

Reglas fiscales en América Latina:

Experiencias recientes y principales lecciones aplicables al caso venezolano

Adriana Arreaza Coll

Introducción

En las últimas décadas, América Latina ha sido testigo de una proliferación de reglas fiscales como herramientas para lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas. Estas reglas han surgido como respuesta a la historia de volatilidad macroeconómica, déficits persistentes y crisis fiscales que han afectado recurrentemente a la región. Sin embargo, la pandemia del COVID-19 puso a prueba la solidez de estos marcos institucionales. El presente ensayo analiza la evolución, diseño, implementación y efectividad de las reglas fiscales en América Latina. Asimismo, discute los desafíos actuales y propone lineamientos clave para fortalecer estas herramientas dentro de un marco de gobernanza fiscal más robusto y adaptable a los ciclos económicos y las condiciones estructurales de cada país, dando luces para la discusión de la adopción de un marco fiscal adecuado para el caso de Venezuela.

1. Fundamentos de las reglas fiscales: necesidad, diseño y objetivos

Las reglas fiscales buscan limitar la discrecionalidad de los gobiernos en la política fiscal, estableciendo parámetros numéricos para variables como el balance presupuestario, la deuda, el gasto o los ingresos. Su propósito es corregir el sesgo deficitario y la prociclicidad que históricamente han caracterizado a la política fiscal en la región. Este sesgo se explica por factores de economía política, como horizontes de planificación cortos debido a los ciclos electorales (Alesina y Tabellini, 1990), o presiones de gasto por parte de grupos de interés sin internalizar el costo futuro para los contribuyentes en términos de mayores impuestos y endeudamiento (Lane y Tornell, 1999).

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

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

Las reglas fiscales pueden proteger la inversión durante la

consolidación fiscal, pero esta protección se ve atenuada al considerar otros factores como el gasto social y los ciclos de precios de las materias primas y electorales. Frente a la "dominancia social" en la asignación de gastos, podrían requerirse reglas fiscales más explícitas para proteger la inversión pública y fomentar el crecimiento a largo plazo Berganza et al. (2022).

A nivel técnico, las reglas fiscales funcionan como mecanismos de compromiso creíbles ante la ciudadanía y los mercados, reduciendo la incertidumbre y mejorando la transparencia. No obstante, su efectividad depende del diseño institucional y del grado de adecuación a las características estructurales de cada país. El diseño debe balancear entre simplicidad (para facilitar el monitoreo), flexibilidad (para adaptarse a choques) y efectividad (para alcanzar la sostenibilidad fiscal sin sacrificar crecimiento ni equidad).

2. Tipologías y disyuntivas del diseño de reglas fiscales

En esencia, las reglas fiscales imponen restricciones a la política fiscal estableciendo límites cuantitativos sobre los agregados presupuestarios. Existen entonces cuatro tipos principales de reglas, dependiendo de la variable fiscal sobre la cual se establecen límites, bien sea el balance presupuestario, la deuda pública, el gasto público o los ingresos.

- **Reglas de balance presupuestario:** definen límites numéricos al balance fiscal, bien sea el nominal, estructural o ajustado por el ciclo. En la definición de balance pueden excluirse rubros de ingresos o gasto para proteger alguna variable objetivo o facilitar el cumplimiento de las reglas. Por ejemplo, las llamadas reglas de oro fijan límites al balance, excluyendo los gastos de capital para proteger la inversión pública.

Las reglas de *balance nominal* son sencillas y, por lo tanto, fáciles de comunicar y monitorear. Además, se relacionan directamente con el objetivo de sostenibilidad de la deuda. Sin embargo, pueden resultar poco flexibles y limitar la capacidad estabilizadora de la política fiscal, siendo potencialmente procíclicas.

Las reglas de balance estructural ajustan el presupuesto por el producto potencial y/o los precios de largo plazo de las materias primas. Esto facilita las políticas anticíclicas, al permitir estímulos cuando la brecha del producto es negativa y acumular ahorros cuando la brecha es positiva. Sin embargo, resultan más complejas de implementar, al depender de variables no observables (producto potencial o precios de largo plazo de las materias primas). Ello dificulta su comunicación e implementación.

