

Banco Interamericano de Desarrollo
Red de Centros de Investigación
Documento de Trabajo R-316

LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLITICA FISCAL EN EL PERU: 1970-2005

LUIS A. ARIAS

ELMER CUBA

RAUL SALAZAR

Macroconsult, S.A.

PROYECTO RED DE CENTROS DE INVESTIGACION

Banco Interamericano de Desarrollo

Octubre 1997

© 1997
Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son del autor y no reflejan necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

SUMARIO

INTRODUCCION

CAPITULO 1: LOS HECHOS ESTILIZADOS (1970-1996)

1.1 Introducción

1.2 Evolución de los agregados fiscales

1.3 Comportamiento cíclico de los agregados fiscales

1.4 Comportamiento cíclico del déficit

1.5 Determinantes del ciclo fiscal

1.6 Estructura fiscal: los ingresos y gastos del gobierno central

1.7 Volatilidad de las variables fiscales reales

CAPITULO 2: DEFICIT MACROECONOMICAMENTE AJUSTADO Y SOSTENIBILIDAD FISCAL

2.1 Déficit Macroeconómicamente Ajustado (DMA)

2.2 Indices de Sostenibilidad

CAPITULO 3: PROYECCIONES Y TENDENCIAS ESTRUCTURALES

3.1 El Futuro

3.2 Déficit Estructural

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

ANEXOS

INTRODUCCION¹

El presente estudio analiza la historia del déficit fiscal peruano en el período 1970-1996. El estudio tiene dos objetivos. El primero es construir un indicador de la situación fiscal libre de la influencia del ciclo económico; es decir, un déficit macroeconómicamente ajustado (DMA), que permita ver la posición fiscal subyacente. El segundo objetivo es construir indicadores de sostenibilidad fiscal, que puedan ser útiles para prevenir futuros ajustes. Estos ejercicios no solamente son útiles para analizar la historia fiscal pasada, sino que pueden servir para el análisis del futuro comportamiento del déficit fiscal.

En el primer capítulo se describe algunos hechos estilizados de las principales variables que determinan el déficit fiscal. Asimismo, se describe los cuatro ciclos fiscales observados a lo largo del período de análisis, junto con la volatilidad de algunos agregados fiscales con relación al ciclo económico.

En el segundo capítulo se construye el DMA y algunos indicadores de sostenibilidad, los mismos que son utilizados como herramientas para explicar los ciclos fiscales. Todos los indicadores de sostenibilidad muestran resultados muy parecidos, lo que refleja la robustez de los mismos ante el uso de métodos distintos.

En el tercer capítulo, se incluyen proyecciones hasta el 2005, que muestran, bajo supuestos razonables sobre el crecimiento y el tipo de cambio real, escenarios de sostenibilidad fiscal en el Perú. En otro acápite, se hace una breve discusión del déficit estructural, en el que también se concluye que no existirían mayores problemas fiscales en el futuro cercano. En los anexos, se describen los métodos utilizados en el cálculo de los diversos indicadores utilizados a lo largo del trabajo.

Finalmente, se esbozan algunas conclusiones preliminares del trabajo, entre las que destacan las siguientes:

¹ Agradecemos la participación de Yolanda Portilla y Karina Salas como asistentes de investigación. Asimismo, agradecemos los comentarios de Carlos Végh, Ricardo Haussman y Ernesto Talvi, que han contribuido a mejorar la presente versión del trabajo.

- La situación fiscal ha sido resultado más de política fiscal activa que de los impactos de los ciclos económicos. El DMA también ha mostrado patrones cíclicos parecidos al déficit observado.
- El DMA no implica la existencia de sostenibilidad fiscal, pero es un indicador útil de la posición fiscal y puede ser utilizado como una señal de alarma sobre la verdadera situación fiscal subyacente.
- La restricción presupuestaria intertemporal siempre se cumple, pero no siempre de la manera más eficiente (menos costosa en términos de actividad económica). Los resultados de los indicadores de sostenibilidad analizados muestran que los ajustes pudieron haber sido hechos a tiempo, antes que el mercado lo haga por sí mismo.
- Las condiciones actuales de la economía peruana (buenas perspectivas de crecimiento económico y una reforma tributaria profunda, que incluye el fortalecimiento institucional del organismo recaudador, SUNAT) hacen prever que los ingresos fiscales podrían seguir creciendo. Por ello, dados los actuales compromisos de deuda externa, se espera que la situación fiscal sea sostenible en los próximos años.
- Las deudas de la seguridad social (llamadas estructurales) no serían muy altas, ni pondrían en riesgo la sostenibilidad fiscal.
- Al reducirse el ratio deuda/PBI e ingresar nuevamente el país a los mercados financieros internacionales, aparece un incentivo para políticas de endeudamiento, por lo que podrían darse las condiciones de un nuevo ciclo fiscal, aunque de menor magnitud que los observados a lo largo de la historia fiscal reciente (1970-1996). Por ello, se recomienda que una vez alcanzado el superávit fiscal, se hagan pre-pagos de deuda externa, para evitar, de alguna manera, el incremento de los gastos no financieros que no sean estrictamente los dirigidos a la política social. Asimismo, habría un espacio para una reducción paulatina de algunos “impuestos de emergencia” como el Fonavi y el ISC a los combustibles. Finalmente, también habría espacio para una reducción monetaria en el futuro.

CAPITULO 1

LOS HECHOS ESTILIZADOS (1970-1996)

1.1 Introducción

La evolución de la economía peruana durante las dos últimas décadas se ha caracterizado por períodos alternados de crecimiento no sostenible, crisis de balanza de pagos y programas de ajuste.

En la base de estos fenómenos se ha encontrado de manera permanente desequilibrios fiscales no resueltos o resueltos por medio de “defaults” (repudios de deuda). En el primer caso los desequilibrios han sido financiados con endeudamiento externo, cuando el crédito internacional ha estado disponible, financiamiento directo del Banco Central, financiamiento del Banco de la Nación, utilización de recursos de la seguridad social, y finalmente con bonos colocados de manera compulsiva en el mercado interno. En el segundo caso, los defaults más significativos han sido los de la moratoria de la deuda externa, la acumulación de adeudos de la seguridad social y la morosidad de pago a proveedores.

La historia fiscal peruana durante las últimas tres décadas se ha caracterizado por un comportamiento cíclico y volátil. Estas características correspondieron tanto a los agregados fiscales: ingresos, gastos y déficit, como a los componentes de los ingresos y gastos.

1.2 Evolución de los agregados fiscales

Durante los últimos 25 años, el déficit económico del sector público no financiero (DSPNF)² medido como porcentaje del PBI, ha tenido un valor promedio de 5.8% (Cuadro 1.1). En el caso del gobierno central solamente, el déficit fue de 4.2% del PBI.

² El Sector Público no Financiero comprende al gobierno central, las empresas públicas, los gobiernos locales y el seguro social.

CUADRO 1.1

DEFICIT ECONOMICO DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO ¹⁾ (Porcentajes)

AÑOS	DSPNF/PBI	DSPNF/LIQ ²⁾	DGC/PBI	DGC/LIQ	DGC/IGC
1970-1996	5.8%	88.5%	4.2%	66.1%	34.6%
1970-1979	5.6%	45.4%	4.0%	32.5%	26.4%
1980-1985	7.2%	102.6%	4.2%	60.7%	30.2%
1986-1991	7.6%	170.3%	5.8%	128.7%	62.5%
1992-1996	2.5%	59.8%	2.8%	64.6%	22.5%

¹⁾ Ratios calculados con los datos nominales del resultado económico sin ingresos de capital

²⁾ Liquidez en moneda nacional promedio anual del sistema bancario

Fuente:BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

Dado que no se tienen datos del sector público no financiero para una muestra de países de América Latina, sólo es posible hacer comparaciones de los resultados correspondientes al gobierno central. En este caso los indicadores de la economía peruana coinciden con el promedio de los países de América Latina y con el promedio de una muestra de países de la OECD, según un estudio publicado por Gavin y otros (1996).

Hasta 1991 el DSPNF mantuvo un comportamiento creciente, pasando de 5.6% en el período 1970-1979, hasta 7.6% en el período 1986-1991. En el período 1992-1996, correspondiente al de estabilización, reformas estructurales y privatización de empresas públicas, el déficit se redujo significativamente a 2.6% del PBI.

El comportamiento del déficit del gobierno central siguió el mismo patrón, pasando de 4% en el período 1970-1979, hasta 5.8% en el período 1986-1991 y reduciéndose significativamente a 2.8% del PBI en el período 1992-1996³.

Sin embargo, el ratio con respecto al PBI quizá no sea una medida muy adecuada del tamaño del déficit fiscal. En el Cuadro 1.1 se muestra dos medidas alternativas del déficit, sugeridas por Gavin y otros (1996). La primera, es el déficit en relación al tamaño del sistema financiero y la segunda, es el déficit del gobierno central en relación a sus ingresos corrientes.

³ Los períodos en los que se ha dividido el análisis se han construido tomando como año inicial de un período al año en el cual se inicia un proceso fiscal expansivo, y como año final, al año en el cual termina un proceso de ajuste.

La primera medida es importante en el caso peruano, porque casi siempre los desequilibrios fiscales han tenido que ser financiados presionando aumentos de liquidez en moneda nacional, generando un proceso de aceleración de la inflación.

En el período 1970-1996 el DSPNF fue el 88.6% de dicha variable, en tanto que el déficit del gobierno central fue equivalente al 66.1% del sistema financiero. Este ratio es bastante superior tanto a los niveles de América Latina como a los niveles de la OECD, cuyos ratios para el período 1970-1994 son de 14.9% y 5.1% respectivamente. Una interpretación de estas significativas diferencias, es el tamaño reducido del sistema financiero en los países de América Latina comparado con los países de la OECD, y del sistema financiero peruano comparado con los países de América Latina. En este sentido, lo que revela este indicador es la mayor presión inflacionaria del déficit fiscal en el caso peruano.

La evolución de este indicador a lo largo de los períodos analizados ha mostrado el mismo patrón creciente del indicador tradicional, como porcentaje del PBI, aunque resulta evidente el fuerte desequilibrio que se presentó en el período 1986-1991 como consecuencia del proceso de alta inflación que acentuó la reducción de la liquidez en la economía peruana.

Por su parte, la segunda medida nos da una idea de la capacidad de efectuar un ajuste fiscal, en el sentido que mide el déficit del gobierno central en proporción a sus ingresos corrientes. En el período 1970-1996, dicho déficit fue la tercera parte (34.6%) de los ingresos corrientes, nivel ligeramente superior al promedio de América Latina para el mismo período, el cual fue equivalente a 21% ⁴. Esto denota una menor capacidad relativa en la economía peruana para efectuar ajustes, debido a una recaudación tributaria menor.

El patrón a lo largo de los períodos analizados es similar a los otros dos indicadores, resaltando su similitud con el anterior para el período 1986-1991, en el cual se duplica el tamaño del déficit, como consecuencia de la erosión que sufrieron los ingresos reales, resultado de la aceleración de la inflación a niveles de dos y tres dígitos mensuales.

⁴ Gavin, Haussman, y otros (1996). Op cit.

En síntesis, podemos afirmar lo siguiente:

1. La evolución del DSPNF en proporción a tres indicadores macroeconómicos: PBI, liquidez e ingresos corrientes del gobierno central, nos muestran la presencia de desequilibrios fiscales a lo largo de la historia de las finanzas públicas, los cuales se afianzan en el período 1986-1991 y tienden a corregirse a partir de 1992, año en que se inicia un conjunto de reformas estructurales y privatizaciones de empresas públicas.
2. El déficit del gobierno central como porcentaje del PBI, en el período analizado, es similar al de los países de América Latina y de la OECD.
3. El déficit del gobierno central como porcentaje de la liquidez y de los ingresos corrientes, en el período analizado, es significativamente superior al de los países de América Latina y de la OECD.

1.3 Comportamiento cíclico de los agregados fiscales

El cuadro 1.2 presenta el conjunto de correlaciones que se han presentado entre el ciclo de algunos indicadores macroeconómicos y el ciclo de las variables fiscales reales⁵.

- La correlación entre el PBI real y los gastos corrientes del gobierno central (0.53) es ligeramente mayor que la de sus ingresos corrientes (0.46), lo cual significa que el gasto es más procíclico que la recaudación.
- Existe una importante relación entre la recaudación proveniente del impuesto a los ingresos y a las importaciones con el PBI real. Asimismo con respecto a los gastos destaca la correlación del ciclo económico con las remuneraciones del gobierno central y con el gasto de capital del sector público no financiero (SPNF).

