pública se registra como amortización (en otras palabras se registra como una fuente de financiamiento); aquellos destinados a estabilizar los ingresos petroleros se registran como ingresos; y aquellos destinados a educación y salud son sujetos a los criterios de la programación presupuestaria.

Cuadro A.3

**ECUADOR: RECURSOS, DESTINO Y SALDO DEL FONDO DE ESTABILIZACIÓN,
INVERSIÓN SOCIAL Y PRODUCTIVA Y REDUCCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO, 2003-2004**
(En millones de dólares y en porcentajes del Producto Interno Bruto)

	2003		2004	
	\$US millones	% de PIB	\$US millones	% de PIB
Ingresos ventas crudo pesado	81	0,3	522	1,7
45% FEP	-	-	36	0,1
Total recursos	81	0,3	558	1,8
Recompras deuda	-	-	382	1,3
Estabilización	-	-	110	0,4
Financiamiento gasto social	-	-	40	0,1
Total destino	-	-	532	1,8
Movimiento neto	81	0,3	26	0,1
Saldos	81	0,3	106	0,4
70% Recompra deuda	56	0,2	65	0,2
20% Estabilización	16	0,1	18	0,1
10% Gasto social	8	0,0	24	0,1

Fuente: Banco central de Ecuador, "Informe del Directorio al Presidente de la República y al H. Congreso Nacional", II Semestre 2005.

En junio de 2005, el Congreso aprobó una reforma a la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal que entre otras cosas tiene como consecuencia la reasignación de los fondos constituidos en el FEIREP hacia el Presupuesto General del Estado.

México: Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) (creado en 2000)

El Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) se crea en diciembre de 2000.⁴² Este tiene como objetivo “aminorar el efecto sobre las finanzas públicas y la economía nacional de cambios en el nivel de los ingresos públicos, derivados de movimientos abruptos de en los precios internacionales del petróleo”.⁴³

Sus funciones son más amplias que el resto de los ejemplos considerados al autorizar el monto de recursos que deben extraerse del FEIP para compensar la caída de los ingresos petroleros por concepto de exportación presupuestados en la Ley de Ingresos, además de los roles tradicionales de supervisión y administración financiera del Fondo.

Los recursos del Fondo se integran con los ingresos excedentes a los considerados en el Presupuesto de Egresos de la Federación, según las estimaciones de ingresos. Una disminución en la recaudación del Gobierno Federal derivada de menores ingresos por exportación de petróleo respecto a las previstas en la Ley de Ingresos podrán compensarse hasta en un 50% de los recursos del Fondo del ejercicio fiscal anterior. Estos recursos se destinarán a cubrir los programas que se aprobaron el Presupuesto de Egresos de la federación dando mayor preferencia a los programas prioritarios en caso de que dichos recursos no alcancen a cubrir las erogaciones previstas.

Este Fondo se creó en el año 2000 y fue impulsado por el elevado precio del petróleo. El primer aporte se constituye de 9.133 millones de pesos (equivalentes a \$US 954 millones, véase cuadro 4) provenientes del elevado precio del petróleo y del saldo final del Fondo de Contingencia por 1.716 millones de pesos para constituir este fondo. Los recursos del FEIP disminuyeron dramáticamente en el primer trimestre del 2002, producto de la utilización de 8000 millones de pesos.⁴⁴ A noviembre del 2004, el FEIP recibió un anticipo de 7,8 mil millones de pesos en base a los ingresos excedentes estimados para el año.

⁴² Ley publicada en el Diario Oficial el 15 de marzo de 2001. Posteriormente, en marzo de 2002, las autoridades modifican las reglas de operación del fondo.

⁴³ En las modificaciones de las reglas del fondo, el objetivo del fondo cambia: “aminorar el efecto sobre las finanzas públicas y la economía nacional cuando ocurran disminuciones de los ingresos por exportación de petróleo, a consecuencia de cambios en el precio y volumen de exportación de petróleo, así como en el tipo de cambio, con respecto a lo previsto en la Ley de Ingresos de la Federación del ejercicio fiscal (...) para cubrir el gasto previsto en el Presupuesto de Egresos.”

⁴⁴ Lo anterior contravenía lo estipulado en la ley original, dando cuenta de un uso de los recursos por parte del Ejecutivo en forma discrecional. Para subsanar este punto, se modificó, en marzo del 2002, el párrafo que hace mención a la restricción sobre los diferenciales de precios del petróleo, a la vez que se agrega en forma temporal un artículo que permite la utilización de recursos mayores a los permitidos.

