

# POLÍTICA FISCAL Y CRISIS EN AMÉRICA LATINA\*

**Juan Pablo Jiménez**

*CEPAL, Naciones Unidas  
School of International and Public Affairs  
University of Columbia*

En el contexto de la crisis financiera internacional, la política fiscal en América Latina enfrenta un doble desafío. Por una parte, es necesario dar una respuesta a los nuevos retos asociados con la crisis y sus efectos; por otra parte, se requiere dar esas respuestas sin poner en peligro los avances realizados. Sin duda, esto requerirá de mucha reflexión y debate sobre el diseño y la implementación de políticas fiscales en un contexto macroeconómico que puede ser muy volátil e incierto. El objetivo de este artículo es contribuir a esa discusión. Para ello, en primer lugar, se revisan algunos hechos estilizados de relevancia para el seguimiento de la relación entre políticas fiscales y volatilidad económica en la región. Luego se presentan aquellos conceptos que permitan evaluar el espacio de política fiscal necesario para cumplir con la función de estabilización. La siguiente sección se dedica a analizar el impacto de la crisis sobre el espacio de política y las respuestas de los países de la región. Por último, se presentan algunas conclusiones y desafíos pendientes.

*Palabras clave:* política fiscal, macroeconomía, espacio fiscal, estabilización macroeconómica, volatilidad.

## 1. INTRODUCCIÓN

A partir de la crisis económica internacional desencadenada a mediados del 2008, una gran cantidad de países han utilizado políticas fiscales discrecionales con el objetivo de estabilizar las fluctuaciones macroeco-

---

(\*) El autor agradece la colaboración y los comentarios de Leandro Cabello e Isabel López Azcúnaga.

nómicas. Si bien es cierto que esto fue motivado por la necesidad de dar respuesta a la aguda recesión global que siguió a la crisis financiera, también lo es que la intensidad y decisión con que la política fiscal discrecional está siendo usada en los países desarrollados no deja de sorprender ya que a partir de la “gran moderación” este tipo de medidas perdió reputación y la política monetaria ocupó el centro de la escena. Los factores fiscales sólo cumplían un rol macroeconómico a través de los estabilizadores automáticos (ver Auerbach, 2002; Blinder, 2006; Debrun y Kapoor, 2010). Las dificultades fiscales registradas en varios países desarrollados en los últimos meses han reenfocado este debate hacia aquellos aspectos relacionados con la permanencia y sostenibilidad de los estímulos fiscales introducidos. El contraste entre el presente y el pasado, no obstante, no es tan marcado en el caso de América Latina (Fanelli y Jiménez, 2010). Como en la región la alta volatilidad macroeconómica estuvo lejos de moderarse durante la segunda globalización, la preocupación sobre la política fiscal, su capacidad estabilizadora y su sostenibilidad nunca perdieron fuerza. En realidad, probablemente gracias a esta permanente atención, al momento de desatarse la crisis la mayoría de los países de la región mostraban cierta holgura en el espacio fiscal disponible. En el período 2003-2008, una particular combinación de escenario internacional más favorable y manejo más prudente de política macroeconómica, derivó en una reducción de los niveles de endeudamiento público con la consiguiente ampliación del espacio fiscal en la mayoría de los países de América Latina. Consecuentemente, la región estaba en mejores condiciones que en el pasado a la hora de enfrentar la crisis desencadenada a mediados del 2008 (CEPAL, 2009).

En este contexto, la política fiscal en América Latina enfrenta un doble desafío. Por una parte, es necesario dar una respuesta a los nuevos retos asociados con la crisis y sus efectos; pero, por otra parte, se requiere dar esas respuestas sin poner en peligro los avances realizados. Sin duda, esto requerirá de mucha reflexión y debate sobre el diseño y la implementación de políticas fiscales en un contexto macroeconómico que puede ser muy volátil e incierto. El objetivo de este trabajo es contribuir a esa discusión.

Con ese objetivo en mente, el artículo se ordena de la siguiente manera. En primer lugar, se revisan algunos hechos estilizados de relevancia para el seguimiento de la relación entre políticas fiscales y volatilidad económica en la región. Luego se presentan aquellos conceptos que permitan evaluar el espacio de política fiscal necesario para cumplir con la función de estabilización. La sección 4 se dedica a analizar el impacto de la crisis sobre el espacio de política y las respuestas de los países de la región. Por último, en la sección 5 se presentan algunas conclusiones y desafíos pendientes.

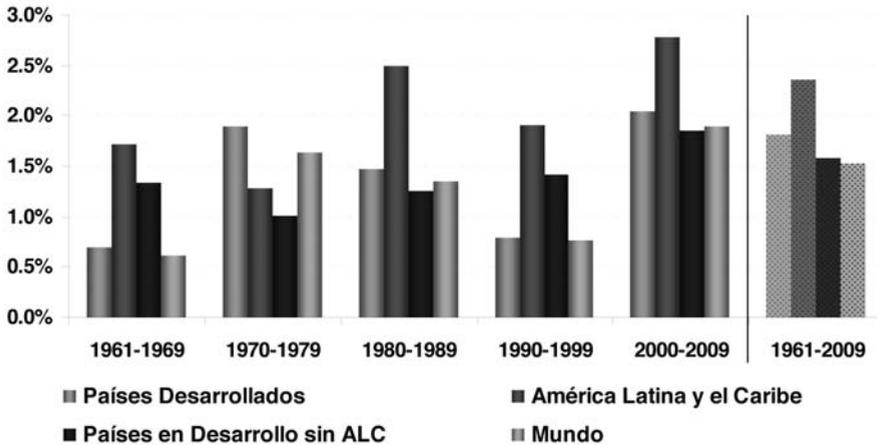
## 2. VOLATILIDAD MACROECONÓMICA Y POLÍTICA FISCAL EN AMÉRICA LATINA

El nivel de volatilidad macroeconómica está asociado a elementos de diversa índole, que difieren de acuerdo con las especificidades de cada país, tales como la inserción internacional, la estructura productiva, la

política económica, la vulnerabilidad a desastres naturales, el marco institucional, entre otros. En América Latina, el problema de la volatilidad está ligado a rasgos estructurales profundos de las economías, como las pautas de especialización del comercio internacional, el dualismo, las instituciones y la falta de desarrollo en todos los mercados en general y en los financieros en particular (CEPAL, 2004 y 2008). En los últimos años, el conocimiento sobre las fluctuaciones agregadas en la región ha mejorado. Entre los hallazgos de mayor relevancia con relación a la volatilidad macroeconómica y el rol de la política fiscal cabe mencionar los siguientes (CEPAL, 2008; Fanelli y Jiménez, 2010):

- La volatilidad macroeconómica es alta en la región y es muy superior a la habitual en los países desarrollados, ya que medida en función de la varianza del crecimiento entre 1951 y 2008, la volatilidad es un 50% más alta en América Latina que en Europa y los Estados Unidos. En el gráfico 1 se presenta la volatilidad del crecimiento del PIB per cápita por cada década desde 1960. A excepción de la década de los 70, América Latina y el Caribe es la región que presentó mayor volatilidad.