⁵ Los componentes cíclicos han sido hallados con el método de Hodrick Prescott.

CUADRO 1.2
CORRELACIONES DE LAS VARIABLES FISCALES CON LAS PRINCIPALES
VARIABLES MACROECONOMICAS: 1970-1996

	PBIREAL	IMPORTACIONES	TCR	INFLACION
GOBIERNO CENTRAL				
Ingresos				
Ingresos Corrientes	0.46	0.27	0.08	-0.70
Ingresos Tributario	0.49	0.34	0.09	-0.67
Impuesto al Patrimonio	0.05	0.18	-0.13	-0.37
Impuesto a los Ingresos	0.67	0.40	0.20	-0.73
Impuesto a las Exportaciones	0.09	-0.08	0.17	0.19
Impuesto a las Importaciones	0.55	0.34	0.05	-0.64
IGV	0.33	0.41	0.05	-0.75
ISC	0.24	-0.06	0.14	-0.56
Gastos				
Gastos Corrientes	0.53	0.30	0.03	-0.64
Remuneraciones	0.58	0.30	0.01	-0.72
Interes	0.24	0.01	0.28	-0.47
-Interes deuda interna	0.29	0.14	0.07	0.14
-Interés deuda externa	0.16	-0.07	0.32	-0.50
Gastos Capital	0.48	0.41	-0.06	-0.69
Deficit 1¹	0.26	0.26	-0.13	-0.15
SPNF				
Gastos de capital	0.49	0.51	-0.09	-0.70
Deficit 1¹	0.29	0.39	-0.14	-0.13

¹ Sin ingresos de capital

Fuente: BCRP

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

- No existe una importante correlación entre las importaciones y las variables fiscales, con excepción de la relación positiva con el impuesto a las importaciones. De otro lado, la elevada correlación de esta variable con el gasto de capital (del gobierno central y del SPNF) puede explicarse por la compra de armamentos y el componente importado de las inversiones públicas de los diferentes regímenes políticos.

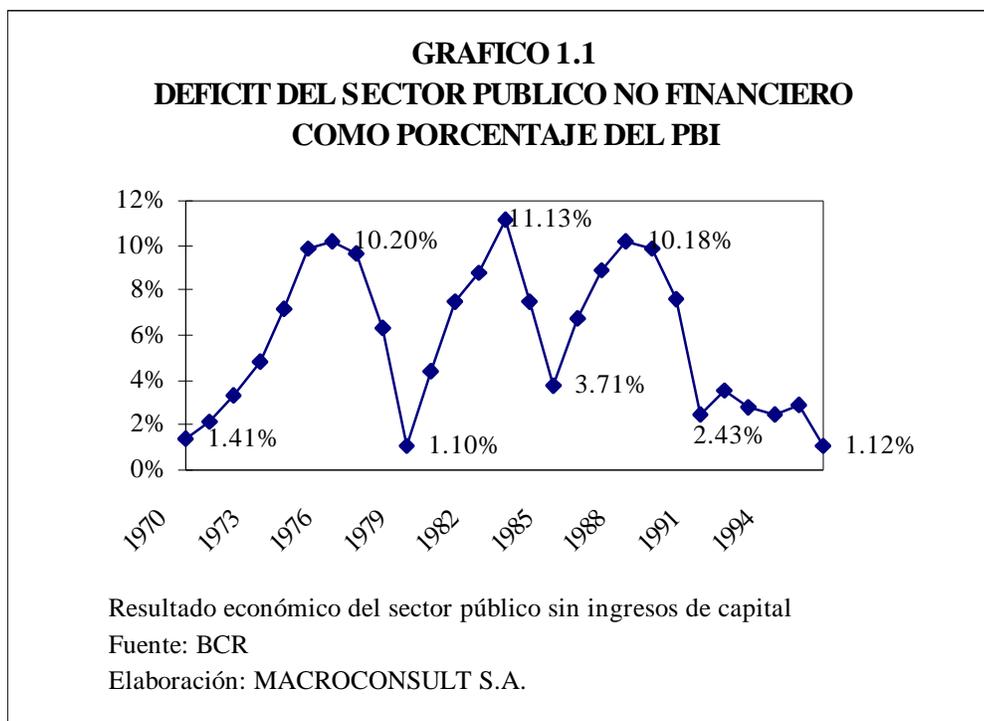
- Existe una relativa mayor influencia del tipo de cambio real sobre los ingresos corrientes del gobierno central que sobre sus gastos corrientes. Asimismo, destaca la la relación inversa entre esta variable y el déficit fiscal. En relación a los ingresos tanto el impuesto a las exportaciones como a las importaciones tienen una leve correlación positiva con el tipo de cambio real, a diferencia de lo esperado ésta última no afecta la recaudación. En relación a los gastos existe una influencia positiva de

dicha variable sobre los intereses de deuda externa, mientras que los gastos de capital tienen una leve relación inversa que puede explicarse por su componente importado.

- Finalmente, la inflación tiene una relación inversa con el déficit. Dicho comportamiento se explica por el fuerte impacto de los precios sobre los ingresos corrientes del gobierno central. El impuesto a los ingresos tiene una elevada correlación negativa con la inflación (-0.73) explicada fundamentalmente por el desfase entre el período en que se aplica el impuesto y en el período de pago. Por su parte, el impuesto a las exportaciones tiene una leve correlación positiva con la variación de los precios internos ya que tiene una mayor influencia de los precios internacionales.

1.4 Comportamiento cíclico del déficit

El análisis previo muestra que, en promedio, el déficit fiscal de la economía peruana no ha sido excesivamente grande como porcentaje del PBI. Aunque su financiamiento ha causado grandes y perversos efectos sobre la actividad económica. Asimismo, una característica predominante es su comportamiento cíclico.



El Gráfico 1.1 muestra de manera persistente ciclos fiscales caracterizados por períodos de expansión seguidos de períodos de ajuste, los cuales tienden a disminuir su duración en el tiempo. Los datos muestran la existencia de ciclos.

Primer ciclo (1970-1979): Durante los primeros años de la década, la economía peruana evolucionaba en un escenario favorable tal que: entre 1970-1974, el PBI tuvo un crecimiento promedio anual de 5.5% y los términos de intercambio siguieron una tendencia predominantemente creciente.

El comienzo de la nueva década significó para el Perú la implementación de un proceso de planificación presupuestaria que subdividió el Presupuesto Bienal del Sector Público Nacional: 1971-1972, en Presupuesto de Operación (que considera a los gastos corrientes) y en Presupuesto de Inversión (que considera los gastos de capital). Esta característica muestra indicios del interés gubernamental de racionalizar el gasto corriente en beneficio del gasto de inversión.

La crisis económica de 1975-1977 puede ser atribuida tanto a factores internos como externos. En relación a los factores internos, ésta estuvo caracterizada por fuertes desequilibrios fiscales, generados principalmente por la voluntad política de expandir el gasto, especialmente de capital, y una inflación creciente.

Con respecto a los factores externos podemos señalar el crecimiento de los precios de los productos de importación, lo cual aunado a la tendencia decreciente de los principales productos de exportación generaron desequilibrios en la balanza comercial intensificando el déficit de la balanza de pagos.

Sin embargo, a partir de 1978, la coyuntura favorable de los precios internacionales de los principales productos de exportación afianzó el ajuste fiscal iniciado en 1977 y revirtió el desequilibrio externo, eliminando el saldo negativo de la balanza de pagos y revirtiendo la tendencia decreciente de las reservas que se utilizaron para financiar dicho déficit.

En relación al ciclo fiscal, este período se puede subdividir en dos sub-períodos: el primero, de expansión del déficit, desde 1970 hasta 1976, y el segundo de ajuste, desde 1977 hasta 1979.

Durante el primer sub-período el déficit se expandió desde 1.4% del PBI hasta 10.2%. Este período expansivo estuvo fuertemente vinculado al crecimiento del tamaño del Estado, explicado principalmente por el proceso de nacionalización de empresas. Al respecto, el número de empresas estatales se había incrementado a razón de 15 empresas por año entre 1970 y 1977, llegando a existir en 1977, 174 empresas públicas.

Durante este sub-período se observa un significativo crecimiento de los gastos corrientes no financieros y de los gastos de capital. El crecimiento de los gastos ocurrió principalmente en la inversión pública, la cual se realizó en el marco del “Plan Nacional de Desarrollo”, su financiamiento se realizó con recursos internos reales por medio de la colocación de bonos de inversión pública y con financiamiento externo que se utilizó también como financiamiento de las empresas públicas. La mayor parte de esta inversión se dio en los sectores de infraestructura, hidrocarburos y agricultura. Durante este sub-período los ingresos corrientes del gobierno se mantuvieron estables, gracias al comportamiento de la recaudación de los impuestos a la producción y al consumo.

En el sub-período 1977-1979 se dio un fuerte ajuste fiscal con la finalidad de solucionar los problemas de balanza de pagos que asediaron al país a partir de 1975 cuando el saldo alcanzó niveles deficitarios de US\$ 577 millones como consecuencia del fuerte incremento del déficit de la balanza comercial y de la salida de capitales de corto plazo. En 1978 la tendencia deficitaria se revirtió considerablemente gracias al fuerte incremento de las exportaciones.

El ajuste reflejó la contracción de la inversión pública y del gasto corriente, junto con un incremento transitorio de los ingresos del gobierno asociado a mejoras en los precios internacionales de nuestros productos de exportación. Los precios internacionales favorables provocaron un incremento de los impuestos a las exportaciones y del impuesto a la venta de las empresas mineras⁶. Esta tendencia explica que hacia fines del ciclo, se alcance el mayor nivel de ahorro en cuenta corriente del sector público no financiero en los últimos 25 años de historia fiscal (4.9% del PBI).

⁶ Durante 1977-1983 existía un impuesto a las exportaciones tradicionales de 17.5% sobre el valor FOB de las exportaciones.

Segundo ciclo (1980-1985): Este ciclo es reconocido como aquel que encierra la mayor crisis fiscal presentada a lo largo de la historia reciente, pues en 1983 el déficit llegó a ser 11.1% medido como porcentaje del PBI.

Dicho comportamiento estuvo influenciado por condiciones adversas en el entorno económico - financiero, entre ellas figuran: elevada disminución del PBI de 11.9% en términos reales, cierre del financiamiento externo a consecuencia de la primera crisis mexicana de la deuda, elevados niveles de la tasa de interés internacional (LIBOR), que en promedio resultaron superiores a años anteriores, y presencia de fenómenos climatológicos que ocasionaron desastres naturales.

Esta etapa puede dividirse en dos sub-períodos: el de expansión (1980-1983) y posterior ajuste (1984-1985).

El sub-período de expansión estuvo marcado por un crecimiento de la inversión pública y de los intereses de la deuda externa y en la parte final del sub-período (1983) por una abrupta caída de los ingresos tributarios.

Al igual que en el ciclo anterior, el crecimiento de la inversión pública se debió a la voluntad política del nuevo gobierno de aumentar los gastos, con especial énfasis en grandes proyectos de irrigación y construcción de carreteras. También fue relevante, durante los primeros cuatro años del período, la expansión de los gastos en defensa, debido a los problemas de narcotráfico y terrorismo que empezaban a surgir. De otro lado, la expansión del gasto estuvo vinculada al crecimiento de los intereses de la deuda externa, como resultado del crecimiento de los niveles de endeudamiento durante la década pasada y de las altas tasas de interés internacionales.

A partir de 1983, la crisis fiscal y de balanza de pagos (saldo de US\$ -40 millones) provocó que se inicie el incumplimiento de las obligaciones con los acreedores externos. Asimismo, el gobierno encuentra otra forma de financiar el déficit sin recurrir al financiamiento del Banco Central, a través de la utilización de los fondos de la Seguridad Social y del no pago de los aportes del gobierno que le correspondían como empleador.

El ajuste se caracterizó por una contracción de los gastos corrientes no financieros y de capital y por una recuperación de los ingresos tributarios a los niveles previos a su

abrupta caída. Sin embargo, esta recuperación no tuvo sus bases, en la mejoría de los impuestos a la renta y al consumo general de bienes, sino que se sostuvo en el crecimiento significativo de los impuestos a los combustibles. Como consecuencia de ello, la participación de los combustibles en la recaudación total aumentó de 9.6% a 25.4%.

