



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS
Y DE ADMINISTRACIÓN

IESTA

INSTITUTO
DE ESTADÍSTICA



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

Política fiscal en América Latina y el Caribe: análisis de las reglas fiscales y el gasto público

Ronald Miranda-Lescano

Serie Documentos de Trabajo

Nº01/25

Mayo, 2025

ISSN: 1688-6453

Universidad de la República.
Facultad de Ciencias Económicas y de Administración,
Instituto de Estadística (IESTA)

Montevideo, Uruguay.



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución - NoComercial - CompartirIgual 4.0 Internacional.

Forma de citación sugerida para este documento:

Miranda-Lescano, R. (2025). *Política fiscal en América Latina y el Caribe: análisis de las reglas fiscales y el gasto público*. Serie Documentos de Trabajo; Nº01/25. Instituto de Estadística, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, Universidad de la República. Montevideo.

<https://www.colibri.udelar.edu.uy/jspui/handle/20.500.12008/10518>

Agradecimientos:

La investigación contó con el apoyo financiero de la Agencia Nacional de Investigación e Innovación (ANII) de Uruguay, con el código: *FMV_3_2022_1_172651*. Se agradecen los valiosos comentarios realizados por Oriol Roca-Sagalés y Leonel Muinelo a lo largo de las distintas etapas de este proyecto. En particular, Martín Olivera proporcionó una excelente asistencia en las versiones preliminares de esta investigación.

Política fiscal en América Latina y el Caribe: análisis de las reglas fiscales y el gasto público

Ronald Miranda-Lescano¹

*Facultad de Ciencias Económicas y de Administración (Universidad de la República) y
EMANES Fellow.*

Resumen

El diseño y la implementación de reglas fiscales han sido ampliamente utilizados como instrumentos para promover la disciplina fiscal y mitigar la prociclicidad del gasto público en distintos países. En América Latina y el Caribe (LAC, por sus siglas en inglés), el gasto público ha mostrado tradicionalmente un comportamiento procíclico, lo que ha limitado su capacidad de desempeñar un rol estabilizador en períodos de recesión o crisis económicas, dando lugar a ajustes fiscales con elevados costos sociales y económicos. La experiencia internacional, tanto en economías desarrolladas como en países en desarrollo, sugiere que las reglas fiscales pueden contribuir significativamente a la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este contexto, Uruguay aprobó en 2020 una nueva institucionalidad fiscal a través de la Ley N.º 19.889 (Ley de Urgente Consideración, LUC) y la Ley de Presupuesto Nacional 2020–2024, incorporando reglas sobre el resultado fiscal estructural, topes de gasto y límites de endeudamiento. No obstante, el debate político y académico ha profundizado poco en las implicancias económicas y sociales de estas reformas. Desde una perspectiva comparativa que abarca 167 países, este estudio encuentra que el gasto público tiende a responder de manera procíclica al ciclo macroeconómico. Sin embargo, este efecto se atenúa en contextos donde existen reglas fiscales con mayor solidez institucional. En el caso de los países de LAC, y en particular en Uruguay, si bien el gasto público reacciona positivamente al ciclo económico, no se encuentra evidencia estadísticamente significativa de que las reglas fiscales hayan logrado moderar este patrón en el período analizado.

Palabras clave: Reglas fiscales, gasto público, prociclicidad, América Latina y el Caribe, Uruguay.

Códigos JEL: E62, H50, H53, H60.

Clasificación MSC2010: 91B64, 91B82, 91B76, 62P20.

¹ *Email:* ronald.miranda@fcea.edu.uy. ORCID: 0000-0002-3014-1360.

Fiscal policy in Latin America and the Caribbean: An analysis of fiscal rules and public expenditure

Abstract

The design and implementation of fiscal rules have been widely employed as instruments to promote fiscal discipline and mitigate the procyclical nature of public expenditure across countries. In Latin America and the Caribbean (LAC), public spending has traditionally exhibited a procyclical pattern, thereby limiting its capacity to serve a stabilising function during periods of recession or economic crisis. This dynamic has often led to fiscal adjustments with substantial social and economic costs. International experience, spanning both advanced and developing economies, suggests that well-designed fiscal rules can significantly enhance the sustainability of public finances. In this context, Uruguay introduced a new fiscal framework in 2020 through Law No. 19,889 (Ley de Urgente Consideración, LUC) and the 2020–2024 National Budget Law, incorporating provisions related to the structural fiscal balance, expenditure ceilings, and borrowing limits. However, the economic and social implications of these reforms have received limited attention in political and academic debates. Drawing on a comparative analysis of 167 countries, this study finds that public expenditure tends to behave procyclically in response to the macroeconomic cycle. Nevertheless, this effect is mitigated in institutional environments characterised by stronger fiscal rules. In the case of LAC countries—and Uruguay in particular—although public expenditure continues to respond positively to economic fluctuations, there is no statistically significant evidence that fiscal rules have succeeded in moderating this pattern during the period under review.

Key words: Fiscal rules, public expenditure, procyclicality, Latin America and the Caribbean, Uruguay.

JEL codes: E62, H50, H53, H60.

Mathematics Subject Classification MSC2010: 91B64, 91B82, 91B76, 62P20.

Índice

1. Introducción	4
2. Reglas fiscales	6
2.1. Hechos estilizados	12
2.2. Índice de Reglas Fiscales	18
2.2.1. ¿Cómo se construye el índice?	18
2.2.2. Mapa global y evolución del índice	20
3. Consejos fiscales	29
3.1. Elaboración del índice CF	34
3.2. Resultados	37
4. El rol de la política fiscal como herramienta estabilizadora	39
5. Caso de estudio: Uruguay	43
5.1. La política fiscal	46
5.2. El comportamiento cíclico de las finanzas públicas	50
6. Reglas fiscales y gasto público: evidencia de un gran panel de países	55
6.1. Análisis empírico	55
6.2. Resultados	57
6.2.1. Efectos marginales del ciclo económico sobre el gasto público	60
6.2.2. Análisis de sensibilidad: LAC y Uruguay	62
7. Consideraciones finales	64
Referencias bibliográficas	72
Apéndice	73
A. Muestra de países: 167	73
B. Estadísticas descriptivas	75
C. Robustez	76

1. Introducción

En las últimas dos décadas, un amplio número de países ha implementado reglas fiscales con el objetivo de limitar la discrecionalidad de la política fiscal y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Los países de América Latina y el Caribe (LAC, por sus siglas en inglés) no han sido la excepción y han seguido esta tendencia (CAF 2022).

En esencia, una regla fiscal se puede definir como una restricción de carácter permanente sobre la política fiscal a través de límites numéricos en los agregados presupuestarios: balance presupuestario, deuda pública, gasto público o ingresos (Schaechter et al. 2012). Aunque cada tipo de regla sirve para un propósito diferente, en términos generales, estas reglas tienen como objetivos limitar la discrecionalidad de la política fiscal, mitigar la prociclicidad de la política fiscal (reducir los incentivos y presiones a gastar en exceso por parte de los gobiernos, sobre todo en los períodos de expansión de la actividad económica y a recortar gastos en los períodos de caída de la actividad económica) y marcar un rumbo previsible para la política del gobierno, con el fin de asegurar la responsabilidad fiscal, la estabilización de las fluctuaciones económicas y la sostenibilidad de la deuda (CAF 2022; Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022b).

En teoría, la búsqueda de la sostenibilidad financiera a largo plazo mediante reglas fiscales debería coincidir con la estabilización a corto plazo de la actividad económica. Sin embargo, la evidencia muestra que la política fiscal discrecional tiene un sesgo hacia el déficit. Lo cual conduce a una acumulación de alta deuda pública, imponiendo límites dentro de las reglas fiscales para estabilizar las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica. En consecuencia, las políticas fiscales tienden a ser procíclicas, amplificando las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica (Larch, Orseau y Wielen 2021).

La propensión al gasto excesivo o sesgo deficitario en las políticas fiscales se debe a dos razones fundamentales. En primer lugar, las autoridades tienen un horizonte temporal limitado y condicionado por el ciclo político-electoral, lo que genera problemas de inconsistencia dinámica evidentes en políticas públicas deficitarias (Alesina y Tabellini 1990). En segundo lugar, se presenta el denominado problema de los comunes, donde grupos de interés demandan un aumento en el gasto sin considerar debidamente los costos futuros para los contribuyentes en términos de mayores impuestos y endeudamiento (Weingast, Shepsle y Johnsen 1981; Tornell y Lane 1999).

En LAC, las políticas macrofiscales insostenibles han dado lugar a recurrentes crisis económicas que se han visto agravadas como consecuencia del acceso limitado y procíclico a los mercados de crédito en las economías en desarrollo (Bauducco y Caprioli 2014). Estas prácticas han dado lugar a políticas fiscales procíclicas que han intensificado las fluctuaciones económicas, incrementando la volatilidad (Gavin y Perotti 1997; Kaminsky, Reinharta y Vegh 2004; Ardanaz e Izquierdo 2017). Además, la composición del gasto ha tendido a favorecer el gasto corriente en detrimento de la inversión pública tanto por incentivos de economía política (Alesina, Campante y Tabellini 2008; Izquierdo, Pessino

y Vuletin 2018) como por el peso creciente del gasto social en pensiones debido al envejecimiento de la población (Álvarez et al. 2020).

En este contexto, se destaca la pertinencia de implementar reglas fiscales para mitigar los sesgos deficitarios que conducen a niveles insostenibles de endeudamiento a medio plazo y para generar espacio de acción contracíclica estabilizadora a corto plazo. Las reglas fiscales actúan como mecanismos de compromiso y señalización, donde su incumplimiento conlleva costos, como la pérdida de reputación con la sociedad y los mercados, e incluso sanciones a funcionarios en algunos países.

La evidencia sugiere que la implementación adecuada de reglas fiscales fortalece la disciplina fiscal (Eyraud et al. 2018), entre varios aspectos, puede contribuir a reducir la deuda pública (Azzimonti, Battaglini y Coate 2016), el riesgo país (Iara y Wolff 2014), los déficits presupuestarios (Caselli y Reynaud 2020) y reduce la probabilidad de experimentar una crisis de deuda soberana (Asatryan, Castellón y Stratmann 2018), limita los ciclos políticos presupuestarios (Gootjes, Haan y Jong-A-Pin 2021). En particular, en LAC, la efectividad de estas reglas para controlar déficits, evitar un rápido crecimiento de la deuda y facilitar políticas fiscales contracíclicas ha variado (Blanco et al. 2020; Barreix et al. 2019). Si bien han mostrado un mejor desempeño en términos de sostenibilidad de la deuda que en la estabilización del ciclo económico (Berganza 2012; Alberola et al. 2017), su impacto en la reducción de la prociclicidad de la política fiscal sigue siendo objeto de debate (Heimberger 2023). Algunos estudios destacan que dicho efecto depende del diseño de las reglas (Guerguil, Mandon y Tapsoba 2017; Caselli y Reynaud 2020), la calidad gubernamental (Bergman y Hutchison 2015; Calderón, Duncan y Schmidt-Hebbel 2016; Frankel, Vegh y Vuletin 2013), la adopción de múltiples reglas fiscales (Combes, Minea y Sow 2017), y recientemente, de la implementación de marcos fiscales. Por ejemplo, Guerguil, Mandon y Tapsoba 2017, indican que la inclusión de mayor flexibilidad en su diseño, como la exclusión de la inversión pública u otros gastos prioritarios, se asocia con una mayor capacidad para aplicar políticas contracíclicas. Adicionalmente, el contexto institucional juega un papel fundamental en la efectividad de las reglas fiscales. Mientras que algunos estudios sugieren que la calidad de las instituciones gubernamentales y las reglas fiscales son complementarias (Bergman y Hutchison 2015), otros sostienen que pueden tener efectos sustitutivos, ya que podrían suplantarse el efecto del otro (Gootjes y Haan 2022).

Adicionalmente, en el caso de los mercados emergentes y economías en desarrollo (incluida LAC), se han documentado resultados menos favorables en cuanto a la capacidad de estas reglas para mitigar la prociclicidad de la política fiscal (Combes, Minea y Sow 2017). Por ejemplo, Bova, Carcenac y Guerguil 2014 y Bova, Medas y Poghosyan 2018 argumentan que su adopción no ha permitido a ciertos mercados emergentes y economías en desarrollo escapar de la trampa procíclica, mientras que Larch, Orseau y Wielen 2021 señalan que las desviaciones de las reglas fiscales y la acumulación de deuda gubernamental fomentan la política fiscal procíclica. Específicamente, argumentan que cuando la

deuda es elevada, y además, crece demasiado, posiblemente los gobiernos se ven obligados a realizar ajustes fiscales (preservar la sostenibilidad), independientemente del ciclo económico (estabilización) y de la presencia de reglas fiscales.

La crisis derivada de la pandemia del COVID-19 evidenció tanto la relevancia como las limitaciones de las reglas fiscales en los países de LAC. Los países con una institucionalidad fiscal más sólida lograron implementar paquetes de asistencia y políticas contracíclicas sin comprometer la percepción de sostenibilidad de la deuda, medida a través del riesgo soberano y el acceso a mercados internacionales de capitales (CAF 2022). No obstante, la mayoría de los países se vieron obligados a activar cláusulas de escape o suspender temporalmente estas reglas debido a la contracción de la actividad económica y los programas de asistencia otorgados a empresas y familias, que elevaron el déficit fiscal y el endeudamiento público. Esto ha puesto al descubierto los importantes espacios de mejora de las reglas fiscales. En este marco, el CAF 2022 señala que es esencial repensar su diseño para dotarlas de mayor flexibilidad ante *shocks* (o choques) exógenos, considerando tanto las principales variables que afectan las cuentas fiscales (incluyendo las reformas a la seguridad social e impositivas) como las capacidades institucionales y administrativas de cada país.

En este sentido, la experiencia internacional ha demostrado que la efectividad de las reglas fiscales radica no solo en su diseño, sino también en los mecanismos que facilitan su cumplimiento, la previsión de mecanismos para retornar a la normativa establecida y su impacto en diversas dimensiones de las finanzas públicas, especialmente en la composición del gasto. Además, se destaca la importancia de contar con marcos presupuestarios creíbles de mediano plazo, a los efectos de mejorar el planeamiento de las decisiones de gastos e ingresos (especialmente en temas de inversión pública) y con consejos fiscales independientes, que refuercen la transparencia y credibilidad en el establecimiento de metas fiscales, promoviendo una formulación de políticas más efectiva y coordinada (Ardanaz, Cavallo e Izquierdo 2023).

2. Reglas fiscales

La base de datos del *Fiscal Rules Database* del Fondo Monetario Internacional (IMF, por sus siglas en inglés) proporciona información sistemática sobre el uso y diseño de reglas fiscales que abarcan reglas fiscales nacionales y supranacionales en 106 economías desde 1985 hasta 2021 (versión diciembre 2022). El conjunto de datos cubre cuatro tipos de reglas: reglas de balance (o equilibrio) presupuestario (RBP), reglas de deuda (RD), reglas de gasto (RG) y reglas de ingresos (RI). El conjunto de datos presenta detalles sobre varias características de las reglas, como su cobertura, base jurídica, cláusulas de escape, propiedades de estabilización, así como procedimientos de respaldo, y realiza un inventario de características clave de apoyo que están vigentes, incluidos organismos de

monitoreo independientes y leyes de responsabilidad fiscal (Davoodi, et al., 2022).

En relación con los cuatro tipos principales de reglas fiscales (véase, por ejemplo, Barreix et al. 2019:

(i) Reglas de balance presupuestario: establecen límites numéricos al balance fiscal (bien sea el nominal, estructural o ajustado por el ciclo), excluyendo ciertos rubros de ingresos o gastos para proteger variables específicas o facilitar el cumplimiento de las reglas. Por ejemplo, las reglas de oro excluyen los gastos de capital con el fin de proteger la inversión pública, y no comprometer el crecimiento potencial y la sostenibilidad de largo plazo. Estas reglas pueden basarse en el balance primario (excluyendo los intereses de la deuda) o en balances que excluyen ingresos por recursos naturales, lo que permite un mayor control por parte del fisco y facilita el cumplimiento. En relación con las reglas de balance nominal, son simples y se relacionan directamente con la sostenibilidad de la deuda; sin embargo, pueden limitar la flexibilidad de la política fiscal y ser procíclicas. Para abordar esto, se han desarrollado reglas de balance estructural o cíclicamente ajustado, que ajustan el presupuesto por el producto potencial y/o los precios de largo plazo de las materias primas. Estas reglas permiten políticas anticíclicas al acumular superávits durante los auges económicos y estímulos durante las recesiones, y suelen ir acompañadas de fondos soberanos de ahorro para la estabilización o distribución intergeneracional de recursos. No obstante, la implementación de estas reglas se vuelve más compleja debido a su dependencia de variables no directamente observables, como el producto potencial o los precios a largo plazo de las materias primas. Esta complejidad no solo dificulta su comunicación, sino que también puede dar lugar a prácticas de contabilidad creativa al estimar estos valores estructurales, lo que podría minar la credibilidad de la regla. Además, en presencia de choques adversos, estas reglas pueden conducir a un rápido aumento de la deuda, lo cual podría poner en riesgo la sostenibilidad (especialmente si se parte de niveles elevados de endeudamiento), lo que va en detrimento del objetivo de estabilización a corto plazo. Sin embargo, estos desafíos pueden superarse si la regla fiscal se integra en un marco institucional más amplio que incluya fondos soberanos, marcos presupuestarios de mediano plazo y consejos fiscales independientes encargados de velar por su cumplimiento.

(ii) Reglas de deuda: establecen un límite para el nivel de endeudamiento, por ende, está directamente vinculada con el objetivo de sostenibilidad fiscal. Si bien es simple de comunicar y monitorear, puede ser procíclica y verse afectada por variables externas al control del gobierno, como tasas de interés, tipo de cambio y crecimiento económico, lo que puede conducir a problemas de contabilidad creativa.

(iii) Reglas de gasto: establecen límites en el nivel (absoluto o relativo al PIB) o la tasa de crecimiento del gasto primario. Esto las hace simples, de fácil aplicación y supervisión, y permite al gobierno controlar directamente el gasto, contribuyendo así a la sostenibili-

dad al limitar el déficit presupuestario. Sin embargo, pueden alterar la composición del gasto si los límites se establecen en relación al gasto total, lo que podría llevar a ajustes en la inversión pública para cumplir con las metas presupuestarias. Asimismo, al no considerar los ingresos, su impacto en el saldo presupuestario (o déficit fiscal) es limitado. Además, pueden ser procíclicas y difíciles de mantener a largo plazo, especialmente con el aumento del gasto social, particularmente debido al envejecimiento de la población.

(iv) Reglas de ingreso: establecen límites mínimos y/o máximos para los ingresos fiscales para evitar presiones tributarias excesivas, pérdidas de recaudación y el uso de ingresos extraordinarios para gastos corrientes. Sin embargo, son menos comunes debido al limitado control del gobierno sobre la dinámica de los ingresos, los cuales están influenciados por el ciclo económico. Además, carecen de una conexión clara con la deuda, lo que no garantiza la sostenibilidad financiera. Por último, la efectividad de estas reglas depende en gran medida de las capacidades administrativas del gobierno para recaudar impuestos, lo que puede afectar su cumplimiento y debilitar su credibilidad.

Considerando las disyuntivas existentes entre los distintos tipos de reglas, es crucial que su elección, diseño e implementación se ajusten a las necesidades específicas, características económicas y capacidades institucionales de cada país en el momento en que se decidan implementarlas. Asimismo, el consenso y compromiso con las reglas son indispensables para su funcionamiento.

Al considerar la implementación de reglas fiscales, es crucial examinar varios aspectos adicionales, entre ellos: la cobertura gubernamental, la base jurídica, la ejecución, los procedimientos de respaldo, las características de estabilización y las cláusulas de escape. La “cobertura” se refiere al ámbito gubernamental al cual se aplica la regla fiscal, que puede limitarse al gobierno central o incluir también a los gobiernos subnacionales. Dado que los gobiernos subnacionales manejan una parte importante del gasto, especialmente en áreas como el gasto social y la inversión, su inclusión en las reglas es crucial para prevenir situaciones de insostenibilidad de la deuda que podrían requerir rescate por parte de las autoridades centrales. La “base jurídica” hace referencia a la base legal o estatutaria de la regla, que puede derivar de compromisos políticos, acuerdos de coalición, normativas estatutarias, tratados internacionales o normas constitucionales. La “ejecución” implica la existencia de procedimientos formales para aplicar la regla, así como la presencia de un mecanismo de monitoreo independiente al gobierno. En cuanto a los “procedimientos de respaldo”, se considera la presencia o ausencia de límites máximos de gasto plurianuales, una ley de responsabilidad fiscal, la existencia de un organismo fiscal independiente que establezca supuestos presupuestarios, y otro organismo independiente que supervise su implementación. Las características “estabilizadoras” se refieren a la capacidad de ajuste cíclico del balance presupuestario y a la exclusión del gasto en infraestructura pública de la regla fiscal (resguardar la inversión pública de ajustes procíclicos, en particular de

recortes durante procesos de consolidación). En relación a las “cláusulas de escape”, estas son fundamentales para otorgar flexibilidad al diseño de las reglas fiscales. Estas cláusulas deben activarse ante eventos que escapan al control del gobierno, como desastres naturales, crisis económicas o situaciones excepcionales como la pandemia de COVID-19. Es esencial definir con claridad el tipo y la magnitud de los *shocks* que activarían estas cláusulas, quién tiene la autoridad para activarlas, los plazos y metas para revertirlas y retornar a la regla fiscal, así como una estrategia de comunicación adecuada.

Otros mecanismos e instituciones fiscales que fortalecen el cumplimiento de las reglas fiscales son los marcos fiscales de mediano y largo plazo, consejos fiscales independientes y fondos soberanos de ahorro o estabilización (CAF 2022).

Los marcos fiscales de mediano y largo plazo plasman las metas fiscales en presupuestos y programas de gastos e ingresos con un horizonte plurianual de acuerdo con los objetivos estratégicos de las autoridades. Estos instrumentos son útiles para dar credibilidad a la política fiscal al permitir una mayor predictibilidad de la evolución de las cuentas públicas. La armonización de las proyecciones marcofiscales de mediano plazo con las restricciones establecidas por la regla fiscal en la planificación presupuestaria, además de favorecer su cumplimiento, facilita la priorización y asignación eficiente de recursos. Por otra parte, actualizar regularmente los marcos de mediano plazo con las revisiones anuales de presupuestos es una buena práctica. Aunque mayor detalle en la planificación aumenta la transparencia, también requiere mayores capacidades para el diseño e implementación por parte de las autoridades (Barreix et al. 2019; CAF 2022). Los marcos de presupuestos multianuales en los países avanzados tienen una larga historia. En particular, los países de la OCDE dieron inicio a procesos de programación y proyecciones de gastos a mediano plazo ya en las décadas de 1960 y 1970; ejemplos de esto incluyen a Alemania, Reino Unido, Australia y Canadá, entre otros.

En LAC, una reforma significativa en las instituciones presupuestarias tuvo lugar en los primeros años del siglo XXI. Esta reforma se caracterizó por la creación de dos tipos importantes de instituciones: los Marcos de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) y las reglas fiscales cuantitativas. Los MGMP son planes estratégicos mediante los cuales los gobiernos definen sus políticas fiscales y objetivos presupuestarios en un horizonte de mediano plazo, generalmente de tres a cinco años. Estos marcos funcionan como hoja de ruta para la gestión de las finanzas públicas y el logro de diversos objetivos económicos, como la sostenibilidad fiscal, la mitigación de sesgos de corto plazo, la evaluación anticipada de políticas, una mayor eficiencia del gasto y la reducción de la prociclicidad. Un MGMP bien diseñado facilita la elaboración de presupuestos anuales creíbles —por ejemplo, mediante el establecimiento de techos de gasto plurianuales—, así como proyecciones macroeconómicas más precisas y una mejor comprensión de los desafíos fiscales. Sin embargo, su implementación enfrenta obstáculos importantes, entre ellos, la necesidad de garantizar proyecciones de alta calidad y de asegurar una coordinación eficaz entre ministerios y niveles de gobierno subnacionales. En LAC, países como Colombia, Perú, Chile

y México han adoptado MGMP, aunque con distintos niveles de formalización, institucionalización y efectividad. En contraste, Uruguay no cuenta con un MGMP formalizado y estructurado. Si bien algunos elementos de planificación plurianual están presentes en su Ley de Presupuesto Nacional quinquenal —cuya vigencia coincide con el período de gobierno—, el marco presupuestario uruguayo se limita a la presentación de dicho presupuesto por parte del Poder Ejecutivo y, posteriormente, a la Rendición de Cuentas con las modificaciones correspondientes, las cuales requieren aprobación parlamentaria. No obstante, este proceso carece de un instrumento institucional que articule de forma sistemática la planificación fiscal de mediano plazo con la formulación y ejecución del presupuesto anual, como ocurre en los países mencionados. En este contexto, el fortalecimiento de los marcos fiscales y de las instituciones presupuestarias resulta fundamental para preservar la estabilidad económica y fiscal en la región.

Los consejos fiscales (CFs) son instituciones fiscales, generalmente conformadas por cuerpos técnicos no partidistas, cuyo mandato es evaluar las políticas fiscales gubernamentales con el fin de fortalecer su credibilidad. Las instituciones fiscales se pueden definir como agencias permanentes con un mandato legal o con autorización del ejecutivo para evaluar de manera pública e independiente, sin influencias políticas, las políticas fiscales del gobierno, sus planes y desempeño, en consonancia con los objetivos macroeconómicos que abordan la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, así como la estabilidad macroeconómica a corto y mediano plazo, entre otros objetivos oficiales establecidos (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022a; Debrun et al. 2013).