**Gráfico 1**  
**VOLATILIDAD DEL CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA**



Fuente: Kacef y Jiménez (2010), sobre la base de datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

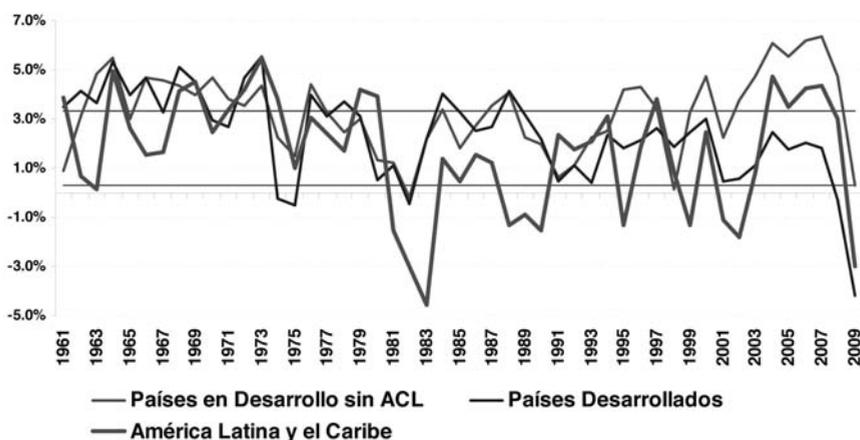
- En América Latina son frecuentes las perturbaciones que tienen efectos permanentes y no solo temporales sobre la economía. Aquellas que inducen mutaciones permanentes se relacionan con episodios de crisis, cambios en la estructura económica (choques externos, institucionales) y perturbaciones que influyen en la tendencia de largo plazo (CEPAL, 2008; Aguiar y Gopinath, 2004).

- Existe evidencia de que esa mayor volatilidad tiene un efecto per se sobre el desempeño de la economía en lo relativo a crecimiento, suaviza-

ción del consumo y vulnerabilidad de grupos específicos. En este sentido, el objetivo de reducir la porción excesiva de la volatilidad debería formar parte de las políticas destinadas a acelerar el crecimiento (CEPAL, 2008; Catão, 2007; Loayza y Hnatkovska, 2004).

- América Latina y el Caribe es la región con mayor cantidad de episodios de volatilidad extrema lo que pone de manifiesto la vulnerabilidad de la región ante efectos externos (gráfico 2).

**Gráfico 2**  
**VOLATILIDAD “NORMAL” Y “EXTREMA (CRISIS)”**



Fuente: Kacef y Jiménez (2010), sobre la base de datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

- Los episodios de crisis son muy frecuentes y suelen ir acompañados de colapsos productivos o, como mínimo, de una interrupción de los procesos de aceleración del crecimiento (CEPAL, 2008; Goyal y Sahay, 2007).

- Los choques externos —cambios en las condiciones de acceso al financiamiento externo y en los términos de intercambio— están muy relacionados con las fluctuaciones macroeconómicas nacionales, tanto en lo que respecta a fluctuaciones normales como en lo vinculado a episodios excepcionales o de crisis (CEPAL, 2008; Edwards, 2007; Catão, 2007).

- Las reversiones súbitas de los flujos de capital asociadas con fenómenos de contagio suelen generar períodos de turbulencia que afectan a muchos países de la región de forma simultánea (Calvo y otros, 2006; Catao, 2007; Fanelli, 2008).

- Las fluctuaciones agregadas con frecuencia van acompañadas de cambios pronunciados en la sostenibilidad de las deudas pública y externa y en la fragilidad del sistema financiero (Fanelli, 2008; Easterly y otros, 2000; Heymann, 2007).

- La alta volatilidad en las variables macroeconómicas tiene un alto impacto sobre los ingresos fiscales a través de fluctuaciones en las bases imponibles, ya sea PIB, consumo o precios de los productos básicos (Gómez Sabaini y Jiménez, 2009; Jiménez y Tromben, 2007).

- La reformulación de las estructuras de gobernanza (contratos, derechos de propiedad y regulaciones) habitualmente juega un papel importante en el proceso de ajuste posterior a la ocurrencia de una perturbación. Las modificaciones en la gobernanza van desde cambios en la composición del gasto público y la reformulación de los contratos laborales y las reglas de distribución entre el gobierno central y los gobiernos subnacionales, hasta el refinanciamiento de deudas y las reformas de las regulaciones bancarias, los movimientos de capital, el sistema provisional y la estructura tarifaria (CEPAL, 2008).

El origen de las perturbaciones externas globales relevantes para la región puede ser tanto real como financiero. Con el fin de brindar una idea de la importancia de las interrupciones súbitas de capital y los choques exógenos de comercio en América Latina, a continuación se muestran en el siguiente cuadro los periodos en los que los países más grandes de la región han estado afectados por uno de esos tipos de choques.

**Cuadro 1**  
**AMÉRICA LATINA (7 PAÍSES): CHOQUES COMERCIALES E INTERRUPTIONES SÚBITAS DE CAPITAL**

	Choques comerciales	Interrupciones súbitas
Argentina	1986-1987; 1993; 2002-2003	1980-1984; 1994-1996; 1998-2004
Brasil	1986; 1999-2003	1981-1985
Chile	1985-1986; 2002-2003	1981-1986; 1998-2000
México	1986; 1992-1994; 2003	1982-1985; 1994-1997
Colombia	1983; 1985; 2002-2004	1998-2002
Perú	2001-2004	1981-1986; 1997-1999
Venezuela (Rep. Bol. De)	1986-1988; 1998; 2002-2003	1980-1986

Fuente: Fanelli y Jiménez (2009), sobre la base de datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

Las interrupciones súbitas de capital, al afectar a todos los componentes del sistema bancario y de los mercados de capitales, tiene carácter sistémico. Según Calvo y otros (2006), dos características distintivas son el aumento del premio de riesgo que debe pagar el país afectado y la caída de los flujos de capital. Los principales efectos que la literatura asocia con este tipo de choque son la reversión de la cuenta corriente, la caída de la inversión, y la depreciación real.