- **Reglas de deuda:** suelen fijar un techo para el nivel de endeudamiento. Esto tiene la ventaja de asegurar la convergencia al límite establecido para la deuda, directamente vinculado con el objetivo de sostenibilidad. Por lo tanto, son sencillas y fáciles de comunicar y monitorear por parte de las autoridades. Sin embargo, también puede tener efectos procíclicos, particularmente cuando se está cerca del límite durante fases recesivas.

- **Reglas de gasto:** establecen límites sobre el nivel (absoluto o relativo al PIB) o la tasa de crecimiento del gasto primario, total o corriente. Suelen combinarse con reglas de balance o reglas de deuda. Son sencillas, fáciles de implementar y monitorear, dado el control directo del fisco sobre el gasto. Sin embargo, pueden afectar negativamente la inversión pública y volverse procíclica y difícil de sostener a largo plazo, teniendo en cuenta el peso creciente del gasto social por el envejecimiento de la población.

Las **reglas de ingreso** establecen mínimos y máximos para los ingresos fiscales, con el fin de evitar aumentos en la presión tributaria, pérdidas de recaudación, o el uso de ingresos extraordinarios para cubrir gasto corriente. En realidad, son las reglas menos utilizadas debido al limitado control que tiene el fisco sobre la dinámica de los ingresos, que dependen del ciclo económico.

Existe una tensión clave entre sostenibilidad fiscal y capacidad de estabilización: mientras las reglas fiscales rígidas priorizan la sostenibilidad limitando el endeudamiento, las reglas estructurales permiten una política contracíclica al aceptar mayores déficits en recesiones. Sin embargo, estas últimas dependen de supuestos técnicos complejos y, si se aplican en contextos de elevado endeudamiento sin respaldo institucional adecuado, pueden generar desconfianza, elevar los costos de financiamiento y agravar los riesgos de liquidez o solvencia, especialmente en economías con acceso restringido a los mercados.

Los niveles iniciales de endeudamiento pueden ser críticos a la hora de determinar qué tipo de regla resulta más adecuada. En presencia de elevados niveles de endeudamiento los objetivos de sostenibilidad fiscal y estabilización del producto pueden contraponerse. Elevados niveles de endeudamiento dificultan la estabilización del producto. Las ganancias de una regla estructural disminuyen a medida que la deuda es más elevada, siendo que el espacio fiscal para afrontar choques negativos es más reducido y el endeudamiento adicional es más costoso (Blanco et al., 2020).

La incorporación de cláusulas de escape bien definidas resulta conveniente en el diseño de las reglas fiscales para ampliar su flexibilidad. Para mantener la credibilidad de la regla estas cláusulas solo deben aplicarse en situaciones extraordinarias no recurrentes como desastres naturales o pandemias. Pero para preservar la credibilidad, tanto las cláusulas de escape como las estrategias de retorno a la regla deben estar bien definidas para limitar la discrecionalidad de gobierno y evitar desvíos significativos y persistentes.

3. Institucionalidad fiscal como pilar de sostenibilidad

Las reglas fiscales no operan en el vacío. Su eficacia depende de una arquitectura institucional complementaria. Tres pilares son especialmente relevantes:

• **Marcos fiscales de mediano plazo:** traducen las metas fiscales en planes plurianuales, mejorando la planificación y previsibilidad presupuestaria. Los marcos fiscales comprenden, a su vez, varios niveles de especificidad, que van desde la presentación de los objetivos y estrategia macro-fiscal a mediano plazo, las proyecciones de gastos e ingresos para los presupuestos, hasta los elementos presupuestarios detallados por programas y resultados esperados.

• **Consejos fiscales independientes (CFI):** evalúan la consistencia del marco fiscal y presupuestario con las reglas, monitorean su cumplimiento y comunican públicamente los resultados de sus análisis. La inclusión de esta discusión en el debate público eleva los costos reputacionales y políticos de desvíos no justificados de las reglas por parte de las autoridades. La presencia de consejos fiscales tiende a reducir sesgos y mejorar la precisión de las proyecciones macro-fiscales y los parámetros de las reglas, con lo cual tiende a mejorarse su cumplimiento y resultados.

• **Fondos soberanos de estabilización y ahorro:** son usualmente empleados para acumular y administrar ingresos derivados de la explotación de recursos naturales o ingresos extraordinarios (privatizaciones, crecimiento extraordinario). Reducen la proclicidad al acumular recursos durante periodos expansivos (o de elevados precios de las materias primas) y gastar en periodos contractivos (cuando los precios caen). La experiencia comparada demuestra que los países con estos mecanismos presentan un mayor grado de cumplimiento y credibilidad fiscal, incluso cuando enfrentan choques externos severos.

