

# Reglas fiscales y ciclo en Argentina, Brasil y Chile

Alumna: Flor Ordóñez  
Legajo: 42641395  
Director: Marcelo Capello  
20 de Junio de 2024

Trabajo final de Carrera  
Licenciatura en Economía



FACULTAD  
DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS



Universidad  
Nacional  
de Córdoba



Reglas fiscales y ciclo en Argentina, Brasil y Chile by Flor Ordóñez is licensed under [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

## **Resumen**

En el siguiente trabajo se analiza la implementación de reglas fiscales y el ciclo del resultado fiscal en Argentina, Brasil y Chile en el periodo (2000-2023). Dichos países han experimentado grandes periodos de déficit recurrente a lo largo de los años. A partir de teorías existentes se brinda una justificación a este fenómeno. Se observan los tipos de reglas aplicadas a nivel internacional y la historia institucional de la regulación fiscal en los países seleccionados. Se identifica una mayor insubordinación a las reglas en el caso argentino. Asimismo, la evolución del resultado fiscal en un análisis comparativo resalta a Chile como el país con mayor volatilidad del ciclo fiscal. Finalmente, el ciclo del resultado fiscal en relación al PBI muestra un comportamiento procíclico en Brasil y Chile y contracíclico en nuestro país causado por el continuo ascenso del gasto público. Palabras clave: Ciclo fiscal – contracíclico- procíclico- reglas fiscales- resultado fiscal -volatilidad.

## **Abstract**

This work aims to analyze the implementation of fiscal rules and the cycle of the fiscal result in Argentina, Brazil and Chile in the period (2000-2023). These countries have experienced large periods of recurring deficit over the years. Existing theories provide an explanation for this phenomenon. The types of rules applied internationally and the institutional history of fiscal regulation in the selected countries are evaluated. Greater insubordination to the rules is observed in the Argentine case. Likewise, the evolution of the fiscal result in a comparative analysis highlights Chile as the country with the greatest volatility in the fiscal cycle. Finally, the fiscal result cycle in relation to GDP shows a procyclical behavior in Brazil and Chile and countercyclical in our country caused by the continuous increase in public expenditure.

Key words: Fiscal cycle - countercyclical – procyclical - fiscal rules - fiscal result- volatility.

## ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA .....	2
2.1 El modelo de ciclo político de Nordhaus .....	2
2.2 Problema de riesgo moral.....	3
2.3 Modelo de guerra de nervios .....	3
2.4 El rol del déficit en las crisis económicas.....	4
3. METODOLOGÍA.....	5
3.1 Las reglas fiscales .....	5
3.1 i) Los desafíos de las reglas fiscales .....	6
3.1 ii) Tipos de reglas fiscales.....	7
3.2 Descomposición del componente cíclico para su análisis.....	9
4. DATOS .....	10
4.1) Experiencia internacional de reglas fiscales.....	10
4.2 Revisión histórica de las regulaciones fiscales en Argentina, Brasil y Chile .....	11
4.2 i) El caso argentino .....	11
4.2 ii) El caso brasileño .....	12
4.2 iii) El caso chileno .....	14
5. RESULTADOS .....	18
5.1 Grado de cumplimiento de las reglas .....	18
5.2 Evolución y volatilidad del Resultado Fiscal, Ingresos y Gastos .....	19
5.3 Análisis del ciclo del resultado fiscal.....	25

6. CONCLUSIÓN..... 32

7. BIBLIOGRAFÍA ..... 34

**ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1: Número de países con reglas fiscales ..... 6

Gráfico 2: Porcentaje de años de suspensión o incumplimiento de reglas fiscales ..... 18

Gráfico 3: Resultado fiscal como porcentaje del PBI (%) ..... 19

Gráfico 4: Componente cíclico del resultado fiscal (% del PBI) ..... 20

Gráfico 5: Ingresos fiscales como % del PBI ..... 21

Gráfico 6: Componente cíclico de los ingresos (% del PBI) ..... 21

Gráfico 7: Gasto público como % del PBI ..... 22

Gráfico 8: Componente cíclico del gasto público (% del PBI) ..... 23

Gráfico 9: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI) ..... 26

Gráfico 10: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI) ..... 26

Gráfico 11: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto público (% del PBI) ..... 27

Gráfico 12: PBI brasilero a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI) ..... 28

Gráfico 13: PBI brasilero a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI) ..... 28

Gráfico 14: PBI brasilero a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto Público (% del PBI) ..... 29

Gráfico 15: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI).....	30
Gráfico 16: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI) .....	30
Gráfico 17: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto Público (% del PBI) .....	31

### ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Características de reglas fiscales subnacionales en países seleccionados .....	10
Tabla 2:Desviación estándar del componente cíclico del resultado fiscal, ingresos y gastos. ....	24
Tabla 3:Correlación entre ciclo del Resultado Fiscal y ciclo del PBI. ....	25

## 1. INTRODUCCIÓN

A lo largo de la historia, hemos visto en Argentina una tendencia de los gobiernos a gastar más de lo que recaudan. El financiamiento de esta diferencia puede darse vía emisión monetaria o deuda, ambos recursos que vienen acompañados de desafíos para las economías emergentes. Este comportamiento de déficit fiscal recurrente genera problemas de TCR atrasado, profundización de ciclos, inflación, restricciones al acceso del mercado de capitales y demás. En teoría de juegos, un juego de información perfecta se da cuando los jugadores tienen conocimiento total de las acciones de los otros jugadores del partido y sus correspondientes consecuencias. Aplicado a una economía, podríamos referirnos a una situación en donde los ciudadanos tengan una capacidad de monitoreo total de las acciones del gobierno. En este escenario, los agentes racionales de una sociedad elegirían beneficiarse de un mayor gasto público en el presente hasta el punto en el que su utilidad marginal de mayor consumo presente se iguale al costo marginal de mayores impuestos en el futuro, sabiendo que a largo plazo la restricción presupuestaria del gobierno debe estar equilibrada. Si los gobiernos fuesen benevolentes y buscaran maximizar la utilidad de sus ciudadanos no debería haber una fuerte tendencia a sobre endeudarse sin contar con la capacidad de pago futura. Sin embargo esta no es la situación que observamos en la práctica. Argentina, siendo un gran ejemplo, ha experimentado numerosos años deficitarios a lo largo de la historia. Lo anterior nos lleva a preguntarnos cuales son los motivos detrás del comportamiento deficitario crónico. Dentro de las posibles explicaciones de esta dinámica, ilustramos un modelo de ciclo político como el que plantea Nordhaus, un problema de riesgo moral y una guerra de nervios.

## **2. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA**

### **2.1 El modelo de ciclo político de Nordhaus**

Drazen (2008). En este modelo asumimos votantes idénticos que padecen un problema de información imperfecta y un gobierno oportunista cuyo objetivo es maximizar su probabilidad de reelección. El modelo utiliza una curva de Phillips con pendiente negativa para ilustrar el tradeoff entre inflación y desempleo. Es decir, que si los gobernantes quieren estimular la economía mediante políticas expansivas que reduzcan el desempleo, esto tendrá una contrapartida de mayor inflación. Asimismo, si quisieran reducir la inflación mediante políticas contractivas, esto inducirá un mayor desempleo. A su vez, existe un lento ajuste de las expectativas inflacionarias y el hecho de que los votantes tienen una “memoria corta”. Los mismos juzgan la performance del gobierno en base a su éxito macroeconómico reduciendo la inflación y el desempleo, priorizando la experiencia del pasado más reciente. Nordhaus plantea que los policymakers estimulan la economía en el año previo a una elección de manera que el aumento en la actividad reduzca el desempleo mientras la economía paga el costo de mayor inflación futura que llegara con un retardo. En el período siguiente a la elección, se cuenta con inflación alta que impacta en las expectativas de los agentes. En consecuencia, se cambia a una política monetaria contractiva que reduzca la inflación y establezca nuevamente expectativas de baja inflación. Sin embargo, esto no se dará sin la correspondiente contracción económica que predice la curva de Philips. De esta manera, la política expansiva será efectiva en sorprender al electorado en las próximas elecciones y así continuar en el poder. Es así como el ciclo económico se forma mediante las políticas gubernamentales subóptimas que estimulan y contraen la actividad para aumentar sus chances de reelección. Este comportamiento se da en lugar de potenciales estrategias en pos del bienestar social.



## **2.2 Problema de riesgo moral**

Una segunda manera de explicar el origen del déficit sería basarnos en un problema de riesgo moral. En este caso, gobiernos subnacionales gastan más allá de su capacidad de recaudación apoyándose en que, frente a un desequilibrio, el gobierno central acudirá a su socorro. A su vez, podemos pensar en un problema de este estilo si consideramos un sistema de transferencias donde los ingresos fiscales disponibles para que las provincias gasten no están limitados exclusivamente a su poder recaudatorio. Las mismas cuentan con recursos otorgados por el gobierno central. En otras palabras, su posibilidad de gasto no está limitada a su recaudación local, sino que es alterada por las transferencias de nivel nacional. De esta manera se tiene un sesgo a gastar todo lo que se reciba y no necesariamente de la manera más eficiente.

## **2.3 Modelo de guerra de nervios**

Siguiendo a Capello y Grión (2001), los autores plantean que

“los déficits son el resultado de conflictos estratégicos entre partidos políticos o grupos sociales que tienen influencia sobre las decisiones políticas al mismo tiempo. Un ejemplo es la polarización de partidos que son miembros de la misma coalición de gobierno (...) diferentes grupos sociopolíticos no se ponen de acuerdo respecto a la distribución de la carga fiscal. El modelo supone que un shock permanente perturba el presupuesto gubernamental, de modo que a las tasas de impuestos existentes surge un déficit y comienza a acumularse deuda. La discordia distributiva entre los grupos sociales demoraría la adopción de la política eficiente para balancear el presupuesto.” (p 5-6)

Estas teorías, brindan un marco conceptual a la recurrente tendencia de los gobiernos de operar con déficit. En suma a las explicaciones detrás del déficit, analizaremos a continuación lo costoso de este fenómeno bajo el enfoque de Amado, Cerro y Meloni.

## **2.4 El rol del déficit en las crisis económicas**

En el paper de Amado, Cerro y Meloni (2019) “Haciendo cocktails explosivos: recetas y costos de 20 crisis argentinas desde 1865 hasta 2004” los autores evalúan los diferentes detonantes de las crisis argentinas y sus costos en términos de caída en la actividad al comparar el PBI observado con su valor potencial. Encuentran que un déficit fiscal superior al 4,4% del PBI suele ser razón suficiente para incurrir en una crisis y a su vez, que déficits de proporciones menores acompañados de variables como tipo de cambio sobrevaluado, retiros de depósitos de los ahorristas y un alto ratio de deuda externa en relación a las exportaciones también llevan a situaciones de crisis. Sin embargo, el déficit fiscal está presente en todas las crisis del análisis. Los autores mencionan que las crisis atentan hacia la economía por el canal del producto, reduciendo la actividad y aumentando el desempleo. También, suelen generar presiones inflacionarias que actúan como un impuesto regresivo que mina los ingresos de los más pobres. A su vez, colaboran a que trabajadores calificados emigren a otros países en busca de mejores oportunidades. Generan también distorsiones en los precios relativos donde el precios de los transables puede aumentar en detrimento de los no transables dañando así el salario real. Las crisis son indeseables ya que implican recortes de gasto público (altamente procíclico) poniendo en peligro la provisión de servicios de seguridad social, salud y educación. Se menciona también al canal financiero debido a los grandes salvatajes a bancos en los que incurren los gobiernos nacionales para evitar el desmoronamiento del sistema bancario. Por último, los autores mencionan al canal institucional indicando como la democracia, la independencia del poder judicial y la constitución tambalean al

enfrentarse a fuertes crisis. Luego de mostrar lo dañinas que son las crisis para un país y el importante protagonismo del déficit fiscal en su ocurrencia podemos establecer a la austeridad fiscal como una prioridad.