Los desequilibrios inducidos por la interrupción súbita son principalmente el colapso del producto, la falta de sostenibilidad de la deuda

pública y la crisis financiera. A estos tres desequilibrios habría que añadir los conflictos distributivos que inevitablemente van asociados con estos fenómenos.

Según Fanelli y Jiménez (2009), la intensidad de los desequilibrios derivados de una interrupción súbita de capital depende del grado de vulnerabilidad de la economía que, a su vez, está determinado por el grado de dolarización de la deuda, el cociente entre deuda pública y producto, el nivel de apertura comercial y financiera, un sistema bancario mal regulado y supervisado, la presencia excesiva de depósitos y créditos bancarios a corto plazo y la existencia de un régimen de tipo de cambio fijo. La importancia de estos factores varía en función de las características estructurales de la economía y de la coyuntura específica.

Un choque comercial suele tener consecuencias más duraderas y difíciles de revertir (FMI, 2009). Este tipo de choque puede hacerse sentir de diferentes formas: caídas en los términos de intercambio, en los volúmenes exportados, en las remesas, en el turismo y en la inversión extranjera directa (IED).

En términos de desequilibrios macroeconómicos, los efectos son similares a los de una interrupción súbita. Sin embargo, los factores de vulnerabilidad relevantes no son necesariamente los mismos y los efectos sobre las variables fiscales y, por ende, sobre el espacio de políticas, son también diferentes. Aunque algunos de los factores de vulnerabilidad macroeconómica son compartidos por ambos tipo de choque –como la dolarización o una alta deuda pública–, los factores reales como una excesiva especialización comercial, inflexibilidad de los precios, dualidad estructural, concentración regional de las exportaciones y mal clima de negocios, tienen una mayor importancia en los choques comerciales (Fanelli y Jiménez, 2009).

### 3. ESPACIO FISCAL Y POLÍTICAS DE ESTABILIZACIÓN

La dimensión del espacio de política con que cuenta el gobierno para cumplir con la función de estabilización es una función de tres determinantes clave:

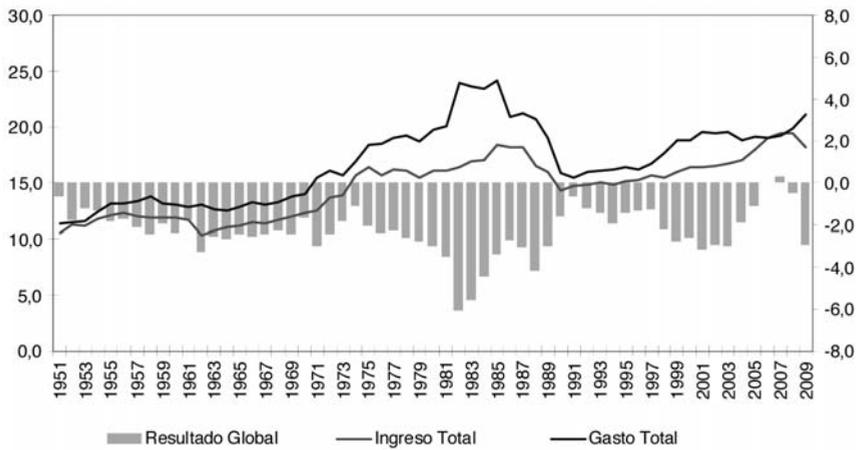
1. La cuantía de recursos disponibles para financiar iniciativas anticíclicas y de ajuste.
2. El número de instrumentos independientes para cumplir con los objetivos propuestos.
3. El grado de competencia de las políticas que rivalizan con la política fiscal anticíclica en cuanto al uso de recursos e instrumentos.

Es por ello que una característica distintiva del espacio de política en la región es que su dimensión puede cambiar de manera sustancial en poco tiempo ante la ocurrencia de una perturbación. Los choques modifican el espacio de política no solo porque influyen sobre los recursos, sino también

porque determinan la intensidad con que otras políticas compiten con las de estabilización. Por ejemplo, cuando ocurre un choque negativo, como en el período 2008-2009, las demandas de los sectores afectados aumentan y se intensifica la competencia por el uso tanto de recursos como de instrumentos de política, que son estructuralmente escasos en la región.

Estos hechos crean una relación de doble vía entre la función fiscal de estabilización y los choques y desequilibrios macroeconómicos: las políticas fiscales buscan cerrar los desequilibrios abiertos por los choques, pero esos mismos choques y desequilibrios ponen restricciones sobre la capacidad de las autoridades para hacer política al modificar la dimensión del espacio de maniobra.

**Gráfico 3**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:**  
**INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL**  
*(promedio simple, en porcentajes del PIB)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

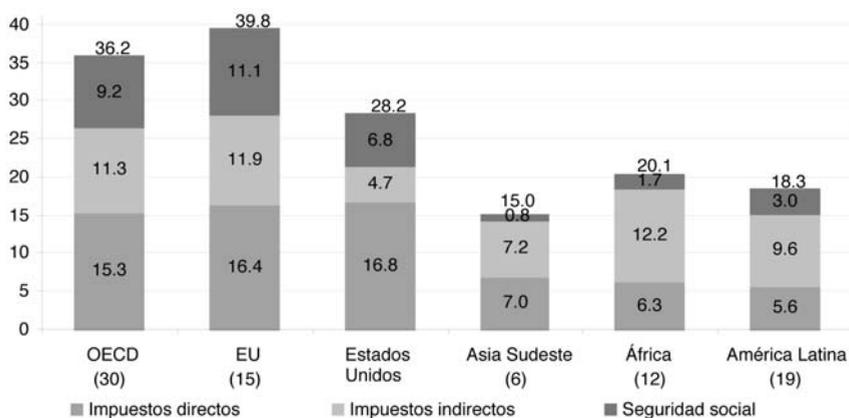
Esto último es evidente en el caso de la política fiscal, ya que al caer el producto se reduce la recaudación tributaria y, con frecuencia, también se resiente la capacidad del sector público de endeudarse cuando el acceso a los mercados de capital es procíclico.