Cuadro A.4

**MÉXICO: FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE LOS INGRESOS DEL PETRÓLEO
APORTES, GIROS Y SALDO A FINAL DE CADA PERÍODO, 2000-2005**
(En millones de dólares y porcentajes del Producto Interno Bruto)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	(en millones de dólares)					
Saldo	954	881	7	559	702	
Aportes	954	104	19	552	736	
Giros	-	222	792	-	592	
Precio referencia (\$US / barril)	15,50	18,00	17,00	17,00	20,00	27.0
Precio efectivo (\$US / barril)		19,00	21,50	24,20	29,20	
	(en % de PIB)					
Saldo	0,17	0,14	0,00	0,09	0,10	
Aportes	0,02	0,00	0,09	0,10	0,02	
Giros	0,03	0,13	-	0,08	0,03	

Fuente: Secretaría de Hacienda y crédito público.

Venezuela: Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM) (creado en 2004), que reemplaza al antiguo Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM creado en 1999)

El FIEM

El Fondo de Inversión para la Estabilización Económica (FIEM) fue creado a fines de 1998,⁴⁵ con el objeto de atenuar los efectos de las fluctuaciones del ingreso petrolero sobre las cuentas fiscales, y las operaciones cambiarias y monetarias en Venezuela. La normativa establecida en este decreto fue modificada en varias oportunidades bajo el periodo presidencial siguiente. El FIEM es administrado por el Banco Central de Venezuela bajo la dirección del Directorio de dicha institución. A su vez, el FIEM mantiene cuentas separadas para los recursos aportados por cada entidad (el ejecutivo nacional, PDVSA y las entidades estatales), así como también la proporción de beneficios por las inversiones que corresponde a cada una de ellas. El aporte inicial fue de \$US 215 millones (véase cuadro A.5).

Durante su existencia, el FIEM tuvo distintas modalidades de captación de recursos.⁴⁶ En la primera, el proyecto consideraba la creación de un Fondo que se alimentaría de los aportes de recursos provenientes de la República, entidades estatales y de Petróleos de Venezuela, según especificaciones que describimos más adelante y por aportes extraordinarios del Ejecutivo. El Ejecutivo Nacional debía transferir los ingresos, deducidos del situado constitucional, que excedían el promedio de recaudación en los últimos 5 años por concepto de impuestos a la renta de personas no naturales que se dediquen a la explotación de hidrocarburos y de actividades conexas, impuesto de explotación de petróleo y gas e impuestos a la renta derivados de dividendos decretados y

⁴⁵ Decreto N. 2991 publicado el 4 de noviembre de 1998.

⁴⁶ Existen cinco modificaciones: decreto N. 146 del 14 de junio de 1999; decreto N. 1478 del 15 de octubre del 2001; primera reforma al decreto N. 1478 del 11 de octubre de 2002; segunda reforma al decreto N. 1478 del 7 de enero de 2003; tercera reforma al decreto N. 1478 publicado el 4 de abril de 2004.

pagados por PDVSA. Las entidades estatales transferirían el situado constitucional y asignaciones económicas especiales. Por último, PDVSA contribuiría con los recursos que excedieran el promedio de los últimos 5 años provenientes de la exportación de hidrocarburos y derivados, netos de impuestos y los ingresos extraordinarios por cuotas de participación de privados en procesos de licitación. Posteriormente, las bases de cálculos fueron modificadas: se reemplazaron los promedios de ingresos de los 5 años anteriores por montos fijos en dólares. En 2001, con el propósito de mejorar la operación del Fondo, se reformó parcialmente su operación, considerando cambios en los aportes para el FIEM. En ellos se consideran transferencias que irán en aumentos progresivos desde 6% a 10% de los ingresos fiscales petroleros y los ingresos por hidrocarburos durante el periodo 2003-2007.

Respecto del uso de los recursos del FIEM, estos también estaban determinados por el decreto. En el decreto original, se establecía una simetría respecto de la posibilidad de girar los recursos disponibles en el FIEM. Así, el Ejecutivo Nacional podía girar los recursos desde el FIEM si los ingresos disminuían respecto del promedio de recaudación de los últimos 5 años por concepto de impuestos a la renta de personas no naturales que se dediquen a la explotación de hidrocarburos y de actividades conexas, impuesto de explotación de petróleo y gas e impuestos a la renta derivados de dividendos decretados y pagados por PDVSA. Lo mismo con las entidades estatales y PDVSA. Existía adicionalmente un límite de acumulación de los recursos, el cual establecía que cuando el monto de los recursos excedía el 80% del monto equivalente al promedio de los últimos cinco años, el excedente se distribuiría a las tres entidades. Cabe destacar que estas normas también sufrieron modificaciones posteriores. Primero se estableció que 40% de los recursos del FIEM se destinarían a transferencias al Fondo Único Social. Adicionalmente, en 2002, se estableció que “el Presidente de la República (...) podrá autorizar la utilización por parte de PDVSA, de los recursos acumulados en el FIEM (...)”. Esto se hizo efectivo en diciembre de 2002: PDVSA efectuó un retiro por un monto de \$US 500 millones para recomponer las Reservas Internacionales del Banco Central.