### **3. METODOLOGÍA**

Para comenzar se plantea a las reglas fiscales como mecanismo de contención de déficits. Se evaluarán los diferentes tipos de reglas que existen y su implementación a nivel internacional. El trabajo se enfocará luego en una revisión histórica específica de los países Argentina, Brasil y Chile. En la misma, se revisarán los tipos de reglas aplicadas desde los 2000, su cumplimiento y resultados. Mediante un análisis de regresión basado en el método de mínimos cuadrados ordinarios se evaluará también la naturaleza del ciclo fiscal y el comportamiento cíclico de los ingresos y gastos de los países en cuestión. A partir de las experiencias analizadas y las características del ciclo fiscal argentino se concluirá el trabajo de investigación con una síntesis de lo analizado y ciertas recomendaciones de política.

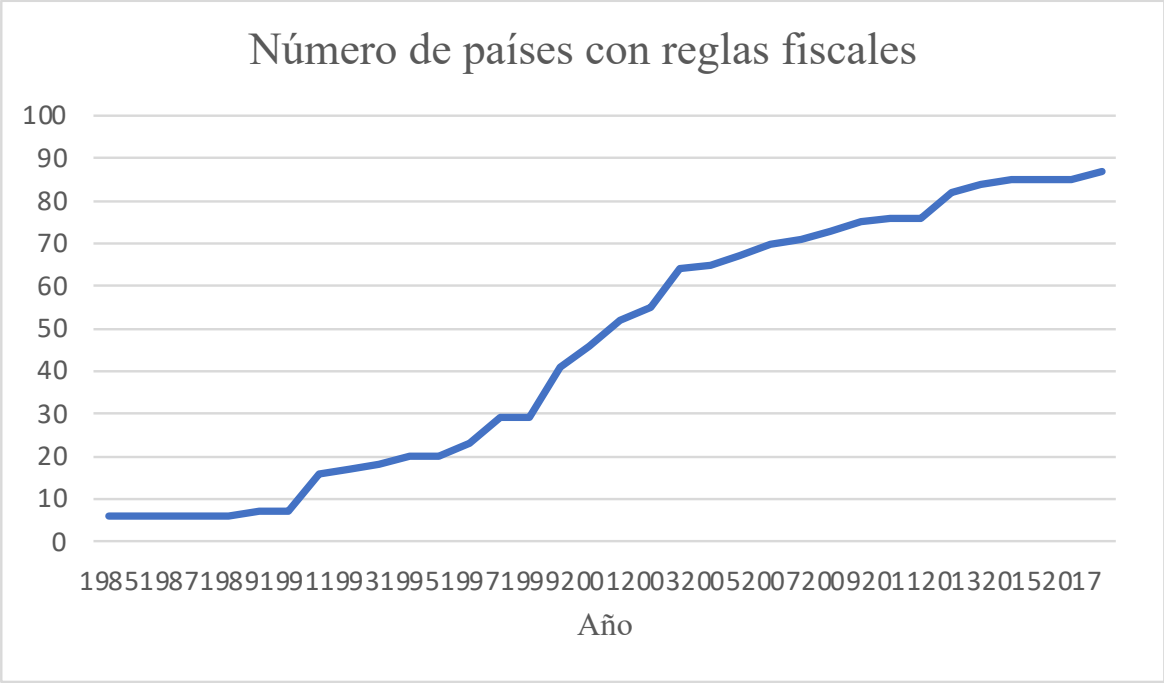
#### **3.1 Las reglas fiscales**

Frente al escenario de déficits crónicos es que surgen las reglas fiscales para imponer restricciones a la política fiscal a través de límites cuantitativos sobre los agregados presupuestarios. En general, buscan corregir el gasto público excesivo, sobre todo en tiempos de bonanza, de manera que se logre una política fiscal sustentable y un nivel de deuda sostenible.

La falta de información en el electorado limita su rol de monitoreo a los hacedores de política y genera un problema de ilusión fiscal donde se subestiman los costos futuros en términos de mayores impuestos de una política expansiva en el presente. Este instrumento se ha ido

popularizando desde los 80. A continuación, se muestra la tendencia ascendente de países que han incorporado reglas fiscales es sus legislaciones para mantener a raya las finanzas públicas.

Gráfico 1: Número de países con reglas fiscales



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del “IMF Fiscal Rules Dataset 1985-2021”

### 3.1 i) Los desafíos de las reglas fiscales

Sin embargo la aplicación de reglas fiscales no se da sin obstáculos. Siguiendo una perspectiva keynesiana, la discrecionalidad en el manejo de las finanzas públicas es fundamental. La misma ofrece flexibilidad en el corto plazo para hacerle frente a potenciales shocks mediante políticas contracíclicas. A su vez, la reputación es un factor elemental en la credibilidad de los agentes y sus expectativas. Si un país goza de una reputación implacable en el manejo austero de la política fiscal, poco sentido tendrá la aplicación de reglas ya que su efecto será redundante. Asimismo, gobiernos que frecuentemente incumplan las normas fiscales no generaran confianza en la población. Frente a altos grados de insubordinación gubernamental el poder de las reglas fiscales para mejorar la credibilidad de los ciudadanos es reducido. Por último, las reglas pueden inducir

un comportamiento de contabilidad creativa donde las instituciones públicas maquillen sus estados contables para cumplir los límites legales. Este comportamiento es exacerbado cuando mayores son las penalidades en caso de incumplimiento.

### **3.1 ii) Tipos de reglas fiscales**

Las reglas fiscales establecen directrices sobre el procedimiento presupuestario, la transparencia y difusión de información o limitan algún indicador cuantitativo de desempeño fiscal. Estas últimas reglas numéricas serán clasificadas a continuación.

#### **Reglas de deuda**

Expresan un techo a la deuda generalmente como porcentaje del PBI. Son fáciles de comunicar y monitorear mientras buscan lograr la convergencia hacia un objetivo de deuda sustentable. Sin embargo, la deuda suele estar atada a factores exógenos como la tasa de interés internacional y el tipo de cambio lo que las hacen complejas de controlar y no proveen una guía para los hacedores de política en el corto plazo. Para la mayoría de los países, estas reglas suelen constituir el indicador más relevante en términos de sostenibilidad fiscal de mediano plazo. Cetrángolo, Morán, Calligaro (2022).

#### **Reglas de balance presupuestario**

Buscan restringir el agregado presupuestario del gobierno, estableciendo límites operacionales para que actúen como guía operativa para la política fiscal de corto plazo. Se pueden definir sobre variantes del resultado fiscal. En algunos casos contemplan excepciones como la conocida “regla de oro” que excluye a los gastos de capital del cálculo del balance agregado. Sin embargo, frente a la preocupación por su potencial prociclicidad y vulnerabilidad ante shocks es que autores plantean que. “Algunos países optan por reglas de balance estructural o balance cíclicamente ajustado, las cuales están más directamente vinculadas con la sostenibilidad de la deuda y

contribuyen con la función de estabilización económica, aunque poseen un diseño más complejo que puede dificultar su comunicación y monitoreo”. Cetrángolo, Morán, Calligaro (2022).

### **Reglas de gasto**

Establecen los toques en el gasto total, primario o corriente. Suelen estar definidas en términos absolutos, según una tasa de crecimiento interanual o también como porcentaje del PIB. “Estos límites son más sencillos de monitorear y comunicar actuando como guía operativa en el proceso de elaboración del presupuesto” Davoodi, Elger Fotiou, Garcia-Macia, Han, Lagerborg, Lam, Medas (2022). Sin embargo, siguiendo a Cetrángolo, Morán y Calligaro (2022), se suele señalar que este tipo de reglas no están directamente relacionadas con la sostenibilidad de la deuda y pueden tener un sesgo procíclico. A su vez, se considera que pueden estimular la contabilidad creativa en el afán por asegurar artificialmente su cumplimiento efectivo.

### **Reglas de ingreso**

Fijan mínimos o toques para lograr aumentar la recaudación impositiva o prevenir una carga fiscal excesiva. Siguiendo a Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Han, Lagerborg, Lam y Medas (2022) consideramos que las mismas pueden ser desafiantes ya que la recaudación suele ser bastante cíclica. Es por eso que el “control de los gobiernos sobre estos agregados puede ser limitado, dependiendo de cómo sea establecida la regla aplicada sobre su magnitud y evolución temporal” Cetrángolo, Morán, Calligaro (2022).

Al identificar los pros y los contras de cada tipo de regla, se pone en evidencia que no existe un único tipo de regla de aplicación ideal a todos los países. En contraste, los mismos suelen recurrir a una combinación de las mismas. Las reglas de deuda y de déficit fiscal tienen como objetivo primordial la sostenibilidad de las cuentas públicas. Éstas suelen estar acompañadas por reglas sobre el nivel de gasto (en general ajustado por el efecto ciclo) y también en algunos casos por reglas sobre los ingresos. Estas últimas, a quienes podemos observar como un límite implícito al tamaño del gobierno, tienen como fin la reducción de la prociclicidad de la política fiscal y son más frecuentes en países exportadores de materias primas, más expuestos a la volatilidad de los precios internacionales de estos productos (Cetrángolo, Morán, Calligaro 2022).

### **3. 2 Descomposición del componente cíclico para su análisis**

Podemos desagregar una serie temporal en 3 elementos. Un componente tendencial, un componente cíclico y un término de error estocástico característico de la modelización. Para desagregar el componente cíclico de una serie debemos restarle a la misma la tendencia. La tendencia se logra identificar mediante un análisis de regresión basado en el método de mínimos cuadrados ordinarios. Mediante este método se minimiza la suma del cuadrado de las distancias entre los resultados observados en la muestra y los del modelo. Este procedimiento nos permite obtener la tendencia del Resultado fiscal y del PBI en Argentina, Brasil y Chile desde el 2001 al 2023. Al restarle el componente tendencial a las series de datos del Resultado fiscal y del PBI obtenemos su componente cíclico.

## 4. DATOS

### 4.1) Experiencia internacional de reglas fiscales

En el artículo de Jiménez, Letelier, Ruelas, Bonet-Morón (2021), los autores caracterizan los instrumentos más populares a nivel internacional en materia de regulación fiscal a nivel subnacional. Mencionan que las reglas fiscales son implementadas en Estados Unidos en la década de los 70, en Alemania en los 80 y en Francia, Italia y otros países europeos a principios de los 90. Sin embargo, este recurso fiscal llega a Argentina, Brasil y Chile en el 1999, 2000 y 2001 respectivamente. De acuerdo a los datos de la Tabla 1, si bien Argentina cuenta con reglas de gasto y de deuda, no se regula el comportamiento de balance presupuestario. El caso de Chile es el opuesto ya que el país cuenta con una regla de balance pero no de gasto ni de deuda. Por el lado de Brasil, el país presenta regulaciones en términos de gasto, balance y deuda. Asimismo, se menciona que Argentina y Brasil cuentan con cláusulas de escape, cosa que no se da en Chile. Por último, se menciona que Argentina es el único de estos tres países que cuenta con una institución de monitoreo. Queda por evaluar en qué medida esta última es efectiva para lograr el cumplimiento de los topes en los agregados macroeconómicos.

Tabla 1: Características de reglas fiscales subnacionales en países seleccionados

País	Gasto	Balance	Deuda	Año de inicio	Cláusula de escape	Institución de monitoreo
Argentina	X		X	1999	X	X
Brasil	X	X	X	2000	X	
Chile		X		2001		

Fuente: Elaboración propia a partir del artículo de Jiménez, Letelier, Ruelas, Bonet-Morón (2021).



