

# Economicwatch

26 de Diciembre de 2005

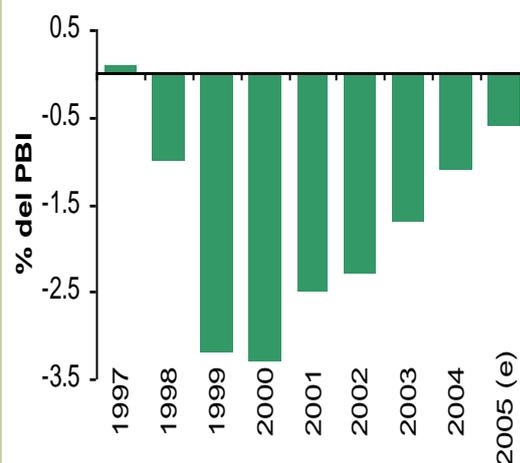
## ¿Miopía fiscal?: cuando las cuentas públicas no están tan bien como parecen

- La situación fiscal ha mostrado resultados positivos: reducción continua del déficit fiscal; mejora sustancial del ratio de deuda pública respecto al PBI; el reperfilamiento de la deuda con el Club de París y el cierre definitivo del esquema pensionario de la “Cédula Viva” (Ley 20530).
- El actual ciclo de expansión mundial ha redundado en ingresos fiscales extraordinariamente elevados. Sabiendo que los mismos son, por definición, “temporales”, preocupa la tendencia al alza de los gastos rígidos (remuneraciones), los mayores compromisos estatales de inversión en infraestructura y el incumplimiento sistemático de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal.
- Haciendo un cálculo del resultado fiscal estructural (i.e “limpiando” el efecto cíclico), encontramos que actualmente es deficitario en más de 2,5% del PBI. En otras palabras, los resultados “récord” que registran los incrementos de la recaudación y la reducción del déficit fiscal, no permiten ver que la política fiscal viene siendo, en esencia, muy expansiva.
- El presente documento pretende reflexionar sobre la necesidad de una mayor responsabilidad en el manejo fiscal y así evitar que un cambio abrupto en el ciclo mundial termine generando un ajuste severo.

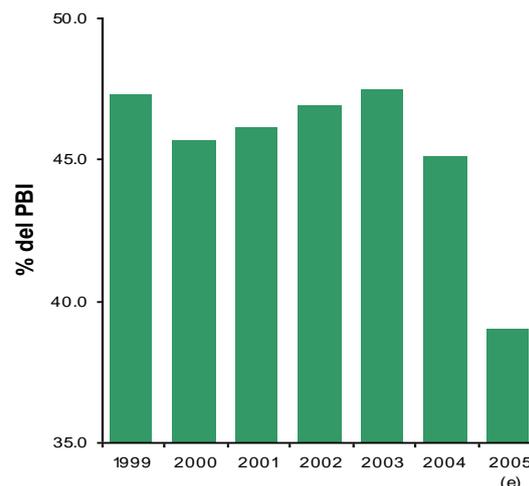
### Las cuentas fiscales parecen indicar que estamos bien ...

Las estadísticas oficiales muestran importantes mejoras. Revisando el déficit fiscal del sector público no financiero, se observa una clara trayectoria descendente, el cual ha pasado de 3,3% respecto al PBI en el año 2000, ha pasado a un 0,6% estimado para el 2005. En gran medida, esta tendencia es el resultado de la recuperación de los ingresos fiscales, alentado por un escenario de expansión de la economía mundial. Si bien han habido cambios de política y administración tributaria que han permitido incrementar la recaudación (esquemas de

Déficit fiscal (% del PBI)



Deuda pública total (% del PBI)



retención, incremento de la tasa del IGV, el ITF, etc.), ha sido básicamente el componente cíclico el que ha influido en tal resultado. Como consecuencia de ello, y de un crecimiento sostenido del PBI por encima del 4,0%, también ha sido posible reducir el stock total de deuda pública que en el 2000 llegaba 45,7% del PBI y que en el 2005 terminen por debajo del 40,0%.