Los recursos del FIEM se han ido incrementando desde su creación hasta 2001. A partir de dicho año las disminuciones en los saldos totales se derivan de los retiros efectuados, especialmente en 2002.

EI FEM

En el año 2004 se crea el Fondo de Estabilización Macroeconómica,⁴⁷ con el objetivo de lograr la estabilidad de los gastos del Estado en los niveles nacional, estatal y municipal, frente a las fluctuaciones de los ingresos ordinarios. Su administración operativa está a cargo del Banco central.

Se establece como fecha de inicio de ahorro el año 2005. Como se puede observar en el cuadro 5, no existen aportes para el año 2004 (excepto aquellos correspondientes al concepto de ingresos financieros). Los recursos del FEM están constituidos por:

Los aportes de parte del Ejecutivo,⁴⁸ las entidades estatales y municipales y PDVSA,⁴⁹ por concepto de los ingresos de origen petrolero adicionales;

Los ingresos por privatizaciones de empresas públicas o concesiones o asociaciones estratégicas que no hayan sido empleados en operaciones vinculadas al manejo de pasivos públicos;

Los aportes extraordinarios que efectúe el Ejecutivo Nacional.

⁴⁷ Ley de creación del FEM publicada en Gaceta Oficial N° 37.827, el 27 de noviembre de 2003.

⁴⁸ El Ejecutivo aporta al FEM, una vez deducido el monto correspondiente al sistema de justicia, la totalidad de la diferencia entre la sumatoria de los ingresos fiscales de origen petrolero (impuesto a la renta, regalías e ingresos por dividendos) efectivamente percibidos y el promedio de dichos ingresos en los últimos tres años.

⁴⁹ PDVSA aporta al FEM el 50% de la diferencia en exceso entre los ingresos por exportación de petróleo y sus derivados y el promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años.

El FEM procederá a transferir fondos al Tesoro, en las siguientes situaciones:

Disminución de la suma de los ingresos fiscales de origen petrolero, respecto del promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años;

Disminución del ingreso por exportación de petróleo, respecto del promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años;

Estado de emergencia económica.

El monto a retirar por el Ejecutivo y las entidades estatales y municipales no excederá el 100% de la diferencia entre el ingreso estimado para ese ejercicio y el promedio de dichos ingresos recaudados en los últimos tres años. PDVSA podrá retirar hasta el 75% de la diferencia entre el ingreso estimado para ese ejercicio y el promedio de dichos ingresos.

Cuadro A.5

VENEZUELA: FONDO DE INVERSIÓN Y ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA APORTES, GIROS Y SALDO A FINAL DE CADA PERÍODO. 1999-2004
(En millones de dólares y porcentajes del Producto Interno Bruto)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
(en millones de dólares)						
Saldo	215	4 590	6 229	2 856	700	710
Aportes (incluye Ing. Financieros)	215	4 377	2 550	515	21	10
Ejecutivo nacional		1 697	214	8	0	0
PDVSA	215	2 201	1 678	489	19	10
Entidades estatales		479	658	18	2	0
Giros		2	896	3 871	2 170	0
Ejecutivo nacional		1	894	965	51	0
PDVSA ^{1/}		1	1	2 174	1 703	0
Entidades estatales		0	1	732	416	0
(en % de PIB)						
Saldo	0,2	3,9	5,2	3,6	0,8	0,7
Aportes (incluye Ing. Financieros)	0,2	3,7	2,1	0,7	0,0	0,0
Ejecutivo nacional		1,4	0,2	0,0	0,0	0,0
PDVSA		1,9	1,4	0,6	0,0	0,0
Entidades estatales		0,4	0,5	0,0	0,0	0,0
Giros		0,0	0,7	4,9	2,5	0,0
Ejecutivo nacional		0,0	0,7	1,2	0,1	0,0
PDVSA		0,0	0,0	2,7	2,0	0,0
Entidades estatales		0,0	0,0	0,9	0,5	0,0

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Nota: ^{1/} En 2002, incluye retiro efectuado el 20/12/2002 por un monto de \$US 500 millones, según instrucciones de PDVSA. Esto se tradujo en un incremento de las Reservas Internacionales del Banco central y una recomposición de las Reservas Internacionales Totales (BCV + FIEM).