## **4.2 Revision historica de las regulaciones fiscales en Argentina, Brasil y Chile**

### **4.2 i) El caso argentino**

La Ley N°25.152 sancionada en 1999 fue la primera Ley de Responsabilidad Fiscal argentina. La misma determinó que el aumento del gasto se daría en relación al crecimiento del PBI y nunca debería superar este último, restringió la deuda pública y planteó límites al déficit fiscal de 2001, 2002, 2003 y 2004 buscando conseguir equilibrio presupuestario en 2005. A su vez, estableció que los presupuestos deberían presentarse con un lapso de mínimo 3 años buscando mejorar la transparencia y reducir las tentaciones cortoplacistas de los hacedores de política. Asimismo, planteaba la creación de un fondo anticíclico que debería formarse a partir de los aportes de un 1% de los recursos del Tesoro en 2000, 1,5% en 2001 y 2% en 2002 y los superávits fiscales futuros. El mismo solo podría ser utilizado en situaciones de reversión del ciclo económico.

Los resultados de la Ley no pudieron verse ya que se dieron en simultaneo a los intentos de evitar la inevitable caída del régimen de la convertibilidad que había comenzado a tambalear en 1998. En este escenario, el fondo anticíclico ni siquiera logró constituirse. Frente a la normativa vigente reiteradamente incumplida, en 2001 se sancionó la Ley N°25.453 de déficit cero que buscaba lograr la igualdad entre recursos y gastos gubernamentales. Sin embargo, el déficit fiscal no pudo ser eliminado y la misma fue declarada inconstitucional a los pocos meses a causa de la gran oposición política que generó su enfoque no gradual.

Frente a este panorama es que en 2004 se sanciona la Ley N°25.917 conocida como “Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal” al cual se invitó a las jurisdicciones subnacionales a adherirse. El mismo establecía un límite al crecimiento del gasto público determinado por la tasa de aumento del índice de precios al consumidor. Por otra parte, determinaba que en ningún ejercicio, los servicios de la deuda de las provincias puedan superar el 15% de los recursos corrientes netos de las transferencias por coparticipación. Se estipularon también reglas de procedimiento para efficientizar la elaboración y control de presupuesto. Conjuntamente, se creó el Consejo Federal de

Responsabilidad Fiscal encargado del monitoreo de las provincias en el cumplimiento de lo estipulado. Esta última regla no estableció metas de déficit nacional, como su predecesora, sino que limitó la posibilidad de tomar deuda de las provincias según su resultado fiscal.

Junto con los vicios fiscales de la Nación, la rigidez de la ley generó que el marco de control se vuelva menos transparente. A su vez, no solo que no se derogó la Ley N°25.152 sino que el régimen reiteró varias de sus disposiciones. Entre las mismas encontramos las limitaciones al Poder Ejecutivo para aumentar gastos corrientes en detrimento de gastos de capital, la prohibición de crear fondos u organismos fuera del presupuesto, entre otras. Por último, la nueva ley plantea la constitución de un fondo anticíclico lo cual ya había sido planteado inicialmente en la Ley N°25.152. Sin embargo, las virtudes y deficiencias de la N°25.152 no se tuvieron en cuenta en el debate parlamentario del Régimen de 2004, resaltando una técnica legislativa cuestionable. En 2009 y 2010, se dejaron sin efecto varios artículos de la ley N°25.917. En 2017, se restringió el incremento nominal del gasto corriente primario de Nación y provincias a la tasa de aumento del PBI y se estableció una meta de reducción del 10% del déficit primario. Las provincias que hubiesen alcanzado resultado financiero positivo no estarían sujetas a la autorización de la nación para endeudarse, siempre que dicho endeudamiento se destine a obras de infraestructura y se preserve el resultado superavitario. Artículos de la ley N°25.152 quedaron suspendidos en 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2023.

#### **4.2 ii) El caso brasilero**

El “Plan Real” fue un programa de estabilización implementado en 1993 que logro reducir la inflación anual de un 929% en 1994 a 2,5% en 1998 y cuyo punto clave fue el Programa de Acción Inmediata, que buscó equilibrar las cuentas del gobierno para luego reemplazar la moneda, generar una fuerte desindexación de la economía, promover tasas de interés reales positivas y una elevada proporción de ahorro interno en el financiamiento del Estado. Pese a los esfuerzos del Plan Real

por corregir el déficit, el gasto aumentó significativamente en los 90, hasta alcanzar niveles superiores al 40% del PBI.

De ahí surge la Ley de Responsabilidad fiscal en el año 2000, para proveer directrices sobre los asuntos presupuestarios y financieros en los tres niveles de gobierno. La misma estipuló las condiciones de la deuda pública, déficits de presupuesto y exenciones tributarias. También limitó los gastos gubernamentales principalmente en remuneraciones a empleados públicos. Éstos últimos fueron difíciles de recortar, lo que llevo a una cuestionada reducción en las inversiones públicas para cumplir los topes de la ley. Además, determinó la publicación periódica de los informes contables y de planificación que logró avances en términos de transparencia y rendición de cuentas. Finalmente, la ley estableció penalidades claras en caso de incumplimiento y atribuyó al Tribunal de Cuentas de la Unión un rol en la inspección de la gestión fiscal. Sin embargo, pese al esfuerzo institucional, era tal la autonomía de los estados al perseguir cierta correspondencia entre recaudación y gasto que se generó un gran desgaste de las finanzas públicas. Esto se da principalmente por un aumento del gasto y de la deuda en dichas entidades, ya que cuanto mayor es la descentralización más difíciles se vuelven de controlar. Producto de una gran recesión, de 2013 a 2016 empeoró el resultado primario, desde un superávit de 1,7% a un déficit de 2,5% del PIB. Los problemas fiscales estructurales de larga data fueron un agravante a la desaceleración económica. Es por eso que en 2014, el déficit primario en las cuentas públicas obligo a la presidenta Dilma Rousseff a modificar la ley de presupuesto para no violar las metas establecidas. Para recuperar la salud fiscal y la credibilidad del gobierno, la administración de Michel Temer llevó a cabo una nueva regla de gasto, incluida en la constitución brasilera en 2016. Esta norma restringió el aumento del gasto federal primario al nivel del índice inflacionario del año previo. A su vez, se acompañó el plan con reformas estructurales y modificaciones institucionales. También se recomendaron medidas para fortalecer los ingresos públicos, como la reducción de exenciones tributarias. Dadas las dificultades para obtener estimaciones robustas de la brecha del producto y

los precios de largo plazo de las materias primas, para construir un indicador del balance estructural se determinó la tasa de crecimiento del gasto como complemento a una regla de balance que excluye los ingresos de las exportaciones primarias. Pese a los esfuerzos institucionales, el gobierno expandió las metas fiscales anunciadas desde 2017 a 2020.

En 2023, se aprueba una reforma durante el actual gobierno de Lula da Silva para ponerle fin a más de seis años de techo de gasto acorde al ritmo inflacionario. Se busca un nuevo techo para el gasto, más flexible, limitando su incremento mediante un mecanismo de bandas: alrededor del 70% del aumento en los ingresos. A su vez, como mecanismo anticíclico, el incremento absoluto del gasto no puede ser mayor a un 2,5% de variación interanual, independientemente de la recaudación, y no puede ser inferior a un 0,6%, de manera que se limiten los recortes drásticos en años de crisis. El conjunto de reglas es diseñado para lograr una reducción de la inflación, estimular la inversión privada y garantizar la reanudación de las inversiones nacionales e internacionales. Los objetivos del gobierno eran de equilibrio fiscal en 2024, superávit de 0,5% en 2025 y superávit de 1% del PIB en 2026, sin embargo las metas son relajadas anticipadamente en 2024. Se acompaña la medida con una reforma tributaria del impuesto al valor agregado, que reemplaza una serie de impuestos federales cuya aplicación encarece las transacciones económicas. Debido a su complejidad, se estipula una adopción gradual hasta el año 2033, con cierta flexibilidad para evitar efectos perversos en la recaudación. Si bien varios economistas estiman mejoras en la productividad, miembros del sector financiero se encuentran escépticos ante la posibilidad de que la administración pueda eliminar el déficit sin aumentar los impuestos y critican la ausencia de una reducción significativa del gasto.

#### **4.2 iii) El caso chileno**

En 1982, Chile padeció una crisis bancaria y cambiaria significativa, que implicó un rescate desde el Gobierno. A su vez, la deuda pública llegó a 45% del PBI. Posteriormente, Chile logró evolucionar,

en solo dos décadas, desde una significativa debilidad fiscal a un sistema económico y fiscal sólido. Para este logro, fue importante el manejo prudencial de las finanzas públicas, el rápido crecimiento económico y el favorable precio del cobre.

Durante el mandato presidencial de Ricardo Lagos (2000-2006), la regla fiscal utilizada se estableció en relación al balance estructural. El mismo hace referencia al resultado fiscal del gobierno aislando el efecto del ciclo económico, muy influenciado en Chile por el precio del cobre. La meta establecida fue de un Superávit estructural del 1%. Se crearon también comités independientes para realizar el cálculo del mismo (requería de estimaciones del precio de largo plazo del cobre y el PIB tendencial) y se establecieron elevados estándares de transparencia y rendición de cuentas.

El enfoque de Balance estructural que hasta el momento dependía de la voluntad y disciplina del gobierno se institucionalizó en el mandato de Michelle Bachelet (2006-2010) a través de la Ley N°20.128, que establece la obligación del presidente para determinar las bases de política fiscal que tendrá su administración, elaborar informes sobre el estado de las finanzas públicas y divulgarlos.

Se crean, a su vez, dos fondos, que canalizan los ahorros del Fisco: El Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), que reemplazó al Fondo de Compensación de los Ingresos del Cobre creado en 1985. Este último había actuado como precursor de la Regla de Balance Estructural corrigiendo, de manera imperfecta, el ciclo económico mediante el ahorro, cuando el precio del cobre era superior al de largo plazo, y desahorro cuando era inferior.

Al analizar los Decretos de Política Fiscal del Ministerio de Hacienda y los Informes de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos (Dipres) podemos evaluar la evolución de las metas desde 2001 hasta 2021. La misma comienza con superávits para cambiar a metas deficitarias durante los últimos años. En 2007, Bachelet reduce la meta de superávit estructural de un 1% a un 0,5% contemplando que la posición del país en términos de deuda externa había mejorado, cayendo desde un 90% del PIB en 2001 a un 70% en 2007 y que la mitigación de riesgos fiscales era significativa. En este contexto, el país enfrenta la crisis internacional de las subprime. La prudencia fiscal de ahorrar en

los tiempos de bonanza permitió solventar las erogaciones excepcionales del gobierno necesarias para contrarrestar el menor crecimiento, demanda interna y empleo. Si bien la política contracíclica aplicada en la crisis de 2008 representó un déficit del 4,2% del PIB, el superávit acumulado en el período 2006-2009 fue de 16% del PBI. La meta disminuyó transitoriamente a 0% del PIB para 2010. A esto se suma el terremoto de febrero de 2010, que requirió de un aumento en el gasto para solventar el plan de reestructuración.

En ausencia de cláusulas de escape, el país recurrió con frecuencia a modificaciones en la meta estructural y la metodología de cálculo para poder realizar políticas fiscales expansivas. Frente al deterioro fiscal y las condiciones externas desfavorables, se planteó una meta de déficit estructural de 1% del PIB en 2014 para que el país pueda contar con los recursos suficientes para ejercer una buena política contracíclica. Se estableció luego una meta fiscal de convergencia al equilibrio estructural de 0% del PIB en 2018, la cual tuvo que ser suspendida debido a la desaceleración económica que enfrentó el país en 2015. A continuación, se estableció una reducción del déficit estructural en un cuarto de punto porcentual del PIB, cada año entre 2016 y 2018. Se crearon también dos registros públicos de expertos con el fin de fortalecer la transparencia y mejorar el proceso de estimación de los parámetros estructurales. En 2018, la meta de la administración fue reducir el déficit estructural en un quinto de punto porcentual cada año, para converger a un déficit estructural de 1% del PIB en 2022.