No obstante, tal vez los logros más importantes son aquellos que aún no se reflejan en las cuentas fiscales, como la reforma pensionaria de la Ley 20530, también conocida como Cédula Viva, y la exitosa negociación con el Club de París para realizar un pago anticipado de US\$ 1.555, financiado con la emisión de bonos a mayores plazos. La reforma pensionaria, permitirá generar un ahorro de US\$ 5.000 millones en los próximos 20 años, mientras que la re-negociación con el Club de París permite disminuir presiones sobre el financiamiento por US\$ 300 millones en los próximos 5 años.

### ... pero preocupa la poca previsión fiscal considerando que las mejoras tributarias son en esencia temporales ...

Si bien las cuentas fiscales muestran mejoras respecto a las cifras de finales de la década pasada, éstos números no reflejan de manera completa las verdaderas condiciones de las finanzas públicas. Como se ha mencionado, éstas vienen siendo ampliamente favorecidas por el ciclo de expansión mundial que permite contar con una importante demanda por nuestros productos y, consecuentemente, favorecernos con una mayor base tributaria, traducida directamente en mayor recaudación. Así, estos mayores ingresos han llevado a que la presión tributaria pase de 12,3% en el 2000 a un estimado de 14,5% en el 2005.

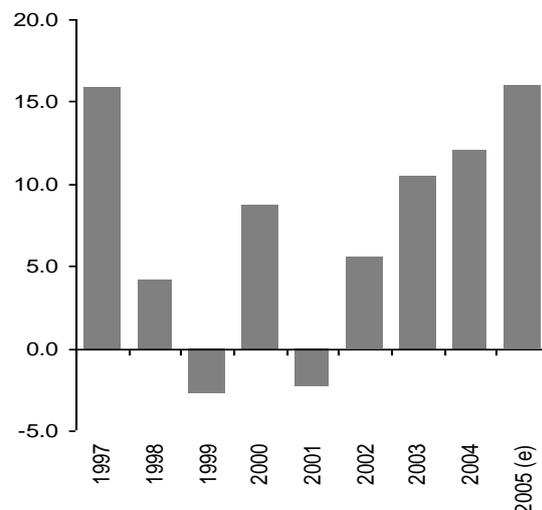
Descomponiendo esta mejora en la recaudación, se pueden encontrar que como consecuencia de los cambios administrativos, especialmente los relacionados a los sistemas de retención del IGV, se ha logrado incrementar la recaudación en un estimado de 0,5% del PBI. Asimismo, medidas de política tributaria, como el incremento de la tasa del IGV y la creación del ITF, han permitido ingresos adicionales estimados en 0,5% del PBI. No obstante, el principal aporte ha provenido del actual ciclo de expansión mundial que, en base a estimaciones que toman en cuenta el incremento de las cotizaciones internacionales, se calcula que ha generado un aporte en los ingresos de 1,2% del PBI.

Como se sabe, el escenario precios internacionales favorables ha continuado extendiéndose y se prevé que durante el 2006, incluso, se mantendrán elevados, con lo cual cabría esperar todavía efectos positivos importantes sobre la recaudación y con ello, continuar marcando cifras "récord". Sin embargo, preocupa el hecho de que como consecuencia de la elevada recaudación, se continúen dando señales equivocadas que lleven a tomar decisiones de gastos que después sean difíciles de revertir en el eventual caso que se produzca un ajuste abrupto del ciclo de expansión mundial.

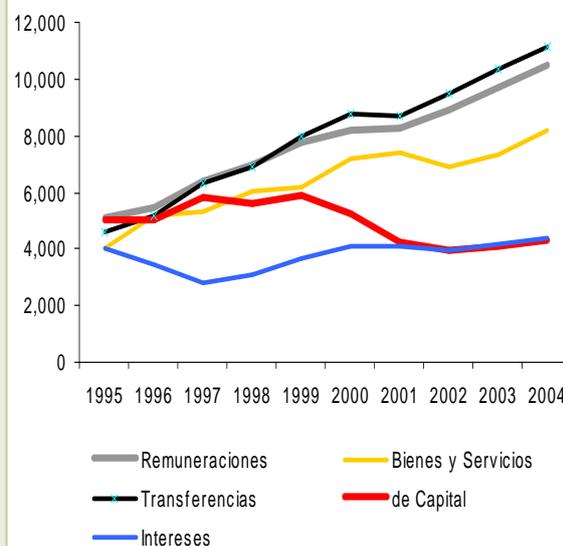
### ... pero los gastos rígidos han crecido ...