NACIONES UNIDAS

Serie

CEPAL

Macroeconomía del desarrollo

Números publicados

1. The impact of structural reforms on growth in Latin America and the Caribbean: An empirical estimation, Hubert Escaith and Samuel Morley (LC/L.1446-P), Sales N° E.00.II.G.123 (US\$10.00), 2000. [www](#)
2. Modernización económica y empleo en América Latina. Propuestas para un desarrollo incluyente, Tilman Altenburg, Regine Qualmann y Jürgen Weller (LC/L.1512-P), N° de venta S.01.II.G.55 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
3. Exportaciones de manufacturas de América Latina: ¿Desarme unilateral o integración regional?, José Miguel Benavente, (LC/L.1523-P), N° de venta S.01.II.G.66 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
4. Globalization and Liberalization: The Impact on Developing Countries, Barbara Stallings, (LC/L.1571-P), Sales N° E.01.II.G.114 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
5. Job Creation in Latin America in the 1990s: The Foundation for Social Policy, Barbara Stallings and Jürgen Weller (LC/L.1572-P), Sales N° E.01.II.G.115 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
6. Procesos de exclusión e inclusión laboral: la expansión del empleo en el sector terciario, Jürgen Weller, (LC/L.1649-P), N° de venta S.01.II.G.187 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
7. Tributación ambiental, macroeconomía y medio ambiente en América Latina: aspectos conceptuales y el caso de Brasil, Ronaldo Seroa da Motta, (LC/L.1650-P), N° de venta S.01.II.G.188 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
8. Long Run Economic Development in Latin America in a Comparative Perspective: Proximate and Ultimate Causes, André A. Hofman, (LC/L.1665-P), Sales N° E.01.II.G.199 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
9. Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis, Barbara Stallings and Rogerio Studart, (LC/L.1670-P), Sales N° E.01.II.G.205 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
10. La problemática de la coordinación de políticas económicas, Christian Ghymers, (LC/L.1674-P), N° de venta S.01.II.G.209 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
11. The Evolution of World Income Inequality: Assessing the Impact of Globalization, Andrés Solimano, (LC/L.1686-P), Sales N° E.01.II.G.124 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
12. ¿Cuán dinámicas son las exportaciones intrarregionales latinoamericanas?, José Miguel Benavente, (LC/L.1669-P), N° de venta S.02.II.G.10 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
13. Euro and the financial relations between Latin America and Europe: Medium and long-term implications, Luis Miotti, Dominique Plihon y Carlos Quenan, (LC/L.1716-P), Sales N° E.02.II.G.27 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
14. Regional integration and the issue of choosing an appropriate exchange-rate regime in Latin America, Hubert Escaith, Christian Ghymers and Rogerio Studart (LC/L.1732-P), Sales N° E.02.II.G.86 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
15. Globalizing talent and human capital: Implications for developing countries, Andrés Solimano (LC/L.1773-P), Sales N° E.02.II.G.87 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
16. Las políticas de mercado de trabajo y su evaluación en Brasil, Carlos Alberto Ramos (LC/L.1814-P), N° de venta S.02.II.G.128 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
17. Las políticas de mercado de trabajo y sus evaluaciones en Chile, Guillermo García-Huidobro (LC/L.1833-P), N° de venta S.02.II.G.139 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
18. Las políticas de mercado de trabajo en México y su evaluación, Norma Samaniego (LC/L.1834-P), N° de venta S.02.II.G.140 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
19. Las políticas de mercado de trabajo y su evaluación en América Latina, Norma Samaniego (LC/L.1836-P), N° de venta S.02.II.G.142 (US\$ 10.00), 2002. [www](#)
20. Emergencia del euro y sus implicaciones para América Latina y el Caribe, Hubert Escaith y Carlos Quenan (coordinadores) (LC/L.1842-P), N° de venta S.03.II.G.7 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
21. Estudio de las experiencias europeas de instrumentos de evaluación de las políticas del mercado de trabajo, Francisco Mato, (LC/L.1846-P), N° de venta S.03.II.G.13 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
22. Development cycles, political regimes and international migration: Argentina in the twentieth century, Andrés Solimano, (LC/L.1847-P), Sales N° E.03.II.G.14 (US\$10.00), 2003. [www](#)
23. Governance crisis and the Andean region: A political economy analysis, Andrés Solimano (LC/L.1860-P), Sales N° E.03.II.G.33 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
24. Regional integration in Latin America and dynamic gains from macroeconomic cooperation, Hubert Escaith and Igor Paunovic, (LC/L.1933-P), Sales N° E.03.II.G.92 (US\$10.00), 2003. [www](#)
25. Balance estructural del Gobierno central de Chile: análisis y propuestas, Heriberto Tapia (LC/L.1938-P), N° de venta S.03.II.G.97 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)