El estallido social de 2019, a partir de sucesivas movilizaciones sociales, llevó al compromiso gubernamental de un aumento en el gasto fiscal para proteger al empleo y las Pymes. La crisis sanitaria del Covid-19 aparece en este contexto para frenar la actividad y demandar un desembolso fiscal enorme para financiar al sistema de salud. En 2020, se plantea una meta de déficit estructural de 3,2% del PIB, pasando a un déficit estructural de 2,5% del PIB en 2021, para llegar a un 2,0% del PIB en 2022. Estas últimas se modifican al final del mismo año, para permitir una expansión aun mayor del gasto público. En 2021, se presenta un proyecto de Ley para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal e incluir los aprendizajes de la crisis del Covid-19. La misma buscaba incorporar cláusulas de

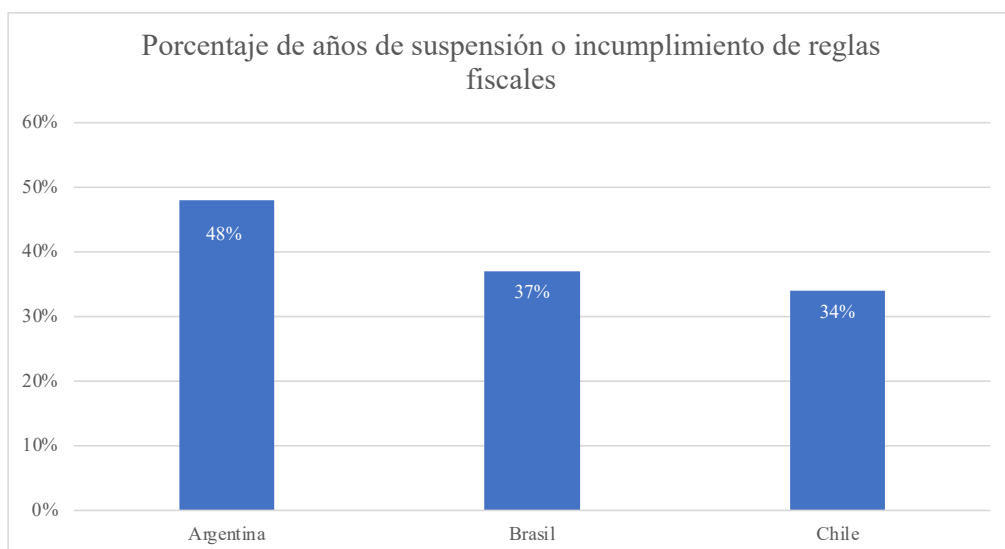
escape y mecanismos de retorno a las metas originales, mayor transparencia y un sistema de control efectivo. En 2022, se propone reducir el déficit estructural de 3,3%, para llevarlo a 0,3% del PIB en 2026 y lograr un nivel de deuda prudente del 45% del Producto. Esta estrategia de regla dual promueve la sostenibilidad fiscal a partir de la combinación de la regla de BE y un nivel de deuda prudente, cuya comprensión y comunicación es sencilla. Esta estrategia es relevante debido al crecimiento de la Deuda Bruta del Gobierno Central desde el 2008 y luego de la pandemia cuando alcanzó un máximo de 36% del PIB.

## 5. RESULTADOS

### 5.1 Grado de cumplimiento de las reglas

En el gráfico 2 que sigue a continuación, se ilustra el porcentaje de años del periodo (2000 – 2023) en los cuales se incumplieron las reglas fiscales o se suspendió temporalmente su aplicación. Vemos que Argentina es el país que más tiempo mantuvo las normas fiscales en suspenso. Esto podría actuar como indicador de una necesidad de reforma de las mismas. Las reglas fiscales deben contar con el grado justo de flexibilidad para que puedan hacer frente a shocks inesperados como una crisis económica, una caída en los términos de intercambio, un desastre natural, una pandemia, etc. De manera que no se altere el funcionamiento, la credibilidad y la efectividad de las reglas, es que se suelen crear cláusulas de escape. Las mismas representan desviaciones temporales de las reglas que deben formar parte de un “proceso bien definido y transparente a fin de preservar la credibilidad del marco” (FMI Serie especial sobre políticas fiscales en respuesta a la COVID-19). Numerosos países han incorporado cláusulas de escape en sus marcos de regulación fiscal en los últimos años, sobre todo luego de la crisis financiera de 2008.

Gráfico 2: Porcentaje de años de suspensión o incumplimiento de reglas fiscales



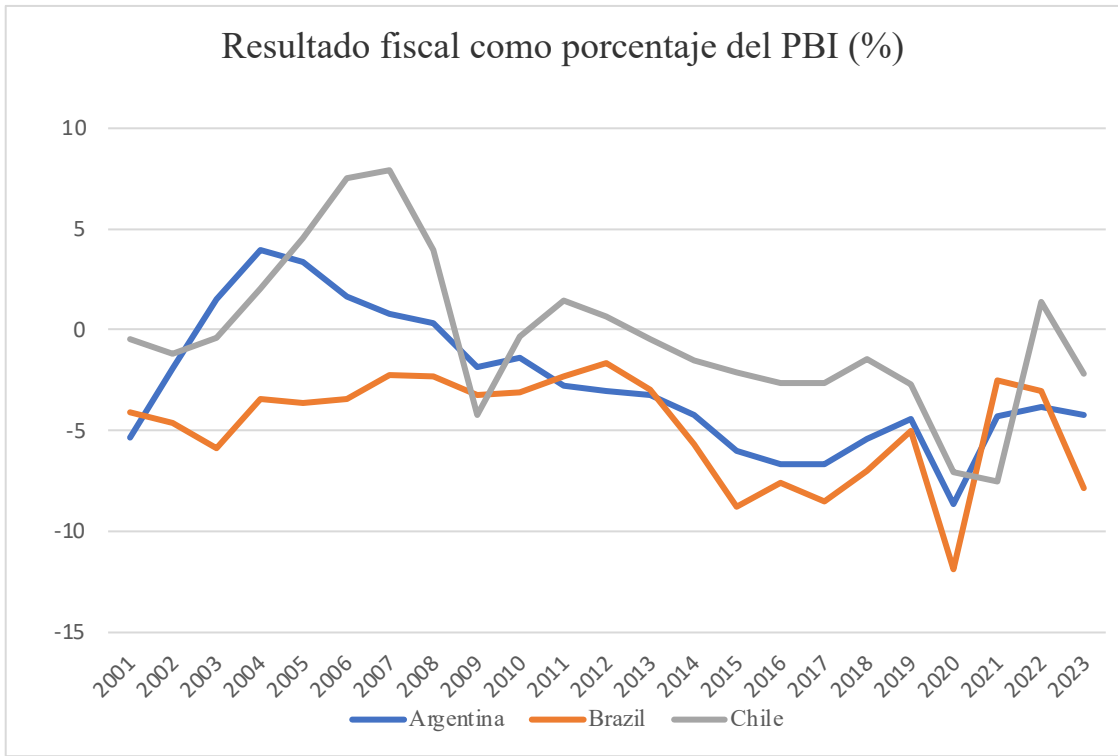
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de fuentes privadas



### 5.2 Evolución y volatilidad del Resultado Fiscal, Ingresos y Gastos

A continuación, evaluaremos la evolución temporal del Resultado fiscal como porcentaje del PBI en Argentina, Brasil y Chile desde el 2001 al 2023. Mediante un análisis de regresión basado en el método de mínimos cuadrados ordinarios previamente explicado es que se obtiene la tendencia del resultado fiscal de los 3 países. Lo mismo se aplica a las series de ingresos y gastos fiscales y una vez obtenidas las tendencias se logra aislar el componente cíclico de dichas variables.

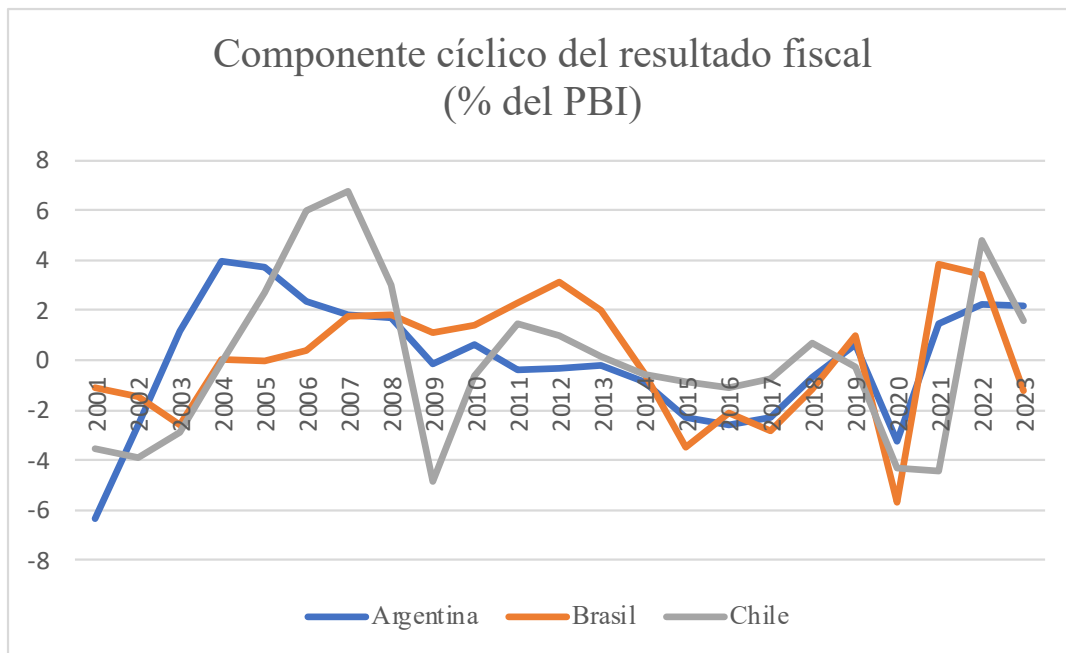
Gráfico 3: Resultado fiscal como porcentaje del PBI (%)



Fuente:

Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Gráfico 4: Componente cíclico del resultado fiscal (% del PBI)

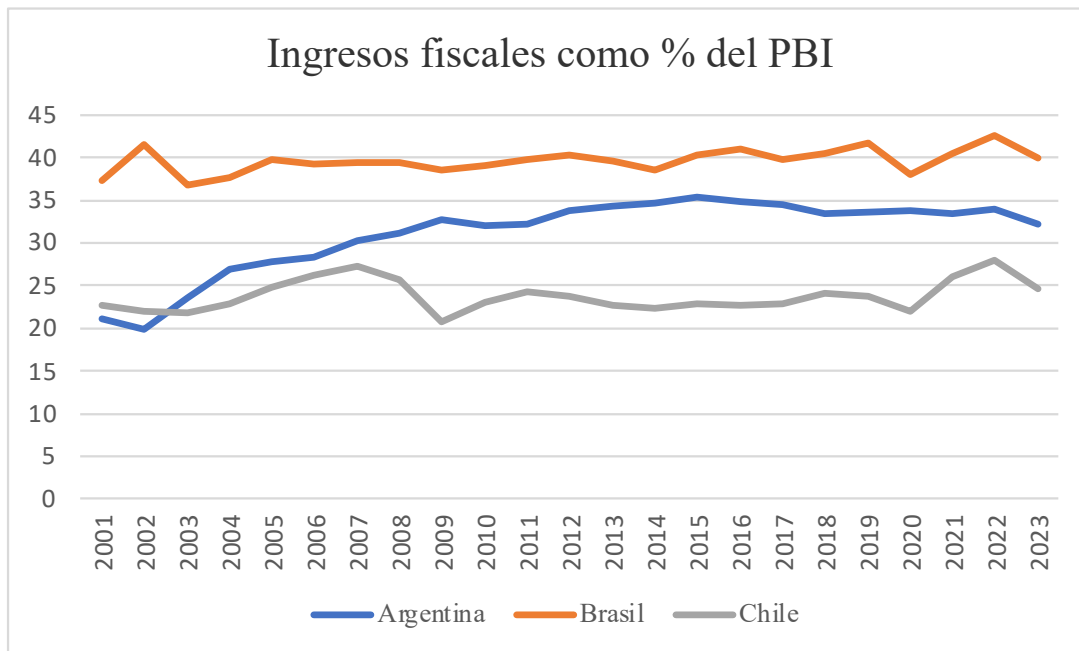


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Al evaluar el desempeño fiscal de los 3 países en los Gráficos 3 y 4, podemos ver una tendencia a la baja y una transición de superávits fiscales a déficits. El alivio fiscal en los años 2004 a 2008 está fuertemente potenciado por los términos de intercambio, muy favorables en ese periodo y con gran influencia en los países exportadores de materias primas. También podemos observar el impacto de la pandemia Covid-19 deteriorando el resultado fiscal en los 3 países. Al desestacionar la serie y eliminar su tendencia, podemos observar el componente cíclico del déficit. Al analizar la desviación estándar de este último obtenemos un valor de (3,2) en Chile, (2,4) en Argentina y (2,3) en Brasil lo que indicaría que Chile es el país cuyo resultado fiscal tiene el ciclo más volátil.