La experiencia de los países de la región muestra que la disponibilidad de recursos ha sido una importante restricción a la capacidad de los sectores públicos de generar espacio fiscal. La forma en que opera la restricción de recursos sobre el espacio de política depende de manera esencial de las características estructurales de la economía y América Latina no es la excepción.

En el caso de la región, los determinantes centrales de la disponibilidad de recursos públicos son el tamaño de la base imponible y el límite

máximo de acceso a financiamiento. En este sentido, conviene destacar los siguientes puntos. En primer lugar, aunque hay excepciones destacadas, en promedio los países de la región recaudan poco, tanto en relación con sus necesidades como respecto a su grado de desarrollo. Esta situación se puede apreciar en el gráfico 4, donde se observa que América Latina presenta uno de los niveles más bajos de presión impositiva, cuando se compara con otras regiones del mundo.

**Gráfico 4**  
**ESTRUCTURA DE LA CARGA TRIBUTARIA**  
*(En porcentajes del PIB)*

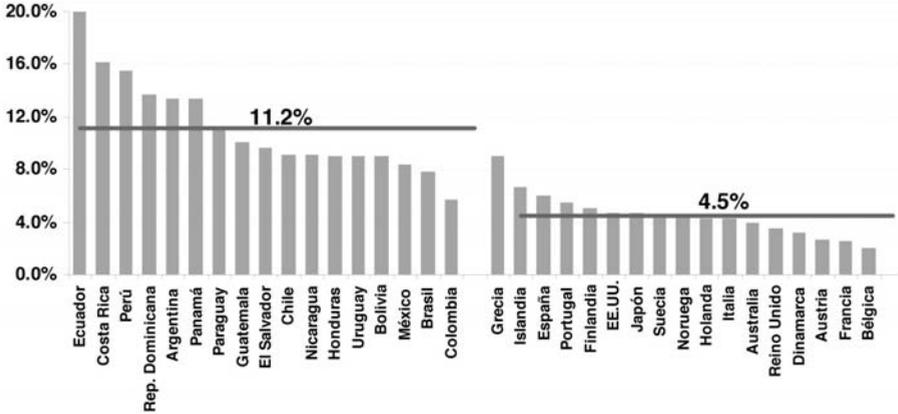


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En segundo lugar, los ingresos tributarios son altamente volátiles. La volatilidad promedio de los ingresos tributarios en la región, medida por su desviación estándar, es casi tres veces mayor que en los países desarrollados (Gómez Sabaini y Jiménez, 2009) (gráfico 5). Adicionalmente, debe tenerse en cuenta que la volatilidad excesiva en los ingresos fiscales tiene un impacto mayor sobre los segmentos más vulnerables de la población, a través de las fluctuaciones del gasto público social.

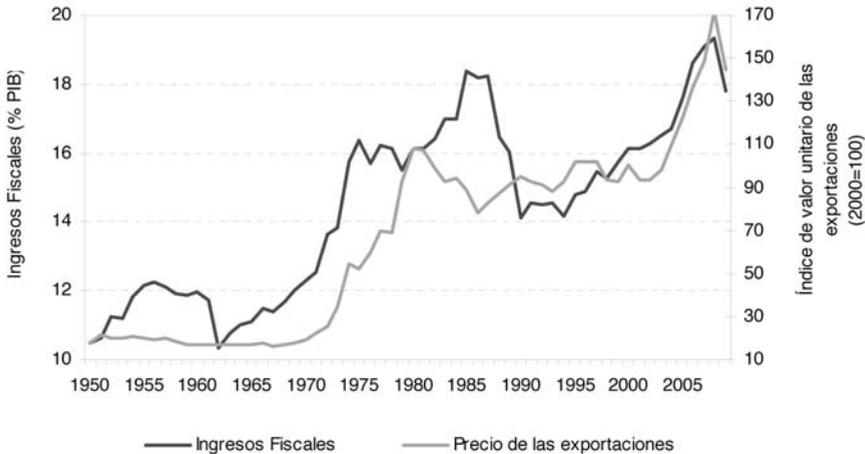
En tercer lugar, en un buen número de países la recaudación (y también el gasto, sobre todo en países importadores de energía) está muy influida por choques externos, lo cual limita severamente la capacidad para estabilizar cuando un choque internacional reduce al mismo tiempo la recaudación fiscal y el producto doméstico. Por supuesto, esto no sería un problema si el acceso a financiamiento no fuera influido por el ciclo. Pero, justamente, una última característica que debe subrayarse es el carácter fuertemente procíclico que registra el acceso al financiamiento por parte de los países de la región. Como se vio previamente, gran parte de los shocks que ha sufrido la región en las últimas décadas ha tomado la forma de una interrupción súbita de los flujos de financiamiento.

**Gráfico 5**  
**VOLATILIDAD DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS (sin SS),**  
**1980-2008**  
**(Desvío estándar del crecimiento del Ingreso tributario en**  
**dólares del 2000)**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Gráfico 6**  
**INGRESOS FISCALES COMO PORCENTAJE DEL PIB**  
**Y PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

Desde esta perspectiva y teniendo en cuenta la complejidad que adquiere la volatilidad en la región, siguiendo a Fanelli y Jiménez (2009) se denominan políticas fiscales de estabilización a todo el conjunto de ini-

ciativas destinadas a lidiar con las fluctuaciones agregadas y se reserva la categoría de política fiscal anticíclica para aquellas que involucran solo fenómenos estacionarios. Sobre esta base, la función de estabilización de la política fiscal incluiría los siguientes componentes:

- Políticas anticíclicas en sentido estricto, orientadas a lidiar con el ciclo entendido como desvíos temporales respecto de la tendencia existente.

- Políticas de ajuste macroeconómico que manejan las consecuencias de choques permanentes mediante cambios de reglas y pueden tener como objetivo reducir estructuralmente la volatilidad excesiva.

- Políticas anticrisis, cuyo objetivo puede ser corregir el rumbo de una economía que se encuentra, o amenaza con encontrarse, sobre un sendero inestable o corregir situaciones de inexistencia de equilibrio.

Esta distinción es funcional para mostrar que bajo el paraguas de las políticas de estabilización aparecen medidas con contenidos diferentes y que tienen, por ende, objetivos diferentes que reclaman instrumentos específicos.