Los CFs pueden llevar a cabo varias funciones clave, como contribuir a la utilización de previsiones macroeconómicas y presupuestarias imparciales en la preparación del presupuesto, facilitar la implementación de reglas fiscales, realizar informes de seguimiento de la economía, evaluar el costo de nuevas iniciativas políticas e identificar opciones de política fiscal sensatas, formulando posiblemente recomendaciones. El propósito de los CFs es fomentar la comprensión pública de la política fiscal y sus desequilibrios potenciales. Al fomentar el debate público, ayudan a contrarrestar el optimismo en las proyecciones gubernamentales, devolviendo credibilidad a los presupuestos y planes fiscales de mediano plazo. Por lo tanto, los CFs complementan, en lugar de sustituir, a otras instituciones presupuestarias como el MGMP o las reglas fiscales.

Estos consejos han existido durante décadas en países como los Países Bajos (1945), Dinamarca (1962), Austria (1970), Estados Unidos (1974) y Bélgica (1989). No obstante, la crisis económica y financiera de 2008 profundizó el deterioro de la posición fiscal de varios países desarrollados, lo que puso de manifiesto la necesidad de fortalecer sus instituciones presupuestarias. En respuesta, el número de instituciones fiscales en países avanzados aumentó significativamente. La evidencia sugiere que en un amplio conjunto de países de la Unión Europea, las instituciones fiscales independientes bien diseñadas, que incluyen independencia funcional, visibilidad en el debate público, un mandato para monitorear las reglas numéricas y producir o evaluar previsiones macroeconómicas oficia-

les, están asociadas con una mayor precisión en las previsiones, menor optimismo en las proyecciones fiscales, mejor cumplimiento de las reglas fiscales y reducción de los déficits fiscales (Sánchez et al., 2024).

En la última década se ha observado un fuerte aumento en el número de CFs en los países de LAC.² Si bien la gran mayoría de los consejos de la región son denominados independientes, todos estos están adscritos en mayor o menor medida a distintos órganos de gobierno, lo que puede afectar su autonomía. Por ejemplo, la normativa del consejo fiscal uruguayo indica dependencia del Ministerio de Economía para el uso de recursos materiales. El consejo fiscal chileno es el que muestra mayor independencia, ya que puede, por ejemplo, celebrar convenios de asistencia técnica-profesional con instituciones académicas o corporaciones sin fines de lucro y cuenta además con un presupuesto que se determina anualmente a través de la ley de presupuesto del sector público. Otro aspecto que puede afectar la autonomía de facto de los CFs es el proceso de designación de sus miembros. Estos procesos son muy diversos en los países de la región. Por ejemplo, en Uruguay, la designación de miembros del consejo proviene desde el poder ejecutivo, refrendada por el Ministerio de Economía. Para evitar posibles conflictos de interés, algunos países como Chile requieren la aprobación y/o designación de miembros desde el poder legislativo.³

Reforzar la independencia y el conocimiento técnico de los CFs es crucial en países con reglas fiscales flexibles, donde la manipulación oportunista de parámetros o prácticas contables poco transparentes podría comprometer su efectividad y legitimidad. En LAC, fortalecer estos consejos es fundamental para promover políticas fiscales responsables, mejorar la credibilidad de la política fiscal gubernamental y restaurar la confianza ciudadana en la gestión de los presupuestos públicos (Barreix et al. 2019; Sánchez et al. 2024).

Los fondos soberanos de estabilización y ahorro intergeneracional también pueden complementar las reglas fiscales. Estos fondos, usualmente, se utilizan para gestionar ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales o de ingresos extraordinarios (de carácter transitorio). Los fondos soberanos de estabilización sirven para mitigar las fluctuaciones económicas, protegiendo las finanzas públicas de la volatilidad de los precios de los productos básicos (*commodities*) relevantes, acumulando recursos durante períodos de precios altos y utilizándolos cuando los precios caen o durante recesiones económicas. Por otra parte, los fondos soberanos de ahorro sirven para equilibrar la distribución de recursos a lo largo de las generaciones, especialmente considerando la naturaleza finita de algunos recursos naturales (Barreix et al. 2019).

Por ejemplo, en Chile, la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006 estableció la creación de dos fondos soberanos diferentes. El primero de ellos, el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), diseñado con el propósito de acumular ahorros destinados al pago de

²México (1998), Colombia (2011), Chile (2013), Perú (2015), Brasil (2016), Granada (2017), Panamá (2018), Bahamas (2019), Costa Rica (2021), Uruguay (2021) y Jamaica (2023). Fuente: <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/ascenso-consejos-fiscales-america-latina-caribe/>

³Esta descripción refleja la situación vigente al momento de elaborar el informe (diciembre, 2024).

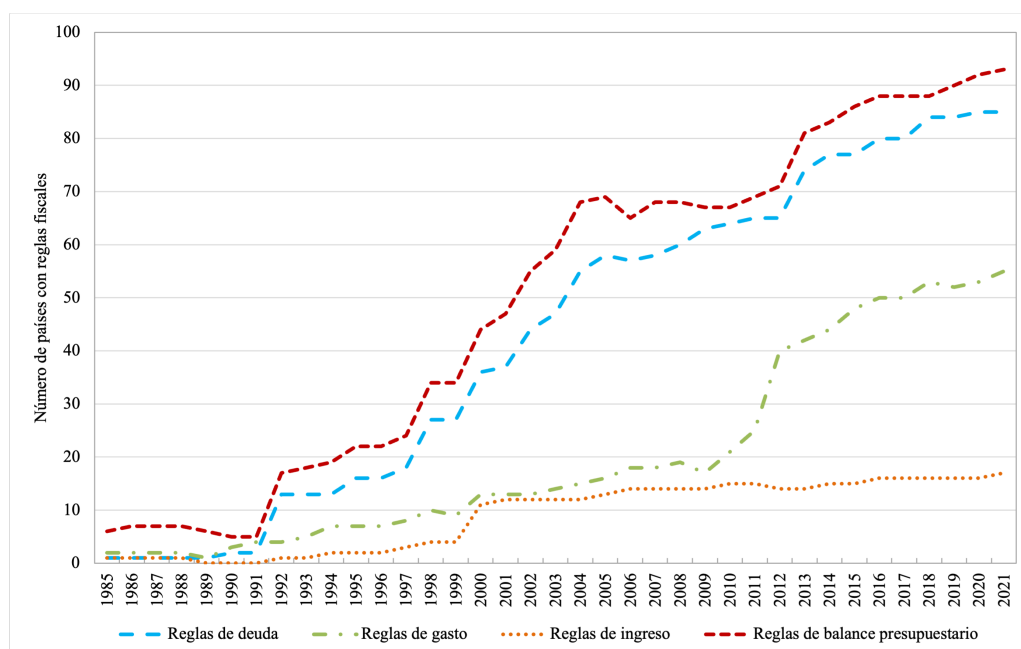
pensiones mínimas en el futuro, garantizando así la solvencia frente a posibles pasivos contingentes. El segundo fondo soberano, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES), concebido para recibir el excedente del superávit fiscal y diseñado para financiar los déficits fiscales derivados de una disminución en los ingresos fiscales durante las crisis económicas (Barreix et al. 2019).

2.1. Hechos estilizados

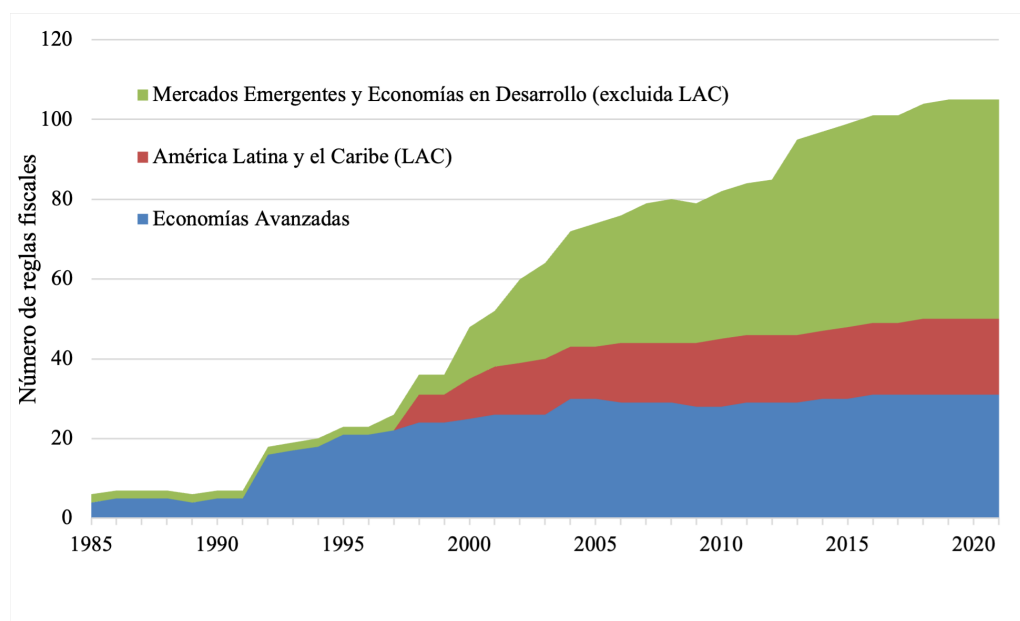
Las reglas fiscales se han convertido en una herramienta de la política fiscal ampliamente utilizada. En la Figura 1, subfigura a), se ilustra la adopción de reglas fiscales durante el período 1985–2021. A principios de la década de 1990, menos de una docena de países había adoptado reglas fiscales, mientras que hacia finales de 2021, la cifra ascendió a 106 países que tenían algún tipo de regla fiscal en vigor. Las reglas fiscales suelen diferenciarse por el tipo de indicador fiscal al que apuntan. Las más comunes son las reglas de balance presupuestario, seguidas por las reglas de deuda, las reglas de gasto y, las menos frecuentes, las reglas de ingresos. La subfigura b) de la Figura 1 reporta la evolución del número de reglas fiscales desagregado por grupos de países (economías avanzadas, economías emergentes y en desarrollo, y LAC). Mientras que la adopción inicial se concentró en economías avanzadas a partir de la década de 1990, el uso de reglas fiscales se ha difundido progresivamente hacia economías emergentes, incluyendo los países de LAC. El aumento de la deuda después de la crisis financiera mundial en 2008 ha acelerado la adopción de reglas fiscales, en particular en las reglas de gasto. No obstante, la recesión global asociada con las respuestas políticas a la pandemia de COVID-19 provocó la suspensión temporal de muchas de estas reglas, pero a medida que los países se recuperan de la pandemia, los gobiernos han generado cambios en su diseño y han reforzado sus marcos fiscales basados en reglas una vez más (Ardanaz, Cavallo e Izquierdo 2023).

Figura 1: Adopción de reglas fiscales (período 1985–2021)

a) Tipos de reglas fiscales



b) Número de reglas fiscales por grupos de países



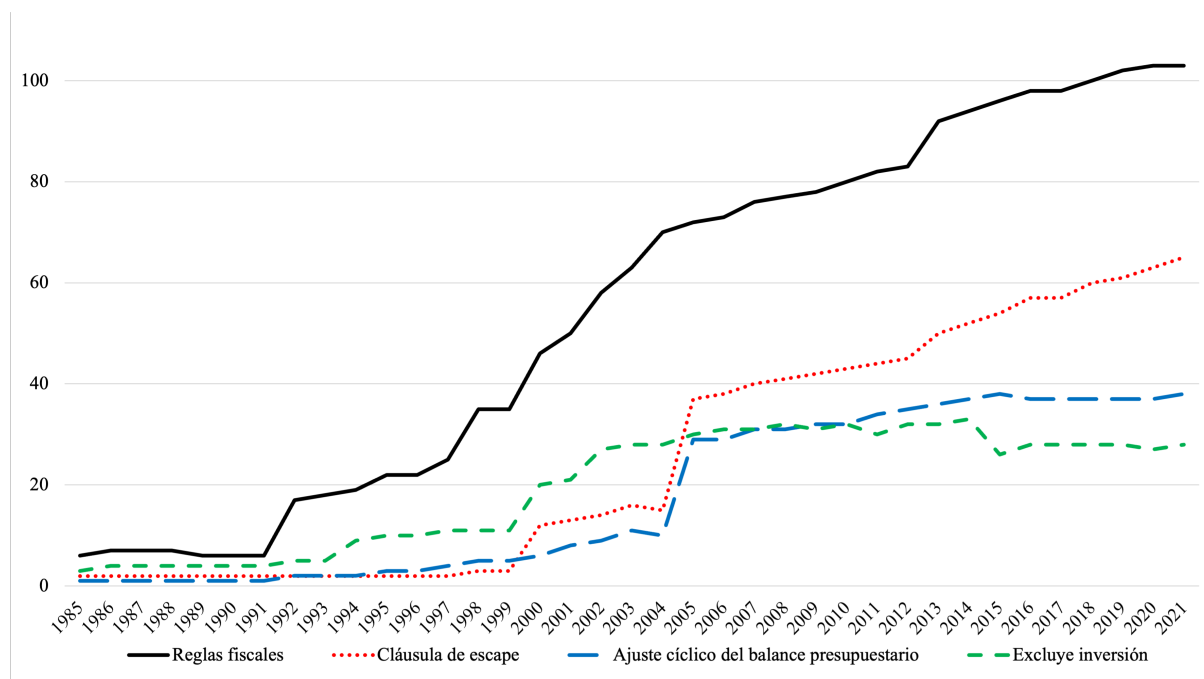
Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

Por otra parte, con el transcurso del tiempo, las reglas fiscales han ido adquiriendo progresivamente mayor flexibilidad en su diseño, incorporando elementos como: *i*) cláusulas de escape, que permiten desviaciones temporales en caso de grandes *shocks* inesperados (tanto a nivel nacional como supranacional), *ii*) indicadores ajustados cíclicamente o estructurales y, *iii*) la exclusión de ciertos tipos específicos de gastos tales como la inversión, transferencias sociales o los pagos de intereses.

Las reglas favorables a la inversión, que excluyen el gasto público en capital de estas restricciones, representan la forma más antigua de regla flexible, siendo adoptadas por algunas economías avanzadas ya antes de la década de 1990 (Alemania, Japón, Malasia y Estados Unidos). El propósito de estas reglas es brindar margen para la inversión pública, que tiene el potencial de impulsar el crecimiento económico, al mismo tiempo que se mantiene la disciplina fiscal. Estas se han potenciado principalmente en la década de 2000, especialmente debido a la evidencia que indica que las reglas fiscales más flexibles, que incorporan una perspectiva cíclica y excluyen el gasto en infraestructura pública de los límites de gasto, resultan más efectivas para estimular una política fiscal anticíclica o contracíclica al no restringir en exceso la capacidad de los líderes políticos para responder durante períodos de recesión económica (Guerguil, Mandon y Tapsoba 2017).

Para el año 2021, un total de 86 países habían incorporado alguna forma de flexibilidad en sus reglas fiscales. Entre estos, 65 contaban con reglas que incluían cláusulas de escape, 28 excluían la inversión u otros gastos prioritarios, y 38 definían los objetivos en términos ajustados cíclica o estructuralmente (véase Figura 2).

Figura 2: Flexibilidad de las reglas fiscales (período 1985–2021)



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

La Tabla 1 presenta los tipos de reglas fiscales adoptadas en LAC y su año de introducción. Las reglas de balance fiscal y deuda han sido las más extendidas, con varios países incorporándolas desde finales de la década de 1990 y principios de los 2000 para fortalecer la sostenibilidad fiscal. En contraste, las reglas de gasto han sido menos comunes, aunque su adopción ha ganado impulso en los últimos años, como en Uruguay (2021), San Vicente y las Granadinas (2020) y Costa Rica (2020). Además, se observan casos con múltiples reglas, como Brasil, Colombia, México, Perú, Uruguay, entre otros. La mayoría de los países no han adoptado reglas fiscales sobre los ingresos, salvo algunos casos recientes como Antigua y Barbuda en 2021. Esto sugiere que las reglas fiscales en la región han estado más enfocadas en el control del gasto, el balance y la deuda.

Tabla 1: Año de implementación de reglas fiscales en países de América Latina y el Caribe

País	Reglas de gasto	Regla de balance	Reglas de deuda	Reglas de ingresos
Antigua y Barbuda	2021	1998-2005	1998	2021
Argentina	2000	2000		
Bahamas	2018	2018	2018	
Brasil	2000	1998		
Chile		2001		
Colombia	2000	2011		
Costa Rica	2020	2001		
Dominica		1998	1998	
Ecuador	2010	2003	2003	
Grenada	2015	1998	1998	
Jamaica		2010	2010	
México	2014	2006		
Panamá		2002	2002	
Paraguay	2015	2015		
Perú	2000	2000	2013	
San Cristóbal y Nieves		1998	1998	
Santa Lucía		1998	1998	
San Vicente y las Granadinas	2020	1998	1998	
Uruguay	2020	2020	2006	

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

En el caso de Uruguay, la regla de deuda fue implementada a través de la Ley N° 17.947 de 2006, la cual fue modificada por la Ley N° 19.924 de 2020. Asimismo, las reglas de balance estructural y de gasto se introdujeron mediante la Ley N° 19.889 de 2020 y reglamentadas a través del Decreto N° 315/021 de 2021.

En 2022, la División de Gestión Fiscal del BID lanzó una innovadora plataforma tecnológica diseñada para mejorar la toma de decisiones en política fiscal, denominada *Fiscal Sustainability for Latin American and Caribbean Countries* (FISLAC).⁴ Este conjunto de datos ofrece información detallada sobre el cumplimiento de las reglas fiscales en los países de LAC. El cumplimiento se evalúa comparando los objetivos establecidos en diversas reglas fiscales con los valores realmente ejecutados (véase Tabla 2). Las reglas fiscales incluidas en este conjunto de datos abarcan las de gasto, deuda, balance fiscal y estructural, así como la regla de oro.

⁴Véase <https://fislac.com/report/fiscal-rule-compliance/p1/>

Tabla 2: Cumplimiento de las reglas fiscales en 14 países de América Latina y el Caribe (2000-2023)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Argentina																								
RG	-	-	-	-	-	0	0	0	0										1	1	1			1
RBP	-	0	1	1	1	1		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bahamas																								
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0		1	1
RD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0		1	1
Brasil																								
RG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1
RBP	-	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0
Regla de oro	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1
Chile																								
RBPE	-	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0
Colombia																								
RBPE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1			1	1
Costa Rica																								
RG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	1	0
Ecuador																								
RG	-	-	-	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RBP	-	-	-	1	0	0	1	0	0	1														
RD	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1
Honduras																								
RG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1
Jamaica																								
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1		-	-	-
RD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1			1	1
México																								
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	0					0	0	-	-	-	-	-	-	-
RBPE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	1	1	1	1	0	0	1	1
Panamá																								
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	1	1	0
RD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0
Paraguay																								
RG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	0	1	1	0	0	0	1	1	0
RBP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0
Perú																								
RG	1	1	0	0	0	0	0	0	0		0	1			0	1	1						1	1
RBP	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0
RD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1		1	1
Uruguay																								
RG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1
RD	-	-	-	-	-	-	1	0	1	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1
RBPE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1

Nota: RG: regla de gasto; RBP: regla balance presupuestario; RD: regla de deuda; RBPE: Regla de balance presupuestario estructural. Rojo: incumplimiento de los objetivos inicialmente establecidos. Verde: cumplimiento o superación de los objetivos esperados. Amarillo: la regla fue modificada utilizando la cláusula de escape. Naranja: la regla fue suspendida, aunque no se haya invocado la cláusula de escape. Sin datos: la regla fiscal específica no está vigente en ese país. n.a.: no hay datos disponibles de fuentes oficiales. Fuente: Ulloa-Suárez y Valencia 2024 y Banco Interamericano de Desarrollo 2024 (versión agosto 2024).

2.2. Índice de Reglas Fiscales

En esta subsección se describe la construcción del índice agregado y desagregado de reglas fiscales.⁵ La construcción de los mismos se basa en la información de la base de datos de reglas fiscales del IMF *Fiscal Rules dataset* (versión diciembre 2022) (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022b). Dicha base de datos proporciona información sobre el uso y diseño de reglas fiscales nacionales y supranacionales y abarca cuatro tipos de reglas fiscales: reglas de balance presupuestario (RBP), reglas de deuda (RD), reglas de gasto (RG) y reglas de ingresos (RI). A su vez, resulta importante señalar que este conjunto de datos presenta detalles sobre varias características de las reglas, tales como: su cobertura gubernamental, la base jurídica, sus cláusulas de escape, las propiedades de estabilización, así como los procedimientos de respaldo, entre otras.

2.2.1. ¿Cómo se construye el índice?

Basándonos en trabajos previos (Carnazza, Liberati y Sacchi 2023; Gootjes, Haan y Jong-A-Pin 2021; Gootjes y Haan 2022), se construye el Subíndice de Reglas Fiscales (SIRF) específico para cada país i en el año t , de la siguiente manera:

$$\text{SIRF}_{i,t}^j = \text{cobertura}_{i,t}^j + \text{base jurídica}_{i,t}^j + \text{ejecución}_{i,t}^j + \text{flexibilidad}_{i,t}^j \quad (1)$$

donde $j = 1, \dots, 8$ define el tipo de regla fiscal combinado con el nivel relativo bajo consideración, nacional o supranacional; es decir:

- RBP a nivel nacional (1) y supranacional (2),
- RD a nivel nacional (3) y supranacional (4),
- RG a nivel nacional (5) y supranacional (6),
- RI a nivel nacional (7) y supranacional (8).

El componente individual de cada regla fiscal incluye:

1. **Cobertura:** Identifica el sector de la administración al que se aplica la regla fiscal. Toma tres valores diferentes: 0 = sin cobertura; 1 = gobierno central, 2 = gobierno general o más amplio. Los valores pueden ajustarse hacia arriba en 0,5 para considerar reglas similares aplicadas a diferentes niveles gubernamentales.
2. **Base jurídica:** Refiere a la base estatutaria (superior) de la regla, considerando cinco categorías:

⁵Elaborado en coautoría con Leonel Muínelo y Martín Olivera.

- a) 1 = compromiso político,
- b) 2 = acuerdo de coalición,
- c) 3 = norma estatutaria,
- d) 4 = tratado internacional,
- e) 5 = norma constitucional.

3. **Ejecución:** Considera dos categorías:

- Contar con un procedimiento de ejecución formal.
- Existencia de un mecanismo de monitoreo externo al gobierno.

Estas categorías son binarias (Sí : 1; No : 0).

4. **Flexibilidad:** Captura sí:

- Existe una cláusula de escape bien definida.
- Se ajusta cíclicamente el balance presupuestario (aplica solo a la RBP a nivel nacional y supranacional).

Estas categorías son binarias (Sí : 1; No : 0).

Estos cuatro componentes independientes se normalizan a la unidad, de manera que el SIRF toma valores entre 0 y 4. Se le asigna un peso igual a cada SIRF en el índice agregado de reglas fiscales. Este procedimiento permite obtener ocho subíndices de reglas fiscales.

Para la construcción del índice agregado de reglas fiscales, se consideran dos componentes adicionales:

1. **Procedimientos de respaldo:** Este componente considera la existencia (o falta) de:

- Límites máximos de gasto plurianuales.
- Una ley de responsabilidad fiscal.
- Un organismo fiscal independiente que establece supuestos presupuestarios.
- Un organismo fiscal independiente que supervise su implementación.

Las cuatro categorías de este componente son binarias (Sí : 1; No : 0). Este componente se normaliza a la unidad. Es importante notar que cuando un país adopta “procedimientos de respaldo”, este es el mismo para cada tipo de reglas fiscales.

2. **Exclusión de inversión:** Refiere a si el gasto en infraestructura pública está excluido de las reglas fiscales (es binario: Sí : 1; No : 0). Este componente está disponible a nivel nacional y supranacional, pero no según el tipo de reglas fiscales.

Utilizando esta información, se construye el Índice de Reglas Fiscales (IRF) específico de cada país y período temporal, a través de un proceso de normalización de la suma no ponderada de los ocho subíndices anteriores, adicionando los componentes “procedimientos de respaldo” y “exclusión de inversión”:

$$\begin{aligned} \text{IRF}_{i,t} = & \text{normalización} \left(\sum_{j=1}^8 \text{SIRF}_{i,t}^j \right) + \text{procedimientos de respaldo}_{i,t}^N + \\ & \text{procedimientos de respaldo}_{i,t}^{SN} + \text{exclusión de inversión}_{i,t}^N + \\ & + \text{exclusión de inversión}_{i,t}^{SN} \end{aligned} \quad (2)$$

En esta ecuación, el índice varía entre 0 y 12, por lo cual se normaliza a la unidad. Así, el IRF varía de forma continua entre 0 y 1, donde el valor 0 representa la restricción fiscal mínima y el valor 1 la restricción fiscal máxima.