A continuación se realiza un análisis desagregado de los elementos del resultado fiscal (Ingresos y gastos fiscales como porcentaje del PBI) evaluando su evolución temporal y su variación cíclica para complementar el análisis previo y brindar mayor comprensión al comportamiento fiscal de los países estudiados.

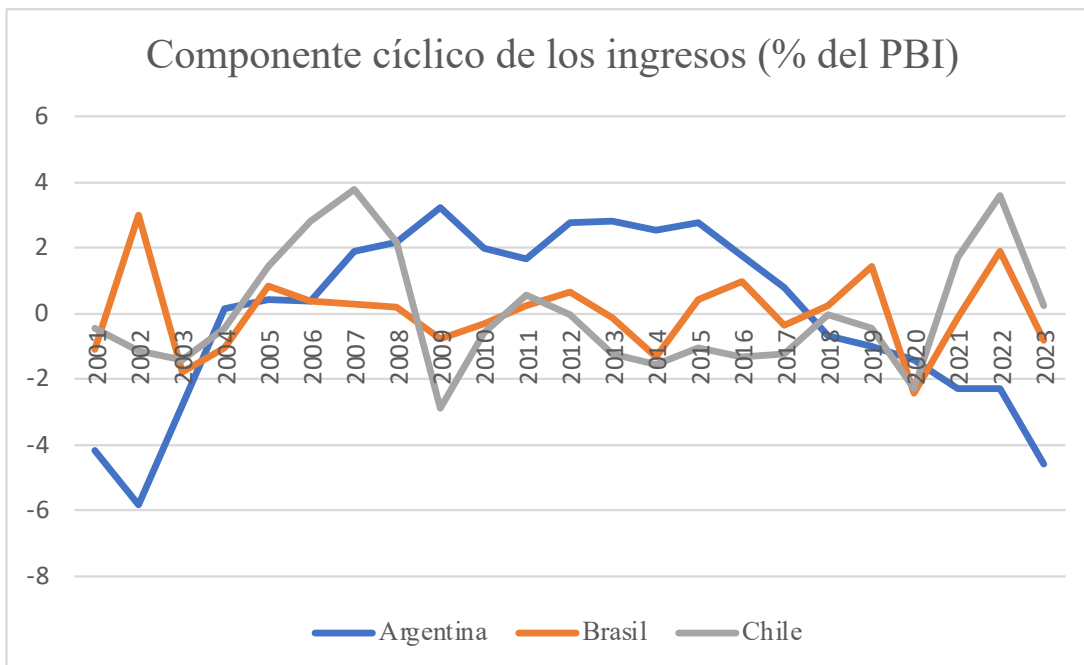
Gráfico 5: Ingresos fiscales como % del PBI



Fuente:

Elaboración propia a partir de datos del FMI.

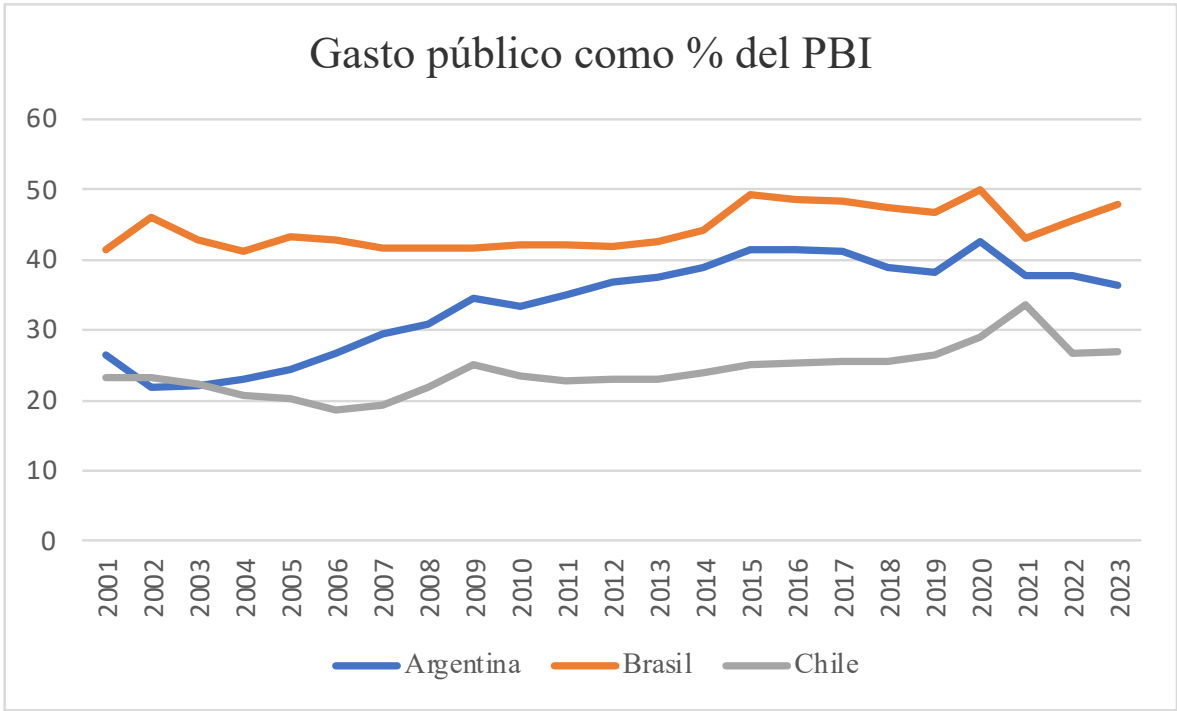
Gráfico 6: Componente cíclico de los ingresos (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

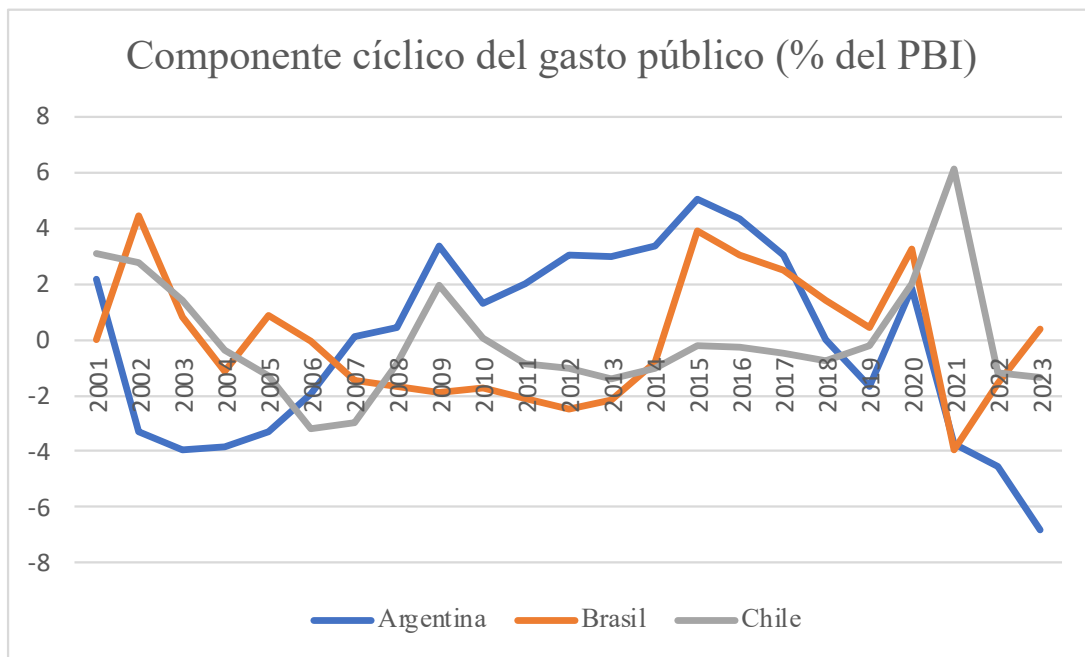
Los gráficos 5 y 6 muestran un protagonismo recaudatorio brasilero en el periodo analizado. La recaudación tributaria en Brasil representa un 40% del PBI. En Argentina podemos ver que, si bien la recaudación es menor en proporción al PBI que en Brasil, la misma tiene una tendencia ascendente mucho más pronunciada. Esta aumenta de un 20% en 2002 a un 35% en 2015. Por último, Chile tuvo la menor presencia recaudatoria en el periodo analizado ubicándose esta última en un nivel relativamente estable, alrededor del 25% del PBI. La volatilidad de los ingresos, por su parte, es mayor en Argentina, ilustrado por una desviación estándar de (2,6) en su componente cíclico, seguido por (1,8) en Chile y (1,0) en Brasil.

Gráfico 7: Gasto público como % del PBI



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Gráfico 8: Componente cíclico del gasto público (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Al analizar el gasto público de los países en los gráficos 7 y 8, podemos observar que, si bien Brasil cuenta con el nivel más alto de gasto en proporción del PBI (entre un 40% y un 50%), en estas dos décadas fue Argentina la que exhibió un mayor crecimiento de esa variable, pasando de niveles de alrededor del 20% del PIB hasta un 40% en 2015. Chile también experimentó un aumento del gasto, pero mucho más moderado y se mantuvo en niveles alrededor del 20%. Argentina es el país que cuenta con mayor volatilidad del componente cíclico del gasto público, cuya desviación estándar es de (3,3), seguido por Brasil (2,2) y Chile (2,1).

Tabla 2: Desviación estándar del componente cíclico del resultado fiscal, ingresos y gastos.

País	Desviación estándar del componente cíclico del resultado fiscal	Desviación estándar del componente cíclico de los ingresos	Desviación estándar del componente cíclico del gasto.
Argentina	2,4	2,6	3,3
Brasil	2,3	1,0	2,2
Chile	3,2	1,8	2,1

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Los resultados expuestos en la Tabla 2 nos permiten entender por qué es que Chile exhibe una mayor volatilidad en el resultado fiscal si Argentina es la que tiene mayor volatilidad en los componentes del resultado fiscal. Cuando estamos en un ciclo ascendente los ingresos de ambos países se incrementan. Sin embargo, el gasto público es mucho más volátil al ciclo en Argentina que en Chile. Este actúa compensando la mejora fiscal debido al auge económico y mitiga la volatilidad del ciclo del resultado fiscal. Debido a la mayor disciplina fiscal chilena conteniendo al gasto incluso en las expansiones económicas, las bruscas variaciones en la recaudación impactan en la volatilidad del resultado fiscal.

### 5.3 Análisis del ciclo del resultado fiscal

En el análisis a continuación evaluaremos el coeficiente de correlación entre el componente cíclico del resultado fiscal y el componente cíclico del PBI. Esto nos mostrará la reacción del resultado fiscal frente a variaciones en el PBI. La Tabla 3 ilustra los resultados obtenidos al comparar país por país.

Tabla 3: Correlación entre ciclo del Resultado Fiscal y ciclo del PBI.