Tercer ciclo (1986-1991): En 1988, el déficit fiscal medido en relación al PBI alcanzó el valor máximo del período (10.8%), debido al elevado nivel de desahorro en cuenta corriente del gobierno central (3.9%) que continuó deteriorándose hacia 1989 alcanzando su máximo valor (5.7%) considerando los últimos 25 años de historia fiscal.

Hacia mediados de la década del ochenta, el nuevo gobierno, sobre la base de una concepción económica heterodoxa, implementó un conjunto de políticas expansivas, tanto en el plano fiscal como en el plano monetario. Esta política, de carácter populista, tuvo inicialmente (durante los dos primeros años de gestión) resultados favorables sobre el PBI. Sin embargo, estas medidas implicaban el financiamiento monetario del déficit y la pérdida progresiva de reservas. Cabe recalcar que a partir de 1985 se declaró la moratoria oficial de la deuda externa limitándose el servicio de la misma al 10% de las exportaciones.

El financiamiento monetario del déficit contribuyó a un continuo aumento de los precios, pasando de una inflación de dos dígitos en 1986 (62.9%) a una inflación de tres dígitos en 1987 (114.5%) y a una evidente inestabilidad monetaria en 1989 con niveles de inflación superiores a 2000%. Este proceso de alta inflación generó presiones recesivas en la economía peruana, a tal grado que el PBI real se deterioró considerablemente, llegando a tener en 1990 niveles similares a 1983. La inflación a inicios de la década de los 90' superó el 7000%.

Este ciclo también puede dividirse en dos sub-períodos: el de expansión (1986-1988) y posterior ajuste (1989-1991).

El sub-período de expansión estuvo marcado por una continua disminución de los ingresos tributarios y de las tarifas reales de las empresas públicas. La proliferación de exoneraciones y beneficios tributarios desarticulaban totalmente el sistema tributario. Los ingresos corrientes del gobierno central disminuyeron, en 1989, a 7.3% del PBI,

el nivel más bajo en términos anuales, lo que obligó a una contracción del gasto corriente y de capital, marcando el inicio del sub-período de ajuste.

El ajuste se caracterizó por una recuperación de los ingresos tributarios a partir del cambio de gobierno y del programa de estabilización iniciado en agosto de 1990. Asimismo, dicho ajuste, que dependía de impuestos extraordinarios y de una débil base tributaria, fue complementado a inicios de 1991 por una reforma tributaria de carácter permanente, que eliminó una serie de impuestos de poca recaudación y exoneraciones tributarias, simplificó el sistema, eliminando exoneraciones y deducciones e inició un programa de fortalecimiento institucional de la administración tributaria.

Por su parte, ante la ineficiente función de las empresas públicas y al amparo de la reforma emprendida, se inició el proceso de la recuperación real de los principales precios y tarifas públicas, eliminando de esta manera los déficit de algunas empresas estatales para luego emprender la eliminación de los monopolios estatales por medio del programa de privatizaciones.

Las características del ciclo en esta tercera etapa representaron un importante cambio frente a las dos etapas anteriores. En las dos primeras, los gastos realizados por el sector público explicaron fuertemente la evolución de las cuentas fiscales, mientras que durante todo este período fueron los ingresos aquellos mayormente relacionados con el desequilibrio fiscal, pues tanto el gasto en inversión pública como el gasto en remuneraciones se tornó decreciente.

Cuarto ciclo (1992-1996): La principal característica de este ciclo es la estabilidad que presentan las variables fiscales y la recuperación de los ingresos del gobierno central hasta alcanzar niveles cercanos a los de la década del 70'. Dos aspectos merecen ser destacados: el programa de privatizaciones y la reforma tributaria.

A partir de 1992 se inicia el proceso de privatizaciones cuyo monto de transacción hasta la actualidad ha sido de 7022 millones de dólares. La creciente importancia de este proceso se evidencia al analizar el monto de transacción en relación al PBI, que ascendió de 0.32% en 1992 a 5.28% en 1994. Durante los años posteriores, este ratio ha decrecido llegando a 1.43% en 1996.

La reforma tributaria llevada a cabo, tuvo los siguientes resultados:⁷

- La reconstrucción del sistema tributario, el cual había colapsado, tanto desde el punto de vista de la política tributaria, como desde el punto de vista de la administración tributaria.

- Importantes avances en materia de simplificación de tasas y regímenes, aunque no lo suficiente en materia de redacción de normas que puedan ser comprendidas por la mayoría de la población.

- La construcción de una sólida institución de administración tributaria del gobierno (SUNAT)

- La ampliación de la base tributaria, como consecuencia de los importantes avances en el desarrollo de la conciencia tributaria a pesar que todavía no se ha incorporado segmentos importantes del sector informal.

- Sostener la recaudación en dos impuestos de aplicación general, el Impuesto General a las Ventas y el Impuesto a la Renta. En conjunto estos impuestos representan cerca del 59% del total recaudado, lo que brinda una gran estabilidad a la recaudación, haciéndolo menos vulnerable a variaciones sectoriales externas e internas o a cambios en los precios relativos. Hoy, la dependencia del sistema tributario del sector minero, del tipo de cambio y del precio de los combustibles ha sido superada.

En este ciclo, los niveles del déficit, excluyendo los ingresos de capital extraordinarios provenientes de la privatización, oscilan entre 1.1% y 3.5% como porcentaje del PBI, lo cual muestra una importante recuperación de las finanzas públicas en relación al déficit promedio del período anterior que alcanzó niveles de 7.6% en relación al PBI (Cuadro 1.1).

Como consecuencia de la reinserción en el sistema financiero internacional y de la conformación de un Comité de Caja del gobierno central que tiene como principio de que sólo se gasta lo que se recauda, los niveles de financiamiento externo se han recuperado, mientras que el financiamiento interno se ha tornado negativo.

⁷ Arias, Luis Alberto (1994). "El Fortalecimiento Institucional de la Administración Tributaria Peruana"

1.5 Determinantes del ciclo fiscal

El comportamiento volátil y cíclico del déficit del sector público no financiero ha sido determinado por el comportamiento volátil y cíclico de los ingresos y gastos corrientes del gobierno central, del ahorro corriente de las empresas públicas y de la inversión pública.

El Cuadro 1.3 presenta la influencia de cada uno de estos factores en el comportamiento del déficit del sector público no financiero, mediante la diferencia entre el inicio y el fin del sub-período medido como porcentaje del PBI.

CUADRO 1.3
DETERMINANTES DEL DEFICIT SIN INGRESOS DE CAPITAL DEL SPNF
(Diferencias entre el inicio y fin del subperiodo como porcentaje del PBI)

	1970-1979		1980-1985		1986-1991		1992-1996
	1970-1976	1977-1979	1980-1983	1984-1985	1986-1988	1988-1991	1992-1996
A. INGRESOS GOBIERNO CENTRAL 1\	-1.5%	3.0%	-5.6%	3.0%	-5.5%	0.0%	4.7%
B. GASTOS CTES. GOB CENTRAL 2\	2.7%	-2.0%	2.2%	-1.0%	-2.2%	-3.1%	2.7%
C. AHORRO CTE EMPRESAS 3\	-1.2%	1.4%	0.9%	0.4%	-4.8%	2.7%	0.5%
D. GASTOS DE CAPITAL SPNF 4\	3.3%	-3.2%	2.8%	-2.5%	-2.3%	-0.9%	1.6%
E. AHORRO CTE OEGG 5\	-0.1%	-0.5%	-0.3%	0.6%	-0.6%	1.0%	0.2%
F. VARIACION DEFICIT SPNF 6\ 7\	8.8%	-9.1%	10.0%	-7.4%	6.5%	-7.8%	-1.3%

1\ El signo positivo corresponde a un aumento de los ingresos. El signo negativo corresponde a una disminución de los ingresos.

2\ El signo positivo corresponde a un incremento de los gastos. El signo negativo corresponde a una contracción de los gastos.

3\ El signo positivo corresponde a un aumento del ahorro cte de emp. públicas. El signo negativo corresponde a una disminución.

4\ El signo positivo corresponde a un incremento de la inversión pública. El signo negativo corresponde a una contracción en dicha variable.

5\ El signo positivo corresponde a un aumento del ahorro corriente de otras entidades del gobierno general. El signo negativo a una contracción.

6\ El signo positivo corresponde a un aumento del DSPNF. El signo negativo corresponde a una disminución del mismo.

7\ F= -A+B-C+D-E

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

El cuadro muestra que la crisis fiscal incubada en el período 1970-1976 fue principalmente determinada por la expansión de la inversión pública y de los gastos corrientes del gobierno central y en menor medida por la contracción de los ingresos corrientes del gobierno central. El ajuste provino de la contracción de los gastos que anteriormente se expandieron y de una mejora coyuntural de los ingresos del gobierno central, proveniente de la mejora en los precios internacionales de los principales productos de exportación.

De manera similar a la crisis previa, el deterioro fiscal generado en el período 1980-1983 es explicado por la expansión de los gastos, aunque en este período la contracción de los ingresos fue de mayor magnitud (cerca de la mitad de esta disminución de ingresos se produjo en 1983). El ajuste provino de una contracción parcial de los gastos y de una recuperación, también parcial, de los ingresos.

La crisis incubada a lo largo del período 1986-1989 tiene características diferentes a las anteriores. El deterioro fiscal es explicado completamente por la disminución de los ingresos corrientes del gobierno central y el menor ahorro corriente de las empresas públicas. Ambos factores suman una pérdida superior al 10% del PBI. Los rezagos en la tasa de cambio y en los precios y tarifas públicas sujetos a control tuvieron un impacto negativo sobre la recaudación. La elevada inflación a partir de 1988 provocó también un ajuste forzado de los gastos corrientes y de capital; así como la recesión acumulada entre 1988-1989 contrajo los ingresos públicos.

El ajuste provino de una recuperación inicial de los ingresos y del ahorro corriente de las empresas así como una contracción adicional de los gastos. El aumento del ahorro en las empresas públicas fue consecuencia de una decisión de política económica orientada a aumentar su rentabilidad, como previo paso al inicio del proceso de privatización.

1.6 Estructura fiscal: los ingresos y gastos del gobierno central

El comportamiento del déficit del sector público no financiero ha estado fuertemente influenciado por el déficit del gobierno central y por la estructura de los ingresos y gastos del mismo.

CUADRO 1.4
DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO Y SUS COMPONENTES
(Porcentaje del PBI)

	1970-1996	1970-1979		1980-1985		1986-1991		1992-1996
		1970-1976	1977-1979	1980-1983	1984-1985	1986-1988	1989-1991	1992-1996
DGC	3.8%	3.9%	4.3%	4.3%	3.7%	5.9%	5.6%	0.7%
DEP	1.6%	2.0%	1.5%	2.8%	1.3%	2.5%	0.8%	-0.1%
DOEGG	-0.2%	-0.7%	-0.3%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%
DSPNF	5.1%	5.2%	5.6%	7.1%	5.0%	8.3%	6.4%	0.5%

NOTA: DGC: Déficit del Gobierno Central
 DEP: Déficit de Empresas Públicas No Financieras
 DOEGG: Déficit de Otras Entidades del Gobierno General
 DSPNF: Déficit del Sector Público No Financiero

Fuente: BCR
 Elaboración: MACROCONSULT S.A.

El Cuadro 1.4 muestra la fuerte correlación existente entre el déficit del gobierno central y el déficit del sector público no financiero. Durante las tres primeras etapas, la tendencia de ambas variables medidas en relación al PBI ha sido creciente, fundamentando la existencia de desequilibrios fiscales no resueltos de manera eficiente entre 1970 y 1991.

La estructura de los ingresos y gastos del gobierno central

El comportamiento cíclico y volátil de los ingresos y gastos del gobierno central ha estado influenciado por la estructura de los mismos.