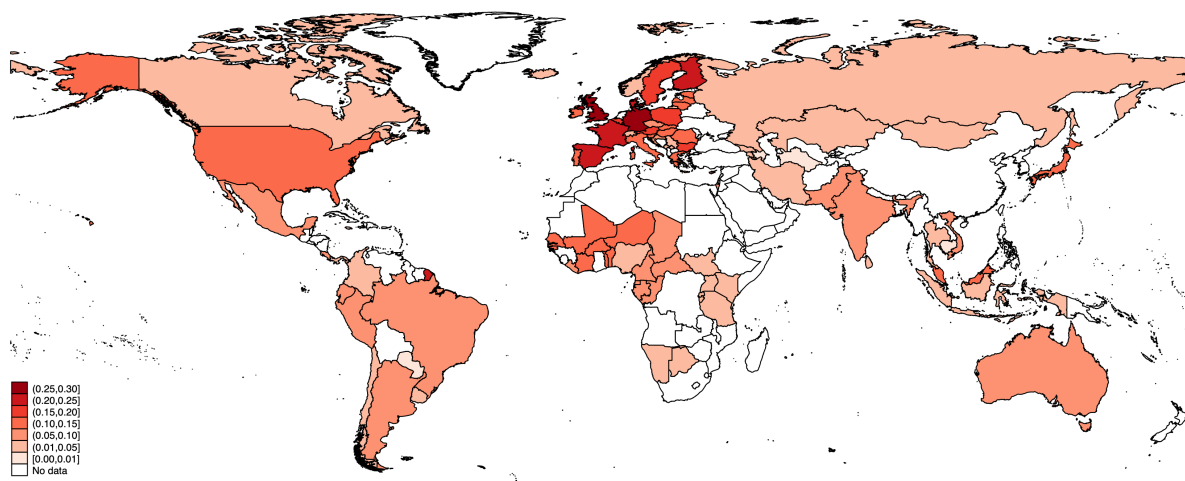
En síntesis, la elaboración de este índice busca evaluar la “fortaleza” o “solidez” de las reglas fiscales vigentes en distintos países, considerando tanto la adopción de estas normas fiscales como sus características principales en cuanto a su diseño y aplicación.

2.2.2. Mapa global y evolución del índice

En la Figura 3 se presenta el promedio del IRF, calculado al aplicar la Ecuación (N° 2), durante el período 1985-2021 para los 106 países de la muestra.⁶ La inspección visual de dicho mapa permite observar una importante heterogeneidad entre los diferentes países del mundo, siendo los países miembros de la Unión Europea los que se caracterizan por una alta “solidez” del IRF. En contraste, los países de LAC tienden a ubicarse por debajo del promedio global, lo que refleja una menor “fortaleza” relativa en comparación con otras regiones.

⁶La base de datos *IMF Fiscal Rules dataset* (versión diciembre 2022) incluye 106 países: i) economías avanzadas (32): AND, AUS, AUT, BEL, CAN, CHE, CYP, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISL, ISR, ITA, JPN, LUX, NLD, NOR, NZL, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, USA; ii) LAC (19): ARG, ATG, BHS, BRA, CHL, COL, CRI, DMA, ECU, GRD, JAM, KNA, LCA, MEX, PAN, PER, PRY, URY, VCT; iii) economías emergentes y en desarrollo (55): ARM, AZE, BDI, BEN, BFA, BGR, BWA, CAF, CIV, CMR, COG, CPV, GAB, GEO, GNB, GNQ, HRV, HUN, IDN, IND, IRN, KAZ, KEN, KHM, LBR, LKA, LTU, LVA, MDV, MLI, MLT, MNE, MNG, MUS, MYS, NAM, NER, NGA, PAK, POL, ROU, RUS, RWA, SEN, SRB, SSD, TCD, TGO, THA, TKM, TLS, TZA, UGA, UVK, VNM. En el Apéndice A se proporciona los códigos de los países.

Figura 3: Índice de Reglas Fiscales (promedio período 1985–2021, 106 países)



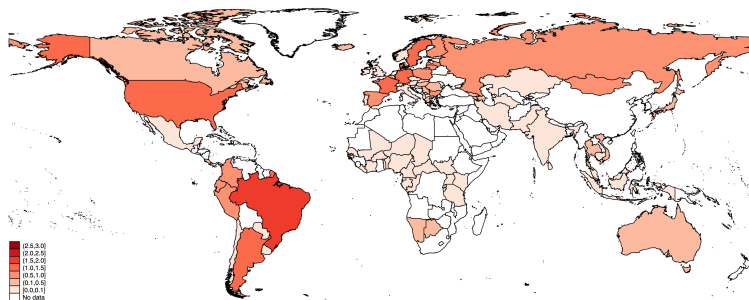
Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

En la Figura 4 se presentan los SIRF (subfiguras a-h), calculados al aplicar la ecuación (Nº 2), durante el período 1985-2021 para los 106 países de la muestra. Destacan la “fortaleza” de las reglas fiscales de balance presupuestario y de deuda a nivel supranacional en los países miembros de la Unión Europea, la Unión Económica y Monetaria del África Occidental (WEAMU, por sus siglas en inglés) y la Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC, por sus siglas en inglés). Específicamente, en la WEAMU sobresale la “fortaleza” de la regla de ingresos a nivel supranacional.⁷

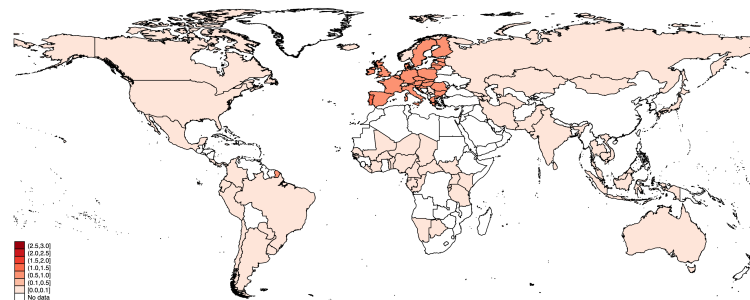
⁷WEAMU incluye: Benín, Burkina Faso, Costa de Marfil, Guinea-Bisáu, Malí, Níger, Senegal y Togo. CEMAC incluye: Camerún, República Centroafricana, Chad, la República del Congo, Guinea Ecuatorial y Gabón.

Figura 4: Subíndices de Reglas Fiscales (promedio período 1985–2021)

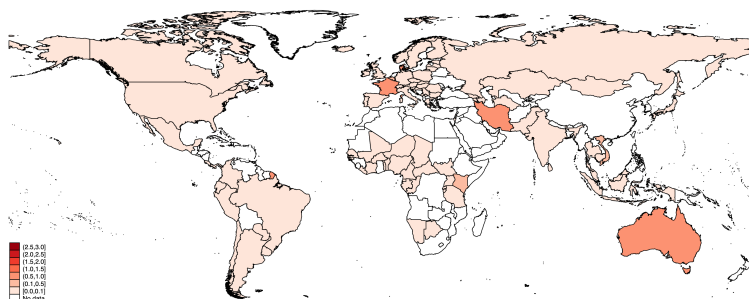
(a) Sub-IRF: Regla de Gasto a nivel nacional



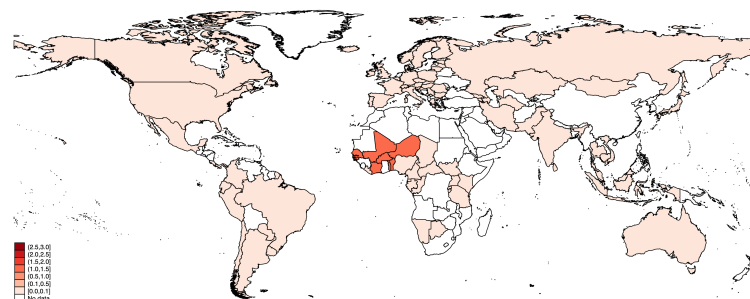
(b) Sub-IRF: Regla de Gasto a nivel supranacional



(c) Sub-IRF: Regla de Ingresos a nivel nacional

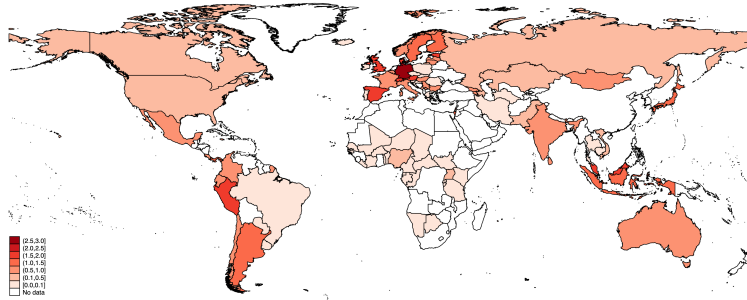


(d) Sub-IRF: Regla de Ingresos a nivel supranacional

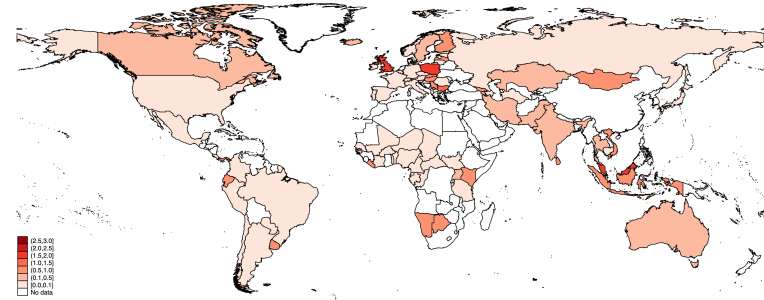


(continuación). Subíndices de Reglas Fiscales (promedio período 1985–2021)

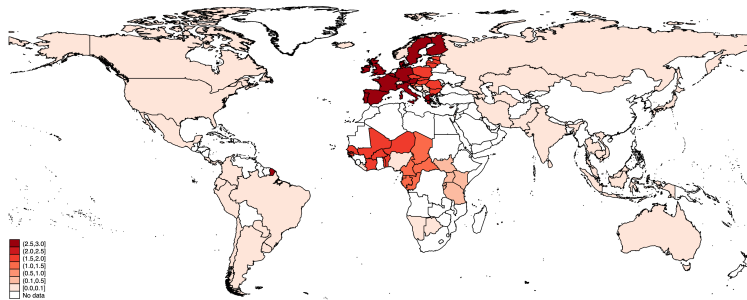
(e) Sub-IRF: Regla de Balance Presupuestario a nivel nacional



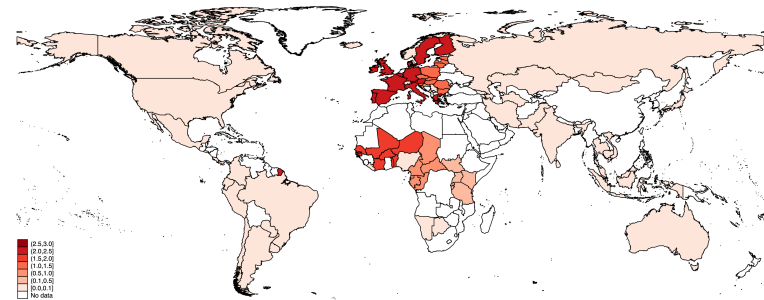
(f) Sub-IRF: Regla de Deuda a nivel nacional



(g) Sub-IRF: Regla de Balance Presupuestario a nivel supranacional



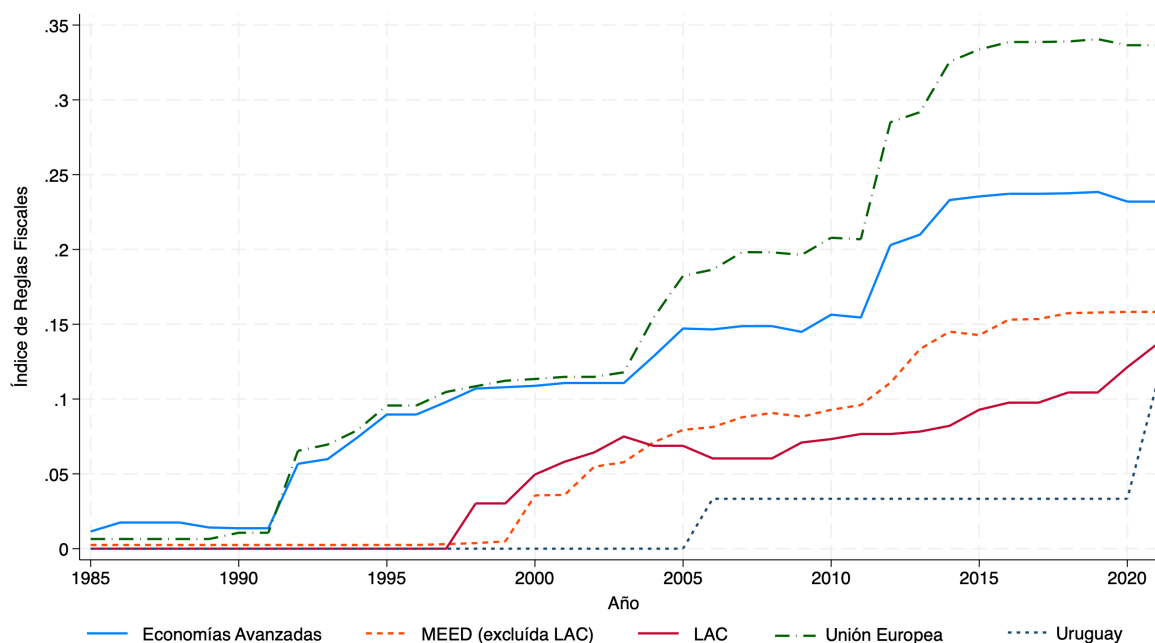
(h) Sub-IRF: Regla de Deuda a nivel supranacional



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules dataset* (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022b) (versión diciembre 2022).

Por otra parte, la Figura 5 muestra la evolución del IRF durante el período 1985–2021 para distintos grupos de países: Economías Avanzadas, LAC, Mercados Emergentes y en Desarrollo (MEED, excluidos los países de LAC). Además, se incluye la evolución del IRF del grupo de países pertenecientes a la Unión Europea y la trayectoria específica de Uruguay.

Figura 5: Evolución del Índice de Reglas Fiscales (promedio período 1985–2021)



Nota: LAC (incluye Uruguay); MEED: Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo (excluida LAC).

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

La figura indica que el índice en las economías avanzadas aumentó de 0.01 a 0.23 a lo largo del período 1985–2021; dicha evolución se encuentra influenciada por el fortalecimiento de las reglas fiscales en la Unión Europea (a través del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2005 y las medidas legislativas posteriores a la crisis financiera mundial “Six-Pack”, “Pacto Fiscal Europeo”, “Two-Pack”, entre otras).⁸

⁸Los Estados miembros de la Unión Europea se encuentran en un proceso de reforma de las normas fiscales que sustentan el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (se espera que las reglas fiscales revisadas entren en vigor a partir de 2025). El nuevo marco fiscal se basa en un análisis de sostenibilidad de la deuda para

En relación al grupo de países de los MEED y de LAC, la evolución de sus respectivos índices presenta un aumento en el período analizado, con un valor promedio de 0 hasta el año 1997 inclusive, para luego alcanzar valores de 0.16 y 0.14 respectivamente, al finalizar el período de análisis. Notar que en ambos grupos de países, el nivel del índice se sitúa muy por debajo de los valores promedio alcanzados por las economías avanzadas. No obstante, en el caso específico de los MEED, la trayectoria del índice ha acompañado de manera más suavizada la evolución seguida en las economías avanzadas; mientras que en el caso LAC, este índice ha tenido un comportamiento más errático, presentando incluso períodos de caídas.

En el caso de Uruguay, la trayectoria del índice presenta dos aumentos abruptos: el primero, asociado a la introducción de la regla de deuda en el año 2006 ($\text{IRF} = 0.03$), y el segundo, vinculado a la adopción en 2021 de las reglas de resultado fiscal estructural, el tope de gasto y los nuevos topes de endeudamiento ($\text{IRF} = 0.11$).

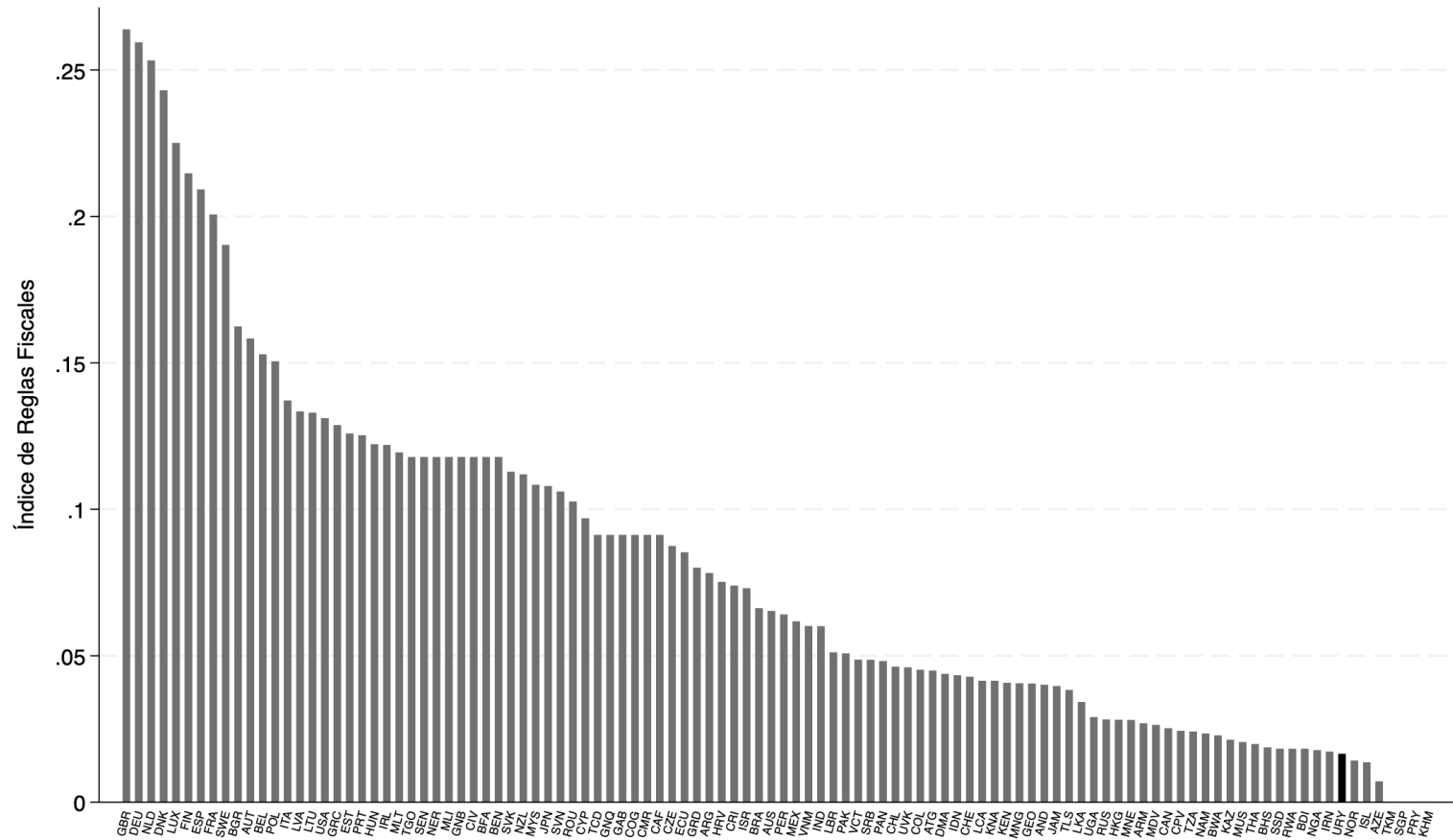
En la Figura 6 se presenta el valor promedio del IRF (en orden descendente) durante el período 1985–2021 para los 106 países que cuentan con algún tipo de regla fiscal en el año 2021. Para la muestra de países analizada, las economías que presentan un alto valor promedio del IRF en el período objeto de análisis se encuentran (en orden descendente): Gran Bretaña (GBR), Alemania (DEU), Países Bajos (NLD), Dinamarca (DNK), Luxemburgo (LUX), Finlandia (FIN), España (ESP) y Suecia (SWE), entre otras. A su vez, entre las economías que presentan bajos niveles del IRF se encuentran (en orden ascendente): Camboya (KHM), Paraguay (PRY), Singapur (SGP), Turkmenistán (TKM), Azerbaiyán (AZE), Islandia (ISL), Noruega (NOR) y Uruguay (URY, barra color negro).

La Figura 7 ilustra el valor promedio del IRF (en orden descendente) en el año 2021 para los 106 países que cuentan con algún tipo de regla fiscal en dicho año, destacándose el “fortalecimiento” de las reglas fiscales en Uruguay (URY, barra color negro). No obstante, es importante notar que en términos de los 19 países de LAC de la muestra analizada, la “fortaleza” del IRF de Uruguay se mantiene por debajo de varios países de LAC; se ubica en la posición 12/19.

derivar trayectorias de ajuste fiscal a medio plazo, combinado con salvaguardias numéricas en términos de reducción de deuda y resiliencia del déficit (véase *Economic Bulletin* 2024).

Figura 6: Índice de Reglas Fiscales (promedio período 1985-2021, 106 países)

26



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

27



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

En la Tabla 3 se sintetizan las características principales de las reglas fiscales (a nivel nacional) en Uruguay.

Tabla 3: Características principales de las reglas fiscales en Uruguay

Característica	Deuda (2006)	Gasto (2020)	Balance presupuestario (BP)
Cobertura	SPG	GC	GC
Base jurídica	Norma estatutaria	Norma estatutaria	Norma estatutaria
Ejecución			
Proced. formales de cumplimiento	No	No	No
Monitoreo externo al gobierno	No	No	No
Flexibilidad			
Cláusula de escape	Sí (hasta 2015)	Sí	Sí
Ajusta cíclicamente BP (estabilización)	nc	nc	Sí
Procedimientos de respaldo	No	No	No
Excluye inversión	No	No	No

Nota: SPG: Sector Público Global; GC: Gobierno Central; nc: no corresponde.

Fuente: elaboración propia con base en datos del Manual Técnico del IMF *Fiscal Rules Dataset* (versión diciembre 2022).

A partir de la Ley 17,947 del año 2006 se introdujo una regla de deuda en la economía uruguaya, estableciéndose niveles máximos de endeudamiento neto del sector público. La regla limitaba los aumentos anuales en la deuda pública neta en términos nominales (hasta 2010, en dólares estadounidenses, y desde entonces en unidades indexadas a la inflación). La cobertura incluyó al gobierno central, las empresas públicas y al banco central, pero excluyó a los gobiernos departamentales. La regla fue modificada en varias ocasiones desde su introducción inicial (2009, 2011, 2015, 2016, 2018 y 2020). A partir del año 2020 se introdujeron nuevas reglas fiscales a través de la Ley de Urgente Consideración, la Ley de Presupuesto Nacional para 2020-2024 y sucesivas Rendiciones de Cuentas. Las nuevas reglas fiscales son: i) Balance Presupuestario Estructural: un límite indicativo de déficit estructural para el déficit primario del gobierno central y la administración de seguridad social, corregido por el efecto del ciclo económico e ingresos-egresos extraordinarios (eventos únicos), de modo que la relación deuda-PIB se establezca a mediano plazo. ii) Deuda: un techo de endeudamiento neto para la emisión anual neta de deuda en dólares estadounidenses del gobierno central (limitando efectivamente el déficit primario), que puede aumentarse hasta un 30 por ciento en circunstancias excepcionales. iii) Gasto: un límite indicativo de gasto real para el crecimiento real del gasto primario del gobierno central y la administración de seguridad social, que no debe superar el crecimiento potencial estimado. Las reglas también contemplaron la creación de un Comité de Expertos y un Consejo Asesor (la información no se encuentra disponible en la base de datos de *Fiscal Rules Dataset*, versión diciembre 2022).