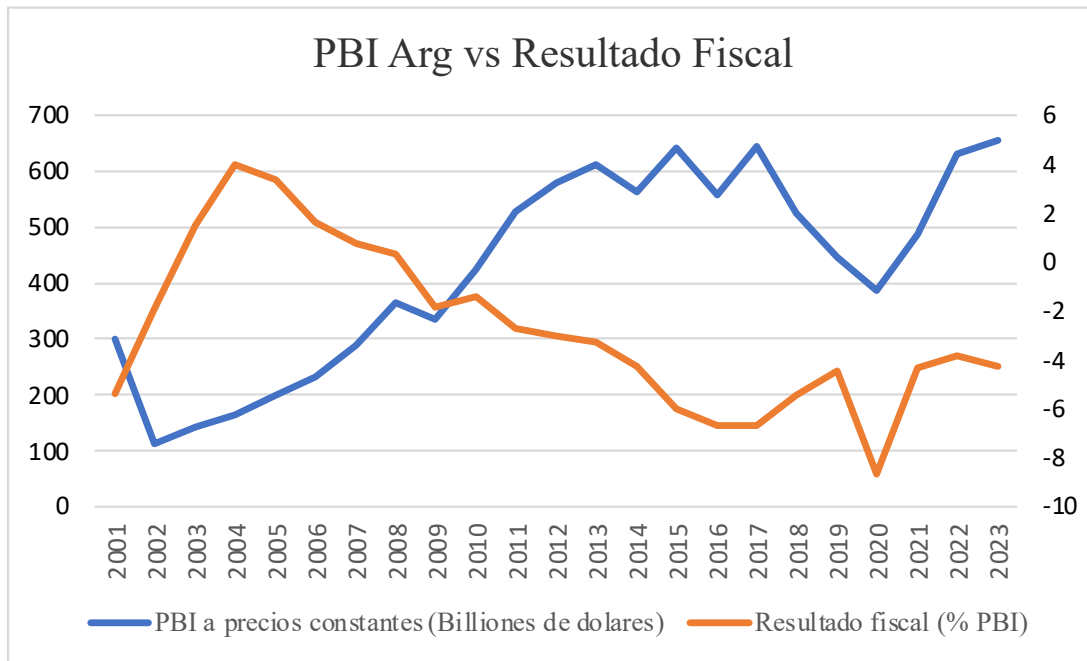
País	Coeficiente de correlación entre el ciclo del Resultado Fiscal y el ciclo del Producto
Argentina	-0,324
Brasil	0,430
Chile	0,359

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

La información de la Tabla 3 indica que el resultado fiscal argentino exhibe un comportamiento contracíclico mientras que en Brasil y Chile se comporta de manera procíclica. Es decir que cuando mejoran las condiciones económicas en Argentina tiende a caer el resultado fiscal. Esto no se condice con una adecuada política contracíclica donde frente a mejoras en la actividad se ahorre para contar con recursos para gastar en caso de contracciones. Brasil y Chile se comportan de manera procíclica. En otras palabras, cuando su PBI aumenta, el resultado fiscal mejora indicando que la proporción de aumento en los ingresos es mayor al aumento en el gasto.

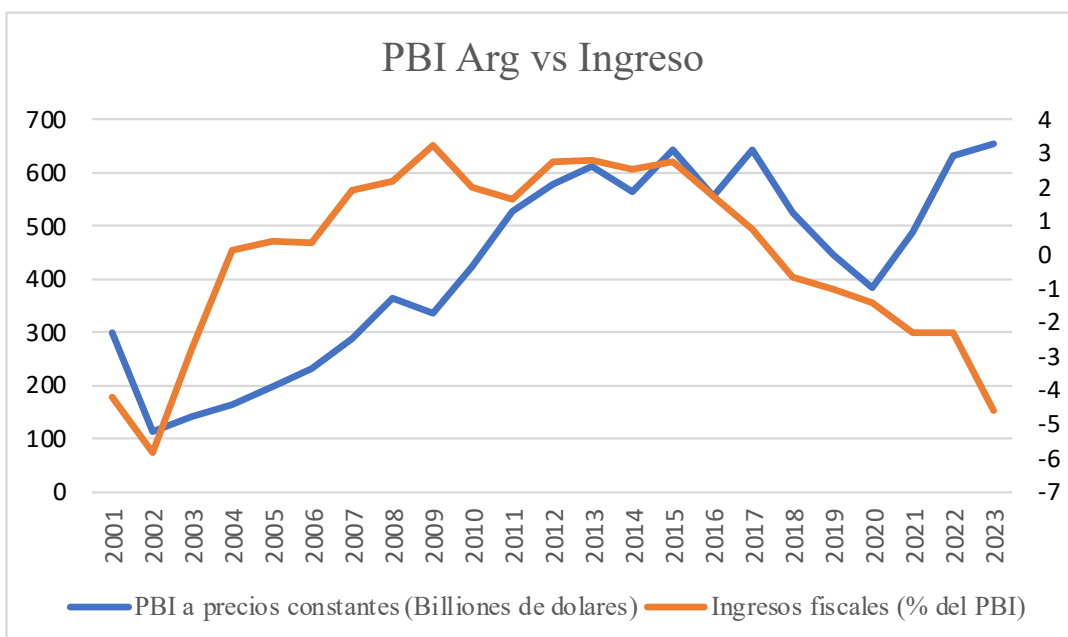
A continuación se grafica la evolución del PBI en contraste al resultado fiscal, al ingreso y al gasto en los países analizados.

Gráfico 9: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

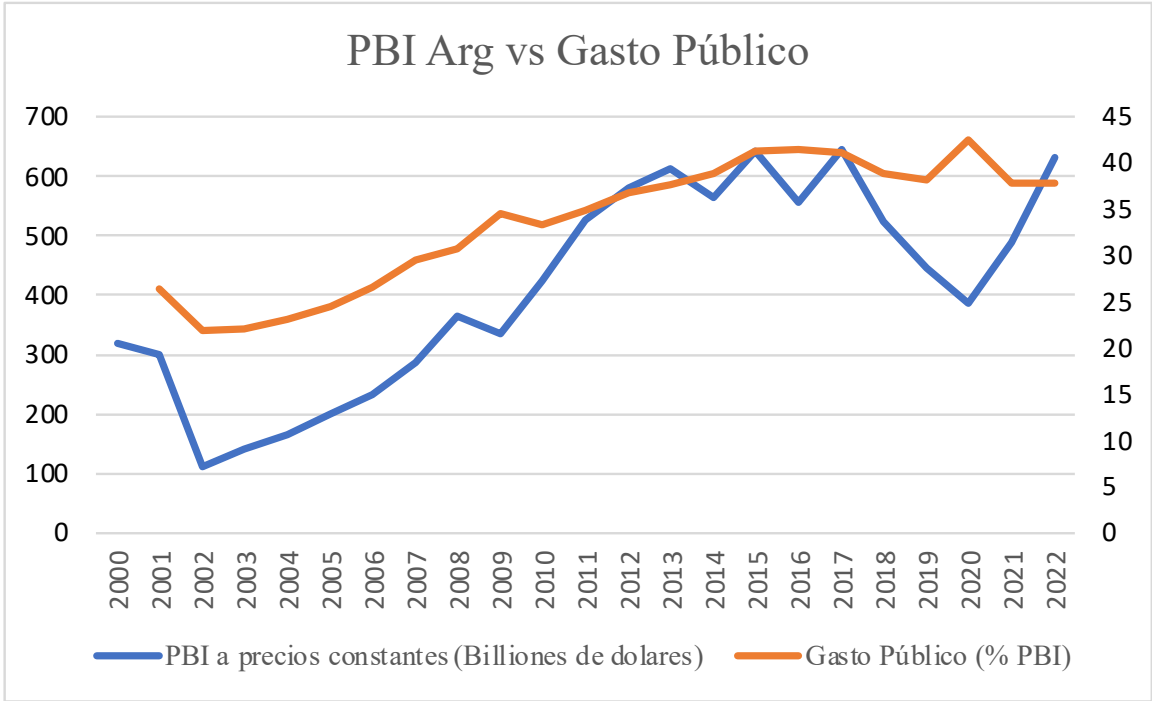
Gráfico 10: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI)





Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

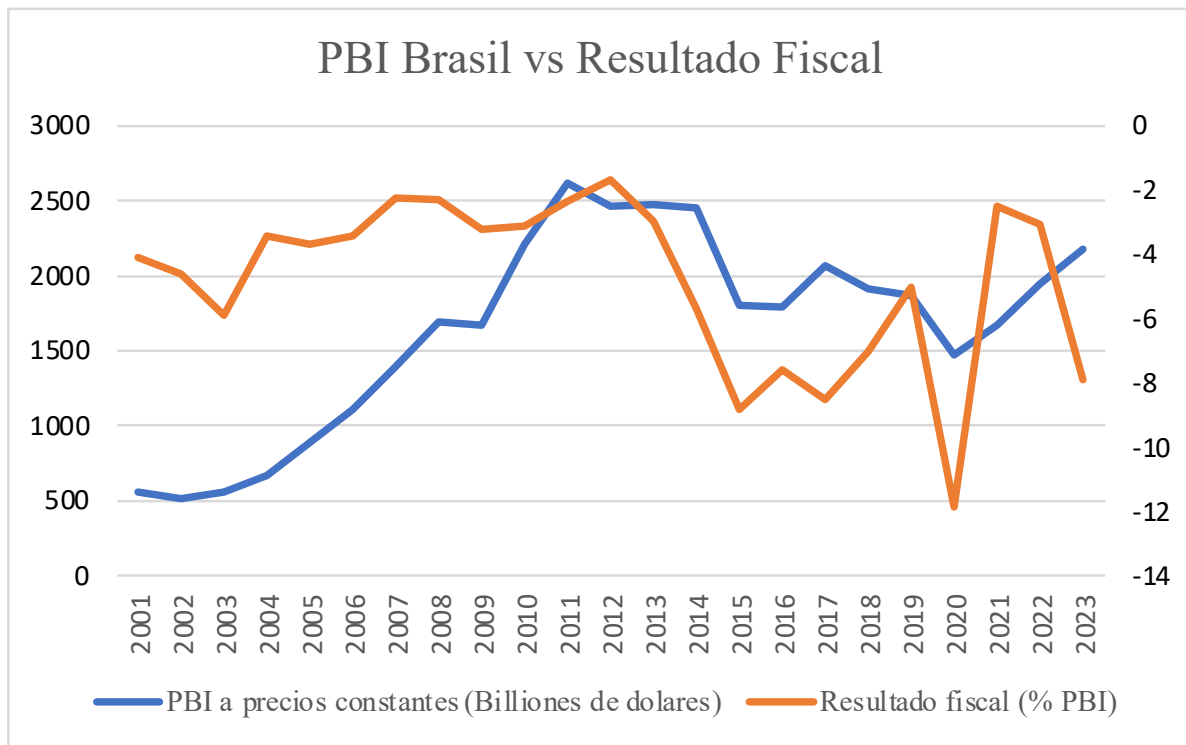
Gráfico 11: PBI argentino a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto público (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