Como señaláramos en el párrafo anterior, el riesgo de la presencia de ingresos extraordinarios está en el hecho que éstos incentiven mayores gastos, especialmente remuneraciones y pensiones del Estado, que luego son difíciles de ajustar en condiciones menos favorables. Lamentablemente, para las cuentas fiscales, estos gastos rígidos han venido incrementándose, como es el caso, por ejemplo de las

**Ingresos corrientes**  
(Variación porcentual)



**Gastos corrientes desagregados**  
(Millones de nuevos soles)



remuneraciones, que entre el 2000 y 2005 acumulan una variación de 40%. Si bien el ritmo de crecimiento de los gastos ha sido menor al de la recaudación durante el mismo período, el fondo del asunto está en que los ingresos se reducirán indefectiblemente cuando el ciclo de expansión se revierta, mientras que los gastos que han sido incrementados difícilmente bajarán, con lo cual se activa la probabilidad de un escenario de déficit fiscales futuros elevados.

A esto último habría que añadir los compromisos que el Estado podría ir asumiendo para ampliación de infraestructura en base a los esquemas de Asociación Público-Privada. Los contratos establecidos hasta el momento, implican compromisos anuales que promedian cerca de US\$ 90 millones anuales en los próximos años, los cuales podrían ser mayores de llegarse a establecer más convenios, y peligrosos para las cuentas fiscales, si es que los ingresos no se expanden, al ritmo que lo están haciendo ahora.

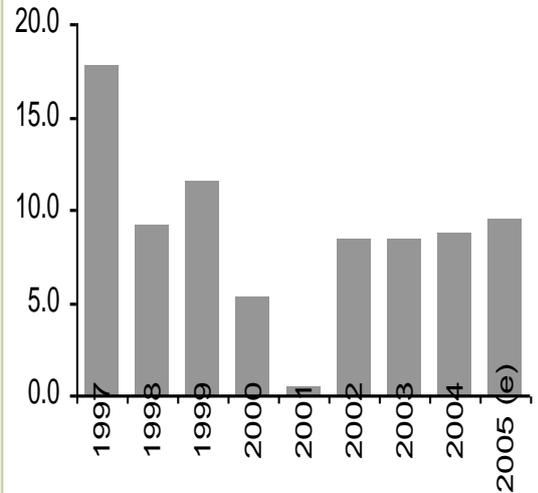
**... en un contexto donde las reglas macro fiscales no se respetan...**

Una regla macro fiscal<sup>(1)</sup> tiene como fin institucionalizar la política fiscal a través de normas claras que permitan manejar los ingresos y gastos fiscales con responsabilidad, ahorrando recursos en los períodos de auge para apoyar las políticas económica en los períodos difíciles. En el Perú, las reglas macro fiscales, están comprendidas en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). La LRTF tiene dos lineamientos numéricos básicos y dos cláusulas para períodos electorales. Dentro de las reglas numéricas, la primera indica que el déficit debe ubicarse por debajo de 1,0%, mientras que la segunda señala que el gasto en términos reales no debe incrementarse en más de 3,0%. Si bien, la primera regla numérica se cumplirá en este 2005, no pasará lo mismo con la segunda donde el gasto real se incrementará en más de 10,0%. Justamente esta segunda regla, se debía encargar de incorporar el componente anti-cíclico a la LRTF, de tal manera que al limitar el crecimiento del gasto real en 3,0% permitiera generar los ahorros fiscales necesarios para los períodos en que esta abundancia de recursos no exista.

Adicionalmente, es necesario tener en cuenta que bajo el esquema de Asociación Pública-Privada para la ampliación de infraestructura, se estipulan esquemas de garantías a los que se compromete el Estado y que eventualmente pueden deteriorar las cuentas fiscales. Reglas que permitan limitar los efectos de este nuevo esquema de inversión, no se encuentran contemplados en la LRTF. Esto último, sumado a la falta de cumplimiento de la regla fiscal, puede terminar configurando un escenario, conocido en la literatura como restricciones presupuestarias blandas.

Ejemplos de economías responsables en el manejo fiscal son los casos de Chile quienes originalmente en el 2004 tenían previsto generar un superávit fiscal de 3,0% del PBI para el 2005, y dadas las mejores condiciones de precios internacionales para el cobre, responsablemente se decidió incrementar la meta de superávit fiscal a 4,0% del PBI. Asimismo, Rusia es otro ejemplo de países que han venido aprovechando las circunstancias actuales para ahorrar, generando un superávit fiscales de 9,0% respecto al PBI para este año.