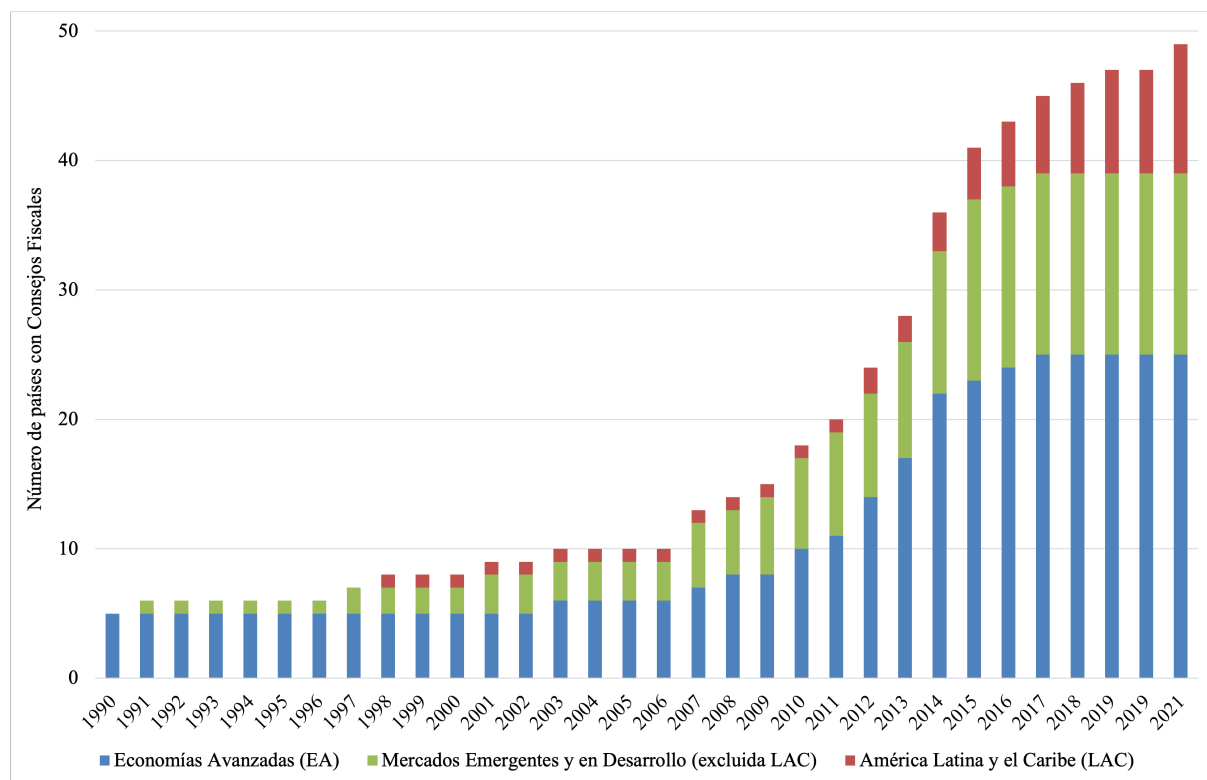
3. Consejos fiscales

En este apartado se ofrece una visión general de los consejos fiscales (CFs) a nivel mundial. En términos generales, un CF es una agencia permanente con un mandato legal o ejecutivo para evaluar de manera pública e independiente, sin influencia partidista, las políticas fiscales del gobierno, sus planes y su desempeño en relación con los objetivos macroeconómicos, como la sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas, la estabilidad macroeconómica a corto y medio plazo, y otros objetivos oficiales (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022a). Un CF puede desempeñar una o varias funciones clave: (i) contribuir al uso de pronósticos macroeconómicos y presupuestarios imparciales en la preparación del presupuesto, (ii) facilitar la implementación de las reglas de política fiscal, (iii) evaluar el costo de nuevas iniciativas políticas y (iv) identificar opciones de política fiscal razonables e, incluso, formular recomendaciones (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022a).

En este contexto, se espera que las funciones de los CFs, aunque no incluyan un rol directo en la fijación de instrumentos de política, puedan influir en los resultados de la política fiscal a través de tres canales principales. En primer lugar, fomentan la transparencia y la rendición de cuentas durante el ciclo político, desalentando cambios oportunistas en la política fiscal, como un gasto excesivo previo a las elecciones. En segundo lugar, sus análisis y pronósticos independientes incrementan el costo reputacional y electoral de implementar políticas indeseables o imprudentes y de incumplir compromisos asumidos por el gobierno. En tercer lugar, proporcionan insumos directos al proceso presupuestario, como pronósticos o evaluaciones de posiciones estructurales, ofreciendo así una sólida experiencia técnica para evitar que el gobierno eluda las reglas fiscales (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Pillai et al. 2022a).

En las últimas décadas, un número creciente de países ha establecido CFs para ayudar a fortalecer sus marcos fiscales, promover la sostenibilidad de la deuda y aumentar la credibilidad de la política fiscal. A principios de los años 2000, menos de una decena de países contaban con un CF; en 2009, esta cifra ascendía a solo 15, pero hacia finales de 2021 había aumentado a 49 (véase Figura 8). Este crecimiento ha sido impulsado, en parte, por presiones externas, derivadas tanto de las secuelas de la crisis financiera global de 2008 como de las directrices supranacionales en Europa, destacándose el establecimiento del Consejo Fiscal Europeo en 2015 para supervisar la implementación de reglas supranacionales a nivel de los Estados miembros de la Unión Europea. Asimismo, en los últimos años, la creación de CFs se ha extendido a mercados emergentes y economías en desarrollo, incluidas las economías de LAC, con el objetivo de supervisar la implementación y aplicación de las reglas fiscales.

Figura 8: Número de países con Consejos Fiscales, por grupos de países
(período 1990-2021)



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

La Tabla 4 presenta información sobre el establecimiento de los CFs en LAC; se evidencia la proliferación de estas instituciones fiscales en la última década. México destaca como el país pionero en la región, mientras que otros países como Costa Rica y Uruguay han implementado sus respectivos consejos en los últimos años (2021). Este patrón sugiere un reconocimiento cada vez mayor del papel de estos organismos en la supervisión y asesoramiento de la política fiscal.

La evolución institucional en algunos países es notable. Chile, por ejemplo, ha transitado desde un Consejo Fiscal Asesor (AFC), vigente entre 2014 y 2018, hacia un Consejo Fiscal Autónomo (CFA) a partir de 2019, lo que indica un fortalecimiento en su independencia y capacidad de incidencia. Esta transición institucional refleja un proceso de maduración de los marcos fiscales, orientado a dotar a los CFs de mayor autonomía y herramientas analíticas para la evaluación de la política fiscal. En términos de diseño, los nombres de los CFs sugieren una tendencia hacia la independencia y el asesoramiento

técnico; lo cual refuerza la idea de que estos organismos buscan desempeñar un papel técnico y no partidario en la formulación de políticas económicas.

Tabla 4: Inicio de actividad de los Consejos Fiscales en América Latina

País	Nombre del Consejo Fiscal	Acrónimo	Inicio de actividad (año)
Bahamas	Fiscal Responsibility Council	—	2019
Brasil	Independent Fiscal Institution	IFI	2016
Chile	Advisory Fiscal Council	AFC	2014-2018
Chile	Autonomous Fiscal Council	CFA	2019
Colombia	Comité Consultivo para la Regla Fiscal	CCRF	2012
Costa Rica	Consejo Fiscal Independiente	CFI	2021
Granada	Fiscal Responsibility Oversight Committee	FROC	2017
México	Centre for Public Finance Studies	CEFP	1998
Panamá	Fiscal Council	—	2018
Perú	Consejo Fiscal	CF	2015
Uruguay	Consejo Fiscal Asesor	CFA	2021

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

El IMF proporciona información detallada sobre los CFs en 49 países a través de la base de datos *Fiscal Council Dataset* (Davoodi, Elger, Fotiou, Garcia-Macia, Lagerborg, Lam et al. 2022). Esta base de datos incluye información sobre 51 instituciones fiscales identificadas como consejos fiscales en operación a finales de 2021.⁹ Incluye diferentes aspectos relacionados con los CFs, tales como: i) información general: nombres, regiones, año de establecimiento, año de la modificación principal de su mandato, tareas o gobernanza, y el nivel de gobierno de su cobertura; ii) atribuciones o mandatos; iii) tareas e instrumentos para influir en la política fiscal; iv) independencia operativa y rendición de cuentas; y, v) recursos y personal. Estas variables se codifican frecuentemente en términos binarios. Es importante destacar que el conjunto de datos se centra en los arreglos *de jure* de los CFs, es decir, las disposiciones formales establecidas, y no en el grado de implementación efectiva de dichas disposiciones en la práctica.

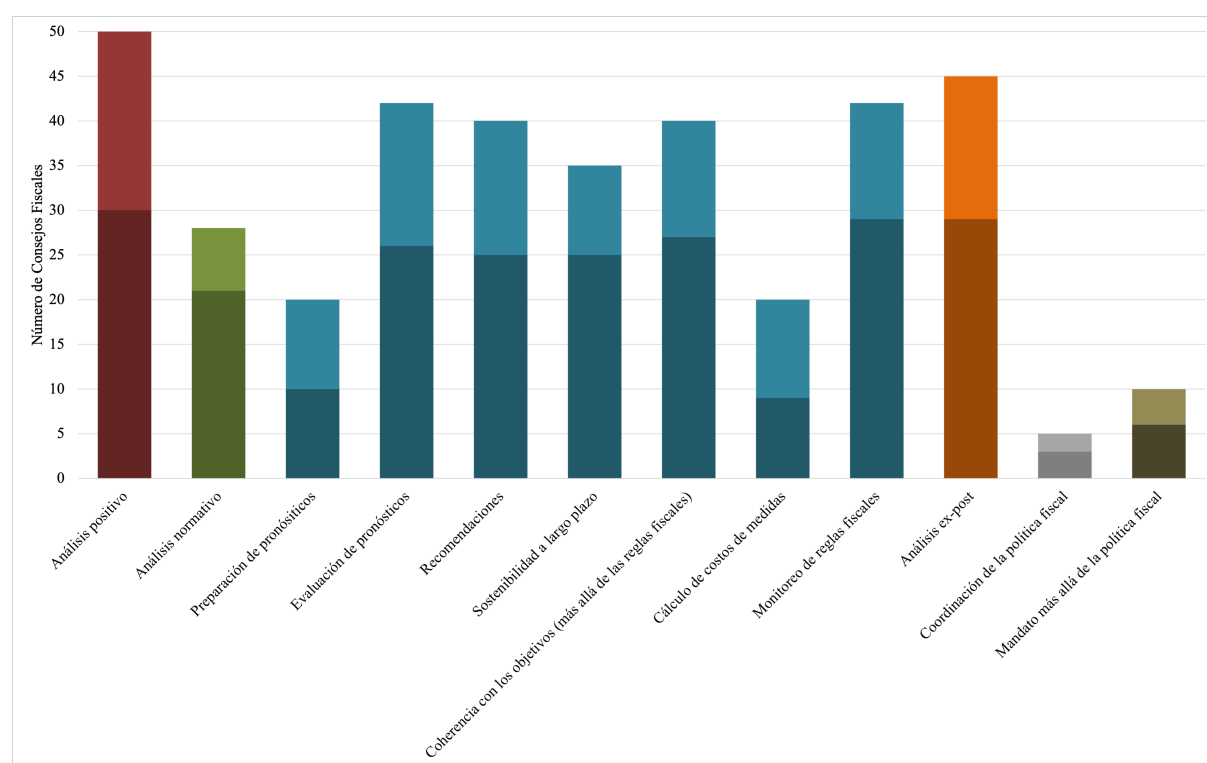
En cuanto al nivel de cobertura gubernamental, entre los 49 países con CFs, el 78 % de estos consejos está establecido a nivel del Gobierno General, el 18 % a nivel del Gobierno Central y el 4 % al nivel del Sector Público No Financiero (con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset*, versión enero 2022).

Los CFs tienen múltiples atribuciones y cometidos (véase Figura 9). De un total de 51 CFs, casi todos realizan análisis positivos (98 %), es decir, evaluaciones basadas en hechos observables y datos empíricos de las finanzas públicas. Sin embargo, solo un

⁹El conjunto de datos está disponible en: <https://www.imf.org/en/Data/Fiscal/fiscal-council-dataset>.

poco más de la mitad proporciona un análisis normativo (55 %), lo que implica formular recomendaciones de política fiscal fundamentadas en juicios de valor, principios éticos y teoría económica. A su vez, los CFs realizan análisis ex ante relacionados con: preparación (39 %) y evaluación (82 %) de pronósticos macroeconómicos y presupuestarios anuales o a mediano plazo de los gobiernos, recomendaciones (78 %), sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas (69 %), coherencia de los objetivos fiscales (más allá de las reglas fiscales) (78 %), cálculo de costos de medidas (39 %) y el monitoreo de reglas fiscales (82 %). Además, la mayoría de los CFs realizan evaluaciones ex post del desempeño fiscal en relación con los objetivos o metas del gobierno (88 %). Entre otras competencias adicionales, algunos CFs participan en la coordinación de la política fiscal entre distintos niveles de gobierno para mitigar los problemas de “recursos comunes” (*common pool*) (10 %) e incidir más allá de la política fiscal (20 %).

Figura 9: Cometidos de los Consejos Fiscales



Nota: el conjunto de datos abarca 51 Consejos Fiscales en 49 países operativos en 2021. En cada una de las barras, el color oscuro refiere a si el CF pertenece a la región de Europa.

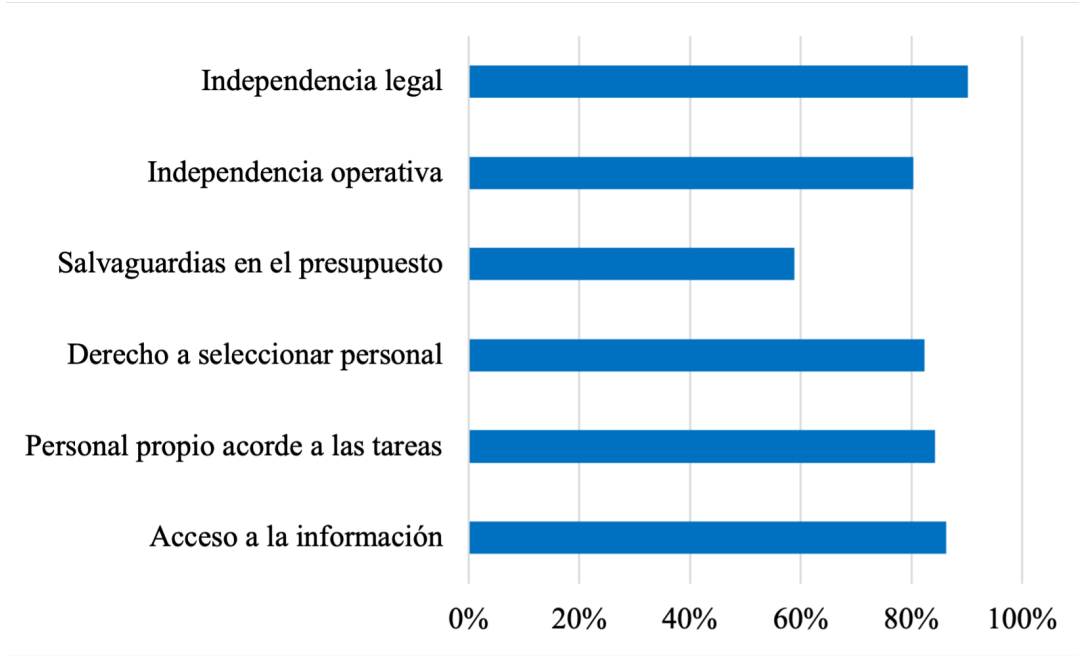
Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

Los CFs pueden adoptar diferentes formas institucionales. La mayoría están vincu-

lados al poder legislativo, como oficinas presupuestarias parlamentarias (por ejemplo, en Estados Unidos), al poder ejecutivo (por ejemplo, en Uruguay) o funcionan como entidades independientes (por ejemplo, en Suecia). Las entidades independientes, diseñadas para evitar la influencia partidista, son más comunes entre los CFs establecidos recientemente, ya que a menudo surgen como resultado de leyes exhaustivas sobre responsabilidad fiscal.

La Figura 10 presenta, en términos porcentuales, la proporción de los 51 CFs establecidos hasta 2021 que han incorporado aspectos clave relacionados con: su independencia legal y operativa, si los recursos financieros disponibles para la institución están protegidos y son proporcionales a sus tareas, si los miembros del consejo son seleccionados en función de su competencia técnica y si el acceso a la información gubernamental está garantizado en la legislación. En particular, el 90 % de los CFs cuentan con independencia legal, mientras que el 80 % poseen independencia operativa. No obstante, algunos CFs han enfrentado dificultades para cumplir con sus mandatos debido a restricciones presupuestarias en relación con el alcance de sus responsabilidades. En este sentido, menos del 60 % de los CFs cuentan con salvaguardias presupuestarias adecuadas. Estas salvaguardias pueden adoptar alguna de las siguientes características: (i) el presupuesto es establecido por el banco central, (ii) forma parte del presupuesto general del poder legislativo, (iii) está garantizado mediante una partida presupuestaria separada, o (iv) está sujeto a otras garantías comunes para instituciones independientes, como los reguladores.

Figura 10: Independencia de los Consejos Fiscales



Nota: el conjunto de datos refiere a los 51 Consejos Fiscales en 49 países operativos en 2021.

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

3.1. Elaboración del índice CF

Para medir la “solidez” de los CFs, se propone construir un Índice de Consejos Fiscales (ICF) específico para cada país i , definido de la siguiente manera:¹⁰

$$ICF_i = \left(\sum_{j=1}^{12} \text{atribución}_{i,j} + \sum_{h=1}^7 \text{tarea e instrumento}_{i,h} \right) \times \left(\sum_{c1=1}^6 c1_{ir} \right) \times \left(\sum_{c2=1}^{15} c2_{rh} \right) \quad (3)$$

donde:

- j denota los atributos y h las tareas e instrumentos (véase Tabla 5).
- todas las variables son binarias [No = 0; Sí = 1].

La puntuación obtenida en la suma $\left(\sum_{j=1}^{12} \text{atribución}_j + \sum_{h=1}^7 \text{tarea e instrumento}_h \right)$ puede alcanzar un valor máximo de 19. Para estandarizarla, se escala al rango de 0 a 1. Adicionalmente, se consideran dos coeficientes de ponderación:

¹⁰Basados en el *Scope Index of Fiscal Institutions (SIFI)* de la Comisión Europea (OECD 2023).

- $c1_{ir}$: el coeficiente de independencia y rendición de cuentas (véase Tabla 6).
- $c2_{rh}$: el coeficiente de recursos humanos (véase Tabla 6).

En caso de que se cumplan todas las categorías asociadas a estos coeficientes, se tiene que:

$$\sum_{c1=1}^6 c1_{ir} = 1 \quad (4)$$

y

$$\sum_{c2=1}^{15} c2_{rh} = 1 \quad (5)$$

Finalmente, el ICF se expresa en una escala de 0 a 100, donde un valor de 100 indica que el país alcanza la máxima puntuación de “solidez” en su CF.

El ICF presenta ciertas limitaciones. Por ejemplo, en la evaluación de pronósticos macroeconómicos dentro del análisis ex ante, dos países podrían obtener el mismo valor de 1, pero la calidad de la evaluación podría variar significativamente, desde un análisis simple hasta uno más detallado y exhaustivo.

Tabla 5: Atribuciones, tareas e instrumentos de los Consejos Fiscales

Atribución		Puntaje
1. Análisis positivo		[No: 0; Sí: 1]
2. Análisis normativo o recomendaciones		[No: 0; Sí: 1]
Análisis ex ante		
	3. Preparación de pronósticos	[No: 0; Sí: 1]
	4. Evaluación de pronósticos	[No: 0; Sí: 1]
	5. Recomendaciones	[No: 0; Sí: 1]
	6. Sostenibilidad a largo plazo	[No: 0; Sí: 1]
	7. Coherencia con los objetivos (más allá de las reglas fiscales) ^a	[No: 0; Sí: 1]
	8. Cálculo de costos de medidas ^b	[No: 0; Sí: 1]
	9. Monitoreo de reglas fiscales	[No: 0; Sí: 1]
10. Análisis ex post		[No: 0; Sí: 1]
11. Coordinación de la política fiscal		[No: 0; Sí: 1]
12. Mandato más allá de la política fiscal		[No: 0; Sí: 1]
Tarea e instrumento		
Relaciones públicas		
	1. Informes públicos	[No: 0; Sí: 1]
	2. Alto impacto mediático	[No: 0; Sí: 1]
Procesos presupuestarios		
	3. Pronósticos utilizados en el presupuesto	[No: 0; Sí: 1]
	4. Pronósticos vinculantes (u obligatorios)	[No: 0; Sí: 1]
	5. Cumplir o explicar ^c	[No: 0; Sí: 1]
	6. Consulta formal o audiencias ^d	[No: 0; Sí: 1]
	7. El CF puede detener el proceso presupuestario	[No: 0; Sí: 1]

Nota: *a* : evaluación del desempeño presupuestario y fiscal del gobierno en relación con los objetivos fiscales y las prioridades estratégicas; *b* : cuantificación de los efectos a corto o largo plazo, o ambos, de las medidas y reformas; *c* : obligación legal o constitucional de utilizar las previsiones del consejo fiscal, el acuerdo político dentro del poder ejecutivo o entre el ejecutivo y el legislativo de que las previsiones del consejo fiscal sean generalmente utilizadas, o la libertad del gobierno para usar sus propias previsiones con la obligación de justificar públicamente las desviaciones respecto a las previsiones del consejo fiscal; *d* : obligación formal del gobierno de consultar y/o del parlamento de convocar al consejo fiscal durante el proceso presupuestario.

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

Tabla 6: Coeficientes de fortaleza legal y recursos humanos

Independencia y rendición de cuentas		Valores	Coeficientes
Independencia / No partidismo			
	1. Legal	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
	2. Operativa	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
Independencia de la gestión			
	3. Salvaguardias en el presupuesto	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
	4. Derecho a seleccionar personal	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
	5. Personal acorde a las tareas	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
	6. Acceso a la información	[No: 0; Sí: 1]	16,67 %
			100 %
Recursos humanos			
	1. Número de integrantes (incluye personal técnico y administrativo, personal de gestión y ejecutivos o directivos responsables) ^a	$(n \geq 5) = 1;$ $(1 < n < 5) = 0,5;$ $(n < 1) = 0$	6,25 %
	2. Duración del contrato en años (y)	$(y \geq 5) = 1;$ $(1 < y < 5) = 0,5;$ $(n < 1) = 0$	6,25 %
	3. Posibilidad de reelección	[No: 0; Sí: 1]	6,25 %
	4. Posibilidad de no ciudadanía	[No: 0; Sí: 1]	6,25 %
Composición			
	5. Académicos	[No: 0; Si: 1]	7,50 %
	6. Expertos en políticas	[No: 0; Si: 1]	7,50 %
	7. Políticos	[No: 0; Si: 1]	5,0 %
	8. Funcionarios públicos	[No: 0; Si: 1]	5,0 %
	9. Otros	[No: 0; Si: 1]	0 %
Seleccionados por			
	10. Gobierno	[No: 0; Si: 1]	6,25 %
	11. Parlamento	[No: 0; Si: 1]	12,50 %
	12. Otros	[No: 0; Si: 1]	6,25 %
Destitución por			
	13. Gobierno	[No: 0; Si: 1]	6,25 %
	14. Parlamento	[No: 0; Si: 1]	12,50 %
	15. Otros	[No: 0; Si: 1]	6,25 %
			100 %

Nota: a : el personal vinculadas a los CFs varía de 3 a más de 200.

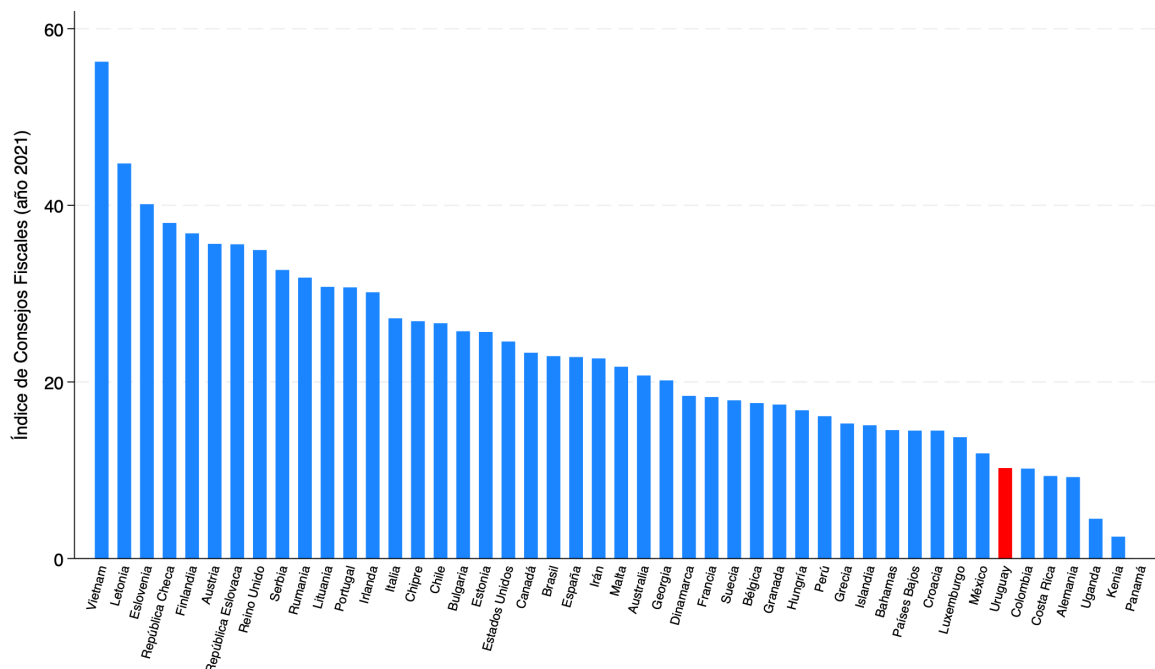
Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

3.2. Resultados

El Figura 11 muestra el ICF para los 49 países incluidos en la muestra analizada en el año 2021. Las economías con los valores más altos del ICF son (en orden descendente): Vietnam, Letonia, Eslovenia, Finlandia y Austria, entre otras. En contraste, las economías con los niveles más bajos del ICF incluyen (en orden ascendente): Panamá, Kenia, Uganda,

Alemania, Costa Rica, Colombia y Uruguay.