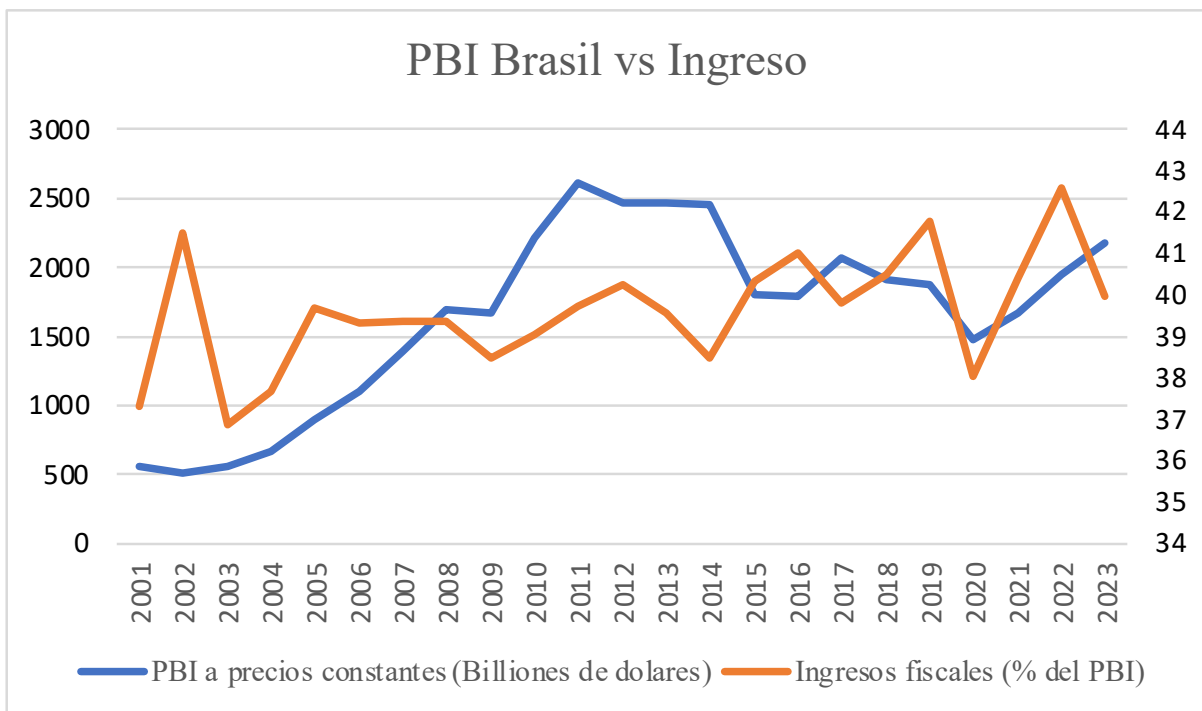
El comportamiento contracíclico predicho en la Tabla 3 se condice con lo que se observa en los Gráficos 9, 10 y 11. Mientras que los ingresos varían de manera procíclica con la actividad económica, el gasto público no hace más que aumentar. Esto genera que las mejoras en la recaudación debido a un auge económico no puedan apreciarse debido a que el aumento en el gasto es mayor en proporción y logra tornar la potencial mejora fiscal en un detrimento de las cuentas públicas. Podemos decir que más allá de las fluctuaciones en la recaudación y PBI, el mayor problema argentino es el aumento constante del gasto público.

Gráfico 12: PBI brasileiro a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI)



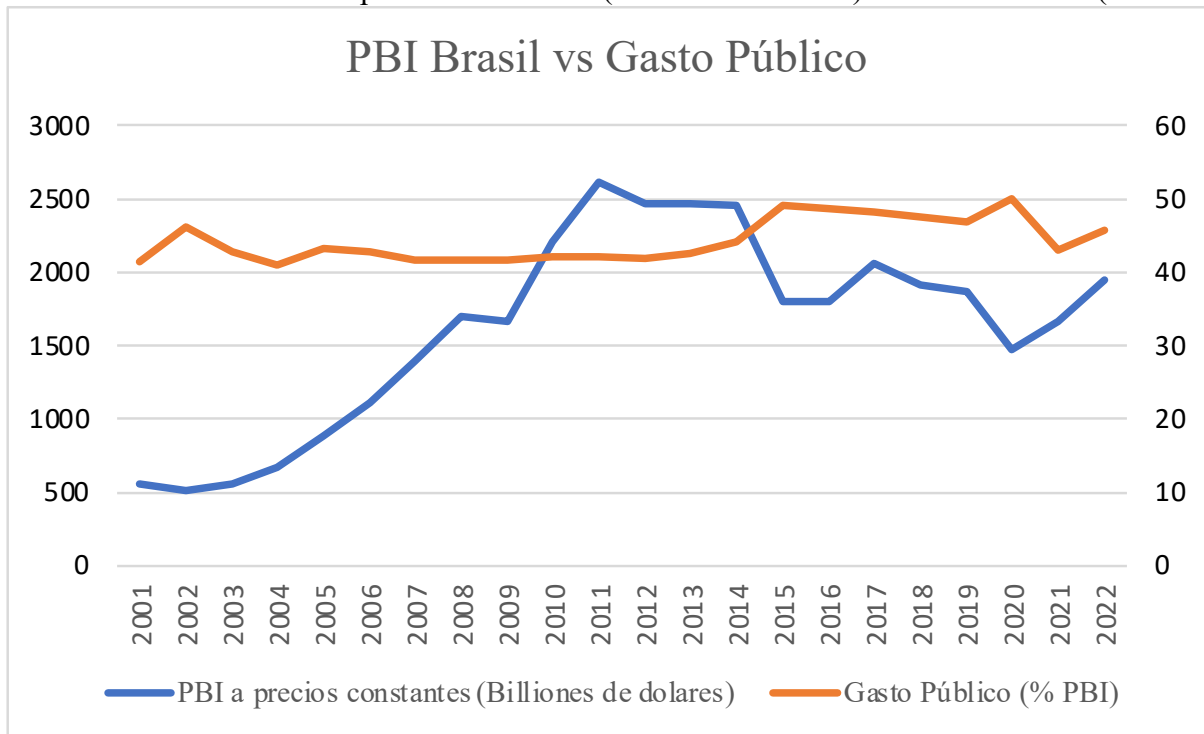
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Gráfico 13: PBI brasileiro a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

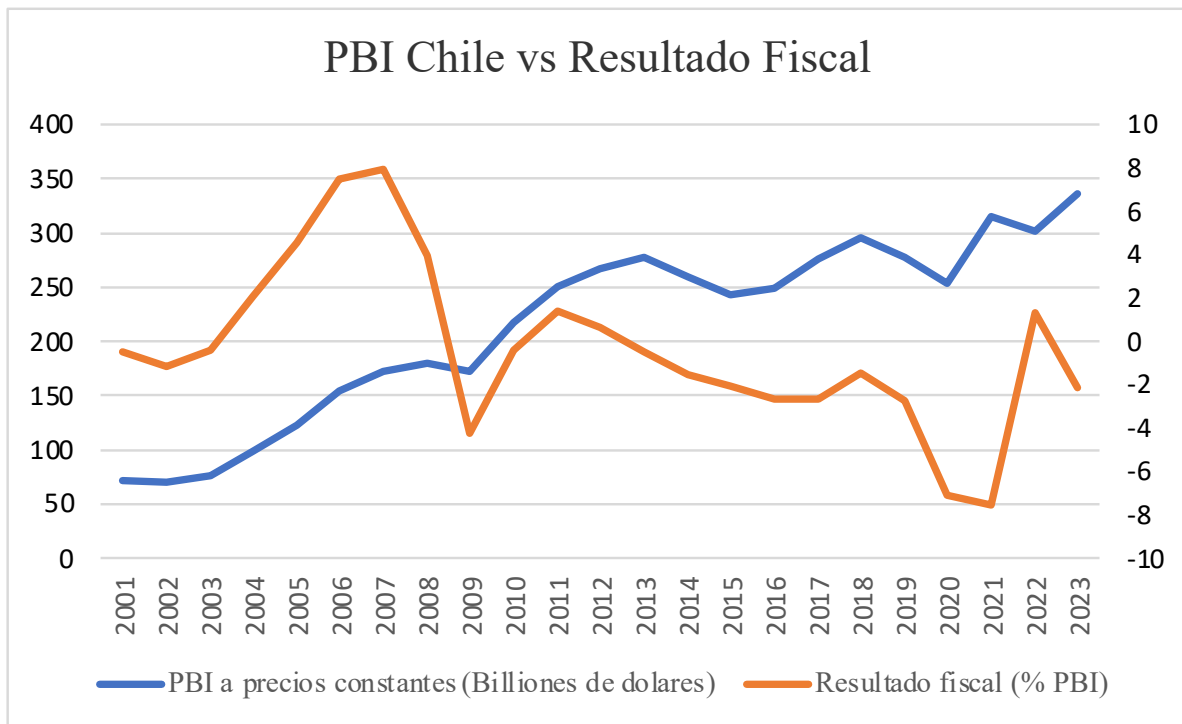
Gráfico 14: PBI brasileiro a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto Público (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

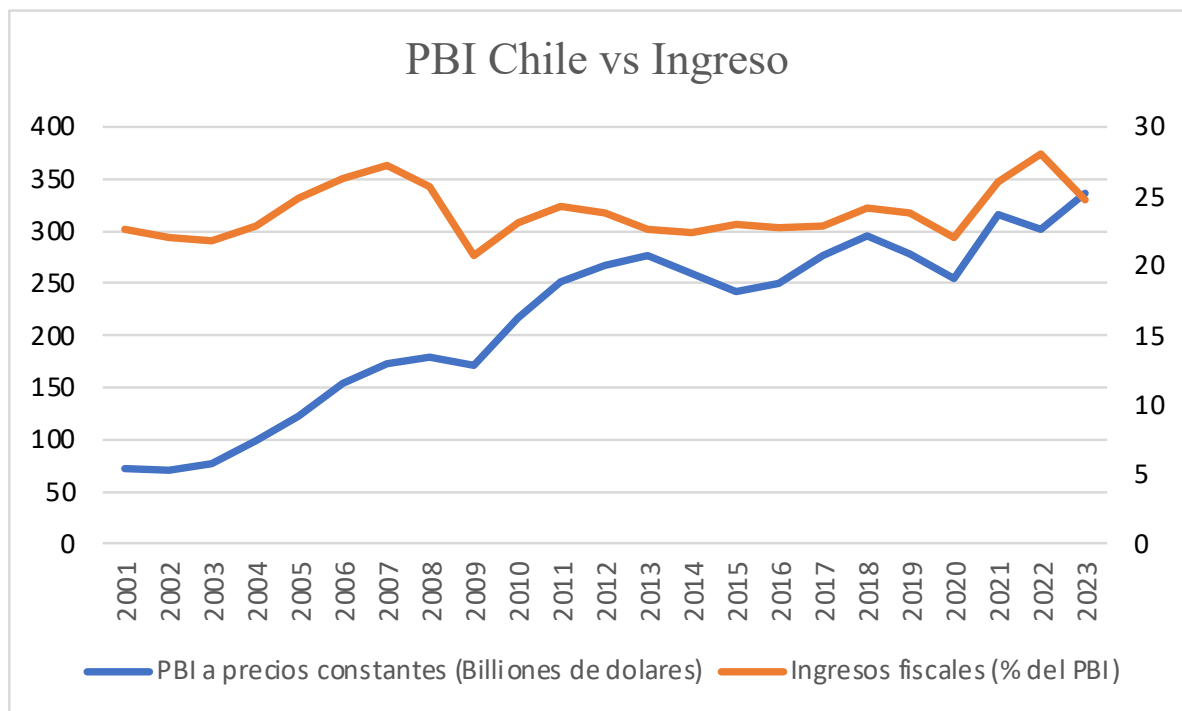
Lo expuesto en los Gráficos 12, 13 y 14 ilustra el resultado fiscal brasileiro y su comportamiento procíclico. Es decir que el resultado fiscal acompaña al ciclo del PBI. Esto se da porque si bien los ingresos fluctúan mucho con el PBI, el gasto público se mantiene en un porcentaje constante del PBI incluso ante variaciones en este último. La mejora o caída de los ingresos fruto de una expansión o contracción económica respectiva sumado a un gasto publico constante inducirá un comportamiento procíclico en el resultado fiscal.