La estructura de los ingresos.- El Cuadro 1.5 muestra la estructura de los ingresos corrientes del gobierno central para cada uno de los períodos analizados. Existen importantes diferencias en la composición de los ingresos. Las características más saltantes son las siguientes:

CUADRO 1.5
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS INGRESOS CTES GOB. CENTRAL CONSIDERANDO LOS
SUBPERIODOS DEL CICLO FISCAL

	1970-1976	1977-1979	1980-1983	1984-1985	1986-1989	1990-1991	1992-1996
I. INGRESOS TRIBUTARIOS	88.1%	90.7%	90.5%	87.3%	95.6%	94.6%	85.4%
1. Impuestos a los ingresos	25.2%	19.7%	19.7%	12.9%	16.6%	7.7%	19.1%
2. Impuestos al patrimonio	4.6%	4.0%	3.7%	2.5%	4.4%	6.1%	0.8%
3. Impuestos a las importaciones	18.0%	13.1%	19.0%	19.5%	16.4%	9.6%	10.6%
4. Impuestos a las exportaciones	2.6%	14.1%	5.2%	1.7%	1.4%	0.1%	0.0%
5. Impuesto general a las ventas (IGV)	25.0%	29.3%	30.1%	19.0%	28.5%	23.2%	39.2%
6. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	9.2%	12.4%	15.9%	33.7%	25.5%	38.3%	15.8%
-Combustibles	3.2%	7.9%	9.6%	25.4%	9.0%	25.1%	9.2%
-Otros	5.9%	4.5%	6.3%	8.4%	16.5%	13.2%	6.5%
7. Otros ingresos tributarios	5.1%	4.0%	4.2%	5.3%	14.4%	12.7%	3.1%
8. Documentos valorados	-1.6%	-5.8%	-7.3%	-7.3%	-11.6%	-2.9%	-3.3%
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS	11.9%	9.3%	9.5%	12.7%	4.4%	5.3%	14.6%
III. TOTAL INGRESOS CORRIENTES	100.0%						
PRESION TRIBUTARIA	15.4%	15.8%	14.4%	14.4%	9.7%	9.5%	12.7%

Fuente: BCRP

Elaboración: MACROCONSULT S.A

- El deterioro permanente de los impuestos a los ingresos tanto en los sub-períodos de expansión como en los sub-períodos de ajuste. La contracción en la recaudación de este impuesto, está asociada al deterioro de la actividad económica.

- La pérdida de importancia de los impuestos al comercio exterior, se explica por la tendencia a nivel latinoamericano de eliminar los impuestos a las exportaciones y reducir los niveles arancelarios en el contexto de liberalización comercial.

- El comportamiento cíclico de la participación del impuesto general a las ventas. En general (con excepción del primer ciclo fiscal) disminuye la participación del IGV durante los períodos de ajuste, lo cual revela la tendencia de ajustar las cuentas fiscales por medio de impuestos extraordinarios.

- El incremento en la participación de los impuestos selectivos tanto en los períodos de expansión como en los períodos de ajuste, como respuesta a la política tributaria implementada por los diferentes regímenes políticos.

- Durante la década del setenta la presión tributaria alcanzó en promedio los valores más elevados de los últimos 25 años. De otro lado, durante la década del ochenta los ingresos corrientes en relación al PBI se redujeron considerablemente acentuándose este descenso durante el período hiperinflacionario. Durante la presente década, estos niveles vienen mostrando una recuperación.

La estructura de los gastos .- El Cuadro 1.6 muestra la estructura de los gastos del gobierno central para cada uno de los períodos analizados. Las características más saltantes son las siguientes:

CUADRO 1.6
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL CONSIDERANDO LOS SUBPERIODOS DEL CICLO FISCAL

	1970-1976	1977-1979	1980-1983	1984-1985	1986-1989	1990-1991	1992-1996
I. GASTOS CORRIENTES	76.19%	80.36%	81.09%	84.14%	85.01%	87.29%	78.97%
1. Remuneraciones	35.61%	27.37%	29.04%	27.81%	26.72%	21.21%	21.07%
2. Bienes y servicios	16.74%	20.36%	17.52%	15.01%	8.64%	12.13%	14.99%
3. Transferencias	15.89%	11.88%	13.54%	14.33%	21.08%	23.96%	23.96%
4. Intereses	7.95%	20.75%	20.98%	26.99%	28.56%	30.01%	18.96%
-Deuda interna	3.87%	9.40%	8.55%	6.38%	3.26%	3.41%	0.50%
-Deuda externa	4.07%	11.36%	12.43%	20.61%	25.30%	26.60%	18.46%
II. GASTOS DE CAPITAL	23.81%	19.64%	18.91%	15.86%	14.99%	12.71%	21.03%
III. TOTAL GASTOS (I+II)	100.00%						

Fuente: BCRP
Elaboración: MACROCONSULT S.A

- Los gastos corrientes han tenido una participación creciente hasta el período 1990-1991 para luego disminuir significativamente en el período 1992-1995. Lo contrario ocurrió con los gastos de capital. Dicha característica refleja la decisión del actual gobierno de priorizar los gastos de capital descuidando el gasto corriente principalmente en remuneraciones.

- La participación de los gastos en remuneraciones ha aumentado durante los períodos de expansión. En los sub-períodos de ajuste la participación de las remuneraciones ha disminuido. Dicho comportamiento muestra que, a lo largo de la historia fiscal peruana el gasto corriente en remuneraciones ha sido una variable de ajuste económico.

- La participación de los intereses ha aumentado durante los períodos de ajuste, en tanto que disminuye durante los períodos de expansión. Tal tendencia refleja el ajuste del resto de gastos, para cumplir con los compromisos de la deuda externa en períodos de ajuste.
- No existe un patrón definido para los gastos en bienes y servicios y las transferencias.
- La participación de los gastos de capital ha aumentado durante los períodos de expansión, por lo que es posible considerar a dicho gasto una de las principales causas de los desequilibrios fiscales.

1.7 Volatilidad de las variables fiscales reales

El Cuadro 1.7 nos presenta el cálculo de la volatilidad absoluta de las variables fiscales medido por su desviación estándar, la volatilidad relativa medida como el cociente entre la desviación estándar de las variables fiscales y la desviación estándar del PBI y el movimiento común estimado mediante las correlaciones entre ambas variables (Anexo N°1).

De acuerdo al índice de volatilidad relativa que en todos los casos es superior a uno, el conjunto de variables fiscales analizadas muestran una mayor volatilidad que el PBI real. Esto se explica por los cambios bruscos que se han presentado a lo largo del ciclo fiscal (especialmente durante las dos primeras décadas analizadas) y al alto grado de discrecionalidad con que se han manejado las cuentas fiscales en el país. El déficit del sector público no financiero ha presentado un comportamiento más volátil que el déficit del gobierno central.

Los gastos de capital mostraron una mayor volatilidad que los ingresos corrientes, mientras que los gastos corrientes mostraron una volatilidad menor, presentando su componente más volátil en el gasto en bienes y servicios. Esta característica corrobora el hecho de que el DSPNF ha estado mayormente influenciado por la volatilidad de los gastos de capital.

CUADRO 1.7
COMPORTAMIENTO CICLICO DEL PBI Y DE LAS VARIABLES FISCALES REALES
1970-1996

	Volatilidad		Movimiento Común						
	Absoluta	Relativa	X(t-3)	X(t-2)	X(t-1)	X(t)	X(t+1)	X(t+2)	X(t+3)
PBIREAL	0.06	1.00	-0.54	-0.12	0.55	1.00	0.55	-0.12	-0.54
GOBIERNO CENTRAL									
Ingresos									
Ingresos Corrientes	0.32	5.42	0.22	0.61	0.72	0.46	-0.24	-0.71	-0.58
Ingresos Tributario	0.35	5.82	0.20	0.59	0.72	0.49	-0.18	-0.67	-0.58
Impuesto al Patrimonio	0.40	6.64	0.15	0.24	0.36	0.05	-0.49	-0.68	-0.37
Impuesto a los Ingresos	0.47	7.90	-0.08	0.46	0.73	0.67	0.12	-0.50	-0.75
Impuesto a las Exportaciones	0.41	6.83	-0.27	0.15	0.20	0.09	0.06	-0.03	-0.05
Impuesto a las Importaciones	0.47	7.85	0.12	0.49	0.70	0.55	-0.02	-0.50	-0.58
IGV	0.35	5.83	0.34	0.56	0.50	0.33	-0.13	-0.56	-0.60
ISC	0.42	7.02	0.39	0.59	0.52	0.24	-0.32	-0.60	-0.29
Otros ing. trib.	0.29	4.84	0.20	0.17	0.07	-0.20	-0.28	-0.22	-0.16
Ing. no. tributarios	0.64	10.78	0.47	0.68	0.60	0.31	-0.24	-0.58	-0.57
Gastos									
Gastos Corrientes	0.26	4.35	0.13	0.49	0.71	0.53	-0.08	-0.56	-0.58
Remuneraciones	0.32	5.29	0.09	0.42	0.65	0.58	0.03	-0.48	-0.63
Bienes y Servicios	0.35	5.80	0.13	0.43	0.59	0.46	-0.04	-0.51	-0.47
Transferencias	0.32	5.39	-0.02	0.37	0.73	0.60	-0.01	-0.51	-0.63
Interes	0.23	3.93	0.38	0.70	0.71	0.24	-0.36	-0.62	-0.36
-Interes deuda interna	0.29	4.92	-0.06	0.05	0.29	0.29	-0.01	-0.24	0.08
-Interés deuda externa	0.27	4.57	0.45	0.74	0.66	0.16	-0.35	-0.51	-0.30
Gastos Capital	0.44	7.43	0.17	0.53	0.69	0.48	-0.10	-0.53	-0.65
-FBK	0.44	7.33	0.25	0.54	0.63	0.41	-0.16	-0.51	-0.53
-Transferencia capital	0.54	9.10	-0.13	0.35	0.68	0.49	0.02	-0.39	-0.73
Deficit ¹⁾	0.67	11.14	-0.07	-0.04	0.22	0.26	0.26	0.13	-0.07
SPNF									
Gastos de capital	0.44	7.41	0.20	0.45	0.58	0.49	-0.01	-0.47	-0.61
Inversión	0.44	7.36	0.21	0.44	0.57	0.48	0.00	-0.43	-0.56
Otros gastos de capital	0.67	11.18	-0.10	0.33	0.64	0.59	-0.02	-0.54	-0.72
Deficit ¹⁾	0.82	13.79	-0.14	-0.10	0.15	0.29	0.32	0.20	0.01

¹⁾ Sin ingresos de capital

Fuente: BCR
 Elaboración: MACROCONSULT S.A.

En relación a los ingresos, los comportamientos más volátiles fueron los ingresos no tributarios (aunque de poca importancia), los impuestos a los ingresos y los impuestos a las importaciones, denotando de esta manera la relevancia de ambos impuestos en la estructura de los ingresos del gobierno central.

Al analizar el comportamiento cíclico de las variables fiscales se puede concluir que las correlaciones más fuertes se observan con el PBI del mismo período y con el PBI del año anterior.

Tanto los ingresos como los egresos muestran un comportamiento fuertemente procíclico. Los ingresos corrientes y tributarios del gobierno central se asocian directamente a períodos de expansión de la actividad económica.

En el caso de los ingresos, destacan los casos del impuesto a las importaciones y del impuesto a los ingresos, lo cual corrobora la fuerte correlación positiva de las importaciones y de las utilidades de las empresas con el PBI real. Por otro lado, tanto el IGV como el ISC muestran una correlación positiva pequeña. Una posible interpretación es el incremento de exoneraciones durante los períodos de expansión económica.

En el caso de los gastos corrientes destaca la procíclicabilidad de los gastos en remuneraciones y transferencias, evidenciando la inadecuada política del gasto que tiende a incrementarse en períodos de crecimiento económico sin considerar los futuros efectos de esta decisión. Igual comportamiento tienen los gastos de capital.

La procíclicabilidad de los gastos ha tendido a aminorar el efecto positivo sobre los ingresos generado por una expansión económica. Este comportamiento se evidencia en la leve relación procíclica que presentan tanto el déficit del sector público no financiero como el déficit del gobierno central.

CAPITULO 2

DEFICIT MACROECONOMICAMENTE AJUSTADO Y SOSTENIBILIDAD

FISCAL

2.1 Déficit Macroeconómicamente Ajustado (DMA)

En el capítulo anterior hemos analizado la historia fiscal de la economía peruana. Hemos visto que el DSPNF ha tenido un comportamiento cíclico y volátil y hemos esbozado que una parte de este comportamiento es explicado por eventos discretos, mientras que otra parte de este comportamiento es explicado por el comportamiento endógeno del DSPNF como consecuencia de los cambios de un conjunto de variables macroeconómicas. El propósito de este capítulo es responder a la siguiente pregunta: ¿Qué parte de los cambios en el DSPNF se han debido a un comportamiento endógeno, y qué parte de dichos cambios se han debido a un comportamiento discrecional?