Por último, cabe precisar que, debido a la naturaleza misma de los problemas que debe atacar, cada una de esas políticas no solo requiere espacios de política de tamaño diferente sino que también se aplican en contextos que por sí mismos afectan el tamaño de dicho espacio debido a que las restricciones estructurales y de política varían según las propiedades de esos contextos.

#### 4. AMÉRICA LATINA Y LA CRISIS INTERNACIONAL 2008-2009

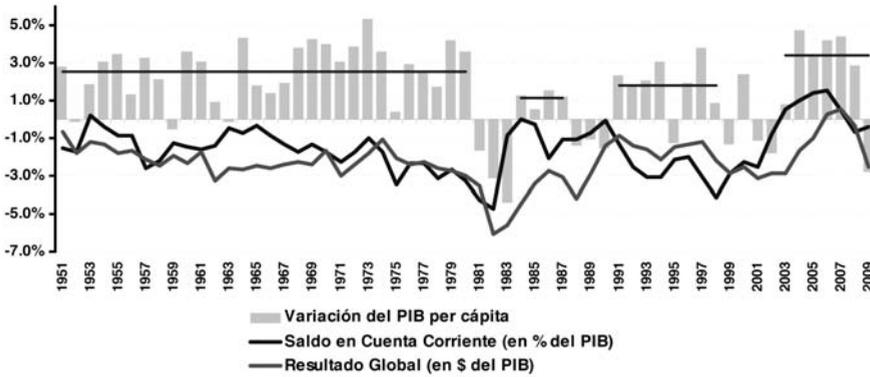
La crisis desencadenada a mediados de 2008 es diferente a otras vividas en América Latina, a pesar de que su manifestación se corresponde con los patrones de choques antes explicados, fundamentalmente debido a dos motivos: su génesis es distinta, ya que esta vez la crisis se generó en los países desarrollados y desde allí alcanzó a los emergentes; y, además, porque esta crisis encuentra a la región mucho mejor preparada que en episodios anteriores (Kacef, 2009).

La crisis económica global marcó la interrupción de la fase más larga e intensa de crecimiento económico regional en mucho tiempo. Para encontrar un período similar en el que el PIB por habitante crezca de manera sostenida por encima del 3% anual (tal como ocurrió entre el 2004 y el 2008) tendríamos que remontarnos a la década de los 70.

Sin embargo, como puede verse en el gráfico 7, en este caso el crecimiento sostenido fue acompañado por una mejora cuantitativa y cualitativa de las variables macroeconómicas fundamentales, lo que convierte a este período en una fase de expansión sin precedentes en la historia reciente de la región. Por un lado, se registró un superávit en la cuenta corriente del balance de pagos que responde, en gran medida, a la recuperación que tuvieron los términos de intercambio (en particular en América del Sur) y al crecimiento de las remesas de los trabajadores emigrados (en México y sobre todo en Centroamérica). Por otra parte, la evolución de las cuentas públicas durante la etapa de expansión se caracterizó por un aumento del

superávit primario y una marcada disminución del déficit global (que incluso se transformó en superávit en los años 2006 y 2007).

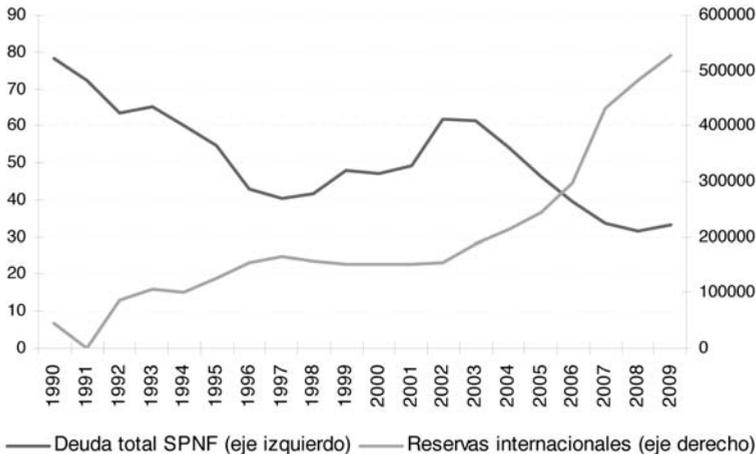
**Gráfico 7**  
**INDICADORES MACROECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A su vez, la existencia de estos superávits, en un contexto de abundante liquidez internacional, permitió a los países reducir su endeudamiento externo, además de repactar condiciones más ventajosas, al tiempo en que se acumulaban activos de reserva (gráfico 8). Así, esta mejora en las cuentas externas y públicas permitió disminuir las vulnerabilidades de la región.

**Gráfico 8**  
**DEUDA PÚBLICA TOTAL Y RESERVAS INTERNACIONALES**  
*(En porcentajes del PIB y millones de dólares)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Esta mejor situación de la región en términos macroeconómicos que ha permitido enfrentar la crisis con un mayor espacio de políticas se debe a:

- En el periodo de bonanza precedente a la crisis (2003-2008) y a diferencia de otros episodios previos de auge, se observaron comportamientos macroeconómicos en la región que, aunque con diferencia de un país a otro, promovieron incrementos en las tasas de ahorro. Dichos incrementos se tradujeron en una menor dependencia de los recursos financieros externos y, en muchos casos, en disminuciones de los pasivos externos del gobierno. La reducción observada en los últimos años en las deudas totales del sector público no financiero fue resultado de la mejora de los ingresos públicos, del crecimiento económico, así como de los cambios en algunos precios relativos.

- En varios países se modificó considerablemente la composición de la deuda pública a favor de una extensión de los plazos, de una mayor participación de la deuda a tasa fija, de un aumento de participación de residentes y de un incremento de la importancia de las deudas en moneda local (Kacef, 2009).