**Gasto en remuneraciones (Variación porcentual)**



**Cumplimiento de la Ley de Responsabilidad y Transparencia**

	Cumplimiento
- El déficit fiscal anual del SPNF no podrá ser mayor al 1% del PBI.	<b>SI</b>
- El incremento real anual del gasto no financiero del Gob. General no podrá ser mayor a 3%, determinado sobre la base del deflactor implícito del PBI.	<b>NO</b>
- El endeudamiento público de mediano plazo deberá ser consistente con el principio de equilibrio o superávit fiscal señalado en el artículo N° 2 de esta ley: "... acumulando superávit fiscales en los periodos favorables y permitiendo únicamente déficit fiscales moderados y no recurrentes en periodos de menor crecimiento".	<b>NO</b>
- En los años de elecciones generales se aplican dos reglas adicionales:	
El gasto financiero del Gob. General ejecutado en los primeros 7 meses del año no excederá del 6% del presupuesto anual.	<b>n.a.</b>
El déficit del SPNF correspondiente al primer semestre del año no excederá el 40% del déficit previsto para el año en curso.	<b>n.a.</b>
n.a. = no aplicable	

Fuente: Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal

## Poniéndonos las gafas: el déficit estructural

¿Cuál es la salud real de las cuentas fiscales? Una manera de medirla es a través del cálculo del déficit fiscal estructural, que no es otra cosa que “limpiar” el déficit fiscal de los efectos generados por los ciclos económicos.

Una manera de hacer ello es calculando la recaudación teórica respecto a una base tributaria “limpia” del efecto cíclico. Una aproximación a ello se logra a través del cálculo del PBI potencial, que para nuestro ejercicio ha sido obtenido a través del filtro de Hodrick-Prescott<sup>(2)</sup>. Así, tomando en cuenta la elasticidad de ingresos y gasto al PBI observado y potencial, se calcula el déficit “limpio” del ciclo económico<sup>(3)</sup>.

La formulación del déficit estructural es la siguiente:

$$def_t^{est} = g_t - \left[ \frac{Y^{pot}}{Y} \right]^\alpha t_t$$

Donde  $def_t$  es el déficit estructural;  $t_t$  es el ingreso fiscal como porcentaje del producto potencial;  $\alpha$ , es la elasticidad de los ingresos fiscales con respecto al PBI;  $Y_t$  es el PBI observado;  $g_t$  es el gasto como porcentaje del producto, asumido exógeno en el corto plazo; y, finalmente  $Y_t^{pot}$  es el PBI potencial.

Nuestros cálculos señalan que el déficit fiscal estructural sobrepasa el 2,5% del PBI, a pesar de que el déficit fiscal observado registra tan sólo un déficit de 0,6% del PBI. El contraste de ambos indicadores es una señal de que existen riesgos fiscales latentes.

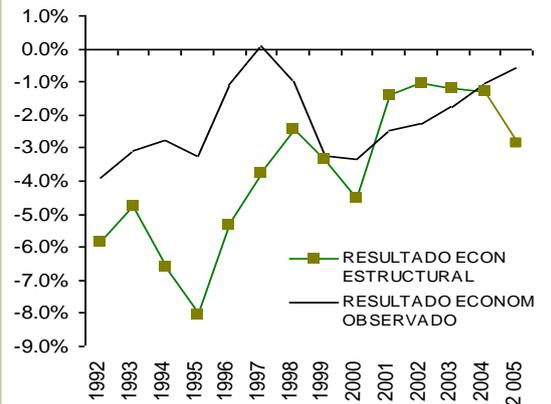
## Un ejercicio de sostenibilidad fiscal: hacia donde va la deuda los próximos 10 años

La dinámica que curse el déficit fiscal en los próximos años determinará la sostenibilidad de la deuda en los próximos años. El stock de la deuda pública total ha conseguido reducirse de niveles de 45,7% del PBI en el 2000 a por debajo del 40% en el 2005, de acuerdo a nuestros estimados.