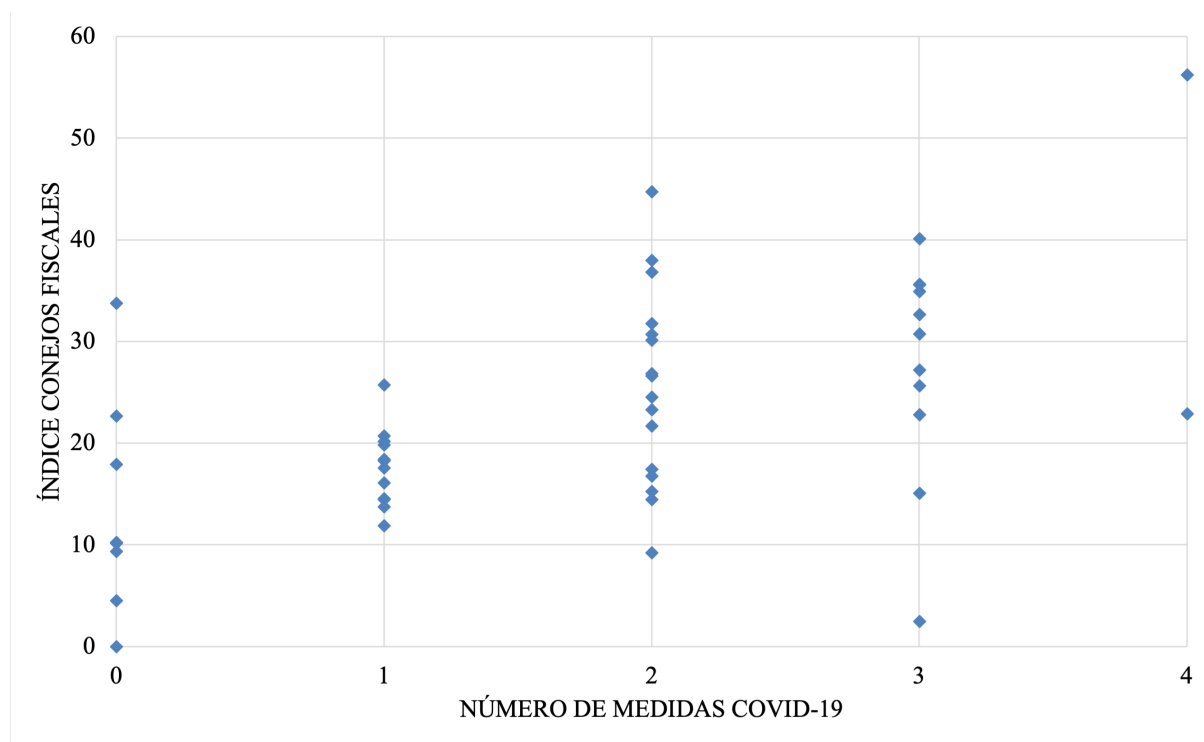
Figura 11: Índice de Consejos Fiscales (año 2021)



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

Durante la pandemia, los CFs asumieron un papel activo, desempeñando funciones clave como: i) la realización de análisis detallados de las previsiones presupuestarias y macroeconómicas; ii) supervisión de la activación de cláusulas de escape o suspensión de las reglas fiscales; iii) evaluación de los costos de las medidas implementadas en respuesta a la pandemia del COVID-19; y iv) la promoción de la transparencia en la rendición de cuentas sobre las medidas de emergencia (véase Figura 12).

Figura 12: ICF y número de tareas realizadas durante la pandemia COVID-19 (año 2021)



Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF *Fiscal Council Dataset* (versión enero 2022).

En síntesis, la elaboración de este índice busca evaluar la “solidez” de los CFs vigentes en distintos países.

4. El rol de la política fiscal como herramienta estabilizadora

Uno de los aspectos más importantes en cuanto al diseño y efectos de la política fiscal refiere a su desempeño a lo largo del ciclo macroeconómico. En este sentido, analizar el comportamiento cíclico de la política fiscal requiere realizar una distinción conceptual entre la política fiscal discrecional y los estabilizadores fiscales automáticos. Mientras que la acción fiscal discrecional implica cambios activos en impuestos y/o gastos para alcanzar objetivos específicos de política, los estabilizadores automáticos surgen endógenamente de partes del sistema fiscal, ya que las variaciones en el ciclo económico provocan cambios en los ingresos fiscales y el gasto. En este contexto, la pregunta de si la política fiscal

agrava o estabiliza las fluctuaciones en la economía es de gran importancia para la política (Heimberger 2023).

La política fiscal de gasto público a lo largo del ciclo es esencialmente el resultado de decisiones deliberadas de los encargados de la formulación de políticas públicas sobre si se debe aumentar o reducir el gasto (política fiscal discrecional). Esta se refiere a cambios en el gasto público y/o en los impuestos como respuesta a eventos específicos o con el objetivo de alcanzar determinadas metas. Es importante distinguirla de los estabilizadores automáticos, que implican ajustes cíclicos automáticos —es decir, cambios endógenos— en el gasto público y/o los ingresos tributarios. Estos mecanismos, de naturaleza contracíclica, contribuyen a estabilizar la demanda agregada sin necesidad de intervenciones adicionales (McKay y Reis 2021). En particular, el consumo público —que incluye gastos en sueldos y salarios, así como en bienes y servicios— y la inversión pública reflejan decisiones de gasto deliberadas adoptadas por los responsables de la formulación de políticas durante el proceso de aprobación del presupuesto gubernamental.

Desde temprano, las teorías de finanzas públicas destacan la relevancia de la política fiscal como instrumento para la estabilización macroeconómica. Según la perspectiva keynesiana básica, el gasto público debería ser anticíclico. Es decir, debería ser contractivo en épocas de bonanza y expansivo en los malos tiempos para atenuar las fluctuaciones del ciclo económico (Lane 2003). Dentro de este marco, el gasto público cumple un rol crucial en la reducción de la duración e intensidad de las recesiones o crisis económicas (Avellan y Vuletin 2015).

Se han presentado varios argumentos en contra de la prociclicidad de la política fiscal. Por ejemplo, puede aumentar la volatilidad macroeconómica, deprimir la inversión en capital real y humano, obstaculizar el crecimiento económico y provocar problemas de solvencia y sostenibilidad de la deuda pública (Berganza 2012; Woo 2009). A pesar de todos estos argumentos, la evidencia empírica muestra que la política fiscal suele ser procíclica, principalmente en los países en desarrollo.

Por otra parte, no todo el gasto público se encuentra determinado por las decisiones de gastos discrecionales por parte de los encargados de la formulación de políticas, sino que parte del mismo tiene un carácter de estabilizadores fiscales automáticos. Estos se caracterizan por ser anticíclicos: algunos componentes de los gastos fiscales (por ejemplo, el gasto público por seguro de desempleo) disminuyen con el auge económico y aumentan en recesiones, de modo que el déficit fiscal se mueve de manera anticíclica al aumentar durante una recesión y disminuir durante un auge. Estos gastos, que en su mayoría resultan de transferencias monetarias a personas u hogares, implican el desembolso de fondos públicos de conformidad con las leyes destinadas a beneficiar a las personas que cumplen determinados criterios (Atkinson 2000). Los criterios específicos de asignación dependen del tipo de programa y prestaciones sociales que, a su vez, están conformados por las cuestiones sociales más apremiantes de los diferentes países. Es así que dentro de las categorías de estabilizadores automáticos más importantes podemos encontrar: i) gastos en seguri-

dad social, ii) programas y prestaciones familiares, que incluyen transferencias monetarias condicionadas principalmente a individuos pobres y a los hogares más vulnerables, y iii) gasto por seguro de desempleo.

Con relación al comportamiento a lo largo del ciclo económico de estas transferencias sociales monetarias resulta necesario considerar varias puntualizaciones. En primer lugar, no debe esperarse que las transferencias sociales a individuos pasivos de la actividad económica (principalmente pago de jubilaciones y pensiones) se encuentren relacionadas con las fluctuaciones del ciclo económico, ya que el criterio subyacente para su diseño y aplicación está determinado principalmente por los cambios demográficos, como en la estructura de edad. Lo mismo debería ocurrir, aunque tal vez en menor medida y dependiendo del diseño específico del programa, para los programas y prestaciones familiares. En principio, estos programas sociales tienen por objeto abordar problemas estructurales que no se espera que varíen mucho con el tiempo. Mientras tanto, el mecanismo de seguro de desempleo es, por construcción, un estabilizador automático. Durante una recesión, en países con mecanismos de seguro de desempleo, cuando las personas pierden su trabajo, reciben transferencias para compensar la pérdida de ingresos. En términos generales, los países con un programa de seguro de desempleo correctamente diseñado deberían ver un aumento automático de estas transferencias durante las recesiones (a medida que los desempleados reclaman sus beneficios) y, por la misma lógica, una gran disminución de estas transferencias a medida que la economía se recupera y las personas vuelven a trabajar. En este sentido, el gasto en desempleo se mueve en sentido contrario a las fluctuaciones cíclicas, aumentando en recesiones y disminuyendo en períodos de expansión. Además, los países con gobiernos más grandes típicamente tienen estabilizadores fiscales automáticos más fuertes (y viceversa), es decir, sistemas fiscales con más características automáticas de anticiclicidad (Cottarelli y Fedelino 2010).

La política fiscal a lo largo del ciclo económico ha sido objeto de una atención creciente en la literatura empírica. En esos estudios se indica que la política fiscal ha sido típicamente a-cíclica o anti-cíclica en los países desarrollados y pro-cíclica en los países en desarrollo, estabilizando y exacerbando el ciclo económico, respectivamente (Heimberger 2023). En un artículo seminal, Gavin y Perotti 1997 determinaron que el gasto público total y sus componentes (capital, consumo público y subvenciones y transferencias) eran pro-cíclicos en los países de América Latina y contracíclicos en los países industriales durante el período 1968-1995. Estudios posteriores respaldan dicha evidencia. Por ejemplo, Talvi y Végh 2005 estudiaron una muestra de 56 países (20 desarrollados y 36 en desarrollo) entre 1970 y 1994, y constataron la pro-ciclicidad del consumo del gobierno en los países en desarrollo y la a-ciclicidad entre los desarrollados. Además, Klemm 2014, basándose en un panel de 33 economías avanzadas y 146 economías emergentes y en desarrollo durante el período 1980-2012, mostró que los balances primarios habían sido pro-cíclicos en América Latina, pero anti-cíclicos o a-cíclicos en las economías industriales. Finalmente, Heimberger 2023 realiza una síntesis cuantitativa aplicando métodos de meta-

regresión a un conjunto de datos novedoso con 3536 estimaciones de ciclicidad procedentes de 154 estudios. Encuentra que la política fiscal en los países avanzados es anticíclica, pero los países en desarrollo tienden a ser procíclicos. Además, encuentra que las políticas de gasto gubernamental exacerban más las fluctuaciones del ciclo económico que las políticas fiscales relacionadas con los impuestos.

La literatura empírica especializada ha analizado muy escasamente el comportamiento al largo de los ciclos económicos de los componentes de subsidios y transferencias sociales del gasto público. En esta línea, Michaud y Rotherth 2018 analizaron el gasto público a lo largo del ciclo económico en una muestra de 30 países en el período 1980-2015. Estos autores comprobaron que, los aspectos cíclicos del gasto público se explican por el carácter cíclico de su medida agregada de las transferencias sociales, que es pro-cíclica en las economías emergentes y anti-cíclica en las economías desarrolladas. Adicionalmente, Miranda y Muinelo 2020, analizan el comportamiento cíclico de los componentes de las transferencias públicas de efectivo en Uruguay en el período 1988-2016, y encuentra que las mismas son procíclicas y se rezagan respecto a las fluctuaciones macroeconómicas.

En este contexto, los académicos han proporcionado tres argumentos principales para explicar el sesgo procíclico de la política fiscal. En primer lugar, la literatura económica tradicional presenta dos argumentos fundamentales que explican por qué la política fiscal tiende a comportarse de manera procíclica. El primero alude a la falta de acceso a los mercados financieros internacionales (o restricciones de endeudamiento) durante las recesiones económicas en los países en desarrollo, dejando a los gobiernos sin la capacidad de implementar políticas contracíclicas (Gavin y Perotti 1997; Caballero y Krishnamurthy 2004; Kaminsky, Reinharta y Vegh 2004). De acuerdo con Woo 2009, esta explicación se basa en gran medida en narraciones (especialmente durante crisis), no en evidencia econométrica. En particular, las políticas fiscales procíclicas pueden surgir como consecuencia de decisiones políticas deliberadas, en lugar de ser simplemente determinadas por condiciones externas de financiamiento, como ocurrió en numerosos episodios de altos déficits fiscales (Easterly, Rodríguez y Schmidt-Hebbel 1994).

El segundo argumento se asocia con la presencia de distorsiones en la economía política e instituciones fiscales débiles (Avellan y Vuletin 2015; Frankel, Vegh y Vuletin 2013; Vegh y Vuletin 2014; Vegh, Lederman y Bennett 2017), que explican cómo los incentivos políticos provocan que el presupuesto se deteriore en momentos de bonanza económica. Las presiones sociales y políticas impulsan a los gobiernos a gastar excesivamente en tiempos buenos, incluso financiando la expansión de gastos estructurales con ingresos transitorios (Tornell y Lane 1999). Las presiones de múltiples grupos de interés en la sociedad para apropiarse del gasto público adicional en tiempos de bonanza (por ejemplo, auge de los precios de los productos básicos) son denominadas “efecto de voracidad”. En este sentido, Akitoby et al. 2006 proporcionan evidencia empírica para 51 economías en desarrollo en el período 1970-2002 que respalda los “efectos de voracidad”

y también los “efectos de trinquete” de la prociclicidad del gasto público.¹¹ Además, Alesina, Campante y Tabellini 2008 sugieren que la prociclicidad fiscal surge de distorsiones políticas debidas a democracias corruptas; argumentan que el contexto corrupto lleva a los votantes a aumentar la demanda de gasto gubernamental para evitar el abuso de poder por parte del gobierno, como la apropiación de rentas excesivas. Asimismo, la alta polarización social de preferencias entre los responsables de la formulación de políticas (*policymakers*) puede obstaculizar el consenso sobre las políticas fiscales ideales, ya que durante los períodos de bonanza, tenderían a favorecer políticas individuales que resultan ineficientes para la economía en su conjunto, lo cual podría explicar la prociclicidad (Woo 2009).

Por otra parte, a partir de la crisis financiera global ha surgido una interpretación alternativa respecto a la prociclicidad de la política fiscal. Esta interpretación se vincula con la falta de información (datos en tiempo real) y la incertidumbre inherente a las decisiones adoptadas por los responsables de la formulación de políticas. En este sentido, algunos académicos respaldan la idea de que el comportamiento procíclico es una consecuencia del exceso de optimismo en las proyecciones gubernamentales, especialmente durante fases expansivas del ciclo económico (Frankel y Schreger 2013; Cimadomo 2012; Cimadomo 2016). Además, se destacan los rezagos inherentes a las políticas; una medida inicialmente diseñada como contracíclica puede transformarse en procíclica en el momento de ser adoptada.

5. Caso de estudio: Uruguay

La política fiscal tradicionalmente ha sido considerada como un instrumento eficaz para influir en la demanda agregada, la distribución del ingreso y la riqueza, y la capacidad de la economía para producir bienes y servicios (Musgrave 1959). Por consiguiente, la correcta selección de la composición y combinación de esas políticas ha adquirido una importancia crucial para lograr una trayectoria de evolución económica estable con una base distributiva amplia por parte de los diferentes países (Izquierdo, Pessino y Vuletin 2018).

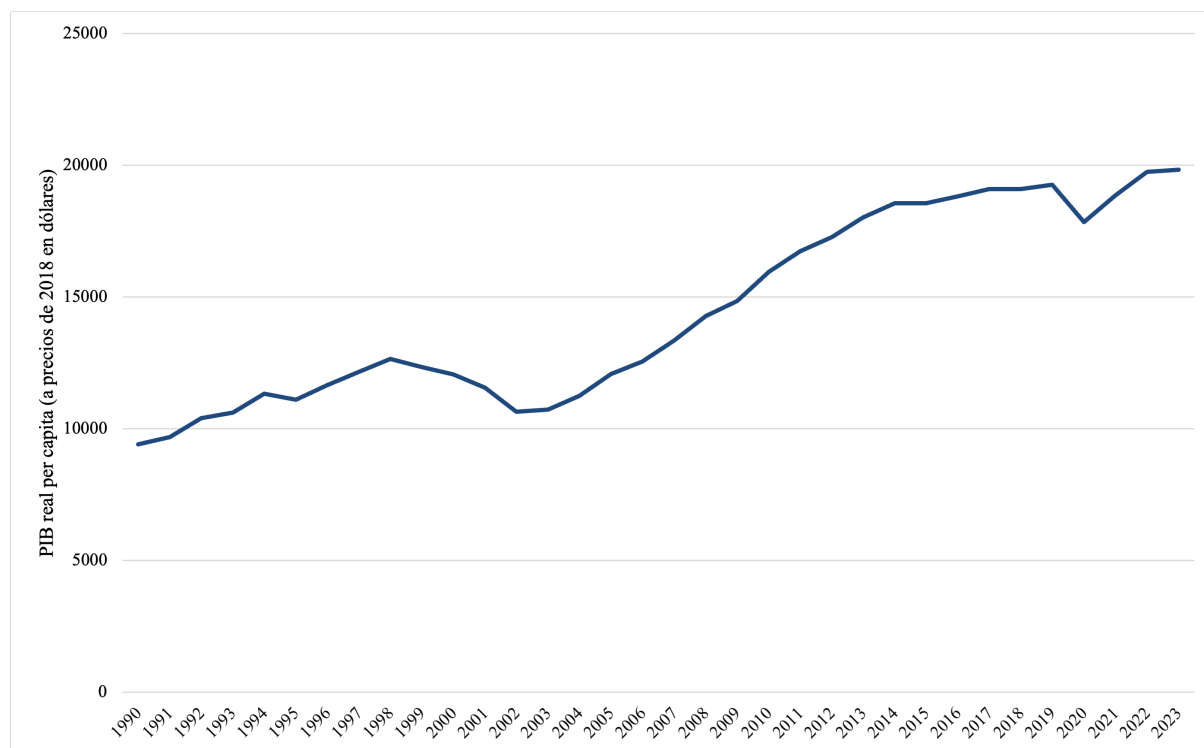
Uruguay representa un buen caso de estudio en cuanto al diseño, implementación y análisis de las diferentes consecuencias macroeconómicas y sociales de la política fiscal. Durante el periodo 2004–2014, en un contexto de estabilidad macroeconómica y rápido crecimiento económico impulsado por el aumento de la demanda internacional de productos básicos y mediante el rediseño de su política fiscal, este país logró una importante reducción de los niveles de pobreza y una menor desigualdad de ingresos. De hecho, Uruguay

¹¹El “efectos de trinquete” se refiere a una rigidez a la baja en el gasto público una vez que eventos exógenos o cambios en las preferencias públicas elevan el gasto público en relación con la situación original (Hercowitz y Strawczynski 2004).

alcanzó la condición de país de altos ingresos según la clasificación de países del Banco Mundial en el año 2013. En este contexto, los ciudadanos uruguayos están demandando más y mejores servicios públicos por parte de su gobierno.

La Figura 13 presenta la evolución del PIB real *per cápita* de Uruguay entre 1990 y 2023, expresado a precios de 2018 en dólares. Durante este período, se identifican varias fases en la trayectoria del ingreso *per cápita*. En la década de 1990, el PIB *per cápita* exhibe un crecimiento sostenido hasta finales de la década, cuando comienza a evidenciarse una desaceleración que desemboca en una fase contractiva entre 1999 y 2003, reflejando el impacto de la crisis económica que afectó al país. El punto más bajo se registra en 2003, año a partir del cual comienza una fase de crecimiento sostenido. Entre 2004 y 2014, el PIB *per cápita* muestra una expansión significativa, con una aceleración notoria entre 2005 y 2011, período en el cual casi se duplica, impulsado por el auge de los precios de los commodities. A partir de 2015, el crecimiento se ralentiza y el PIB *per cápita* alcanza una meseta, lo que indica una estabilización de la actividad económica. Sin embargo, en 2020, se observa una caída abrupta, coincidente con la crisis derivada de la pandemia de COVID-19. La recuperación se observa a partir de 2021, con una rápida reversión del impacto de la pandemia, permitiendo que en 2022 y 2023 el PIB *per cápita* supere los niveles previos a la crisis sanitaria.

Figura 13: Evolución del PIB real *per cápita* de Uruguay (1999–2023)
(a precios de 2018 en dólares)



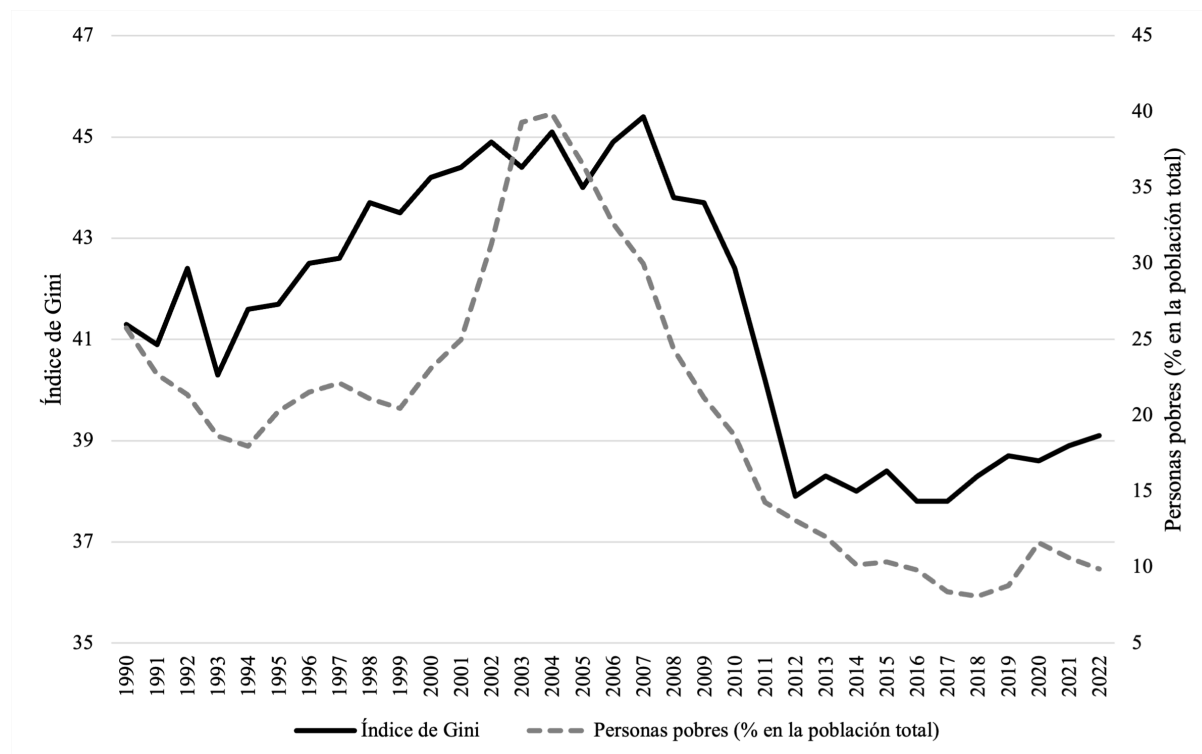
Fuente: elaboración propia con base en datos de CEPAL.

A su vez, en los últimos años, Uruguay ha aprovechado este crecimiento económico para mejorar sus resultados en materia de desarrollo económico; en particular, en cuanto a la reducción de los niveles de pobreza y desigualdad. De hecho, un monto importante de las diferentes políticas públicas (por ejemplo, las prestaciones sociales monetarias) estuvo destinado a reducir las desigualdades económicas y sociales en un contexto de crecimiento macroeconómico. Estas políticas públicas han logrado reducir considerablemente la pobreza extrema y disminuir los niveles de desigualdad (véase, por ejemplo, Amarante, Colafranceschi y Vigorito 2014 y Bucheli et al. 2014).

La Figura 14 muestra la evolución de la desigualdad de ingresos y pobreza en Uruguay entre 1990 y 2022, representadas por el Índice de Gini (línea negra continua, eje vertical izquierdo) y la tasa de pobreza como porcentaje de la población total (línea gris discontinua, eje vertical derecho). El Índice de Gini fluctúa entre 40 y 46 hasta 2007, con un pico alrededor de 2007, para luego experimentar una marcada reducción a partir de 2008, alcanzando sus niveles más bajos entre 2014 y 2018. De manera similar, la tasa de

pobreza disminuye en los primeros años de la década de 1990, pero aumenta considerablemente hasta alcanzar su punto máximo en 2003–2004. A partir de 2005, la pobreza sigue una tendencia descendente, en línea con la reducción de la desigualdad, y llega a sus niveles más bajos en 2017–2018. Sin embargo, ambos indicadores muestran un leve aumento después de 2019, lo que sugiere una posible reversión de las mejoras previas, posiblemente debido a la pandemia de COVID-19.

Figura 14: Evolución de la pobreza y la desigualdad en Uruguay (1990–2022)



Fuente: elaboración propia con base en datos de CEPAL.

5.1. La política fiscal

En relación con las finanzas públicas, una inspección visual al Tabla 7 permite observar varios puntos importantes sobre la evolución de las diferentes políticas fiscales en Uruguay durante el período comprendido entre 1999 y 2023. En primer lugar, se produjo un leve aumento del tamaño del gobierno, tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos públicos (en % del PIB). En segundo lugar, si se considera una clasificación económica del gasto, el aumento del gasto público se ha basado principalmente en un

incremento de los gastos corrientes, debido principalmente a un incremento de las transferencias, mientras que la inversión pública ha disminuido (en % del PIB). Adicionalmente, las pasividades se mantienen como el componente con mayor participación en términos de los egresos primarios del Sector Público no Monetario (SPNM). En tercer lugar, durante el período objeto de análisis se observaron niveles significativos de déficit público, lo cual pone en duda la sostenibilidad de las diferentes políticas fiscales públicas llevadas a cabo en Uruguay durante los últimos años.