El diseño de las reglas y su adecuada integración con el

marco institucional fiscal concebido de una manera más amplia, es primordial para su adecuado funcionamiento. Asimismo, el consenso y compromiso con las reglas es indispensable para su funcionamiento. En ausencia de acuerdos políticos y del convencimiento amplio de su importancia, difícilmente se cumplan de manera efectiva. Las reglas implementadas con poco compromiso político en un entorno institucional débil pueden ser ignoradas, minando más aún su credibilidad y contribuyendo con un círculo vicioso de inestabilidad macro-fiscal y fragilidad institucional que impide el adecuado diseño, implementación y debido cumplimiento de las reglas.

3. Lecciones de la experiencia latinoamericana: resiliencia y limitaciones

En las dos últimas décadas la adopción de reglas fiscales ha aumentado en América Latina y El Caribe. Las más utilizadas son las reglas de balance presupuestario y de gasto (Cuadro 1). Evidencia reciente indica que los países con reglas fiscales obtienen mejores resultados en términos de balances presupuestarios y sostenibilidad de deuda. Sin embargo, la evidencia a favor de mejoras en la estabilización macroeconómica o en la reducción de sesgos en el gasto es más débil. Incluir mecanismos para ajustarse a choques exógenos—ajustes al ciclo, cláusulas de escape bien definidas o un tratamiento específico para la inversión—puede proteger a la inversión pública de recortes durante procesos de consolidación.

Cuadro 1: Aplicación de reglas fiscales en América Latina

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

Nota: *La regla de gasto es para el Gobierno Central y la de deuda para los subnacionales. **La meta para el balance es para el Gobierno Central
Fuente: Arreaza y Sanguinetti (2022)

En general, los países de América Latina y el Caribe han cumplido con las reglas fiscales entre 2000 y 2020 (Valencia y Ulloa-Suarez, 2022). El cumplimiento ha sido mayor con

reglas destinadas a limitar la deuda y los balances estructurales, y menor con las reglas de balance fiscal nominal y gasto. Las reglas fiscales en la región han enfrentado numerosos cambios y flexibilizaciones, lo que impacta su credibilidad como herramientas para señalar el compromiso con la consolidación fiscal a mediano plazo. A pesar de estos desafíos, la evidencia muestra que la presencia de reglas fiscales ha tenido impactos positivos en el comportamiento fiscal, contribuyendo a políticas fiscales menos procíclicas y permitiendo respuestas contracíclicas.

Los casos específicos de Chile, Colombia y Perú ilustran la importancia de diseñar reglas fiscales que consideren el ciclo económico y permitan respuestas contracíclicas durante las crisis, demostrando la efectividad de las reglas de balance fiscal estructural y los fondos de estabilización. Sin embargo, la experiencia de Ecuador resalta los riesgos de una excesiva discrecionalidad y la necesidad de una política fiscal sólida y flexible en economías dolarizadas.

Chile, Perú y Colombia adoptaron reglas de balance fiscal estructural ajustando la meta del déficit por el impacto del ciclo en los ingresos tanto vía fluctuaciones del PIB como en los precios de las materias primas. Las mismas han variado en el tiempo con la flexibilización de la regla estructural en Chile, la adopción de reglas de gasto en Chile y Perú, la incorporación de una regla de deuda en Perú y la adopción de cláusulas de escape. En los tres países la institucionalidad incluyó Fondos de Estabilización, marcos plurianuales y Consejos Fiscales Independientes.

La presencia de estos mecanismos generó impactos positivos en el balance presupuestario y el gasto, facilitando la sostenibilidad y permitiendo políticas fiscales menos procíclicas. Por ejemplo, en el caso de Colombia se encuentra que el gasto público se mantiene estable ante desvíos de PIB de su nivel de tendencia, mientras que Chile y Perú responde contrarrestando la caída en la demanda agregada causada por una brecha del producto negativa. Los resultados muestran que la inversión pública no fluctúa con el ciclo y, en el caso de Chile, muestra un comportamiento contracíclico (Schmidt-Hebbel, 2022).