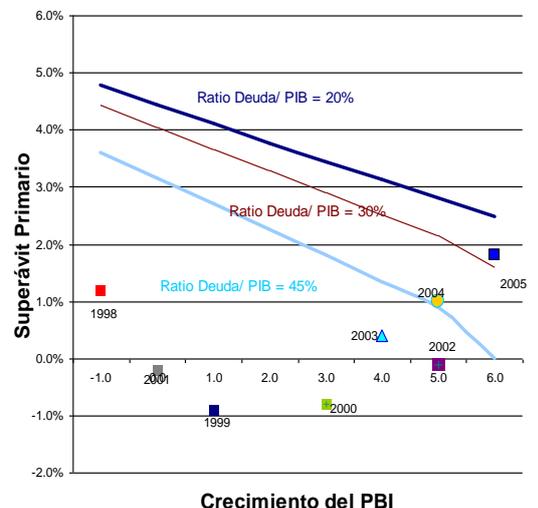
Haciendo un ejercicio de sostenibilidad de la deuda pública obtenemos que, proyectándonos a una década, manteniendo el promedio 2000-2005 de crecimiento del PBI (aproximadamente 4,0%) y el promedio 2003-2005 de superávit primario (aproximadamente 1,0%), el ratio del stock de deuda respecto al PBI sería de 45%, hecho que lamentablemente seguiría manteniéndonos fiscalmente débiles. Claro está que este ejercicio mantiene las tasas de interés promedio de la deuda y depreciación del tipo de cambio en niveles razonables; es decir, un shock del contexto económico mundial podría deteriorar más este resultado.

No obstante, si se logrará crecer en los próximos diez años, al ritmo de 6,0% y el superávit primario se mantuviera cerca de 2,0% (ambas cifras similares al cierre estimado para este 2005), el stock de deuda pública podría reducirse a 30% del PBI. Evidentemente, esto último es un escenario optimista que para alcanzarlo, se requieren mayores compromisos con la responsabilidad fiscal que aunado a reformas estructurales redunden también en mayores posibilidades de crecimiento económico a largo plazo<sup>(4)</sup>.

## Déficit fiscal estructural (% del PBI)



## Combinaciones de superávit primario y crecimiento, según stock de deuda objetivo a 10 años



## Conclusiones

Las cuentas fiscales han registrado mejoras en los últimos cinco años. Se estima que el déficit fiscal del 2005 acabe en 0,6% del PBI y que el stock de deuda pública total se ubique por debajo del 40% del PBI. Gran parte de las mejoras descansan en factores cíclicos. Ajustando el déficit fiscal por el ciclo económico, se obtiene un déficit estructural de 2,5% del PBI. Este resultado estructural señala que de presentarse un ajuste abrupto en el actual escenario de expansión, la situación fiscal dejaría de presentar estadísticas favorables como las de ahora.

En un escenario donde la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal no viene respetándose y donde nuevos esquemas de inversión pueden generar mayores compromisos presupuestarios, el déficit estructural podría continuar ampliándose durante el 2006, si es que se decide que el gasto vuelva a incrementarse por encima del 3,0% tal como sucedió durante el 2005.

En ese sentido, las autoridades respectivas de éste y próximos gobiernos debieran tomar con mayor seriedad la opción de generar ahorros fiscales en un escenario que aún continúa siendo favorable para la recaudación.

---

## Referencias

- (1) **Kopits, George y Robert Simansky (1998)** "Fiscal Policy Rules" Occasional Paper 162, IMF.
- (2) **Hodrick, Robert y Edward Prescott (1997)** "Postwar U.S. Business Cycles: An empirical investigation" Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 29 N.1
- (3) Metodologías similares para el cálculo del déficit estructurales y de sostenibilidad fiscal para la economía peruana, pueden ser revisados en los trabajos de **Arias, Luis Alberto et al (1997)** "La Sostenibilidad fiscal en el Perú" BID; **Vásquez, Fernando y Rita Mesías (1999)** "Ciclos Económicos, Políticas y Reglas Fiscales" BCRP. Estudios Económicos, N.5; y **MEF (2003)** "Indicador de Impulso Fiscal para la Economía Peruana" en Boletín de Transparencia Fiscal – Informe Especial
- (4) Para una revisión de la relación entre política fiscal y crecimiento económico puede revisarse **Barro, Robert y Xavier Sala-i-Martin (2004)** "Economic Growth", MIT Press