Esta investigación también analiza el sistema de transferencias sociales públicas monetarias en Uruguay (para un estudio relacionado, véase Miranda y Muinelo 2020). Se definen las transferencias sociales monetarias como las prestaciones sociales realizadas por el gobierno a la población, que se encuentran asociadas con los riesgos sociales y económicos sufridos por la misma. En primer lugar, estas transferencias constituyen una proporción importante de los gastos del gobierno general. Por lo tanto, su diseño e implementación resultan relevantes al analizar el rol de la política fiscal como herramienta de estabilización del ciclo económico en este país. En segundo lugar, estas herramientas responden a objetivos de política gubernamental muy específicos que se centran en el mantenimiento de los ingresos, la reducción de las desigualdades de ingresos y riqueza, y la reducción de la pobreza. Como es bien sabido, los gobiernos operan este sistema de transferencias monetarias como forma de asegurar a su población contra las pérdidas de ingresos, en particular, durante las recesiones y/o crisis macroeconómicas. Así pues, un objetivo importante del diseño de la política fiscal es comprender en qué medida el mayor riesgo de ingresos en las recesiones o crisis macroeconómicas se ve mitigado por estas políticas específicas.

En la Tabla 8 se detalla un panorama estadístico de las transferencias sociales en el Uruguay durante el período 1999 a 2023. Se observa que el monto de las transferencias sociales monetarias, contributivas y no contributivas, representó alrededor del 9.6 % del PIB en Uruguay (aproximadamente un tercio del total del gasto público) en 2023, siendo las prestaciones a pasivos la mayor parte de las transferencias sociales (90 %). En la Tabla 8 también se muestra la composición de las prestaciones a pasivos y activos por subcategoría. Las prestaciones a la vejez son el mayor rubro de las prestaciones sociales a pasivos (6.2 % del PIB en 2023), seguidas de las pensiones de sobrevivencia (1.7 % del PIB en 2023). En cuanto a las prestaciones sociales a activos (subsídios por enfermedad, subsidios de desempleo, subsidios por maternidad y asignaciones familiares) representan una participación levemente superior al 1 % del PIB.

Finalmente, es importante notar que, a los efectos de evaluar íntegramente el rol de la política fiscal en Uruguay, más allá de analizar los diferentes tipos de gastos e ingresos públicos y su composición, resulta importante visualizar la sostenibilidad de la política fiscal en el período objeto de análisis.

Tabla 7: El sector público en Uruguay (% PIB). Periodo 1999–2023. Años seleccionados.

	1999	2004	2009	2014	2019	2020	2021	2022	2023
(1) Ingresos SPNM (2+3+4)	26.66	28.00	27.69	29.10	27.81	27.99	27.33	27.49	27.74
(2) Gobierno Central (GC)	18.18	20.87	20.28	19.98	19.08	19.78	19.34	19.60	19.65
(3) BPS	6.43	4.42	6.01	7.59	7.96	7.24	6.55	6.89	7.28
(4) Resultado Primario Corriente EEPP	2.05	2.71	1.41	1.54	0.77	0.97	1.44	1.00	0.80
(5) Egresos Primarios SPNM (6+7)	27.93	24.05	26.93	29.45	28.35	30.17	28.19	28.16	28.61
(6) Egresos Primarios Corrientes GC–BPS	24.21	21.54	23.54	26.22	26.10	28.18	26.39	25.76	26.57
Remuneraciones	4.83	4.48	4.96	5.03	4.99	5.23	4.72	4.66	4.98
Gastos no personales	3.86	3.82	3.63	3.70	3.55	3.95	4.37	3.95	3.57
Pasividades	11.01	9.15	8.63	9.02	9.35	10.03	9.21	9.03	9.60
Transferencias	4.51	4.10	6.32	8.47	8.20	8.98	8.09	8.13	8.41
(7) Inversiones	3.72	2.50	3.39	3.23	2.25	1.99	1.80	2.39	2.05
(8) Resultado Primario Intendencia	–	0.07	0.30	-0.15	-0.06	0.07	0.12	0.13	-0.02
(9) Resultado Primario BSE	0.03	0.01	0.15	-0.05	0.12	0.01	0.10	0.02	-0.02
(10) Resultado Primario SPNM (1-5+9)	-1.25	4.04	1.22	-0.55	-0.49	-2.11	-0.64	-0.51	-0.92
(11) Intereses SPNM	1.77	4.99	2.74	2.29	2.22	2.55	1.99	2.03	2.16
(12) Resultado Global SPNM (10+11)	-3.01	-0.95	-1.52	-2.84	-2.71	-4.66	-2.63	-2.55	-3.08
(13) Resultado Global BCU	-0.17	-0.93	-0.13	-0.63	-0.47	-0.49	-0.92	-0.67	-0.60
(14) Resultado Global SP Consolidado (12+13)	-3.18	-1.87	-1.65	-3.46	-3.19	-5.15	-3.55	-3.22	-3.68

Nota: SPNM: Sector Público no Monetario. EEPP: Empresas Públicas.

Fuente: elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, versión febrero de 2024) y Banco Central del Uruguay (BCU).

Tabla 8: Transferencias sociales monetarias en Uruguay (% del PIB), período 1999–2023

	1999-2003	2004-08	2009-13	2014-18	2019	2020	2021	2022	2023
Transferencias sociales monetarias	10.12	8.13	8.57	9.16	9.36	10.63	9.46	9.16	9.59
A.1) Beneficios a pasivos	9.41	7.56	7.60	7.95	8.20	8.78	8.08	7.97	8.37
Contributivas									
a. Vejez	6.95	5.37	5.35	5.72	6.00	6.46	5.98	5.92	6.24
b. Pensiones de sobrevivencia	1.97	1.76	1.75	1.72	1.70	1.79	1.63	1.59	1.65
No contributivas									
c. Pensiones a la vejez e invalidez	0.49	0.43	0.50	0.51	0.50	0.53	0.47	0.46	0.49
A.2) Beneficios a activos	0.71	0.57	0.97	1.21	1.16	1.85	1.38	1.19	1.21
Contributivas									
d. Subsidios por enfermedad	0.00	0.00	0.17	0.30	0.27	0.36	0.41	0.36	0.33
e. Desempleo	0.38	0.17	0.31	0.43	0.44	1.02	0.55	0.39	0.41
f. Subsidios por maternidad	0.05	0.04	0.06	0.12	0.12	0.12	0.10	0.10	0.10
No contributivas									
g. Prestaciones Familiares (**)	0.28	0.35	0.44	0.35	0.33	0.35	0.32	0.33	0.37

Nota: (*) Incluye Subsidios transitorios. (**) Incluye AFAM, PANES y Plan de Equidad. Entre 1999 y 2018 se reportan promedios quinquenales; entre 2019 y 2023, valores anuales.

Fuente: elaboración propia con base en datos del MEF y del Banco de Previsión Social.

5.2. El comportamiento cíclico de las finanzas públicas

Considerando la discusión del apartado anterior, a continuación, se presenta evidencia empírica, con datos trimestrales, del comportamiento cíclico de diferentes gastos públicos en Uruguay durante el período 1999/Q1 a 2023/Q4. En la literatura económica existe controversia acerca de los procedimientos que deben adoptarse para extraer el componente cíclico de las series temporales, por lo que los diferentes investigadores deciden aplicar métodos alternativos. En este sentido, Canova 1998 elimina la tendencia temporal de las series utilizando diferentes técnicas de extracción, descubriendo que sus resultados son sensibles a la selección del procedimiento utilizado. Considerando este contexto, se aplican tres métodos alternativos de extracción de las tendencias temporales de las diferentes series económicas aquí consideradas: filtro de Hamilton (Hf), filtro de Hodrick-Prescott (HP) y filtro HP boosted (bHP).¹²

En la Tabla 9 se presentan los co-movimientos y los cambios de fase entre los componentes cíclicos de los principales agregados de las variables de política fiscal y el ciclo del PIB real (que se toma como referencia). Los coeficientes de correlación contemporánea sugieren que los ingresos públicos totales exhiben un comportamiento pro-cíclico, con valores que oscilan entre 0.493 y 0.725, dependiendo del método de extracción de la tendencia (columna 1). Asimismo, el gasto público total presenta una pro-ciclicidad que varía entre 0.239 y 0.615 (columna 2). De manera análoga, el gasto corriente muestra correlaciones entre 0.185 y 0.596 (columna 3), mientras que la inversión pública exhibe correlaciones entre 0.188 y 0.402 (columna 4), evidenciando en ambos casos una relación positiva con el ciclo económico. En síntesis, los resultados indican una relación sistemática entre las fluctuaciones de corto plazo de los ingresos públicos totales, el gasto público total, el gasto corriente y la inversión pública y el ciclo económico en Uruguay.

La Tabla 9 también documenta los desfases de las series de gastos e ingresos públicos con respecto al ciclo económico, donde la variable k indica el número de trimestres de adelanto o rezago. Se observa que los ingresos públicos agregados (columna 1) mantienen una alta correlación contemporánea con el PIB real, sincronizándose con el ciclo económico bajo los métodos HP y bHP (el método Hf rezaga el ciclo en un trimestre). En cuanto a las variables de gasto, se encuentra que el gasto público total rezaga el ciclo del PIB real en dos trimestres, mientras que el gasto corriente y la inversión pública rezagan el ciclo en 2 trimestres y un trimestre, respectivamente. Estos resultados sugieren que las decisiones de gasto responden con cierto retraso a las fluctuaciones del ciclo económico. En general, la evidencia empírica obtenida indica que el gasto público total, el gasto corriente y la inversión pública en Uruguay presentan un comportamiento procíclico y operan con cierto rezago respecto a la evolución del PIB agregado en el período analizado (1999/Q1 a 2023/Q4).

¹²Para un debate reciente sobre las ventajas y desventajas de los filtros, véase Hodrick y Prescott 1997, Phillips y Jin 2021, Phillips y Shi 2021, Hamilton 2018 y las numerosas referencias citadas en ellos.

La Tabla 9 también ilustra los resultados sobre la volatilidad absoluta y relativa, así como la persistencia de los componentes cíclicos de las principales variables fiscales. Se observa que la inversión pública (columna 4) es la variable más volátil, tanto en términos absolutos como relativos. Por ejemplo, la volatilidad absoluta del componente cíclico de la inversión pública es del 36.8 % bajo el método Hf, mientras que la del gasto corriente es del 10.7 %. Además, la volatilidad relativa de la inversión pública alcanza un valor de 5.183 con el método Hf, lo que indica que sus fluctuaciones son significativamente mayores en comparación con el PIB real. Asimismo, la persistencia de los ciclos de ingresos y gastos públicos es sensible al método de eliminación de tendencias. Por ejemplo, el coeficiente de autocorrelación de primer orden varía entre 0.698 y 0.171 para los ingresos públicos totales, y entre 0.712 y 0.090 para el gasto total, dependiendo del filtro aplicado.

En síntesis, los resultados sugieren que el gasto corriente ha exacerbado las fluctuaciones del ciclo económico en Uruguay, mientras que la inversión pública no ha actuado como un estabilizador, dada su alta volatilidad y su patrón pro-cíclico.

Tabla 9: Co-movimientos, cambios de fases, volatilidad y persistencia del ciclo de las finanzas públicas en Uruguay (1999/Q1 – 2023/Q4)

Propiedad/Variable	Ingreso total (1)	Gasto total (2)	Gasto corriente (3)	Inversiones (4)
Método: filtro de Hamilton (Hf)				
Co-movimientos ($k = 0$)	0.725**	0.615**	0.596**	0.402**
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.726** ($k = 1$)	0.693** ($k = 2$)	0.656** ($k = 2$)	0.518** ($k = 1$)
Volatilidad absoluta	0.091	0.117	0.107	0.368
Volatilidad relativa	1.282	1.648	1.507	5.183
Persistencia	0.698	0.712	0.687	0.339
Método: Hodrick-Prescott (HP)				
Co-movimientos ($k = 0$)	0.550**	0.321**	0.268**	0.225**
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.550** ($k = 0$)	0.396** ($k = 2$)	0.347** ($k = 2$)	0.290** ($k = 1$)
Volatilidad absoluta	0.048	0.056	0.054	0.287
Volatilidad relativa	1.846	2.154	2.077	11.038
Persistencia	0.232	0.172	-0.001	0.013
Método: Boosted Hodrick-Prescott (bHP)				
Co-movimientos ($k = 0$)	0.493**	0.239**	0.185	0.188
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.493** ($k = 0$)	0.264** ($k = 2$)	0.212** ($k = 2$)	0.248** ($k = 1$)
Volatilidad absoluta	0.046	0.054	0.052	0.287
Volatilidad relativa	2.421	2.842	2.737	15.105
Persistencia	0.171	0.090	-0.079	0.013

Nota: serie de referencia PIB real. La variable k es el orden de correlación cruzada con frecuencia trimestral. Co-movimientos $\rho(0)$: (+) prociclicidad, (-) contraciclicidad, 0 a-ciclicidad. Sincronización: si el valor máximo de $\rho_i(k)$ es $k < 0$, $k = 0$, $k > 0$ las series adelantan, sincronizan o rezagan la serie de referencia, respectivamente. Nivel de significancia: 5 % (**). La volatilidad absoluta mide la amplitud del ciclo con respecto a la tendencia para cada serie; la volatilidad relativa mide la amplitud del ciclo de la serie con respecto a la serie de referencia (la volatilidad absoluta del PIB, siendo HP: 0.026, bHP: 0.019 y Hf: 0.070); la persistencia (medida a través del coeficiente de autocorrelación de primer orden) muestra el grado de inercia del ciclo para alcanzar la tendencia.

Fuente: estimaciones propias.

En la Tabla 10 se presentan los co-movimientos y cambios de fase entre los componentes cíclicos de las variables de las transferencias sociales monetarias y el ciclo del PIB real (punto de comparación y/o referencia). Los co-movimientos sugieren una procíclicidad de las transferencias sociales monetarias en Uruguay bajo Hf; sin embargo, estas resultan a-cíclicas bajo HP y contra-cíclicas bajo bHP. Los co-movimientos de las prestaciones a pasivos resultan significativamente pro-cíclicas (véase columnas A.1 y a-c). De esta forma, tenemos una relación sistemática entre las fluctuaciones a corto plazo de las prestaciones a pasivos y el ciclo económico. En consecuencia, en lugar de contribuir a estabilizar la economía uruguaya, han agravado el ciclo económico. En relación con los co-movimientos de las prestaciones a activos (véase columna A.2), los procedimientos de extracción de tendencia de HP y bHP indican una contracíclicidad de los beneficios sociales para los individuos definidos como económicamente activos (bajo Hf el mismo no es significativo). Ello estaría influenciado principalmente por el comportamiento contracíclico del seguro por desempleo (columna e). Notar que los subsidios por enfermedad, las asignaciones por maternidad y las asignaciones familiares presentan patrones procíclicos o a-cíclicos.

En términos generales, debido a que las transferencias sociales están generalmente asociadas a los objetivos gubernamentales de mantenimiento del ingreso y reducción de la pobreza, se puede inferir que el diseño de la política fiscal social en Uruguay no ha tenido el efecto deseado en los grupos económicamente más vulnerables.

En la Tabla 10 también se documentan las diferentes fases (adelantos/rezagos) de las series de transferencias sociales monetarias a lo largo del ciclo económico, en las que el valor k representa el orden de la duración de los desfases, y las respectivas correlaciones cruzadas entre esos desfases y otros componentes del ciclo. Se observa que el agregado de las transferencias sociales monetarias (véase columna A) presenta un desfase de entre 4 y 5 trimestres con respecto al ciclo económico, según el método de extracción de tendencias. Por ejemplo, la utilización del filtro de Hf muestra que el PIB real en el tiempo t tiene un efecto positivo en el nivel futuro de las transferencias sociales, alcanzando el punto más alto con cuatro desfases (después de cuatro meses). La principal secuencia de acontecimientos y relaciones se expresa de la siguiente manera: primero tenemos un pico (o caída) en la fluctuación cíclica del ciclo económico (PIB), y luego un pico (o caída) cuatro trimestres más tarde en los movimientos cíclicos de las transferencias sociales monetarias. Además, el PIB tiene una correlación cruzada positiva con las prestaciones a pasivos y las mismas retrasan el ciclo del PIB, tanto utilizando el método de extracción de tendencia de Hf como el HP (el bHP sincroniza). Asimismo, los beneficios a activos rezagan el ciclo del PIB (entre 5 y 7 trimestres) empleando los tres métodos. Ello parecería estar influenciado por el comportamiento del subsidio por desempleo. Este está correlacionado con el ciclo macroeconómico y lo retrasa entre 6 y 8 trimestres, dependiendo del método de extracción utilizado (Hf, HP, bHP). En este sentido, primero se tiene una caída (o pico) en el ciclo económico y 8 trimestres después un pico (o caída) en las variaciones cíclicas de los subsidios por desempleo.

Tabla 10: Co-movimientos y cambios de fase de las transferencias sociales monetarias en Uruguay
(1999/Q1 – 2023/Q4)

Propiedad/Variable	Transferencias sociales monetarias (A)	Beneficios a pasivos (A.1)	Vejez (a)	Pensiones de sobrevivencia (b)	Pensiones a la vejez e invalidez (c)	Beneficios a activos (A.2)	Subsidios por enfermedad (d)	Seguro por desempleo (e)	Subsidios por maternidad (f)	Prestaciones familiares (g)
Método: filtro de Hamilton (Hf)										
Co-movimientos ($k = 0$)	0.314**	0.553**	0.537**	0.562**	0.585**	-0.052	0.339**	-0.286**	0.474**	0.482**
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.657**	0.645**	0.619**	0.704**	0.683**	0.664**	0.386**	0.657**	0.546**	0.537**
	($k = 4$)	($k = 2$)	($k = 2$)	($k = 4$)	($k = 2$)	($k = 7$)	($k = 1$)	($k = 8$)	($k = 3$)	($k = 2$)
Método: Hodrick-Prescott (HP)										
Co-movimientos ($k = 0$)	-0.070	0.273**	0.263**	0.293**	0.251**	-0.565**	0.050	-0.648**	0.205**	0.125
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.523**	0.496**	0.479**	0.513**	0.603**	0.430**	0.091	0.519**	0.412**	0.212**
	($k = 5$)	($k = 5$)	($k = 5$)	($k = 4$)	($k = 5$)	($k = 6$)	($k = 1$)	($k = 7$)	($k = 3$)	($k = 2$)
Método: Boosted Hodrick-Prescott (bHP)										
Co-movimientos ($k = 0$)	-0.261**	0.223**	0.219**	0.241**	0.148	-0.698**	0.068	-0.792**	0.018	0.047
Adelantos (-) / Rezagos (+) (k)	0.304**	0.223**	0.219**	0.241**	0.269**	0.369**	0.135**	0.417**	0.177**	0.150**
	($k = 5$)	($k = 0$)	($k = 0$)	($k = 0$)	($k = 5$)	($k = 5$)	($k = 1$)	($k = 6$)	($k = 2$)	($k = 2$)

Nota: serie de referencia PIB real. La variable k es el orden de correlación cruzada con frecuencia trimestral. Co-movimientos $\rho(0)$: (+) prociclicidad, (-) contraciclicidad, 0 a-ciclicidad. Sincronización: si el valor máximo de $\rho_i(k)$ es $k < 0$, $k = 0$, $k > 0$ las series adelantan, sincronizan o rezagan la serie de referencia, respectivamente. Nivel de significancia: 5 % (**).

Fuente: estimaciones propias.

6. Reglas fiscales y gasto público: evidencia de un gran panel de países

6.1. Análisis empírico

El análisis empírico se centra en el rol que desempeñan las reglas fiscales como mecanismo de mediación entre los ciclos macroeconómicos y el gasto público, utilizando una muestra de 167 países para el período 2000–2021, con especial atención a los países de LAC (incluido Uruguay).¹³

El modelo de panel dinámico empírico se especifica a continuación:

$$G_{it} = \beta_1 G_{i,t-1} + \beta_2 \text{CicloPIB}_{it-1} + \beta_3 \text{IRF}_{it-1} + \beta_4 (\text{CicloPIB}_{it-1} \times \text{IRF}_{it-1}) + \beta_5 \mathbf{X}_{it-1} + \delta_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

donde $i = 1, \dots, N$ refiere al país de la muestra y $t = 1, \dots, T$ representa el período temporal de análisis. La variable dependiente, G , es el gasto público del Gobierno General (expresada en términos reales y en logaritmos) en el país i y año t . Esta información se obtiene de la base de datos elaborada por Gethin 2024. Es importante notar que, dado que se considera un análisis de regresión con datos de panel dinámico, la ecuación también incorpora el rezago (es decir, el año $t - 1$) de la variable dependiente como regresor.

El término *CicloPIB* representa el componente cíclico del producto (también denominado brecha del producto u *output gap*), el cual se obtiene aplicando el filtro de Hamilton 2018 al logaritmo del PIB real; esta variable captura las fluctuaciones de corto plazo del PIB en torno a su tendencia de largo plazo. *IRF* es la variable Índice de Reglas Fiscales, la cual se refiere a la “solidez” de las reglas fiscales (véase Sección 2).

Los β representan los coeficientes a ser estimados. En particular, el coeficiente β_2 captura la prociclicidad del gasto público, mientras que β_4 refleja el efecto de las reglas fiscales sobre dicha prociclicidad. Se plantea como hipótesis preliminar que la política fiscal ha tendido a ser procíclica en la muestra de países considerada, en particular en LAC, durante el período de análisis (es decir, $\beta_2 > 0$). Sin embargo, se espera encontrar que la existencia de reglas fiscales más sólidas contribuya a mitigar dicha prociclicidad, promoviendo un patrón de política fiscal más estabilizador frente a las fluctuaciones del ciclo económico (es decir, $\beta_4 < 0$).

X es el conjunto de variables de control que se ha encontrado de manera consistente que desempeñan un papel significativo en la explicación del gasto público en la literatura previa. Específicamente, se consideran las variables: i) “Deuda Pública”, medida a través de la deuda bruta del Gobierno General (en % del PIB), con fuente de datos *Cross-Country Database of Fiscal Space* (Kose et al. 2022), y ii) “Calidad del Gobierno”, se construye

¹³En el Apéndice A se proporciona la lista de países incluidos.

considerando el promedio de las siguientes dimensiones de los *Worldwide Governance Indicators (WGI)*: eficiencia del gobierno, calidad regulatoria, estado de derecho y control de la corrupción. Cada uno de estos indicadores varía entre -2.5 y 2.5, donde valores más altos indican una mayor calidad del gobierno (World Bank 2024).¹⁴

En el presente análisis empírico, las variables de gasto público, ciclo económico y deuda pública fueron estandarizadas con el fin de facilitar la interpretación de los coeficientes, mejorar la estabilidad numérica de las estimaciones y favorecer la comparabilidad entre unidades con distintas escalas (las variables IRF y calidad del gobierno ya se encuentran estandarizadas por construcción).¹⁵ Además, es importante notar que la estandarización contribuye a mitigar posibles problemas de heterocedasticidad y la influencia desproporcionada de valores extremos.

Para capturar el impacto de los factores que varían a lo largo del tiempo y afectan a todos los países, se incluyen efectos fijos de período, denotados como δ_t . Estos efectos permiten controlar las variaciones comunes a lo largo del tiempo que podrían influir en todas las unidades del panel de manera similar, como cambios macroeconómicos globales. Además, se incorporan efectos fijos específicos por país, representados por μ_i , que capturan las características inobservables y constantes en el tiempo de cada país, como sus instituciones, cultura o estructura económica. ε_{it} es el término de error.

Aquí el modelo de efectos fijos produce estimaciones sesgadas e inconsistentes de los parámetros de regresión debido a que la variable dependiente rezagada está correlacionada con el término de error (Baltagi 2008; Roodman 2009b). Por lo tanto, para estimar la Ecuación 6 se propone utilizar el estimador de Método Generalizado de los Momentos “sistema” (*system GMM*, por sus siglas en inglés) para modelos de datos de panel dinámicos lineales, utilizando el comando *xtdpdgm* en STATA (versión 2.6.9 de abril de 2025, véase Kripfganz 2019).

Los estimadores GMM son adecuados para modelos de datos de panel que incluyen variables dependientes rezagadas y regresores que no son estrictamente exógenos. Este enfoque no solo elimina el sesgo por variables omitidas, sino que también controla la endogeneidad mediante un conjunto amplio de instrumentos internos. En particular, el estimador *system GMM* estima simultáneamente dos ecuaciones: en la ecuación de nivel, se emplean las diferencias rezagadas como instrumentos internos, mientras que en la ecuación de primeras diferencias se utilizan los niveles rezagados (Arellano y Bover 1995; Blundell y Bond 1998; Roodman 2009b; Hayakawa, Qi y Breitung 2019). Además, se propone utilizar el estimador GMM de dos etapas, realizar la corrección de errores estándar para muestras finitas de Windmeijer 2005 y de los errores estándar robustos ante especificaciones erróneas con doble corrección de Hwang, Kang y Lee 2022.

¹⁴Este indicador agregado de “Calidad del Gobierno”, construido a partir de las cuatro variables mencionadas de los WGI, ha sido ampliamente utilizado en trabajos previos (por ejemplo, Miranda-Lescano, Muinelo-Gallo y Roca-Sagalés 2023 y Miranda-Lescano, Muinelo-Gallo y Roca-Sagalés 2024).