El caso de Ecuador muestra cómo un marco fiscal inicialmente disciplinado, implementado tras la dolarización y orientado a controlar el gasto y la deuda, fue debilitado por el aumento de la discrecionalidad a partir de 2007. Esto llevó a déficits crecientes y vulnerabilidad frente a la caída de los precios del petróleo en 2014. Aunque en 2018 se restablecieron reglas fiscales

con apoyo del FMI, la experiencia evidencia que la dolarización no asegura por sí sola la disciplina fiscal, y resalta la necesidad de un marco institucional sólido, flexible y sostenible (Ortiz y Cueva, 2022).

En el ámbito subnacional, el ejemplo de Brasil muestra que incluso regímenes fiscales detallados y restrictivos pueden ser insuficientes para lograr el equilibrio sin una aplicación adecuada y un contexto institucional favorable. Las reformas previsionales y los esfuerzos por limitar el crecimiento del gasto en personal son pasos cruciales para asegurar la viabilidad fiscal futura.

En suma, es necesario fortalecer las reglas fiscales, manteniendo un balance en el diseño e implementación entre la rigidez necesaria para la estabilidad y la flexibilidad requerida para la adaptabilidad. Cláusulas de escape claras y bien definidas, con umbrales precisos para la activación y directrices más para el restablecimiento del cumplimiento, serán esenciales para navegar la incertidumbre para adaptarse a circunstancias excepcionales sin comprometer la responsabilidad fiscal a largo plazo. El incumplimiento de las reglas en presencia de niveles elevados de endeudamiento puede ser penalizado por los mercados con spreads más amplios, comprometiendo la sostenibilidad fiscal y, en consecuencia, requiriendo un ajuste mayor del balance primario para estabilizar la trayectoria de la deuda.

Consideraciones para el caso venezolano

Estas experiencias aportan elementos relevantes para pensar en un marco fiscal adecuado para Venezuela. En línea con estas con Moreno et al., (2021) puede pensarse en un marco fiscal amplio y ajustado a las características de la economía venezolana que comprende: la adopción de un regla fiscal basada en el balance estructural, que permita desvincular el gasto público de las fluctuaciones de los ingresos petroleros y fomenta el ahorro en períodos de bonanza; la creación de fondos soberanos de estabilización y ahorro para manejar los ingresos extraordinarios del petróleo, contribuyendo a la estabilización y a un uso más eficaz de los recursos para la inversión; el establecimiento de límites al endeudamiento público, para evitar una acumulación insostenible de deuda; el fortalecimiento de la capacidad técnica de las instituciones fiscales y el aumento de la transparencia en la gestión de las finanzas públicas, promoviendo la participación ciudadana en el seguimiento y evaluación de la política fiscal; y la construcción de un amplio consenso político y social en torno a los principios de responsabilidad y disciplina fiscal.

Conclusión

La experiencia latinoamericana en el uso de reglas fiscales demuestra que su implementación puede contribuir a

mejorar la sostenibilidad fiscal y reducir la volatilidad macroeconómica, siempre que estén integradas en un marco institucional sólido. La pandemia del COVID-19 reveló tanto la necesidad de reglas fiscales adaptables como las debilidades estructurales de algunos países.

América Latina necesita reglas fiscales mejor diseñadas, mejor comunicadas y mejor integradas al proceso de toma de decisiones públicas para enfrentar el doble desafío de retomar la disciplina fiscal sin ahogar la recuperación y adaptar los marcos fiscales a una realidad en la que el gasto social y la inversión pública seguirán siendo prioritarios. Para lograrlo, se requiere fortalecer la institucionalidad fiscal, garantizar la independencia de los órganos de control, y diseñar reglas flexibles pero creíbles.

Las lecciones que se desprenden de la experiencia en América Latina con el diseño e implementación de reglas fiscales aportan luces para la discusión de la adopción de un marco fiscal adecuado para el caso de Venezuela, de cara a la necesidad de estabilizar la economía y optimizar el uso de los recursos públicos para el desarrollo a largo plazo.

REFERENCIAS

Alesina, A. F. y Tabellini, G. (1990). "Voting on the Budget Deficit". *American Economic Review* 80 (1), 37-49

Alesina, A. F. y Tabellini, G. (2008). "Why Is Fiscal Policy Often Pro-cyclical?" *Journal of the European Economic Association* 6(5): 1006-36.