Para la construcción del DMA, se estiman las elasticidades de los componentes del déficit con respecto a algunas variables macroeconómicas consideradas relevantes para explicar el comportamiento de los ingresos ó de los gastos del sector público, tales como PBI, el tipo de Cambio, la tasa de inflación y las tasas de interés internacional. Luego, se estiman los niveles tendenciales de estas variables, para proceder a construir nuevas series ajustadas por el ciclo, tanto para los ingresos como para los gastos, con las que finalmente se forma el déficit macroeconómicamente ajustado (DMA)⁸.

⁸ En términos econométricos, el procedimiento general es el siguiente. Se estiman los vectores de cointegración entre las variables fiscales y las variables macroeconómicas relevantes. Una vez estimado este vector de cointegración se descompone la serie de la variable macroeconómica en su componente tendencial y en su componente cíclico. Posteriormente se incorpora este componente de tendencia en el vector de cointegración. Así, hallamos la variable fiscal ajustada por el ciclo. Usando este procedimiento procedemos a calcular el déficit macroeconómicamente ajustado (DMA). Cabe decir que una estrategia global ha sido la de encontrar vector de cointegración entre las variables fiscales y algunas variables macroeconómicas relevantes en un número pequeño. Los detalles de la estimación aparecen en el anexo 2, allí se encuentran el tamaño de la muestra, la periodicidad, las pruebas de raíz unitaria y los test de cointegración (Engle-Granger y Johansen-Juselius).

Es decir, el déficit macroeconómicamente ajustado (DMA), sería un mejor indicador de la voluntad política implícita en la política fiscal, ya que muestra un resultado limpio de los efectos cíclicos.

Asimismo, el DMA puede ser visto como una especie de "warning" o llamada de atención para ver la verdadera magnitud del déficit y cierta magnitud asociada al tamaño de ajuste requerido.

No es trivial calcular el DMA, pues se pueden usar varios métodos y todos estos pueden dar diferentes magnitudes de ajuste y es difícil encontrar un criterio estadístico contra el cual comparar, ya que no se trata de explicar una serie que existe sino que se trata de construir una serie que no existe. Para ello, es absolutamente necesario aplicar criterios más de índole económico y conocimiento de la historia fiscal del país.

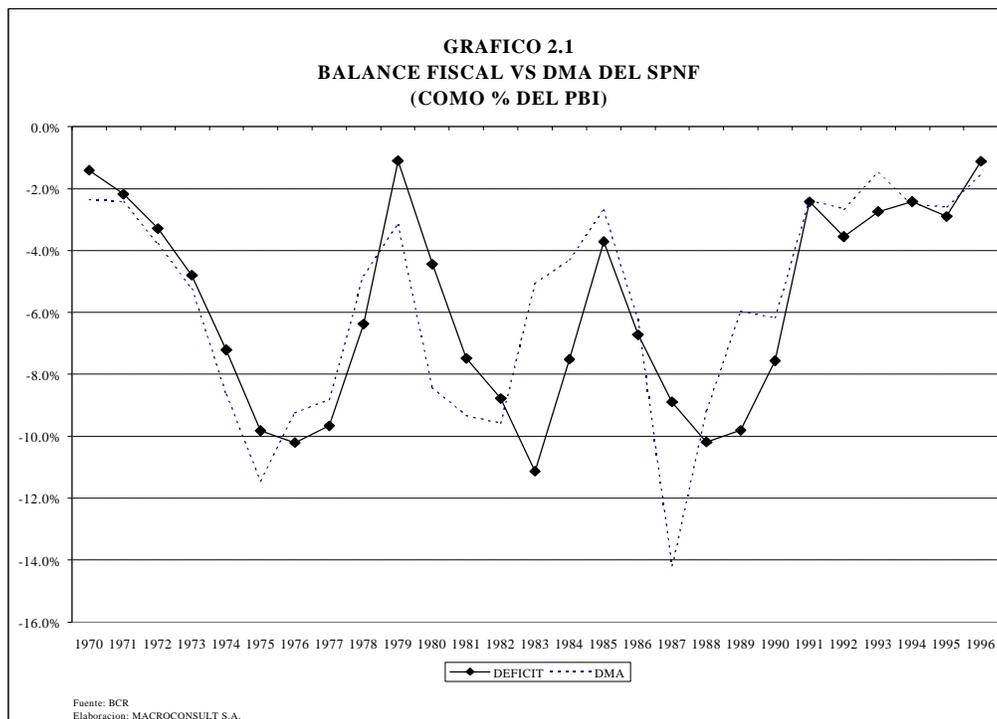
Finalmente, es importante distinguir entre sostenibilidad fiscal y déficit macroeconómicamente ajustado o DMA. El DMA es simplemente el déficit ajustado por el comportamiento cíclico de algunas variables relevantes, mientras que la sostenibilidad implica un concepto intertemporal, que tiene que ver con patrones temporales de gasto, de ingreso y de deuda externa.

Para la economía peruana, en términos estadísticos es muy difícil lograr relaciones de largo plazo que no sufran importantes quiebres estructurales en todo el período de la muestra, es decir desde 1970 hasta 1996. Ello es así, porque durante estos últimos 26 años han habido cambios importantes en la legislación tributaria, en los impuestos y en la eficiencia misma de las instituciones encargadas de la recaudación. Asimismo, han cambiado los patrones de Gasto de Inversión y de Gasto Corriente también han habido importantes épocas de no pago de deuda (aunque las épocas de no pago de deuda no han afectado al DSPNF puesto que en las estadísticas se considera el monto devengado; sin embargo, si han afectado el stock de deuda) y de inflaciones altas e incluso una cuasi-hiperinflación.

Asimismo, el entorno macroeconómico ha sido muy cambiante en los últimos 26 años. Es así que los ingresos corrientes del gobierno central han sido liderados por el PBI, otras veces más por las importaciones, otras han sido muy afectados por la tasa de inflación y en algunas años también ha sido muy influenciados por los términos de intercambio. Sin embargo, a lo largo de los 26 años ninguna de estas variables afecta

de manera más o menos igual a la recaudación tributaria. El más importante cambio estructural lo constituyen la política de estabilización y las reformas estructurales que comenzaron en 1990. Es por ello que nos hemos visto obligados a partir la muestra en dos sub-muestras, tratando de identificar diferentes tipos de comportamientos al interior de cada una de las mismas. La periodicidad de la muestra ha sido la siguiente: la primera va del año 1970 a 1990 (economía “cerrada” y con elevadas tasas de inflación) y la segunda del año 1991 a 1996 (economía “abierta” y estabilidad de precios).

En el período que va de 1970 a 1990, los ingresos corrientes fueron ajustados por el ciclo del PBI y los ciclos inflacionarios. En general, movimientos en el PBI alteran la base imponible, mientras que movimientos en la inflación alteran la eficacia del sistema de recaudación. El modelo estadístico se presenta en el Anexo N° 2. En el Cuadro 2.1 se aprecian los datos para los ingresos corrientes y gastos corrientes observados, así como el balance fiscal (como porcentaje del PBI observado). En el Cuadro 2.2 se muestra las variables ajustadas por el ciclo macroeconómico (MA), y el déficit macroeconómicamente ajustado (como porcentajes del PBI tendencial). Asimismo, en el Gráfico 2.1 se observan ambos conceptos de déficit.



CUADRO 2.1
VARIABLES FISCALES
(Como porcentaje del PBI)

AÑO	INGRESOS	GASTOS	AHORRO DEL	AHORRO	AHORRO	GASTOS DE CAPITAL	BALANCE FISCAL*	RESULTADO PRIMARIO*
	CORRIENTES	CORRIENTES	GOBIERNO CENTRAL*	DEL RESTO DEL SPNF*	DEL SPNF*	DEL SPNF	SPNF	SPNF
1970	16.1%	13.4%	2.8%	1.7%	4.5%	5.9%	-1.4%	-0.3%
1971	15.7%	14.0%	1.7%	1.8%	3.5%	5.6%	-2.2%	-0.9%
1972	15.5%	14.4%	1.1%	1.4%	2.5%	5.8%	-3.3%	-1.7%
1973	14.9%	14.5%	0.4%	1.4%	1.7%	6.5%	-4.8%	-2.7%
1974	15.3%	14.0%	1.4%	1.3%	2.7%	9.9%	-7.2%	-4.9%
1975	16.0%	16.4%	-0.5%	0.5%	0.1%	9.9%	-9.8%	-7.0%
1976	14.6%	16.1%	-1.5%	0.4%	-1.0%	9.2%	-10.2%	-7.6%
1977	14.4%	18.0%	-3.6%	0.9%	-2.7%	6.9%	-9.7%	-5.6%
1978	15.6%	17.2%	-1.6%	0.9%	-0.7%	5.7%	-6.4%	-0.9%
1979	17.6%	14.1%	3.5%	1.4%	4.9%	6.0%	-1.1%	4.6%
1980	17.0%	15.0%	2.0%	0.5%	2.5%	7.0%	-4.4%	0.3%
1981	14.4%	14.3%	0.2%	0.3%	0.5%	7.9%	-7.5%	-2.7%
1982	14.4%	14.2%	0.2%	-0.2%	-0.1%	8.7%	-8.8%	-4.3%
1983	12.0%	16.3%	-4.3%	2.0%	-2.3%	8.8%	-11.1%	-5.2%
1984	13.9%	15.3%	-1.4%	2.0%	0.7%	8.2%	-7.5%	-1.4%
1985	15.0%	15.2%	-0.3%	2.9%	2.6%	6.3%	-3.7%	2.6%
1986	12.7%	14.7%	-1.9%	0.8%	-1.2%	5.5%	-6.7%	-2.2%
1987	9.4%	14.4%	-5.0%	0.8%	-4.3%	4.7%	-8.9%	-4.6%
1988	9.5%	13.1%	-3.6%	-2.6%	-6.2%	4.0%	-10.2%	-3.9%
1989	7.3%	13.0%	-5.7%	-0.2%	-5.9%	3.9%	-9.8%	-3.9%
1990	9.6%	14.9%	-5.3%	0.6%	-4.7%	2.8%	-7.6%	0.0%
1991	9.4%	10.0%	-0.5%	1.1%	0.6%	3.1%	-2.4%	1.3%
1992	11.4%	12.2%	-0.8%	1.4%	0.6%	4.2%	-3.5%	0.9%
1993	11.3%	11.4%	-0.1%	1.8%	1.7%	4.5%	-2.7%	1.1%
1994	12.9%	12.2%	0.6%	2.0%	2.6%	5.2%	-2.4%	1.0%
1995	13.6%	13.2%	0.4%	1.7%	2.1%	5.0%	-2.9%	0.3%
1996	14.2%	12.7%	1.5%	1.9%	3.4%	4.8%	-1.1%	1.2%

* Sin Ingresos de capital

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO 2.2
VARIABLES FISCALES AJUSTADAS CICLICAMENTE
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS	GASTOS	AHORRO	AHORRO	AHORRO	GASTOS DE CAPITAL	DMA	DMA PRIMARIO
	CORRIENTES	CORRIENTES	DEL GOB. CENTRAL	DEL RESTO DEL SPNF	DEL SPNF	DEL SPNF		
1970	0.150	0.132	0.018	0.017	0.035	0.058	-0.023	-0.013
1971	0.152	0.138	0.014	0.018	0.031	0.056	-0.024	-0.012
1972	0.144	0.139	0.005	0.014	0.019	0.056	-0.038	-0.022
1973	0.140	0.142	-0.002	0.013	0.012	0.064	-0.052	-0.032
1974	0.145	0.144	0.002	0.014	0.015	0.102	-0.087	-0.063
1975	0.150	0.169	-0.019	0.005	-0.013	0.101	-0.114	-0.085
1976	0.159	0.163	-0.004	0.004	0.000	0.093	-0.092	-0.066
1977	0.149	0.178	-0.029	0.009	-0.020	0.068	-0.088	-0.048
1978	0.164	0.166	-0.002	0.009	0.007	0.055	-0.048	0.005
1979	0.155	0.141	0.015	0.014	0.028	0.060	-0.032	0.026
1980	0.137	0.154	-0.018	0.005	-0.012	0.072	-0.084	-0.035
1981	0.141	0.152	-0.012	0.003	-0.009	0.085	-0.093	-0.042
1982	0.147	0.149	-0.002	-0.002	-0.004	0.091	-0.096	-0.049
1983	0.161	0.149	0.012	0.018	0.030	0.081	-0.051	0.004
1984	0.162	0.146	0.016	0.019	0.035	0.078	-0.043	0.016
1985	0.156	0.149	0.007	0.028	0.035	0.062	-0.027	0.035
1986	0.146	0.157	-0.011	0.008	-0.003	0.059	-0.062	-0.013
1987	0.063	0.162	-0.099	0.011	-0.088	0.054	-0.142	-0.097
1988	0.115	0.136	-0.022	-0.027	-0.049	0.043	-0.092	-0.028
1989	0.091	0.112	-0.021	-0.002	-0.023	0.037	-0.060	-0.014
1990	0.083	0.125	-0.042	0.005	-0.036	0.025	-0.062	-0.003
1991	0.095	0.098	-0.003	0.012	0.008	0.032	-0.024	0.011
1992	0.110	0.109	0.000	0.014	0.014	0.041	-0.027	0.040
1993	0.116	0.105	0.011	0.018	0.029	0.044	-0.015	0.056
1994	0.127	0.120	0.008	0.020	0.028	0.053	-0.025	0.062
1995	0.139	0.132	0.007	0.019	0.026	0.052	-0.026	0.074
1996	0.142	0.129	0.013	0.019	0.032	0.048	-0.016	0.082

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

- Ciclo fiscal 1970-1979

En general esta década es relativamente estable, el PBI presenta crecimientos moderados y fluctuaciones pequeñas con respecto a su tendencia y a las observadas en las décadas de 1980 y de 1990.