¹⁵Las estadísticas descriptivas se encuentran disponibles en la Tabla 13 del Apéndice B.

Los estimadores GMM han sido diseñados para estimar modelos de datos de panel caracterizados por un gran número de unidades de sección cruzada y pocos períodos. Dado que este panel presenta una dimensión de país relativamente grande ($N = 167$ países) y una dimensión temporal relativamente corta ($T = 21$ años), se enfrenta al problema de “demasiados instrumentos”, lo cual puede afectar la validez de las pruebas de Sargan-Hansen. Por lo tanto, para reducir el número de instrumentos se propone restringir tanto el número de rezagos utilizados como instrumentos, y además, “colapsar” el conjunto de instrumentos mediante un comando específico en STATA (Roodman 2009a). Además, dado que el modelo empírico incluye variables ficticias por año, y siguiendo a Arellano 2003, instrumentamos dichas variables solo en la ecuación en niveles, omitiéndolas en la ecuación en primeras diferencias.

Para evaluar la validez de los instrumentos utilizados en la estimación *system* GMM, se incluyen las pruebas de autocorrelación serial de primer orden ($AR(1)$) y segundo orden ($AR(2)$) de Arellano y Bond 1991. Sin embargo, estas pueden tener un poder estadístico limitado, especialmente en presencia de procesos cercanos a una caminata aleatoria. Por ello, se complementó con pruebas más robustas, como la de Jochmans 2020, Yamagata 2008 y las recientemente propuestas por Kripfganz, Demetrescu y Hosseinkouchack 2024 (K-D-H). Estas pruebas permiten detectar autocorrelación serial de cualquier orden sin imponer supuestos estructurales específicos, empleando transformaciones en primeras diferencias, diferencias secuenciales y diferencias centradas. Dado que la autocorrelación de primer orden es esperable en este tipo de modelos, el foco se centrará en verificar la ausencia de autocorrelación de segundo orden o superior. Por otra parte, se propone realizar la prueba de Sargan-Hansen para evaluar la validez de las restricciones de sobre-identificación. Esta prueba evalúa la consistencia entre los instrumentos utilizados y la especificación del modelo.

6.2. Resultados

En la Tabla 11 se presentan los resultados de la estimación de la Ecuación 6 en una muestra de 167 países para el período 2000-2021. Las columnas 1 a 4 muestran las estimaciones correspondientes a especificaciones más parsimoniosas, mientras que la columna 5 reporta los resultados del modelo base.

En primer lugar, se observa que el coeficiente del gasto público rezagado es positivo, cercano a uno y altamente significativo en todas las especificaciones (columnas 1 a 5). Esto sugiere una elevada persistencia en la dinámica del gasto público; es decir, los niveles de gasto actuales están fuertemente determinados por los niveles de gasto del pasado.

En segundo lugar, el coeficiente asociado al ciclo económico es positivo y significativo, indicando que, en ausencia de otras condiciones, el gasto público tiende a ser procíclico; en otras palabras, aumenta (disminuye) en fases de expansión (recesión) económica (véase columnas 1-5).

Sin embargo, la introducción de la variable *IRF* (indicador de la presencia y solidez de las reglas fiscales) y su interacción con el ciclo económico modifica esta relación. Si bien el *IRF* por sí solo no es siempre significativo, la interacción entre el “ciclo económico” y el “*IRF*” presenta un coeficiente negativo y altamente significativo en todas las especificaciones que la incluyen (véase columnas 3-5). Este resultado implica que la “solidez” de las reglas fiscales contribuye a mitigar la prociclicidad del gasto: los países con una mayor “fortaleza” de estas, el gasto público responde de manera menos procíclica, e incluso puede volverse contracíclica frente al ciclo económico.¹⁶

Asimismo, el coeficiente de la variable “deuda pública” es negativo y significativo, lo que sugiere que niveles más altos de deuda están asociados a menores niveles de gasto público (véase columnas 4 y 5). Mientras que la variable “calidad del gobierno” muestra un coeficiente no significativo, indicando que en esta especificación, la calidad institucional no tiene un efecto robusto sobre la dinámica del gasto público (véase columna 5).

Las pruebas aplicadas de autocorrelación de primer orden ($AR(1)$) y segundo orden ($AR(2)$) sugieren la existencia de autocorrelación de primer orden y la ausencia de autocorrelación de segundo orden en los residuos. Asimismo, los resultados de las pruebas de Jochmans, Yamagata y K-D-H no detectan autocorrelación de segundo orden, lo que refuerza la validez de las estimaciones obtenidas. Finalmente, el número de instrumentos en las estimaciones *system* GMM es menor que el número de países (véase Roodman 2009a). Asimismo, se llevó a cabo la prueba de Sargan-Hansen para validar las restricciones de sobreidentificación. Los resultados no rechazaron la hipótesis nula de validez de las restricciones, lo que respalda la adecuación del conjunto instrumental y la solidez de la especificación empírica adoptada. En resumen, los diagnósticos de postestimación no evidencian problemas de autocorrelación serial de orden superior ni de sobreidentificación, lo cual refuerza la confiabilidad de los resultados obtenidos mediante el estimador *system* GMM en panel dinámico.

¹⁶ Como ejercicio de robustez, se utilizó una medida alternativa del ciclo económico, basada en la tasa de crecimiento del PIB (primera diferencia del logaritmo del PIB real), dicha variable fue estandarizada. Los resultados correspondientes se presentan en la Tabla 14 del Apéndice C y son consistentes con los obtenidos en la Tabla 11, lo que refuerza la validez de los hallazgos.

Tabla 11: Prociclicidad del gasto público y reglas fiscales

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Gasto público _{t-1}	1.033*** (0.011)	1.036*** (0.013)	1.039*** (0.013)	1.007*** (0.021)	1.019*** (0.015)
CicloPIB _{t-1}	0.006*** (0.002)	0.005* (0.002)	0.007*** (0.002)	0.005** (0.003)	0.007*** (0.003)
IRF _{t-1}		0.022 (0.047)	0.046 (0.051)	0.030 (0.021)	0.098** (0.043)
CicloPIB _{t-1} × IRF _{t-1}			-0.070*** (0.019)	-0.064*** (0.019)	-0.073*** (0.019)
Deuda pública _{t-1}				-0.018*** (0.006)	-0.015*** (0.005)
Calidad del gobierno _{t-1}					-0.011 (0.007)
Efectos fijos país	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Efectos fijos temporales	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observaciones	3247	3247	3247	3247	3247
Grupos	167	167	167	167	167
Instrumentos	35	37	40	43	45
AR(1)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
AR(2)	0.2537	0.2795	0.2776	0.3581	0.3581
Jochmans test	0.4854	0.4854	0.4854	0.4854	0.4854
Yamagata test	0.4085	0.4100	0.5109	0.4552	0.4552
K-D-H tests	0.6183	0.6239	0.7602	0.7306	0.7306
Sargan-Hansen test	0.8627	0.1414	0.5169	0.3529	0.3529

Nota: variable dependiente: gasto público (estandarizada). Nivel de significancia: 10 % (*), 5 % (**) y 1 % (***). Los errores estándar están entre paréntesis y se agrupan (*cluster*) por país. Los errores son robustos y están corregidos utilizando la corrección de Windmeijer.

Fuente: estimaciones propias.

El interés aquí no reside únicamente en la significancia individual de los términos del modelo, sino también en evaluar su significancia conjunta o, más específicamente, el efecto marginal del ciclo económico (*CicloPIB*) sobre el gasto público (*G*). Dicho efecto marginal se puede calcular derivando la Ecuación 6 respecto al término *CicloPIB*.

6.2.1. Efectos marginales del ciclo económico sobre el gasto público

El efecto marginal del ciclo económico sobre el gasto público, condicionado por el nivel de “solidez” de la regla fiscal, se expresa como:

$$\frac{\partial \ln(G_{it})}{\partial \text{CicloPIB}_{it-1}} = \beta_2 + \beta_4 \times IRF_{it-1} \quad (7)$$

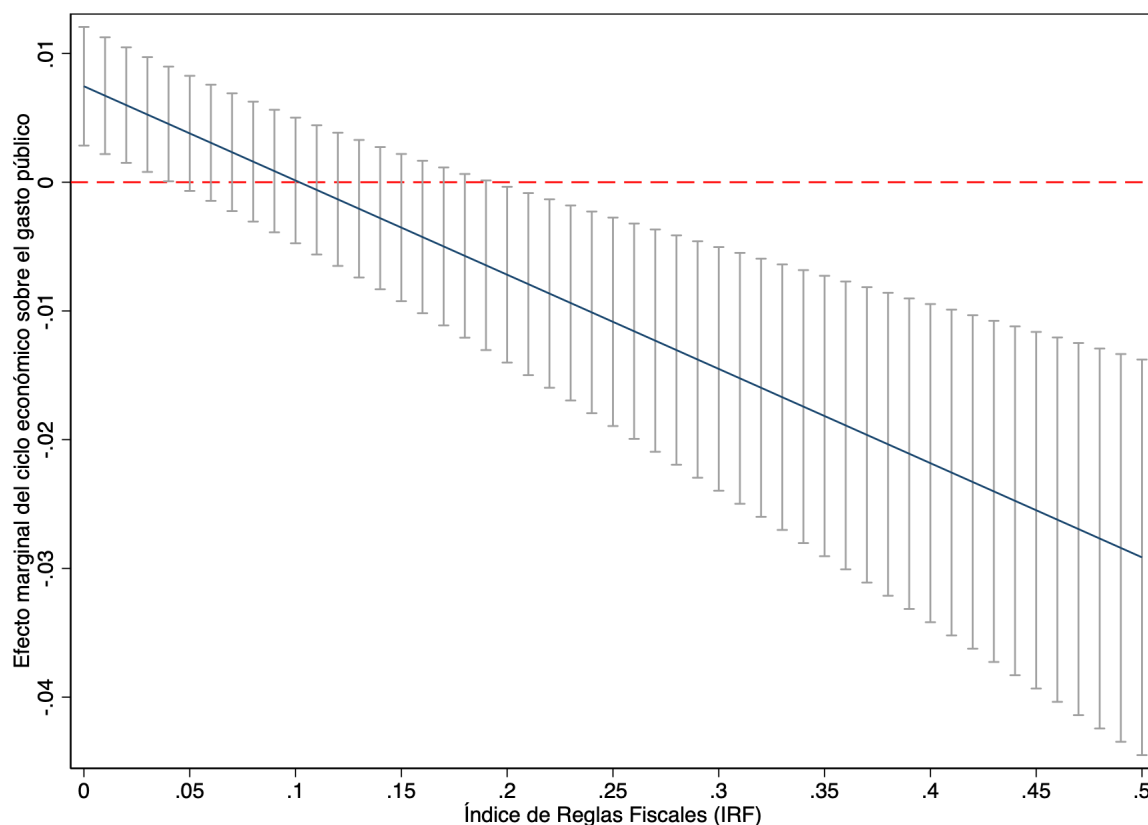
Este efecto marginal captura la sensibilidad del gasto público al ciclo económico bajo distintos niveles de “solidez” de las reglas fiscales. Su interpretación depende del signo y magnitud del parámetro de interacción β_4 :

- Si $\beta_4 < 0$, el gasto público se vuelve menos procíclico a medida que se fortalece la regla fiscal. Es decir, las reglas fiscales actúan como un ancla institucional que limitan el sesgo expansivo del gasto público en fases de auge económico y contractivo del gasto público en fases de recesión económica.
- Si $\beta_4 = 0$, la presencia de reglas fiscales no condiciona la relación entre el ciclo y el gasto público.
- Si $\beta_4 > 0$, el gasto público se vuelve más procíclico cuando se refuerzan las reglas fiscales, lo cual podría implicar un diseño institucional que refuerza el sesgo procíclico, en lugar de mitigarlo.

En suma, el signo y significación estadística de β_4 permiten identificar empíricamente si la “fortaleza” de las reglas fiscales ha operado como un mecanismo estabilizador o amplificador de las fluctuaciones macroeconómicas.

La Figura 15 muestra el efecto marginal del ciclo económico sobre el gasto público en el período 2000-2021 (basado en la columna 5 de la Tabla 11). Se observa que el gasto público es procíclico en los países que presentan baja solidez de las reglas fiscales, mientras que tiende a volverse contracíclico en contextos de alta solidez de dichas reglas. El efecto marginal se anula (es igual a cero) cuando el valor del IRF alcanza aproximadamente 0.104. Es importante destacar que los valores del IRF en el rango de 0.04 a 0.2 no son significativamente diferentes de cero al 90 % de nivel de confianza; por lo cual, la “solidez” de las reglas fiscales no condiciona la relación entre el ciclo económico y el gasto público.

Figura 15: Efecto marginal del ciclo económico sobre el gasto público en presencia de la solidez de las reglas fiscales (2000–2021)



Nota: las bandas mostradas corresponden a los intervalos de confianza del 90 %.

Fuente: estimaciones propias.

En relación a la muestra de países, la fortaleza de las reglas fiscales (considerando el valor promedio del IRF durante el período 2000-2021) reforzó el sesgo procíclico del gasto público en 15 países de LAC: Barbados, Belice, Bolivia, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Nicaragua, Paraguay, Surinam, Trinidad y Tobago, Uruguay y Venezuela; en 6 economías avanzadas: Canadá, Islandia, República de Corea, Noruega, Singapur y Turquía; y en 69 economías emergentes y en desarrollo: Afganistán, Albania, Argelia, Angola, Azerbaiyán, Bahréin, Bangladesh, Bielorrusia, Bután, Bosnia y Herzegovina, Botsuana, Brunéi Darussalam, Burundi, Cabo Verde, Camboya, China, Comoras, Yibuti, Egipto, Eritrea, Eswatini, Etiopía, Fiyi, Gambia, Ghana, Guinea, Irán, Irak, Jordania, Kazajistán, Kuwait, República Kirguisa, Laos, Líbano, Lesoto,

Madagascar, Malawi, Mauritania, Mauricio, Moldavia, Marruecos, Mozambique, Myanmar, Nepal, Nigeria, Macedonia del Norte, Omán, Papúa Nueva Guinea, Filipinas, Catar, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Arabia Saudita, Seychelles, Sierra Leona, Sudáfrica, Sudán, República Árabe Siria, Tayikistán, Tailandia, Tonga, Túnez, Turkmenistán, Ucrania, Emiratos Árabes Unidos, Uzbekistán, Yemen, Zambia y Zimbabue.

Mientras que la fortaleza de las reglas fiscales contribuyó a la contraciclicidad del gasto público en 14 países avanzados: Austria, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, España, Suecia, Reino Unido; y 3 economías emergentes y en desarrollo: Bulgaria, Hungría y Polonia. Es importante notar que no se identifican países de LAC donde la solidez de las reglas fiscales mitigó el sesgo procíclico del gasto público. Finalmente, en el resto de los países de la muestra considerada, la solidez de estas no afectó la relación gasto público y ciclo económico; por ejemplo, entre las economías de LAC se encuentran: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México, Panamá y Perú.

En resumen, este hallazgo empírico sugiere que la “solidez” de las reglas fiscales no contribuyó a atenuar la prociclicidad del gasto en los países de LAC, incluido Uruguay.

6.2.2. Análisis de sensibilidad: LAC y Uruguay

La Tabla 12 presenta los resultados de la estimación del modelo dinámico de gasto público para los países de LAC (columnas 1) y, en particular, para Uruguay en comparación con el resto de la región LAC (columnas 2 a 4). Para identificar efectos diferenciados en el caso de Uruguay, se incorpora una variable ficticia (o *dummy*), *URU*, que toma el valor de uno para las observaciones correspondientes a este país y cero en caso contrario. Nuevamente, en todas las especificaciones, el coeficiente del gasto público rezagado es cercano a uno y altamente significativo, lo que refleja la elevada persistencia del gasto en el tiempo.

La variable que representa el ciclo macroeconómico presenta un impacto positivo y estadísticamente significativo sobre el gasto público en los países de LAC (columna 1), lo que sugiere un comportamiento procíclico: durante fases económicas expansivas (recesivas), el gasto público tiende a aumentar (disminuir). Al incorporar la interacción con la variable IRF, se observa que la “fortaleza” institucional de las reglas fiscales en estos países no logra mitigar dicha prociclicidad durante el período 2000-2021; el coeficiente asociado no resulta significativo (columna 1).

En el caso de Uruguay, el ciclo macroeconómico también muestra un efecto positivo y estadísticamente significativo sobre el gasto público, evidenciando un comportamiento procíclico (columna 2). No obstante, la interacción entre el ciclo económico, las reglas fiscales y la condición de ser Uruguay no resulta significativa (columna 4). Esto sugiere que las “fortalezas” de las reglas fiscales no han logrado modificar el comportamiento cíclico del gasto público en Uruguay en el período considerado.

Tabla 12: Prociclicidad del gasto público y reglas fiscales en América Latina y el Caribe

	LAC	Uruguay		
	(1)	(2)	(3)	(4)
Gasto público _{<i>t</i>-1}	1.005*** (0.011)	1.005*** (0.010)	1.003*** (0.012)	1.000*** (0.016)
CicloPIB _{<i>t</i>-1}	0.007*** (0.003)		0.008*** (0.002)	0.006** (0.003)
IRF _{<i>t</i>-1}	0.162*** (0.056)	0.169*** (0.062)		0.176* (0.095)
CicloPIB _{<i>t</i>-1} × IRF _{<i>t</i>-1}	0.020 (0.038)			
Deuda pública _{<i>t</i>-1}	-0.013*** (0.005)	-0.013*** (0.004)	-0.011 (0.007)	-0.011** (0.005)
Calidad del gobierno _{<i>t</i>-1}	-0.014 (0.010)	-0.007 (0.014)	-0.009 (0.013)	-0.007 (0.013)
CicloPIB _{<i>t</i>-1} × URU[0]		0.007*** (0.002)		
CicloPIB _{<i>t</i>-1} × URU[1]		0.012** (0.006)		
IRF _{<i>t</i>-1} × URU[0]			0.144** (0.058)	
IRF _{<i>t</i>-1} × URU[1]			1.191 (3.344)	
CicloPIB _{<i>t</i>-1} × IRF _{<i>t</i>-1} URU[0]				0.010 (0.054)
CicloPIB _{<i>t</i>-1} × IRF _{<i>t</i>-1} URU[1]				-0.336 (0.216)
Efectos fijos país	Yes	Yes	Yes	Yes
Efectos fijos temporales	No	No	No	No
Observaciones	498	498	498	498
Grupos	25	25	25	25
Instrumentos	23	24	24	21
AR(1)	0.0000	0.0101	0.0102	0.0106
AR(2)	0.3441	0.3416	0.3445	0.3606
Jochmans test	0.4624	0.4624	0.4624	0.4624
Yamagata test	0.3634	0.3554	0.3500	0.3574
K-D-H tests	0.1631	0.1583	0.2066	0.1872
Sargan-Hansen test	0.5057	0.6890	0.5652	0.3342

Nota: variable dependiente: gasto público (estandarizada). Nivel de significancia: 10 % (*), 5 % (**) y 1 % (***). Los errores estándar están entre paréntesis y se agrupan (*cluster*) por país. Los errores son robustos y están corregidos utilizando la corrección de Windmeijer.

Fuente: estimaciones propias.

7. Consideraciones finales

Esta investigación ofrece un diagnóstico sobre el papel que han desempeñado las reglas fiscales en la configuración del gasto público, con especial énfasis en Uruguay y otros países de LAC. El análisis sugiere que reglas fiscales bien diseñadas y respaldadas por instituciones sólidas pueden contribuir a mitigar la prociclicidad del gasto y favorecer una política fiscal más estable y contracíclica. No obstante, su efectividad depende de diversos factores estructurales e institucionales que inciden tanto en su formulación como en su implementación.

Las transferencias sociales son clave para la protección social, pero su diseño puede generar rigideces que limiten la capacidad del gasto público para responder de manera contracíclica. En Uruguay, las pensiones y otras prestaciones pasivas representan una proporción significativa del gasto público y del PIB. Según la metodología utilizada, su comportamiento puede parecer procíclico o estable, lo que pone de manifiesto la necesidad de un análisis más matizado respecto a su ciclicidad y sostenibilidad. Idealmente, estas transferencias deberían funcionar como estabilizadores automáticos, aunque su eficacia real está condicionada por el diseño de los programas, la estructura demográfica y las restricciones institucionales. El desafío radica en equilibrar la sostenibilidad fiscal con niveles adecuados de protección social.

Asimismo, si bien las reglas fiscales pueden promover mayor disciplina, no constituyen soluciones automáticas. Su cumplimiento puede ser parcial o eludido, especialmente cuando existen incentivos políticos para mantener un gasto discrecional. En consecuencia, se requiere una cultura fiscal sólida, mecanismos eficaces de rendición de cuentas y una mayor coherencia entre los objetivos sociales y fiscales para garantizar una asignación eficiente y equitativa de los recursos públicos.

Esta investigación plantea una serie de recomendaciones de política económica orientadas a fortalecer la gestión fiscal, reducir la prociclicidad del gasto público y consolidar la sostenibilidad de las finanzas públicas, con especial atención al caso de Uruguay y otros países de LAC.

En primer lugar, se destaca la relevancia de contar con reglas fiscales claras, robustas y acompañadas por marcos institucionales eficaces. Cuando están bien diseñadas e implementadas, estas pueden moderar la prociclicidad del gasto y contribuir a una política fiscal más predecible y estabilizadora.

Se recomienda, además, la incorporación de mecanismos de flexibilidad, como cláusulas de escape claramente definidas, que permitan responder a *shocks* externos o crisis económicas sin comprometer la coherencia del marco fiscal de largo plazo. Esta flexibilidad debe aplicarse bajo criterios técnicos y con plena transparencia, a fin de preservar la credibilidad fiscal.

El éxito de las reglas fiscales depende en gran medida de la capacidad institucional para su monitoreo y cumplimiento. Por ello, resulta crucial profesionalizar los organismos

encargados del control fiscal y fortalecer los mecanismos de rendición de cuentas.

Dado que muchas transferencias sociales presentan un comportamiento procíclico, se plantea su rediseño para que operen de forma contracíclica durante períodos de recesión. Esto permitiría reforzar su función como estabilizadores automáticos, protegiendo a los grupos más vulnerables sin comprometer la sostenibilidad fiscal.

También se subraya la necesidad de adoptar una visión de largo plazo en la política fiscal. Es fundamental evitar incrementos del gasto durante fases de bonanza que generen presiones insostenibles sobre las finanzas públicas. Las decisiones fiscales deben alinearse con trayectorias prudentes de endeudamiento y de gasto social.

Asimismo, se enfatiza la importancia de articular la política fiscal con los objetivos sociales. No basta con priorizar la estabilidad macroeconómica: es necesario integrar metas distributivas y de eficiencia del gasto dentro de un marco fiscal responsable.

Dado el dinamismo de los contextos económicos y políticos, se recomienda revisar periódicamente las reglas fiscales mediante evaluaciones basadas en evidencia, que permitan su adaptación y mejora continua.

Finalmente, en economías emergentes como la uruguaya, resulta clave avanzar hacia una cultura de disciplina fiscal que limite el uso discrecional del gasto y refuerce el compromiso con una gestión pública responsable y sostenible.

Referencias bibliográficas

- Akitoby, Bernard et al. (2006). "Public Spending, Voracity, and Wagner's Law in Developing Countries". En: *European Journal of Political Economy* 22.4, págs. 908-924. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2005.12.001.
- Alberola, E. et al. (2017). *Fiscal policy and the cycle in Latin America: The role of financing conditions and fiscal rules*. Inf. téc. 336. Paris: OECD Development Centre. DOI: <https://doi.org/10.1787/3c20eec1-en>. URL: <https://doi.org/10.1787/3c20eec1-en>.
- Alesina, Alberto, Filipe Campante y Guido Tabellini (2008). "Why is fiscal policy often procyclical?" En: *Journal of the European Economic Association* 6.5, págs. 1006-1036.
- Alesina, Alberto y Guido Tabellini (1990). "A positive theory of fiscal deficits and government debt". En: *The Review of Economic Studies* 57.3, págs. 403-414. DOI: 10.2307/2298021.
- Álvarez, F. et al. (2020). *RED 2020: Los sistemas de pensiones y salud en América Latina. Los desafíos del envejecimiento, el cambio tecnológico y la informalidad*. Inf. téc. Retrieved from <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1652>. Caracas: CAF. URL: <https://scioteca.caf.com/handle/123456789/1652>.
- Amarante, Verónica, Marco Colafranceschi y Andrea Vigorito (2014). "Falling Inequality in Latin America: Policy Changes and Lessons". En: *Uruguay's Income Inequality and Political Regimes over the Period 1981-2010*. Oxford University Press. URL: <http://www.oxfordscholarship.com/view/10.1093/acprof:oso/9780198701804.001.0001/acprof-9780198701804-chapter-6>.
- Ardanaz, M., E. A. Cavallo y A. Izquierdo (2023). *Fiscal rules: Challenges and reform opportunities for emerging markets*. Inf. téc. IDB-WP-1443. Inter-American Development Bank. URL: <https://publications.iadb.org/en/fiscal-rules-challenges-and-reform-opportunities-emerging-markets>.
- Ardanaz, M. y A. Izquierdo (2017). "Current expenditure upswings in good times and capital expenditure downswings in bad times?: New evidence from developing countries". En: *IDB Working Paper Series* IDB-WP-838. DOI: 10.18235/0000847. URL: <https://publications.iadb.org/en/current-expenditure-upswings-good-times-and-capital-expenditure-downswings-bad-times-new-evidence>.
- Arellano, Manuel (2003). "Panel data econometrics". En: *Oxford Handbook of Economic Forecasting*. Oxford University Press. DOI: 10.1093/0199245282.001.0001.
- Arellano, Manuel y Stephen Bond (1991). "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations". En: *The Review of Economic Studies* 58.2, págs. 277-297. DOI: 10.2307/2297968.
- Arellano, Manuel y Olympia Bover (1995). "Another look at the instrumental variable estimation of error-components models". En: *Journal of Econometrics* 68.1, págs. 29-51. DOI: 10.1016/0304-4076(94)01642-D.