Gráfico 15: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Resultado fiscal (% del PBI)



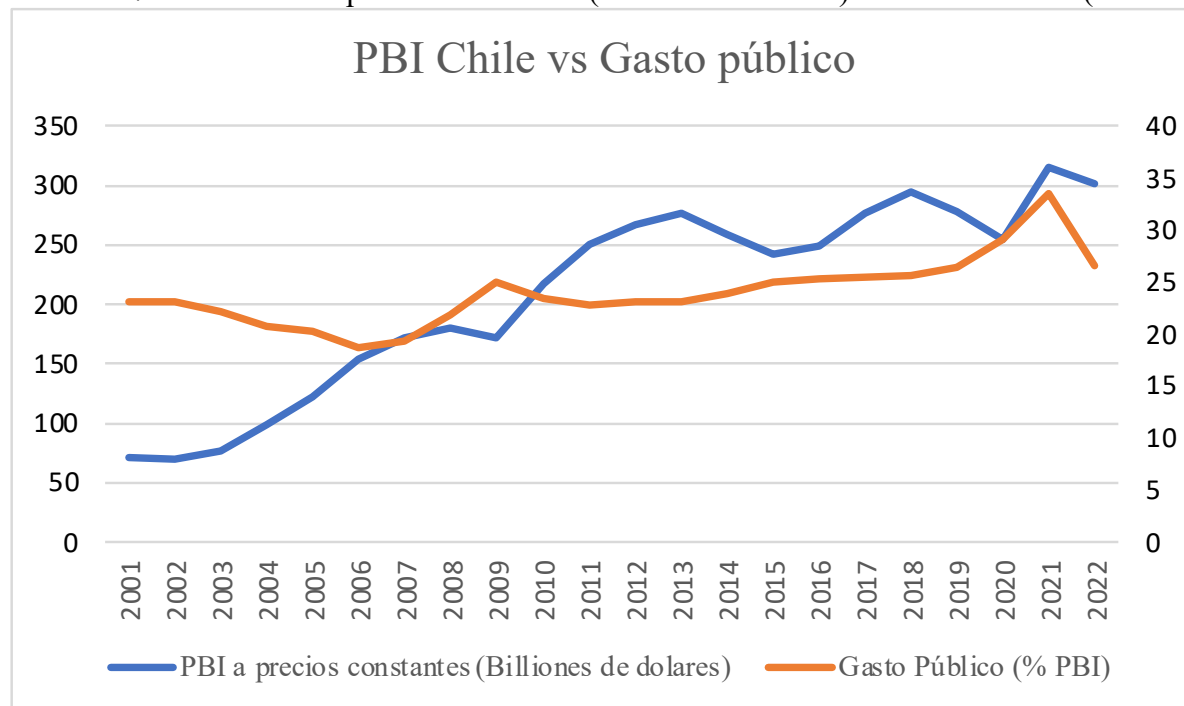
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Gráfico 16: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Ingreso fiscal (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

Gráfico 17: PBI chileno a precios constantes (billones de dólares) vs Gasto Público (% del PBI)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

El resultado fiscal chileno también es procíclico pero menos pronunciado que el brasilero. Esto puede explicarse debido a que pese a aumentos en la recaudación cuando crece la economía el aumento en el gasto público es limitado y se mantiene relativamente estable.

## 6. CONCLUSIÓN

En este trabajo se resalta al déficit fiscal como gran fuente de conflictos en los países. Las motivaciones de los gobiernos para llevar a cabo un comportamiento deficitario podrían ser esquematizadas bajo un modelo de ciclo político de Nordhaus, un problema de riesgo moral o una guerra de nervios. El déficit se observa como un ingrediente protagonista en las crisis argentinas y en niveles elevados se comporta como razón suficiente para la ocurrencia de las mismas. Las crisis implican grandes costos para las economías y por ende, evitar las mismas a partir de la reducción del déficit, podría ser un camino atinado. Para lograr este objetivo, se plantean las reglas fiscales como mecanismo de coerción para regular a los gobiernos oportunistas. Las mismas pueden establecer límites al resultado fiscal, ingresos, gastos o deuda. Asimismo, sirven para regular procedimientos presupuestarios y transparencia en la difusión de informes contables. Los países latinoamericanos suelen aplicar diferentes combinaciones de las mismas para sacarles el máximo provecho y gozar de salud fiscal y una deuda sostenible. En el análisis, estudiamos la implementación de reglas en Argentina, Brasil y Chile. Argentina fue el país que más incumplió sus normas fiscales en el periodo de análisis (2000-2023), seguido por Brasil y luego Chile. Si bien el ciclo del resultado fiscal fue más volátil en Chile, los ciclos de ingresos y gastos exhibieron mayor volatilidad en Argentina. Esto se logra explicar debido a que altibajos en los ingresos chilenos se traducen directamente en volatilidad de su resultado fiscal ya que el gasto permanece relativamente constante. En Argentina por su parte, la fluctuación del ingreso es acompañada de variaciones del gasto en la misma dirección atenuando la volatilidad final del resultado fiscal. Por último, analizamos el ciclo del resultado fiscal en los países. Se observa un comportamiento contracíclico en Argentina explicado por un gasto público que crece ininterrumpidamente. Este resultado exhibió un comportamiento procíclico en Chile y también en Brasil aunque más pronunciado en este último. El mayor grado de insubordinación a las reglas, el comportamiento contracíclico del resultado fiscal extremadamente volátil y el crecimiento sin precedentes del gasto público en nuestro país nos llevan a evaluar una potencial reforma fiscal. Consideramos a las reglas fiscales un elemento

clave en esta reforma, pero que deben ser aplicadas de manera estratégica para aprovechar las enseñanzas de la experiencia pasada en su uso. Es crucial que las mismas gocen del grado justo de flexibilidad para responder a shocks externos. Para lograr este objetivo, se sugieren las cláusulas de escape como practica recomendada a nivel internacional. Sin embargo, se debe tener especial cuidado de no minar la credibilidad de las instituciones que se aprovechen de las cláusulas para suspender el cumplimiento de las reglas y establecer mecanismos claros para retornar al camino regulado de salud fiscal. Los fondos anticíclicos son otro recurso sugerido para permitir la política contracíclica. Por último, es crucial establecer mecanismos de coerción que penalicen las desviaciones de los gobiernos a las metas establecidas.

## 7. BIBLIOGRAFÍA

- Acevedo Olavarría M, González Rodríguez M, Merlo Ávila J y Valdivieso Sastre J (2022). Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: Revisión histórica. *Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda*. Retrieved from [https://www.dipres.gob.cl/598/articles-299473\\_doc\\_pdf.pdf](https://www.dipres.gob.cl/598/articles-299473_doc_pdf.pdf)
- Administración de los recursos públicos. *Ministro de Justicia de la Nación*. Retrieved from <https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/60039/texact.htm>
- Agosto W (2016). Provincias: déficit, deuda y nuevas reglas de responsabilidad fiscal. *CIPPEC*. Retrieved from <https://www.cippec.org/wp-content/uploads/2017/03/1002.pdf>
- Amado N , Cerro A y Meloni, O (2005). Making explosive cocktails: Recipes and costs of 20 Argentine crises from 1865 to 2004. Retrieved from <https://www.bcu.gub.uy/Comunicaciones/Jornadas%20de%20Economia/iees03j3200806.pdf>
- Bonet-Morón J, Jiménez J, Letelier L y Ruelas I, (2021). Reglas fiscales subnacionales: Revisión empírica, experiencias internacionales y sus desafíos en la nueva institucionalidad fiscal post COVID. *Documentos de Trabajo Sobre Economía Regional y Urbana, Banco de la República in Cartagena*. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/col/000102/019502.html>
- Bornhorst F y Curristine T (2017) Brasil: Cómo hacer que la regla del gasto público funcione. *IMF Blog*. Retrieved from <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2017/10/04/8384>
- Calligaro F, Cetrángolo O y Morán D (2022). El futuro de las reglas fiscales en América Latina y el Caribe. *División De Desarrollo Económico De La Comisión Económica Para América Latina Y El Caribe (CEPAL)*. Retrieved from



<https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/aaf273db-d1a8-4c59-b15f-a972113d1ff8/content>

- Capello M y Grión N (2001). La economía argentina bajo una regla de presupuesto balanceado. *Facultad de Ciencias economicas, UNC*. Retrieved from [https://eco.aulavirtual.unc.edu.ar/pluginfile.php/9470/mod\\_resource/content/1/Capello%20Grion%20JFP%202001.pdf](https://eco.aulavirtual.unc.edu.ar/pluginfile.php/9470/mod_resource/content/1/Capello%20Grion%20JFP%202001.pdf)
- Dabán T (2012). Afinando las cuerdas: Reglas fiscales en América Latina. *Fondo Monetario Internacional*. Retrieved from <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2012/02/09/1660>
- Davoodi H, Elger P, Fotiou A, Garcia-Macia D, Han X, Lagerborg A, Lam W, y Medas P. (2022). Fiscal Rules and Fiscal Councils Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic. *International Monetary Fund*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Working%20Paper%20-%20Fiscal%20Rules%20and%20Fiscal%20Councils%20-%20Recent%20Trends%20and%20Performance%20during%20the%20Pandemic.pdf>
- Davoodi H, Elger P, Fotiou A, Garcia-Macia D, Lagerborg A, Lam W y Pillai S (2022) Fiscal Rules at a Glance: An Update 1985-2021. *International Monetary Fund*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/FAD%20Technical%20Manual%20-%20Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%201985-2021.pdf>
- Drazen A (2008). The political business cycle after 25 years. *National Bureau of Economic Research*. Retrieved from <https://www.nber.org/books-and-chapters/nber-macroeconomics-annual-2000-volume-15/political-business-cycle-after-25-years>

- Forero S (2009). La aplicación de Reglas Fiscales en la Administración Financiera de los Organismos Públicos. *Universidad de Buenos Aires*. Retrieved from [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0590\\_ForeroSA.pdf](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0590_ForeroSA.pdf)
- Gbohoui W y Medas P (2020). Reglas fiscales, cláusulas de escape y shocks de gran magnitud. *Fiscal Affairs, IMF*.
- Government financial statistics. *IMF Data*. Retrieved from <https://data.imf.org/?sk=c4f7655e-bd37-4683-8685-b7aa1818a832&sId=1437421172270>
- Martino F (2023). Instituciones fiscales y reglas. Antecedentes y aplicación en Argentina. *Universidad Nacional del Litoral*. Retrieved from [https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/225259/CONICET\\_Digital\\_Nro.bfce229a-97b4-4f47-8152-a0287843428a\\_B.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://ri.conicet.gov.ar/bitstream/handle/11336/225259/CONICET_Digital_Nro.bfce229a-97b4-4f47-8152-a0287843428a_B.pdf?sequence=2&isAllowed=y)
- Medas P (2019). Sanear las finanzas de los estados de Brasil. *IMF Blog*. Retrieved from <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2019/10/07/11936>
- Melamud A y Rozenwurce R (2018) Reglas Fiscales para el Crecimiento y la Equidad. Una contribución para el caso argentino. *Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública*. Retrieved from [https://asap.org.ar/img\\_publicaciones/12191450\\_InformeReglasFiscales.pdf](https://asap.org.ar/img_publicaciones/12191450_InformeReglasFiscales.pdf)
- Mendonca M, Moreira T y Sachsida A (2021). Reglas de política monetaria y fiscal en el Brasil: evidencia empírica de dominancia monetaria y dominancia fiscal. *Cepal*. Retrieved from <https://repositorio.cepal.org/items/a41213de-35ef-4d2c-854e-a08c63c7bc02>
- Poggio V (2021). Una visión crítica del Plan Real y la Convertibilidad. *Revista de investigación de modelos financieros*. Retrieved from <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/RIMF/article/view/2116>

- Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal. *Ministro de Justicia de la Nación*. Retrieved from <https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/95000-99999/97698/texact.htm>
- Responsabilidad Fiscal en Chile: Antecedentes, Contexto, Medidas y Proposiciones. *Universidad de Cervantes*. Retrieved from <http://estudios.umc.cl/wp-content/uploads/2015/12/Responsabilidad-Fiscal-en-Chile.pdf>
- Welton M (2023). Brasil desvela nuevo marco fiscal en reemplazo al techo de gastos. *Agencia Brasil*. Retrieved from <https://agenciabrasil.ebc.com.br/es/economia/noticia/2023-03/brasil-desvela-nuevo-marco-fiscal-en-reemplazo-al-techo-de-gastos>