Dado que el DMA no se aleja significativamente del DSPNF, podemos sostener que el aumento del déficit que se observó hasta el año 1975 fue, plenamente, fruto de una decisión política liderada por aumentos en gastos de capital y en gastos corrientes y no causada por el ciclo económico (ver cuadros 2.1 y 2.2).

Otro dato interesante es el siguiente, en el año 1970 el DMA está por encima del balance fiscal observado, algo similar ocurre el año 1975 y 1979 (cuando hubo una importante mejora en los términos de intercambio). En años tenemos que el DMA es un indicador útil de la postura fiscal (fiscal stance).

En el capítulo anterior hemos analizado que en el período 1976-79 se dio una importante reducción del DSPNF. Esto es más claro con el DMA, mientras que el balance fiscal observado muestra un poco más de reticencia a la reducción debido a la contracción de PBI en esos años.

- Ciclo fiscal 1980-1985

La inflación es una variable que ya aparecía como importante hacia finales de los 70, pero su presencia comienza a ser cada vez más importante en la actividad económica en los 80's. Esta inflación comienza a erosionar los ingresos corrientes del gobierno central, los cuales no estaban preparados para enfrentar aumentos permanentes en la tasa de inflación (año tras año).

Los resultados muestran en los primeros años un déficit fiscal ajustado mayor que el observado, lo cual debería ser un indicador importante en esos años para tratar de contraer el déficit, lo que lamentablemente no ocurre, pues tampoco se contaba con un indicador de esa naturaleza, ni parece haber existido una voluntad política de hacerlo (Paredes, 1990). Incluso en el año 80 se observa lo mismo que en el año 79, resultados económicos observados por debajo del DMA, lo cual debería de servir de alarma a las autoridades políticas y económicas.

Un resultado remarcable de este DMA, es que (casi) siempre que el DMA esta por encima del déficit fiscal observado, en el siguiente período este último aumenta. Esto viene ocurriendo hasta el año 83. Dicho año es el año récord del déficit fiscal, llegándose incluso por encima del 11%. Ese año también hubo una profunda recesión (cercana al -13%). Ajustando por esa recesión, el déficit debería haber estado alrededor del 5.0%.

Como vimos en el capítulo anterior, a partir de 1983 se comienza a gestar una política fiscal encaminada a reducir el déficit y el DMA, observándose que ambos indicadores bajo análisis siguen el mismo patrón. El año 85 hay un cambio de gobierno, dentro del cual se pensaba que el déficit fiscal era un elemento dinamizador de la demanda agregada, por lo tanto se cambiaron algunos impuestos, se dieron muchas exenciones y algunas prerrogativas en algunos sectores y se incrementó notablemente el gasto corriente, a través de remuneraciones, compra de bienes y servicios e importantes transferencias. Como resultado de estas políticas expansivas de gasto, el déficit comenzó a aumentar desde aproximadamente 4 puntos del PBI hasta 9 puntos el año 87.

- Ciclo fiscal 1986-1990

Estos años son de alta inflación e incluso casi ocurre una hiperinflación hacia 1990. La inflación alcanza tasas de 2775% y 7650% en 1989 y 1990. De igual forma, estos tres años son los de peor comportamiento en la actividad económica, en los que ocurrieron fuertes caídas en la actividad real, en -8.8% y -11.7% en 1988 y 1989, respectivamente. Estas importantes disminuciones terminaron impactando en la recaudación, la que llegó a estar alrededor del 7% del PBI el año 89, una de las más bajas de los últimos 25 años.

Asimismo, el DMA del año 87 está por encima del 14%. Este sería el DMA más grande en la historia del país en los últimos 26 años, incluso mayor al déficit observado en 1983. Junto con la importante reducción de los ingresos del gobierno central se dio una mayor contracción en los gastos del gobierno central, por lo que el déficit terminó por contraerse de 10% en el año 88 a 7.6% del PBI el año 90.

- Período 1991 a 1996

A principios de esta década se dan importantes reformas fiscales, financieras y comerciales. Con cambios de segundo orden, estas estructuras se mantienen hasta nuestros días. En esta misma década ocurren notables crecimientos tanto del PBI como de las importaciones junto con una importante caída en la tasa de inflación; asimismo, los gastos corrientes se ven notoriamente incrementados.

Los ingresos corrientes se han ajustado por las importaciones y por el PBI real, mientras que los gastos han sido ajustados por el tipo de cambio nominal y por la tasa Libor. La primera de las estimaciones ha sido realizada con datos mensuales mientras que la segunda con datos trimestrales.

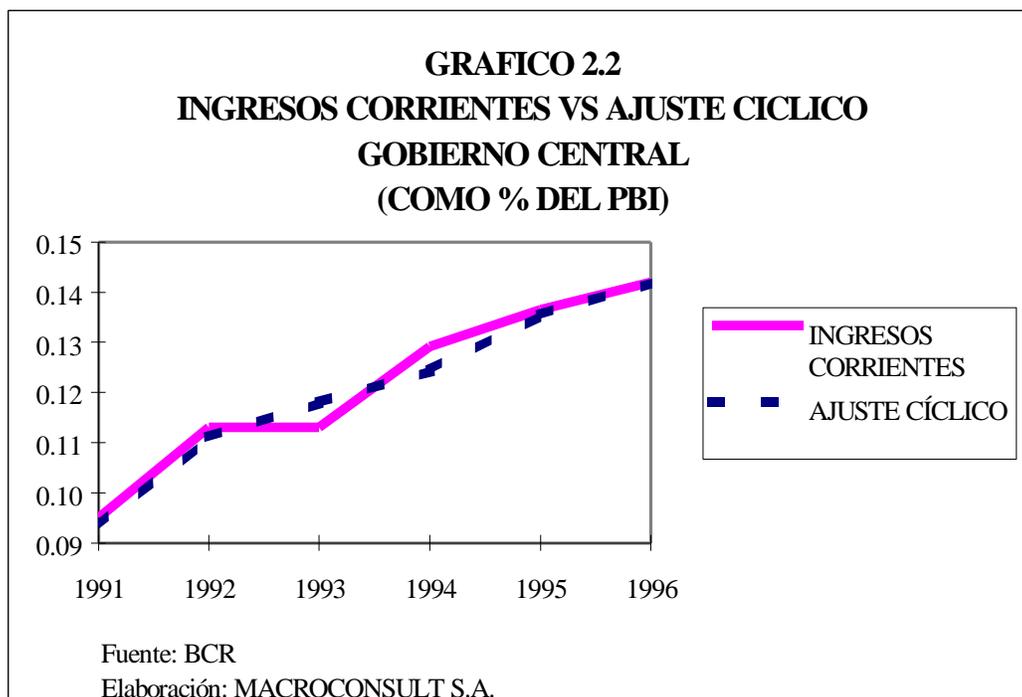
Esta época se distingue mucho a las anteriores porque los déficits no llegan a ser tan grandes como en el pasado, en que llegaban fácilmente hasta 8% y 10%. Esto ocurrió marcadamente en tres oportunidades el año 76, el año 83 y el año 88.

En este punto, se puede esbozar una hipótesis de lo que estaría ocurriendo en la época de Fujimori. Los resultados fiscales no serían fruto de una voluntad política de cerrar los déficit; sino sería mas bien resultado de una situación forzada por las circunstancias, dado que no se podía acceder al financiamiento externo ni al financiamiento doméstico. En los primeros 90's, estábamos declarados como un país no elegible para préstamos internacionales, pues teníamos problemas serios con la banca internacional y con el Club de París. Al principio se comenzó pagando solamente al Banco Mundial, al BID y al Fondo Monetario Internacional. Asimismo, el financiamiento interno era imposible dado que veníamos saliendo de una hiperinflación y la base sobre la cual se extrae este impuesto se había reducido a su mínima expresión. Justamente ésta fue la razón de la estabilización, la que tuvo como uno de sus puntos fundamentales la mantención del equilibrio de caja en el sector público.

Esta hipótesis es consistente con la observación de bajos déficits fiscales en los 90's, los que difícilmente llegan a sobrepasar el 3% del PBI. Pero, cabe remarcar que este resultado se daría porque no había otra alternativa y no necesariamente por que exista una férrea creencia en los beneficios de una situación fiscal estable.

En los últimos 4 años ha habido un importante aumento en los ingresos fiscales, los que, en parte, están asociados al boom de las importaciones y la fuerte expansión del PBI. Recuérdese que el año 94 el PBI creció en 13% y las importaciones en 35.7%; asimismo, el año 95, el PBI creció en 7% y las importaciones en 38.7%. A pesar de ello, controlando por el ciclo, una importante parte de la mayor recaudación se debería a la labor más eficiente de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), cuya creación es una de las reformas estructurales más importantes del presente régimen.

En el Gráfico 2.2 se muestran los ingresos corrientes y los ingresos corrientes ajustados por el ciclo. Allí se aprecian permanentemente mejoras en la presión tributaria, la que, partiendo en un 9.8%, ha llegado por encima del 14% en el año 96. Debido al boom de la actividad económica, obviamente los datos oficiales muestran una mejora por encima del que muestra la variable ajustada por el ciclo. Sin embargo, en el año 96 dicha diferencia deja de ser importante.



Comentarios al DMA

Con respecto al DMA en el Perú, es importante mencionar los siguientes puntos:

El DMA, puede ser de utilidad como una guía, una llamada de atención sobre el verdadero déficit fiscal subyacente y permite ver la necesidad de ajuste en los casos en los cuales el DMA ha sido mayor al déficit observado

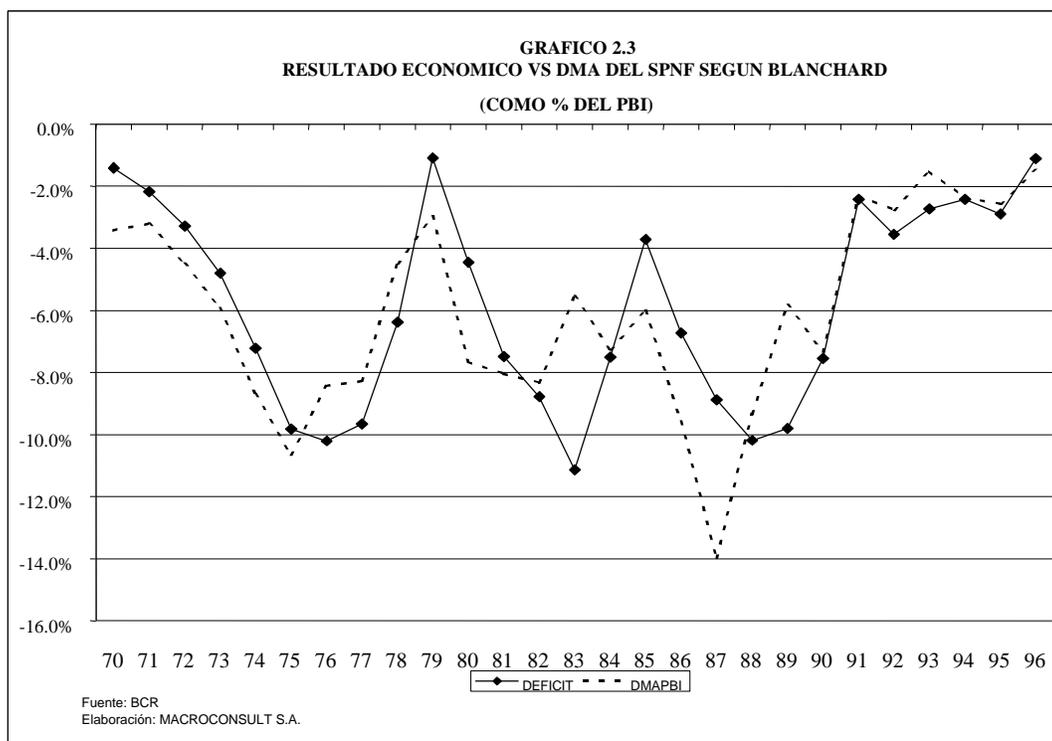
Luego de los importantes ciclos fiscales, el cuarto ciclo, el que corresponde a Fujimori, es más pequeño que los anteriores. Por ello, la importancia que tenía el DMA se ve relativizada en parte; puesto que, por ejemplo, para el año 95 el déficit fiscal observado es de 2.9 puntos del PBI, mientras que el DMA es de 2.6. Esta diferencia es relativamente pequeña en relación a los déficits históricos que ha presentado el Perú.