- Asatryan, Z., C. Castellón y T. Stratmann (2018). “Balanced budget rules and fiscal outcomes: Evidence from historical constitutions”. En: *Journal of Public Economics* 167, págs. 105-119. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2018.09.001.
- Atkinson, Anthony B. (2000). “The Changing Distribution of Income: Evidence and Explanations”. En: *German Economic Review* 1.1, págs. 3-18. ISSN: 1465-6485. DOI: 10.1111/1468-0475.00002. URL: <https://doi.org/10.1111/1468-0475.00002>.
- Avellan, L. y G. Vuletin (2015). “Fiscal Procyclicality and Output Forecast Errors”. En: *Journal of International Money and Finance* 55, págs. 193-204. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2015.02.008.
- Azzimonti, M., M. Battaglini y S. Coate (2016). “The costs and benefits of balanced budget rules: Lessons from a political economy model of fiscal policy”. En: *Journal of Public Economics* 136, págs. 45-61. DOI: 10.1016/j.jpubeco.2016.03.001.
- Baltagi, Badi H. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data*. 4th. Chichester: John Wiley & Sons.
- Banco Interamericano de Desarrollo (2024). *IDB Fiscal Rule Compliance Dataset in Latin America and the Caribbean*. Última actualización: agosto de 2024. URL: <https://publications.iadb.org/en/sustaining-compliance-fiscal-rules-future-risk>.
- Barreix, A. D. et al. (2019). *Reglas fiscales resilientes en América Latina*. Inter-American Development Bank (IADB) Research Department. URL: <https://publications.iadb.org/es/reglas-fiscales-resilientes-en-america-latina>.
- Bauducco, S. y F. Caprioli (2014). “Optimal fiscal policy in a small open economy with limited commitment”. En: *Journal of International Economics* 93.2, págs. 302-315. DOI: 10.1016/j.jinteco.2014.04.001. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.04.001>.
- Berganza, J. C. (2012). “Fiscal Rules in Latin America: A Survey”. En: *SSRN Electronic Journal*. DOI: 10.2139/ssrn.2174415.
- Bergman, U. M. y M. Hutchison (2015). “Economic stabilization in the post-crisis world: Are fiscal rules the answer?” En: *Journal of International Money and Finance* 52, págs. 82-101. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2014.11.014.
- Blanco, F. et al. (2020). *Fiscal Rules and Economic Size in Latin America and the Caribbean*. Latin American Development Forum. Washington, DC: World Bank. URL: <http://hdl.handle.net/10986/34417>.
- Blundell, Richard y Stephen Bond (1998). “Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models”. En: *Journal of Econometrics* 87.1, págs. 115-143. DOI: 10.1016/S0304-4076(98)00009-8.
- Bova, E., N. Carcenac y M. Guerguil (2014). *Fiscal rules and the procyclicality of fiscal policy in the developing world*. Working Paper 14-122. International Monetary Fund, IMF, pág. 27.

- Bova, E., P. Medas y T. Poghosyan (2018). “Macroeconomic stability in resource-rich countries: The role of fiscal policy”. En: *Journal of Banking and Financial Economics* 1.9, págs. 103-122.
- Bucheli, M. et al. (2014). “Social Spending, Taxes, and Income Redistribution in Uruguay”. En: *Public Finance Review* 42.3, págs. 413-433. DOI: 10.1177/1091142113493493.
- Caballero, R. y A. Krishnamurthy (2004). *Fiscal Policy and Financial Depth*. Inf. téc. 10532. NBER Working Paper, págs. 1-20.
- CAF (2022). *Reglas fiscales para la recuperación en América Latina: Experiencias y principales lecciones*. CAF Banco de Desarrollo de América Latina, pág. 287.
- Calderón, C., R. Duncan y K. Schmidt-Hebbel (2016). “Do Good Institutions Promote Countercyclical Macroeconomic Policies?” En: *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 78.5, págs. 650-670. DOI: 10.1111/obes.12132.
- Canova, Fabio (1998). “Detrending and Business Cycle Facts”. En: *Journal of Monetary Economics* 41.3, págs. 475-512. DOI: 10.1016/S0304-3932(98)00006-3. URL: [https://doi.org/10.1016/S0304-3932\(98\)00006-3](https://doi.org/10.1016/S0304-3932(98)00006-3).
- Carnazza, G., P. Liberati y A. Sacchi (2023). “Does politics matter? A comparative assessment of discretionary fiscal policies in the euro area”. En: *European Journal of Political Economy*. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2023.102435.
- Caselli, F. y J. Reynaud (2020). “Do fiscal rules cause better fiscal balances? A new instrumental variable strategy”. En: *European Journal of Political Economy* 63, pág. 101873. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2020.101873.
- Cimadomo, J. (2012). “Fiscal policy in real time”. En: *The Scandinavian Journal of Economics* 114.2, págs. 440-465. DOI: 10.1111/j.1467-9442.2012.01697.x.
- (2016). “Real-time Data and Fiscal Policy Analysis: A Survey of the Literature”. En: *Journal of Economic Surveys* 30.2, págs. 302-326. DOI: 10.1111/joes.12099.
- Combes, J.-L., A. Minea y M. Sow (2017). “Is fiscal policy always counter- (pro-) cyclical? The role of public debt and fiscal rules”. En: *Economic Modelling* 65, págs. 138-146. DOI: 10.1016/j.econmod.2017.05.017.
- Cottarelli, C. y A. Fedelino (2010). *Automatic stabilizers and the size of government: Correcting a common misunderstanding*. IMF Working Paper 2010/155. International Monetary Fund, IMF. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Automatic-Stabilizers-and-the-Size-of-Government-Correcting-a-Common-Misunderstanding-24018>.
- Davoodi, H., P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, A. Lagerborg, R. Lam et al. (2022). *Fiscal Councils Dataset: The 2021 Update*. URL: <https://www.imf.org/en/Data/Fiscal/fiscal-council-dataset>.
- Davoodi, H., P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, A. Lagerborg, S. Pillai et al. (2022a). *Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic*. IMF Working Papers No. 2022/011. URL: <https://data.imf.org/?sk=1C28EBFB-62B3-4B0C-AED3-048EEEBB684F>.

- Davoodi, H., P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, A. Lagerborg, S. Pillai et al. (2022b). *Fiscal Rules Dataset: 1985-2021*. URL: <https://data.imf.org/?sk=1C28EBFB-62B3-4B0C-AED3-048EEEBB684F>.
- Debrun, X. et al. (2013). *The functions and impact of fiscal councils*. IMF Policy Paper. International Monetary Fund.
- Easterly, W., C. A. Rodríguez y K. Schmidt-Hebbel, eds. (1994). *Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance*. New York: Oxford University Press.
- Economic Bulletin* (2024). Issue 3. European Central Bank, págs. 1-141.
- Eyraud, Luc et al. (2018). *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. Staff Discussion Notes, 2018(004). Retrieved Feb 21, 2025, from <https://doi.org/10.5089/9781484350683.006>. DOI: <https://doi.org/10.5089/9781484350683.006>.
- Frankel, J. y J. Schreger (2013). “Over-Optimistic Official Forecasts and Fiscal Rules in the Eurozone”. En: *Review of World Economics* 149.2, págs. 247-272. DOI: 10.1007/s10290-013-0150-9.
- Frankel, J., C. Vegh y G. Vuletin (2013). “On Graduation from Fiscal Procyclicality”. En: *Journal of Development Economics* 100.1, págs. 32-47. DOI: 10.1016/j.jdeveco.2012.07.001.
- Gavin, M. y R. Perotti (1997). “Fiscal Policy in Latin America”. En: *NBER Macroeconomics Annual* 12, págs. 11-72.
- Gethin, Amory (mar. de 2024). *A New Database of General Government Revenue and Expenditure by Function, 1980–2022*. Technical Note 2024/01. Disponible en: <https://wid.world/document/a-new-database-of-general-government-revenue-and-expenditure-by-function-1980-2022-world-inequality-lab-technical-note-2024-01/>. World Inequality Lab. URL: <https://wid.world/document/a-new-database-of-general-government-revenue-and-expenditure-by-function-1980-2022-world-inequality-lab-technical-note-2024-01/>.
- Gootjes, B. y J. de Haan (2022). “Procyclicality of Fiscal Policy in European Union Countries”. En: *Journal of International Money and Finance* 120, pág. 102276. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2020.102276.
- Gootjes, B., J. de Haan y R. Jong-A-Pin (2021). “Do Fiscal Rules Constrain Political Budget Cycles?” En: *Public Choice* 188.1, págs. 1-30. DOI: 10.1007/s11127-020-00797-3.
- Guerguil, M., P. Mandon y R. Tapsoba (2017). “Flexible Fiscal Rules and Countercyclical Fiscal Policy”. En: *Journal of Macroeconomics* 52, págs. 189-220. DOI: 10.1016/j.jmacro.2017.04.007.
- Hamilton, J. D. (2018). “Why You Should Never Use the Hodrick-Prescott Filter”. En: *The Review of Economics and Statistics* 100.5, págs. 831-843. DOI: 10.1162/rest_a_00706.

- Hayakawa, Kazuhiko, Min Qi y Jörg Breitung (2019). “Double filter instrumental variable estimation of panel data models with weakly exogenous variables”. En: *Econometric Reviews* 38.9, págs. 1055-1088. DOI: 10.1080/07474938.2018.1514024.
- Heimberger, P. (2023). “The Cyclical Behaviour of Fiscal Policy: A Meta-Analysis”. En: *Economic Modelling*, pág. 106259. DOI: 10.1016/j.econmod.2023.106259.
- Hercowitz, Z. y M. Strawczynski (2004). “Cyclical Ratcheting in Government Spending: Evidence from the OECD”. En: *The Review of Economics and Statistics* 86.1, págs. 353-361.
- Hodrick, Robert J. y Edward C. Prescott (1997). “Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation”. En: *Journal of Money, Credit and Banking* 29.1, págs. 1-16. DOI: 10.2307/2953682. URL: <https://doi.org/10.2307/2953682>.
- Hwang, Jae-Young, Bongsoo Kang y Seung C. Lee (2022). “A doubly corrected robust variance estimator for linear GMM”. En: *Journal of Econometrics* 229.2, págs. 276-298. DOI: 10.1016/j.jeconom.2021.02.002.
- Iara, A. y G. B. Wolff (2014). “Rules and Risk in the Euro Area”. En: *European Journal of Political Economy* 34, págs. 222-236. DOI: 10.1016/j.ejpoleco.2014.02.002.
- Izquierdo, A., C. Pessino y G. Vuletin (2018). *Better Spending for Better Lives: How Latin America and the Caribbean Can Do More with Less*. Inter-American Development Bank.
- Jochmans, Koen (2020). “Testing for Correlation in Error-Component Models”. En: *Journal of Applied Econometrics* 35, págs. 860-878.
- Kaminsky, G., C. Reinharta y C. Vegh (2004). “When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies”. En: *NBER Macroeconomics Annual* 19, págs. 11-53. DOI: 10.1086/ma.19.3585327.
- Klemm, A. (2014). “Fiscal Policy in Latin America over the Cycle”. En: *IMF Working Papers* 14.59, págs. 1-32. DOI: 10.5089/9781475516470.001.
- Kose, M. Ayhan et al. (2022). “A Cross-Country Database of Fiscal Space”. En: *Journal of International Money and Finance* 128, Article 102682. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2022.102682.
- Kripfganz, Sebastian (2019). *Generalized Method of Moments Estimation of Linear Dynamic Panel-Data Models*. Presented at the London Stata Conference 2019. Presentation No. 17. Stata Users Group.
- Kripfganz, Sebastian, Matei Demetrescu y Mehdi Hosseinkouchack (2024). “Serial Correlation Testing in Error Component Models with Moderately Small T”. Manuscript.
- Lane, P. (2003). “The Cyclical Behaviour of Fiscal Policy: Evidence from the OECD”. En: *Journal of Public Economics* 87.12, págs. 2661-2675. DOI: 10.1016/S0047-2727(02)00075-0.
- Larch, M., E. Orseau y W. van der Wielen (2021). “Do EU Fiscal Rules Support or Hinder Counter-Cyclical Fiscal Policy?” En: *Journal of International Money and Finance* 112, pág. 102328. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2020.102328.

- McKay, A. y R. Reis (2021). “Optimal Automatic Stabilizers”. En: *The Review of Economic Studies* 88.5, págs. 2375-2406. DOI: 10.1093/restud/rdaa038.
- Michaud, A. y J. Røthert (2018). “Redistributive Fiscal Policies and Business Cycles in Emerging Economies”. En: *Journal of International Economics* 112, págs. 123-133. DOI: 10.1016/j.jinteco.2018.02.003.
- Miranda, R. y L. Muinelo (2020). “The Behaviour of Social Transfers over the Business Cycle”. En: *Revista Hacienda Pública Española* 233.2, págs. 25-54. DOI: 10.7866/HPE-RPE.20.2.2.
- Miranda-Lescano, Ronald, Leonel Muinelo-Gallo y Oriol Roca-Sagalés (2023). “Human development and decentralization: The importance of public health expenditure”. En: *World Development* 170, pág. 106082. DOI: 10.1016/j.worlddev.2023.106082. URL: <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2023.106082>.
- (2024). “Human development and inequalities: The importance of social public spending”. En: *Structural Change and Economic Dynamics* 69, págs. 363-377. DOI: 10.1016/j.strueco.2023.12.008. URL: <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2023.12.008>.
- Musgrave, R. (1959). *The Theory of Public Finance*. McGraw-Hill.
- OECD (2023). “Independent fiscal institutions”. En: *Government at a Glance 2023*. Paris: OECD Publishing.
- Phillips, P. C. B. y S. Jin (2021). “Business Cycles, Trend Elimination, and the HP Filter”. En: *International Economic Review* 62.2, págs. 469-520. DOI: 10.1111/iere.12494.
- Phillips, P. C. B. y Z. Shi (2021). “Boosting: Why You Can Use the HP Filter”. En: *International Economic Review* 62.2, págs. 521-570. DOI: 10.1111/iere.12495.
- Roodman, David (2009a). “A Note on the Theme of Too Many Instruments”. En: *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 71.1, págs. 135-158.
- (2009b). “How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata”. En: *The Stata Journal* 9.1, págs. 86-136.
- Sánchez, A. C. et al. (2024). *Independent Fiscal Institutions: A Typology of OECD Institutions and a Roadmap for Latin America*. OECD. DOI: 10.1787/cbeaa057-en.
- Schaechter, A. et al. (2012). “Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the ‘Next-Generation’ Rules: A New Dataset”. En: *IMF Working Papers* 12.187, pág. 1. DOI: 10.5089/9781475505351.001.
- Talvi, E. y C. Végh (2005). “Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries”. En: *Journal of Development Economics* 78.1, págs. 156-190. DOI: 10.1016/j.jdeveco.2004.07.002.
- Tornell, A. y P. Lane (1999). “The Voracity Effect”. En: *American Economic Review* 89.1, págs. 22-46. DOI: 10.1257/aer.89.1.22.
- Ulloa-Suárez, Belén y Oscar Valencia (2024). *Sustaining Compliance with Fiscal Rules: A Future at Risk?* Inf. téc. Banco Interamericano de Desarrollo. URL: <https://doi.org/10.1896/24012>.

- [//publications.iadb.org/en/sustaining-compliance-fiscal-rules-future-risk](https://publications.iadb.org/en/sustaining-compliance-fiscal-rules-future-risk).
- Vegh, C., D. Lederman y F. Bennett (2017). *Leaning Against the Wind: Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean in a Historical Perspective*. World Bank. DOI: 10.1596/26364.
- Vegh, C. y G. Vuletin (2014). “The Road to Redemption: Policy Response to Crises in Latin America”. En: *IMF Economic Review* 62, págs. 327-370.
- Weingast, B. R., K. A. Shepsle y C. Johnsen (1981). “The Political Economy of Benefits and Costs: A Neoclassical Approach to Distributive Politics”. En: *Journal of Political Economy* 89.4, págs. 642-664.
- Windmeijer, Frank (2005). “A finite sample correction for the variance of linear efficient two-step GMM estimators”. En: *Journal of Econometrics* 126.1, págs. 25-51. DOI: 10.1016/j.jeconom.2004.02.005.
- Woo, J. (2009). “Why Do More Polarized Countries Run More Procyclical Fiscal Policy?” En: *Review of Economics and Statistics* 91.4, págs. 850-870. DOI: 10.1162/rest.91.4.850.
- World Bank (2024). *Worldwide Governance Indicators, 2024 Update*. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>. Accessed on 2024-10-30.
- Yamagata, Takashi (2008). “A Joint Serial Correlation Test for Linear Panel Data Models”. En: *Journal of Econometrics* 146, págs. 135-145.

Apéndice

A. Muestra de países: 167

Economías avanzadas (37): Australia (AUS); Austria (AUT); Bélgica (BEL); Canadá (CAN); Croacia (HRV); Chipre (CYP); República Checa (CZE); Dinamarca (DNK); Estonia (EST); Finlandia (FIN); Francia (FRA); Alemania (DEU); Grecia (GRC); Hong Kong RAE (HKG); Islandia (ISL); Irlanda (IRL); Israel (ISR); Italia (ITA); Japón (JPN); Corea del Sur (KOR); Letonia (LVA); Lituania (LTU); Luxemburgo (LUX); Malta (MLT); Países Bajos (NLD); Nueva Zelanda (NZL); Noruega (NOR); Portugal (PRT); Singapur (SGP); República Eslovaca (SVK); Eslovenia (SVN); España (ESP); Suecia (SWE); Suiza (CHE); Turquía (TUR); Reino Unido (GBR); Estados Unidos (USA).

América Latina y el Caribe (25): Argentina (ARG); Barbados (BRB); Belice (BLZ); Bolivia (BOL); Brasil (BRA); Chile (CHL); Colombia (COL); Costa Rica (CRI); República Dominicana (DOM); Ecuador (ECU); El Salvador (SLV); Guatemala (GTM); Guyana (GUY); Haití (HTI); Honduras (HND); Jamaica (JAM); México (MEX); Nicaragua (NIC); Panamá (PAN); Paraguay (PRY); Perú (PER); Surinam (SUR); Trinidad y Tobago (TTO); Uruguay (URU); Venezuela (VEN).

Economías emergentes y en desarrollo (excluida LAC) (105): Afganistán (AFG); Albania (ALB); Argelia (DZA); Angola (AGO); Armenia (ARM); Azerbaiyán (AZE); Baréin (BHR); Bangladés (BGD); Bielorrusia (BLR); Benín (BEN); Bután (BTN); Bosnia y Herzegovina (BIH); Botsuana (BWA); Brunéi Darussalam (BRN); Bulgaria (BGR); Burkina Faso (BFA); Burundi (BDI); Cabo Verde (CPV); Camboya (KHM); Camerún (CMR); República Centroafricana (CAF); Chad (TCD); China (CHN); Comoras (COM); República del Congo (COG); Côte d'Ivoire (CIV); Yibuti (DJI); Egipto (EGY); Guinea Ecuatorial (GNQ); Eritrea (ERI); Esuatini (SWZ); Etiopía (ETH); Fiyi (FJI); Gabón (GAB); Gambia, La (GMB); Georgia (GEO); Ghana (GHA); Guinea (GIN); Guinea-Bisáu (GNB); Hungría (HUN); India (IND); Indonesia (IDN); Irán (IRN); Irak (IRQ); Jordania (JOR); Kazajistán (KAZ); Kenia (KEN); Kuwait (KWT); República Kirguisa (KGZ); República Democrática Popular Lao (LAO); Líbano (LBN); Lesoto (LSO); Liberia (LBR); Madagascar (MDG); Malaui (MWI); Malasia (MYS); Maldivas (MDV); Malí (MLI); Mauritania (MRT); Mauricio (MUS); Moldavia (MDA); Mongolia (MNG); Montenegro (MNE); Marruecos (MAR); Mozambique (MOZ); Myanmar (MMR); Namibia (NAM); Nepal (NPL); Níger (NER); Nigeria (NGA); Macedonia del Norte (MKD); Omán (OMN); Pakistán (PAK); Papúa Nueva Guinea (PNG); Filipinas (PHL); Polonia (POL); Catar (QAT); Federación de Rusia (RUS); Ruanda (RWA); Santo Tomé y Príncipe (STP); Arabia Saudita (SAU); Senegal (SEN); Serbia (SRB); Seychelles (SYC); Sierra Leona (SLE); Sudáfrica (ZAF); Sudán del Sur (SSD); Sri Lanka (LKA); Sudán (SDN);

República Árabe Siria (SYR); Tayikistán (TJK); Tanzania (TZA); Tailandia (THA); Togo (TGO); Tonga (TON); Túnez (TUN); Turkmenistán (TKM); Uganda (UGA); Ucrania (UKR); Emiratos Árabes Unidos (ARE); Uzbekistán (UZB); Vietnam (VNM); Yemen (YEM); Zambia (ZMB); Zimbabue (ZWE).

B. Estadísticas descriptivas

Tabla 13: Estadísticas descriptivas

Variable	Variabilidad	Media	Desv. estándar	Mínimo	Máximo	Observaciones
<i>Gasto público real (en logaritmo)</i> (std.)	Overall	0.071	0.987	-2.534	3.563	N=3414
	Between		0.987	-2.103	4.491	n=167
	Within		0.111	-0.619	0.386	T=20.4
<i>Ciclo del PIB</i> (std.)	Overall	0.073	0.896	-7.740	8.339	N=3414
	Between		0.164	-0.230	1.528	n=167
	Within		0.885	-7.642	7.561	T=20.4
<i>IRF</i>	Overall	0.077	0.108	0.000	0.481	N=3414
	Between		0.096	0.000	0.382	n=167
	Within		0.049	-0.210	0.341	T=20.4
<i>Deuda pública (en % PIB)</i> (std.)	Overall	0.011	1.022	-1.238	12.313	T=3414
	Between		0.787	-1.223	3.912	n=167
	Within		0.656	-3.980	9.109	T=20.4
<i>Calidad del gobierno</i>	Overall	-0.055	0.961	-2.077	2.176	N=3414
	Between		0.955	-1.932	2.021	n=167
	Within		0.155	-1.136	0.639	T=20.4
<i>Crecimiento del PIB</i> (std.)	Overall	0.021	0.849	-8.639	8.137	N=3370
	Between		0.321	-0.712	0.894	n=167
	Within		0.786	-8.185	7.683	T=20.3

Nota: *std.* refiere a la variable estandarizada.

Fuente: elaboración propia.

C. Robustez

Tabla 14: Robustez: Prociclicidad del gasto público y reglas fiscales

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Gasto público _{<i>t</i>-1}	1.029*** (0.024)	1.040*** (0.016)	1.041*** (0.014)	1.001*** (0.023)	1.014*** (0.019)
Crecimiento del PIB _{<i>t</i>-1}	0.007*** (0.003)	0.004 (0.003)	0.009*** (0.003)	0.010*** (0.004)	0.010** (0.004)
IRF _{<i>t</i>-1}		0.035 (0.048)	0.027 (0.040)	0.009 (0.013)	0.044 (0.029)
Crecimiento del PIB _{<i>t</i>-1} × IRF _{<i>t</i>-1}			-0.035*** (0.013)	-0.042*** (0.012)	-0.044*** (0.013)
Deuda pública _{<i>t</i>-1}				-0.010* (0.005)	-0.006 (0.005)
Calidad del gobierno _{<i>t</i>-1}					-0.007* (0.004)
Efectos fijos país	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Efectos fijos temporales	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observaciones	3208	3208	3208	3208	3208
Grupos	166	166	166	166	166
Instrumentos	34	36	39	42	44
AR(1)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
AR(2)	0.7803	0.9626	0.9474	0.9897	0.9542
Jochmans test	0.4854	0.4854	0.4854	0.4854	0.4854
Yamagata test	0.3267	0.3464	0.3081	0.2708	0.2773
K-D-H tests	0.5495	0.5668	0.5615	0.5902	0.5633
Sargan-Hansen test	0.7621	0.1220	0.5662	0.2379	0.1744

Nota: variable dependiente: gasto público (estandarizado). Nivel de significancia: 10 % (*), 5 % (**) y 1 % (***). Los errores estándar están entre paréntesis y se agrupan (*cluster*) por país. Los errores son robustos y están corregidos utilizando la corrección de Windmeijer.

Fuente: estimaciones propias.

Instituto de Estadística

Serie Documentos de Trabajo



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS
Y DE ADMINISTRACIÓN



INSTITUTO
DE ESTADÍSTICA



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

Gonzalo Ramirez 1926, Piso 1 - C.P. 11200 - Montevideo,
Uruguay

Teléfono: (598) 2410 2564

<https://iesta.fcea.udelar.edu.uy/>

Área Publicaciones

Mayo, 2025

Nº01/25