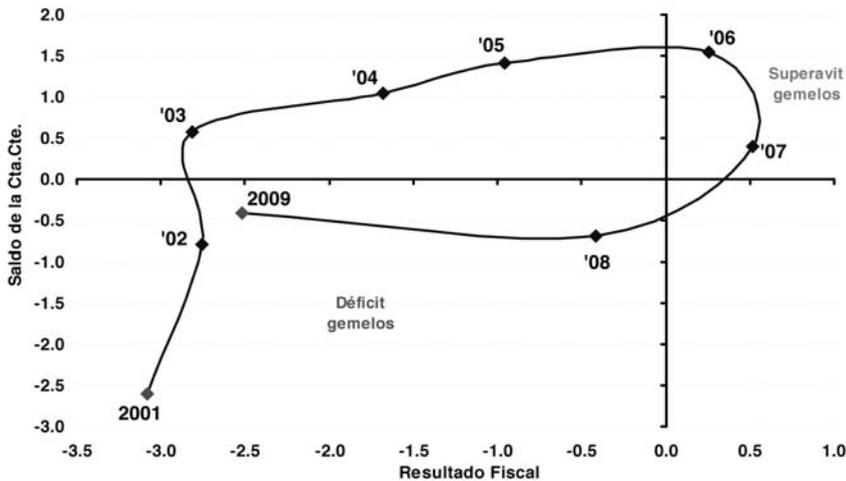
- La posición externa de la región también se vio reforzada por la importante acumulación de reservas internacionales con la finalidad de auto-asegurarse ante la evidencia de la prociclicidad de la oferta internacional del crédito.

- Hasta principios del 2008, varios de los países más grandes de la región presentaban superávit gemelos fiscales (gobierno central) y de cuenta corriente: la Argentina, Chile, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia, el Paraguay, el Perú y la República Bolivariana de Venezuela.

El comportamiento macroeconómico desarrollado por los países de la región no sólo permitió el fortalecimiento de sus economías de una manera sin precedentes en situaciones anteriores de crisis, sino que además permitió disponer de un mayor espacio macroeconómico para implementar políticas destinadas a contrarrestar los efectos de la crisis, si bien a fines del 2009 se observa que los países de la región vuelven a presentar importantes limitaciones para implementar políticas destinadas a revertir la tendencia negativa del ciclo (gráfico 9).

El nivel e intensidad en que los países se vieron afectados por la crisis, estuvo determinada fundamentalmente por dos factores: en primer lugar, por las fortalezas previas, entendiéndose a estas como el espacio de política macro que tenía cada país antes de la crisis. En segundo lugar, por las características económicas de cada país, las que a su vez propiciaron la presencia de los diferentes canales de transmisión de la crisis que provocaron una caída de la mayoría de aquellas variables que hasta ese momento habían sido los motores del crecimiento (CEPAL, 2009; Banco Mundial, 2010).

**Gráfico 9**  
**EVOLUCIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE Y EL RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2001-2009**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

#### 4.1. Impacto de la crisis sobre la política fiscal

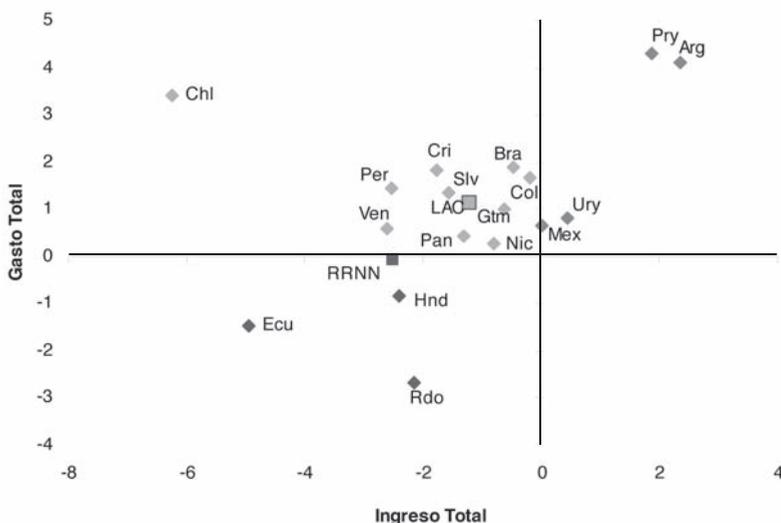
La crisis internacional tuvo su correlato en un desmejoramiento de las cuentas públicas en América Latina y el Caribe. Este resultado estuvo determinado por diversos factores. En primer lugar, la caída del nivel de actividad, que tiene una significativa influencia en la evolución de los ingresos fiscales. En segundo lugar, el comportamiento de los precios de los recursos naturales, lo que repercutió principalmente en los ingresos fiscales de las economías exportadoras de este tipo de bienes. En tercer lugar, y como respuesta a los efectos de la crisis, la implementación de medidas que significaron un aumento del gasto público, con el objetivo de sostener la demanda agregada y compensar el impacto de la crisis en los sectores más vulnerables. Estos efectos combinados propiciaron que los balances de las cuentas públicas en la mayoría de los países de la región empeoraran. Asimismo, como una forma de compensar la caída de los ingresos de manera de financiar las medidas anticrisis, los países que cuentan con reglas fiscales que limitan sus balances estructurales (Chile) o el gasto y la variación de la deuda (la Argentina, el Brasil y el Perú) relajaron en el período 2008-2009 las metas a alcanzar mediante estas reglas.

El empeoramiento generalizado de las cuentas públicas es el resultado de comportamientos diferenciados en los países de la región, como se observa en el gráfico 10, en que se distingue en los dos ejes la evolución de los ingresos y los gastos fiscales del período 2008-2009 en porcentajes del PIB. La mayoría de los países de la región han sufrido una caída en sus ingresos y han aumentado sus gastos (cuadrante superior

izquierdo); solo cuatro países han aumentado sus ingresos y sus gastos (la Argentina, México, el Paraguay y el Uruguay) y solo tres han registrado una caída en sus ingresos y en sus gastos (el Ecuador, Honduras y la República Dominicana).

El impacto fundamental de la crisis sobre las cuentas públicas ha sido la reducción de los ingresos fiscales, determinando la primera caída en los recursos públicos en términos del PIB desde 1998.

**Gráfico 10**  
**VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS FISCALES, 2008-2009**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El marcado descenso de los recursos fiscales pone en evidencia el alto grado de exposición de los ingresos públicos a la evolución de los precios de las exportaciones de los productos básicos que la región produce. Como ya se mostró en el gráfico 6, el significativo aumento de los recursos públicos en el período comprendido entre 2002 y 2008 se encuentra estrechamente relacionado con el aumento en los precios de los recursos naturales. En países como el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia, México y la República Bolivariana de Venezuela estos ingresos representan más del 30% de los recursos fiscales, siendo importantes también en la Argentina, Chile, Colombia y el Perú, donde su participación media se ubica entre el 14% y el 18%.

Los países de la región han adoptado una serie de medidas para enfrentar la crisis. Si bien generalmente estas medidas se basaron en el aumento del gasto público, en algunos, como Argentina, Brasil y Chile, se incluyeron algún tipo de incentivo tributario con efecto sobre la recaudación (CEPAL, 2009).