En el Gráfico 2.1 se muestra parte importante de la historia fiscal reciente en el país: evoluciones cíclicas del déficit fiscal asociadas a cambios en el ciclo económico, pero sobretudo a la voluntad política de sus gobernantes. Este rasgo es importante, el déficit fiscal en Perú ha sido fruto de decisiones fiscales de gasto o de reducción de los ingresos, pues una vez ajustados los ciclos, se ve que ambos déficit siguen el mismo patrón, fruto de una decisión política y no un resultado endógeno, caja de resonancia, de los desarrollos macroeconómicos.

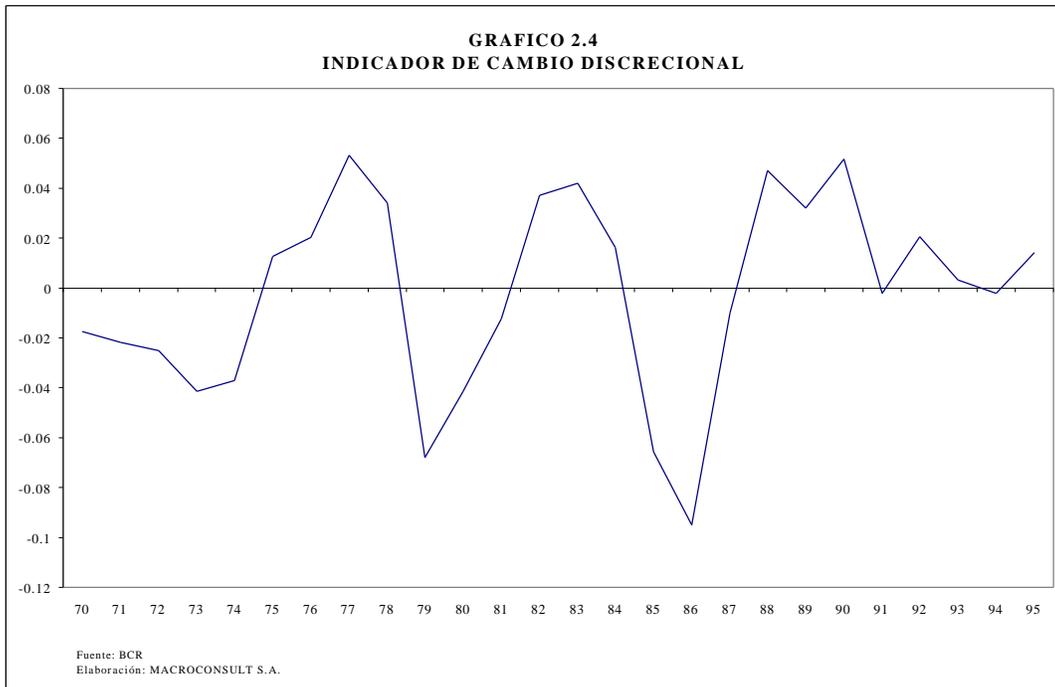
Indicador de Cambio Discrecional (Blanchard, 1990)

La construcción de este indicador no presenta grandes dificultades empíricas ni conceptuales. Según Blanchard (1990), simplemente se requiere el conocimiento de algunas elasticidades. El marco que hemos usado ha sido el mismo que para el DMA anterior. Una vez conocidas estas elasticidades, hemos procedido a construir el llamado índice de cambio discrecional (ICD) propuesto por el mencionado autor, el que sería igual al "valor del superávit primario o el valor del superávit fiscal que hubiera prevalecido si las variables macroeconómicas toman el mismo valor que tuvieron el año pasado, menos el valor observado en el superávit del año pasado". Este indicador, que corrige el presupuesto por sus componentes básicos, sirve para ver qué cambios en el presupuesto (en el déficit) se deben a cambios en la economía y cuánto se debe a cambios en la política.

En el Gráfico 2.3 se muestra el resultado económico y el DMA a lo Blanchard. Finalmente, en el Gráfico 2.4 se muestra el indicador de cambio discrecional para el déficit observado y para el déficit primario. Justamente el indicador de cambio discrecional muestra el cambio en el déficit como fruto de decisiones discretionales de la autoridad fiscal. En el gráfico se muestra que este es particularmente alto en los años 76-79, 83-84 y en el año 89.



En general, el método de Blanchard es muy parecido al usado anteriormente para hallar el DMA, sólo que el método propuesto por Blanchard usa el valor de la variable macroeconómica exógena para el año pasado, mientras que nuestro DMA usa la tendencia de la misma variable. Sin embargo, ambos métodos se muestran robustos para describir los resultados fiscales.



2.2 Índices de Sostenibilidad

La Sostenibilidad Fiscal es un concepto asociado a variables intertemporales. Siguiendo a Blanchard (1990), por sostenibilidad entendemos lo siguiente: un vector de gastos e ingresos tributarios corrientes es sostenible si la mantención de éstos no cambia el ratio Deuda/PBI. Esta es una definición operativa de sostenibilidad, es decir si el ratio Deuda/PBI mantiene patrones explosivos, esta situación no será sostenible en el largo plazo.

Un concepto más avanzado sería si está o no el ratio Deuda-PBI estabilizado a un nivel muy alto que por sí mismo puede ser insostenible, generando "defaults" de diversa índole.

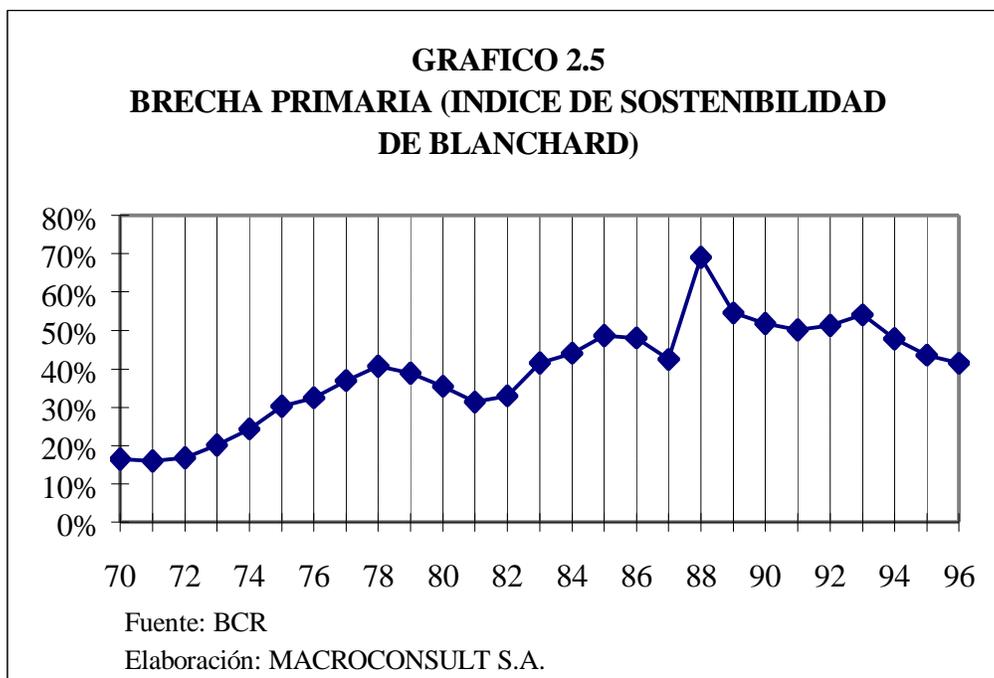
Indicador 1 (Brecha Primaria; Blanchard, 1990)

Un indicador de sostenibilidad debería poder responder a lo siguiente: ¿puede un país continuar su política vigente o tendrá que hacer cambios importantes en la presión tributaria, en los gastos o en el peso de la deuda, para no llegar a incumplir con honrarla o sin que ello ocurra, para no presentar patrones explosivos de esta última?.

Si un ajuste es necesario se dice que la situación actual no es sostenible. La construcción de un indicador de este tipo requiere algún manejo de identidades y de algunas proyecciones.

La política fiscal puede ser descrita por una secuencia de gastos e ingresos y un valor inicial de deuda. La política es sostenible si la deuda no crece más rápido que los ingresos o que el ratio Deuda/PBI no crece más rápido que el exceso de la tasa de interés sobre la tasa de crecimiento. Este resultado es mostrado en Blanchard (1990).

En el gráfico 2.5 mostramos el ratio Deuda Pública Externa/PBI, que es el indicador más simple y primitivo de sostenibilidad.



En el año 70, se comenzó con un ratio de 16%, el cual fue rápidamente incrementado hasta pasar al 40% el año 78. Este año marca la primera crisis fiscal del país. Posteriormente, la deuda es reducida y se vuelve a tener un punto de inflexión y sube hasta 1983, en el que llega nuevamente por encima del 40%. Estos niveles tanto de deuda como de déficit se muestra claramente sostenible, marcando la gran crisis de deuda peruana en los 80, luego de la crisis mexicana.

Prácticamente se da una moratoria con el régimen de Belaúnde. El año 85 asume el poder Alan García, y se pasa a pagar un servicio, como decisión política del más alto

nivel, solamente hasta el 10% de las exportaciones. Debido a esto se comienza a acumular deuda impaga, intereses, multas y moras. Asimismo, luego de una fuerte caída del PBI en los años 88 y 89 junto con grandes devaluaciones, el ratio Deuda/PBI llega hasta por encima del 70% del PBI, un nivel claramente insostenible.

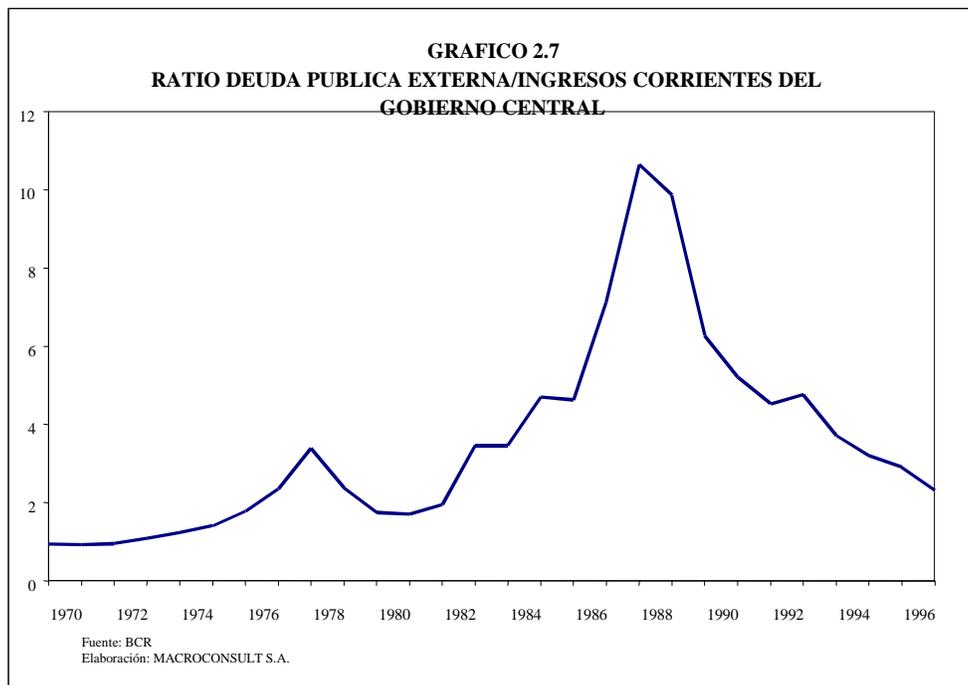
Al llegar el año 90, Fujimori accede al poder. En el año 91 el ratio de Deuda esta cercano al 50%, se comienza a efectuar los primeros pagos al FMI y a los organismos financieros internacionales. Asimismo, se comienza a hacer unos pagos al Club de París, pero todavía no se habla el tema de la deuda externa con los bancos internacionales privados. Como la economía sufre un violento proceso de expansión y desinflación en los años 93, 94 y 95, el ratio comienza a caer rápidamente.