Álvarez, F., Brassiolo, P., Toledo, M., Allub, L., Alves, G., De la Mata, D., Estrada, R., & Daude, C. (2020). RED 2020: Los sistemas de pensiones y salud en América Latina. Reporte de Economía y Desarrollo (RED). Caracas: CAF.

Ardanaz, M. e Izquierdo, A. (2017). "Current Expenditure Upswings in Good Times and Capital Expenditure Downswings in Bad Times?: New Evidence from Developing Countries". SSRN Electronic Journal, September. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3103799>

Arreaza, A. y Sanguinetti, P. (2022). "Principales desafíos para el diseño e implementación de las reglas fiscales en América Latina". En: En: Arreaza, A. y Sanguinetti, P. (ed.), *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*. Caracas: CAF.

Baldacci, E., Gupta, S., y Mulas-Granados, C. (2015). "Debt Reduction, Fiscal Adjustment, and Growth in Credit-Constrained Economies". *Journal of Applied Economics* 18 (1), 71-97.

Bauducco, S. y Caprioli, F. (2014). "Optimal Fiscal Policy in a Small Open Economy with Limited Commitment," *Journal of International Economics* 93(2): 302- 15.

Berganza, J.C., Gálvez, I. y Pérez J. (2022). "Reglas Fiscales e Inversión Pública en América Latina". En: Arreaza, A. y Sanguinetti, P. (ed.), *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*. Caracas: CAF.

Blanco, F., Saavedra, P., Koehler-Geib, F., & Skrok, E. (2020). *Fiscal Rules and Economic Size in Latin America and the Caribbean*. Latin American Development Forum. Washington, DC: World Bank.

Gavin, M. y Perotti, R. (1997). "Fiscal Policy in Latin America". NBER *Macroeconomics Annual* 12, 11-71.

Hnatkovska, V. V. y Loayza, N. (2004). "Volatility and growth," Policy Research Working Paper Series 3184, The World Bank.

Izquierdo, A., Puig J., Riera-Crichton D. y Vuletin G. (2018). "El gasto y el ciclo". En: A. Izquierdo, Pessino C. y Vuletin G. (ed.), *Mejor gasto para mejores vidas*, pp. 23-48. Washington, D.C.: BID.

Kaminsky, G., Reinhart, C. y Végh, C. (2005). "When It Rains It Pours: Pro-cyclical Macro-policies and Capital Flows." En *NBER Macroeconomics Annual* 2004, eds. M. Gutler y K. S. Rogoff. MIT Press: 11-53.

Kehoe, T. J., Nicolini, J. P. y Sargent, T. J. (2020). "A Framework for Studying the Monetary and Fiscal History of Latin America, 1960-2017," Staff Report 607, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Lane, P.R. y Tornell A. (1999). "The Voracity Effect", *The American Economic Review*, 89(1), pp. 22-46

Moreno, M, Sosa, S., y Zambrano Sequín, (2021). "Reglas fiscales para Venezuela: en la búsqueda de disciplina, estabilidad y sostenibilidad en las finanzas públicas". Universidad Católica Andrés Bello. Caracas

Ortiz, C. y Cuevas, S. (2022). "Reglas fiscales en el Ecuador: buscando una política fiscal sostenible". En: Arreaza, A. y Sanguinetti, P. (ed.), *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*. Caracas: CAF.

Schmidt-Hebbel, K. (2022). "Fiscal Policy and Fiscal Rules in Chile, Colombia and Peru: Evaluation and Reform Proposals". En: Arreaza, A. y Sanguinetti, P. (ed.), *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: experiencias y principales lecciones*. Caracas: CAF.

Valencia, O. y Ulloa-Suarez, C. (2022). "Numerical Compliance with Fiscal Rules in Latin America and the Caribbean". IDB Working Paper Series. No IDB-WP-1345.



Adriana Arreaza Coll es Economista de la UCAB y doctora en Economía en la Universidad de Brown. Actualmente es Gerente de Asesoría de Países y Economía en la Corporación Financiera Internacional del Grupo Banco Mundial, donde lidera el equipo de economistas regionales para América Latina y el Caribe. Anteriormente fue directora de Estudios Macroeconómicos de CAF-banco de desarrollo de América Latina, profesora en la Escuela de Economía de la UCAB e investigadora del Banco Central de Venezuela. Es Individuo de Número de la ANCE.