En cuanto al gasto, desde el desencadenamiento de la crisis a mediados de 2008 y de acuerdo con el creciente consenso sobre el papel estabilizador de la política fiscal en una coyuntura como la actual, los países realizaron un significativo conjunto de anuncios basados fundamentalmente en el aumento del gasto (ya sea corriente o de capital). Sin embargo, no todos estos anuncios pudieron implementarse (CEPAL 2009). No obstante, como se puede observar en el cuadro 2, algunos países de la región lograron ejecutar medidas con costos mayores al 2% del PIB, como en el caso del Brasil.

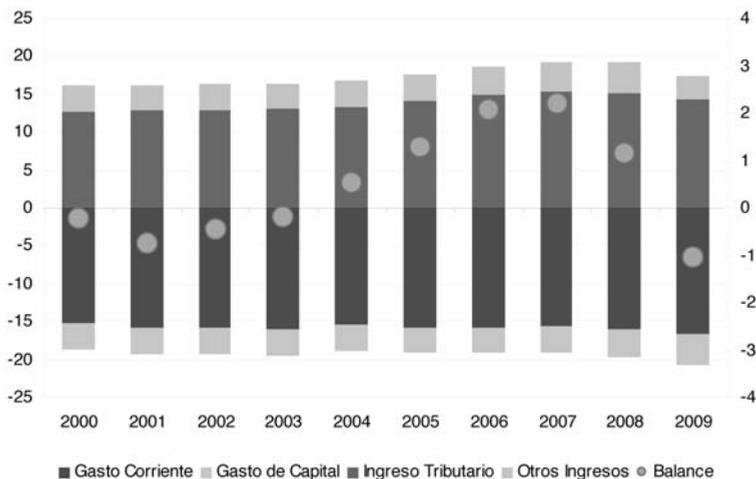
**Cuadro 2**  
**COSTO DE MEDIDAS ANTICRISIS IMPLEMENTADAS (% PIB)**

	Ingreso	Gasto	Total
Argentina	0,5	0,6	1,1
Brasil	0,8	1,8	2,6
Chile	0,8	1,6	2,4
México		0,2	0,2
Perú		1,5	1,5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Como resultado de la recesión y de las medidas adoptadas, la región sufrió un empeoramiento de los balances de las cuentas públicas, pasando de un superávit primario de 1.1% del PIB en el 2008 a un déficit de 1.1% en el 2009 (gráfico 11).

**Gráfico 11**  
**DINÁMICA DE LOS INGRESOS, GASTOS Y RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2008-2009 (EN % DEL PIB)**

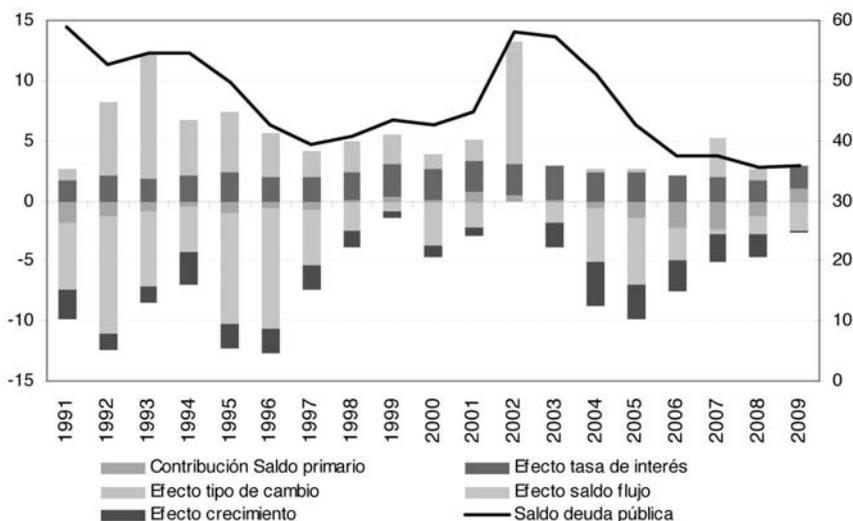


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Adicionalmente, como se observa en el gráfico 12, luego de varios años de disminuciones sucesivas, la relación entre la deuda pública y el PIB aumentó levemente con respecto al año anterior. En el año 2009, la mayoría de los países de la región aumentaron su nivel de deuda pública como porcentaje del PIB, lo que derivó en un incremento del endeudamiento regional. Debe tenerse en cuenta que varios de los factores que entre 2002 y 2008 jugaron a favor de una caída en la relación entre la deuda y el PIB tuvieron durante este año un comportamiento contrario a su evolución anterior. La reducción de los saldos primarios y las caídas en el nivel de actividad se reflejaron en la evolución del acervo de deuda pública.

La evolución media esconde realidades muy diversas, como en el caso de Chile, donde la relación entre la deuda y el PIB fue del 4% para el gobierno central, o el de Guyana y Jamaica, donde esa relación superó el 115%. En este sentido, se observan niveles de endeudamiento muy diferentes en el promedio de los países de América Latina (28% del PIB) comparados con los del Caribe (79% del PIB).

**Gráfico 12**  
**DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL,**  
**1991-2009**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En definitiva, si bien la región ha enfrentado la crisis en mejores condiciones fiscales que en experiencias anteriores, las mayores demandas de intervención pública coinciden con un ensanchamiento de la brecha entre los recursos fiscales y las crecientes demandas de gasto público.

## 5. CONCLUSIONES Y DESAFÍOS PENDIENTES

Una importante lección emergente de esta crisis es la relevancia de que el diseño de la política macroeconómica contemple la necesidad de enfrentar las fluctuaciones asociadas a las diferentes perturbaciones, evitando una excesiva variabilidad del nivel y de la calidad de los servicios que presta el Estado. La posibilidad inédita en la historia de América Latina de poder llevar adelante estrategias de compensación de los efectos de la crisis realza la importancia de contar con capacidad para implementar una administración macroeconómica contracíclica. Se trata, por otra parte, de un instrumento particularmente relevante para los grupos de menores recursos, cuya capacidad de gasto está restringida por su baja capacidad de ahorro y su limitado acceso al mercado financiero.