26. Remittances by emigrants: Issues and evidence, Andrés Solimano, (LC/L.1990-P), Sales N° E.03.II.G.152 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
27. Prevention and insurance of conflict and terrorism: Issues and evidence for Latin America, Andrés Solimano (LC/L.2005-P), Sales N° E.03.II.G.166 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
28. La problemática inserción laboral de los y las jóvenes, Jürgen Weller (LC/L.2029-P), N° de venta S.03.II.G.192 (US\$ 10.00), 2003. [www](#)
29. Towards development in landlocked economies, Rodrigo Cárcamo-Díaz (LC/L.2075-P), Sales N°E.04.II.G.18 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
30. Political violence and economic development in Latin America: Issues and evidence, Andrés Solimano (LC/L.2194-P), Sales N°E.04.II.G.121 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
31. La inversión para la provisión de servicios públicos y su financiamiento en América Latina y el Caribe: evolución reciente, situación actual y políticas, Luis Lucioni (LC/L.2213-P), Sales N° S.04.II.G.135 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
32. El papel del poder legislativo en el proceso presupuestario: la experiencia argentina, Jesús Rodríguez y Alejandro Bonvecchi (LC/L.2225-P), N° de venta S.04.II.G.144 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
33. Economic growth in Latin America in the late 20th century: Evidence and interpretation, Andrés Solimano and Raimundo Soto (LC/L.2236-P), Sales N°E.04.II.G.156 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
34. Andean exchange-rate regimes, 1994-2003: A brief for “stable but flexible” regimes, Paul Beckerman (LC/L.2237-P), Sales N°E.04.II.G.157 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
35. International migration, capital flows and the global economy: A long run view, Andrés Solimano and Nathalie Watts (LC/L.2259-P), Sales N°E.05.II.G.16 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
36. Economic growth in Latin America: The role of investment and other growth sources, Mario A. Gutiérrez (LC/L.2341-P), Sales N° E.05.II.G.84 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
37. La tributación a la renta en el Istmo Centroamericano: análisis comparativo y agenda de reformas, Juan Carlos Gómez Sabaini (LC/L.2359-P), N° de venta S.05.II.G.100 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
38. Reestructuración sectorial y cambios en las pautas de la demanda laboral, Andreas Raitelhuber y Jürgen Weller (LC/L.2372-P), N° de venta S.05.II.G.112 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
39. Foundations of macroeconomic policy coordination.: fostering dialogue as a policy in Latin America, Rodrigo Cárcamo (LC/L.2420-P) Sales N° E.05.II.G.167 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
40. Problemas de empleo, tendencias subregionales y políticas para mejorar la inserción laboral, Jürgen Weller, (LC/2409-P) N° de venta S.05.II.G.195 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
41. Competitividad y Mercado laboral, Perú 1990-2004, Norberto García, (LC/L.2440-P) N° de venta S.05.II.G.186.(US\$ 10.00), 2005. [www](#)
42. Entendiendo las volatilidades cíclicas de la cuenta de capitales y el PIB. Un estudio de panel para países latinoamericanos., Guillermo Le Fort y Carlos Budnevich, (LC/L.2452-P) N° de venta S.05.II.G.198 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
43. El rol del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de exportaciones en América Latina y el Caribe, Roberto Iglesias, (LC/L.2460-P) N° de venta S.05.II.G.207 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
44. Estados Unidos y China: ciclos económicos y políticas en un capitalismo maduro, Gunilla Ryd y Alejandro Ramos, (LC/L.2461-P) N° de venta S.05.II.G.208 (US\$ 10.00), 2005. [www](#)
45. Caribbean Labour Markets, Challenges and Policies, Andrew Downes, (LC/L.2509-P) Sales N° E.06.II.G.34 (US\$ 10.00), 2006. [www](#)
46. Política fiscal en países especializados en productos no renovables en América Latina, Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben, (LC/L.2521-P) N° de venta S.06.II.G.48 (US\$ 10.00), 2006. [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@cepal.org.

[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:.....