La necesidad de hacer frente a la crisis internacional más aguda de la que se tenga registro desde la "Gran Depresión", colocó a los países de la región frente a la necesidad de impulsar medidas de diverso tipo a fin de amortiguar los efectos negativos sobre la actividad económica y la situación social. Esto ha revalorizado el rol del Estado y de las políticas activas pero desnudó, al mismo tiempo, las enormes diferencias existentes entre los países de la región en relación con la capacidad para llevar adelante estas políticas.

No obstante, teniendo en cuenta la experiencia de la región en términos de sostenibilidad fiscal, resulta importante mantener el cuidado y la prudencia en el manejo macroeconómico. Si bien la crisis ha requerido la implementación de medidas fiscales que atiendan el manejo macro de corto plazo, estas deben conciliarse con la sostenibilidad fiscal de largo plazo

En consecuencia, quedan por delante grandes desafíos si se quiere aumentar la capacidad de los sectores públicos, tanto para afrontar episodios críticos como para atender las múltiples demandas existentes. Más allá de la crisis, la necesidad de definir estrategias que permitan retomar un sendero de crecimiento sostenido plantea nuevos y más complejos desafíos. Para poder afrontarlos con éxito los países de América Latina deben impulsar una ampliación del espacio de las políticas públicas, habilitando los instrumentos que permitan enfrentar adecuadamente los objetivos planteados, garantizando la disponibilidad de los recursos que requiera el financiamiento de las iniciativas a poner en práctica y fortaleciendo a las instituciones que deben implementarlas.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguiar, M. y G. Gopinath (2004): "Emerging market business cycles: the cycle is the trend", NBER Working Paper, n° 10734.
- Auerbach, A. (2002): "Is there a role for discretionary fiscal policy?", NBER Working Paper, n° 9306.

- Banco Mundial (2010): "From global collapse to recovery: Economic adjustment and growth prospects in LAC", Washington.
- Bello, O. y Jiménez, J. P. (2008): "Política fiscal y ciclo en América Latina", documento presentado en el taller Política macroeconómica y fluctuaciones cíclicas, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril, inédito.
- Blinder, A. (2006): "The Case Against the Case Against Discretionary Fiscal Policy", en Kopcke, R.; Tootell, G. y Triest, R. (eds.), *The Macroeconomics of Fiscal Policy*, MIT Press, pp. 25-61.
- Calvo, G. A.; Izquierdo, A. y Talvi, E. (2006): "Phoenix miracles in emerging markets: recovering without credit from systemic financial crises", Research Department Working Paper, N° 570, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- Catão, L. A. V. (2007): "Retrospectiva latinoamericana", *Finanzas y desarrollo*, vol. 44, n° 4, diciembre, pp. 39-43.
- CEPAL (2004): *Desarrollo productivo en economías abiertas*, (LC/G.2234 (SES.30/3)), Santiago de Chile, junio.
- CEPAL (2008): *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008* (LC/G.2386-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.2.
- CEPAL (2009): *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2009* (LC/G.2424-P), Santiago de Chile, diciembre.
- Debrun, X. y Kapoor, R. (2010): "Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere", IMF Working Paper, No. 10/111, Fondo Monetario Internacional, Washington.
- Easterly, W.; Islam, R. y Stiglitz, J. E. (2000): "Shaken and stirred: Explaining growth volatility", Annual World Bank Conference on Development Economics.
- Edwards, S. (2007): "Crises and growth: a Latin American perspective", NBER Working Paper, n° 13019.
- Fanelli, J. M. (ed.) (2008): *Macroeconomic Volatility, Institutions, and Financial Architectures. The Developing World Experience*, Palgrave Macmillan, Nueva York.
- Fanelli, J. M. y Jiménez J. P. (2010): "Volatilidad macroeconómica y espacio fiscal en América Latina", *Pensamiento Iberoamericano*, n° 6, pp. 157-181.
- Fanelli, J. M. y Jiménez, J. P. (2009): *Crisis, volatilidad, ciclo y política fiscal en América Latina* (LC/L.3038), Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago de Chile.

- Fondo Monetario Internacional (2009): "From recession to recovery: how soon and how strong?", *World Economic Outlook*, Washington, abril, cap. 3.
- Gómez Sabaini, J.C. y Jiménez, J.P. (2009): "El papel de la política tributaria frente a la crisis global: consecuencias y perspectivas", (LC/L.3037), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.
- Goyal, R. y Sahay, R. (2007): "Volatility and growth in Latin America: an episodic approach", *IMF Working Paper*, n° 06/287, Washington, Fondo Monetario Internacional.
- Heymann, D. (ed.) (2007): "Desarrollos y alternativas: algunas perspectivas del análisis macroeconómico", en Heymann, D. (ed.), *Progresos en macroeconomía*, Temas Grupo Editorial, Buenos Aires.
- Jiménez, J. P. y Tromben, V. (2006): "Política fiscal y bonanza: impacto del aumento de los precios de los productos no renovables en América Latina y el Caribe", *Revista de la CEPAL*, n° 90 (LC/G.2323-P/E), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile, diciembre.
- Kacef, O. (2009): "Crisis y políticas públicas en América Latina y el Caribe", en Kacef, O. y Jiménez, J. P. (comp.), *Políticas macroeconómicas en tiempos de crisis: opciones y perspectivas*, (LC/M.275), Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Santiago de Chile, agosto.
- Kacef, O. y Jiménez, J. P. (2010): "Volatilidad macrofiscal y gobernabilidad democrática", mimeo.
- Loayza, N. y V. Hnatkovska (2004): "Volatility and growth", *Policy Research Working Paper*, n° 3184, Banco Mundial, Washington.

#### ABSTRACT

Within the context of the international economic crisis, fiscal policy in Latin America faces a double challenge. On one side, it is necessary to address the new challenges related to the crisis and its effects; on the other side, it is required to address those challenges without risking the advancement already achieved. Undoubtedly, this will require much reflection and debate about the design and the implementation of fiscal policies within a macroeconomic context that may be volatile and uncertain. The objective of this article is to contribute to that discussion. With this objective in mind, first, some stylized facts relevant for the follow-up of the relationship between fiscal policies and economic volatility in the region are revised. Afterwards, those concepts necessary to evaluate the space of fiscal policy required to achieve the stabilization function are presented. The following section refers to the analysis of the impact of the crisis on the policy space and the answers of the countries of the region. Finally, some conclusions and unresolved challenges are introduced.

*Key words:* fiscal policy, macroeconomics, fiscal space, macroeconomic stabilization, volatility.