Finalmente, llegamos al año 1996 con un ratio por encima del 40%, parecido al mismo que gatilló la crisis fiscal en el año 83 y el año 78. Es decir, claramente en la historia fiscal peruana reciente, se muestra niveles de deuda por encima del 40% del PBI, son realmente peligrosos e insostenibles. Con la negociación del Plan Brady en 1997, se redujo la deuda externa y el ratio pasó de estar por encima del 40% del PBI el año 96 a 33% el año 97. Se puede decir que a partir de este año, la deuda comenzaría a estabilizarse y a entrar en un franco proceso de reducción.

Sin embargo, en este punto vale la pena una reflexión. En modelos de política fiscal óptima, el ratio Deuda/PBI no necesariamente tiene relación con la sostenibilidad fiscal. No obstante, a lo largo del trabajo se ha intentado mostrar que la política fiscal peruana ha sido fuertemente procíclica y ha estado lejos de ser un elemento “suavizador” del ciclo.

En cuanto a la existencia de una restricción crediticia, efectivamente es muy difícil su operacionalización. No obstante, la evidencia histórica peruana ha mostrado hasta en dos oportunidades que niveles de endeudamiento por encima del 40% ponen la situación fiscal en una situación de fragilidad ante cualquier shock exógeno. Quizás el nivel sostenible podría haberse incrementado luego de las reformas, pero es muy difícil decir con certeza a qué nivel se ha movido.

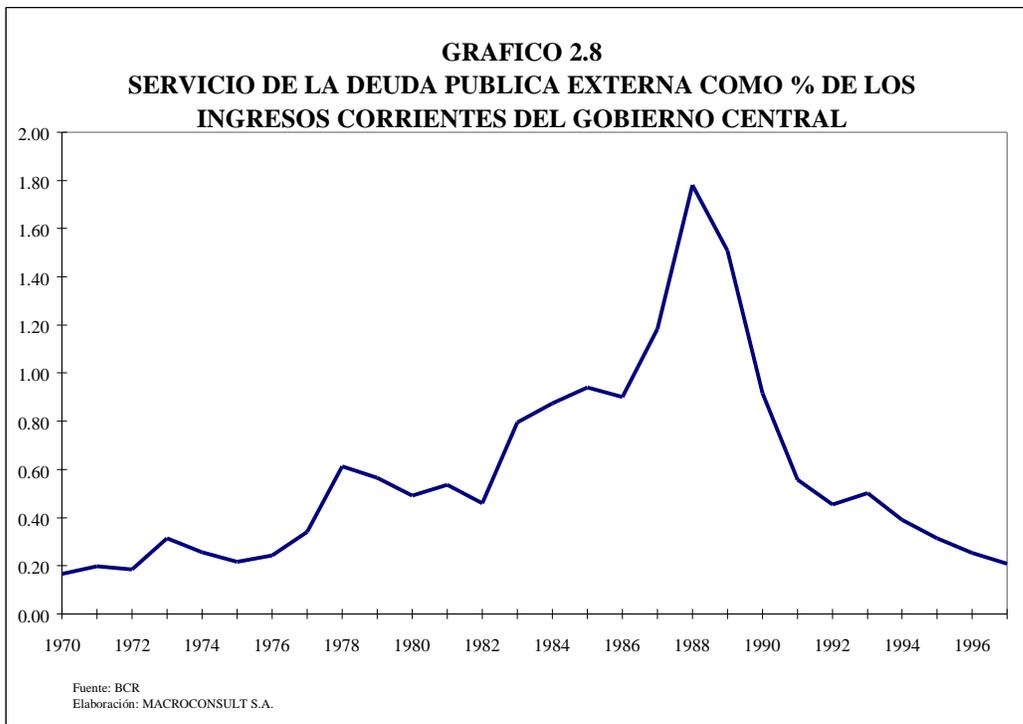
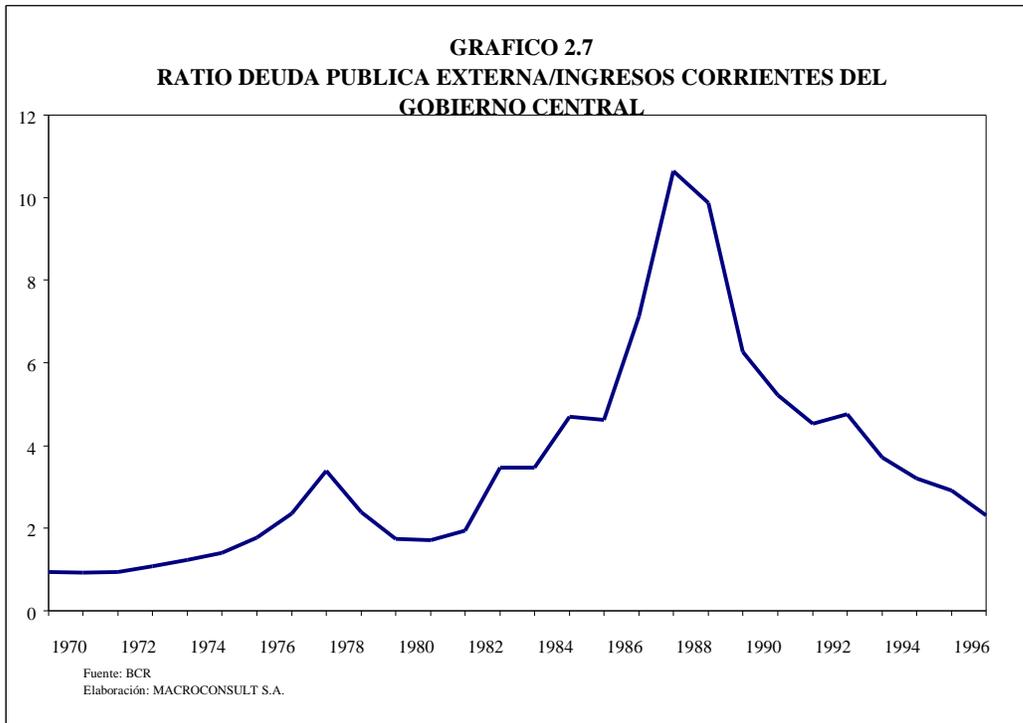
Finalmente, se podría argumentar que, de existir alguna restricción crediticia ¿Porqué los gobiernos no la internalizan?, la respuesta a esta interrogante queda fuera del presente estudio.



Vemos que este primer índice de sostenibilidad sugerido por Blanchard, es un buen indicador de lo que pasó los último 25 años, pero cobra mayor relevancia cuando lo analicemos más adelante, en nuestras proyecciones.

Complementariamente al análisis previo, se presentan tres indicadores relacionados al anterior, que buscan precisar el tema del peso de la deuda. En los gráficos 2.6, 2.7 y 2.8 se muestran el ratio Deuda/Exportaciones, Deuda/Ingresos Corrientes del Gobierno Central y el Servicio de la Deuda/Ingresos Corrientes del Gobierno Central.





Indicador 2 (Sostenibilidad de Mediano Plazo; Blanchard, 1990)

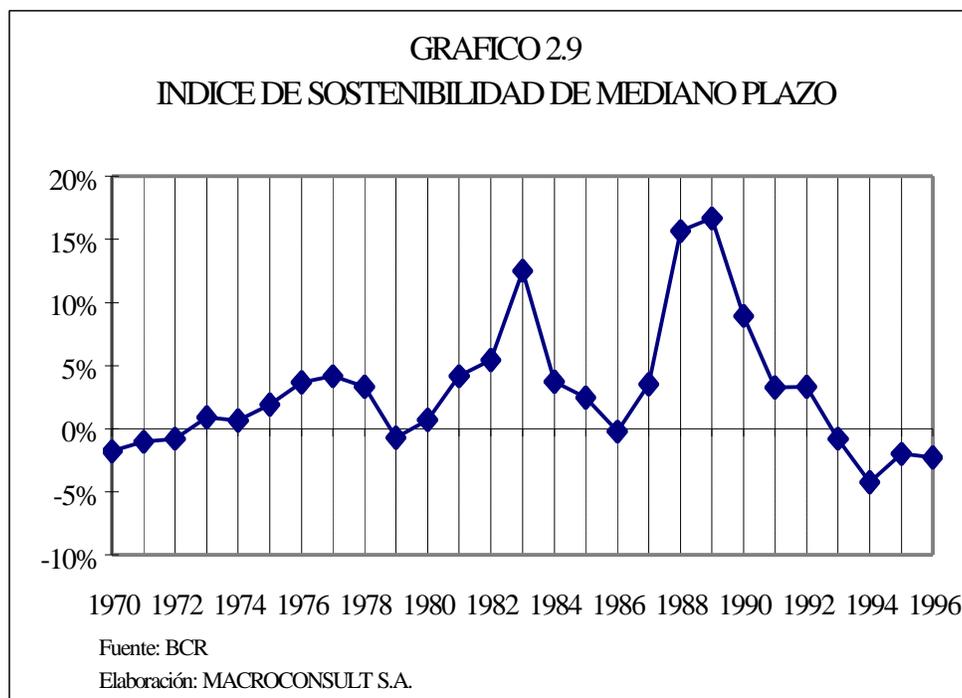
Este autor sugiere el uso de una brecha de impuestos de mediano plazo. En otras palabras, es cuánto debería ser la presión tributaria en relación a la presión tributaria

actual, para enfrentar los futuros aumentos en el gasto público (en los próximos 3 años). Ello implica poder predecir los próximos 3 años.

Este tipo de indicador de mediano plazo es el recomendado por Blanchard para ser usado por la OECD.

Hemos construido el indicador y éste se muestra en el Gráfico 2.9. Este índice, llamado de sostenibilidad de mediano plazo, se muestra muy útil puesto que en el pasado da luces sobre lo ocurrido en los años 76 y 77 (indicador mayor a cero); es decir, muestra que la presión tributaria debió haberse aumentado. Potencialmente, el indicador podría construirse también para gastos y no solamente para ingresos. Nosotros hemos decidido hacer el de ingresos, porque este puede mostrar también la necesidad de recortar los gastos, aumentar los ingresos o una combinación de ambos.

Este mismo indicador de sostenibilidad de mediano plazo muestra para los años 81, 82 y 83 un claro aumento y también los años 88 y 89, coincidiendo con la crisis fiscales, con los grandes déficits y con aumentos de ratio Deuda/PBI. Por ello, ambos indicadores se muestran robustos.



¿La situación fiscal peruana hoy en día es sostenible o no? Con la segunda definición, no sería sostenible; pues si mantenemos el actual patrón de gastos y de ingresos, es decir implícitamente el actual nivel de déficit fiscal primario, no podríamos enfrentar

los pagos de deuda que se vencen en los próximos períodos, por lo que el ratio Deuda-PBI crecería por defaults (y no por nuevos créditos voluntarios) y tendríamos un repudio en los mercados financieros internacionales. Es por ello que el gobierno se encuentra enmarcado en un acuerdo con el FMI de 3 años hasta el año 98, acuerdo en el que se persiguen incrementos permanentes, año tras año, del resultado primario.

Tercer Índice de Sostenibilidad (Camarero y otros, 1992)

Existe literatura relativamente reciente que sugiere utilizar métodos de cointegración para hacer contrastes de sostenibilidad fiscal en el largo plazo. Básicamente, la idea consiste en correr una regresión de los ingresos corrientes y gastos corrientes del gobierno (o sector público) y analizar si este tiene un valor igual a 1. Para mayores detalles, ver Anexo N°3.

Se hizo el estudio para Perú y se llegó a los resultados que son mostrados en el Cuadro 2.3. La idea de este test de cointegración es mostrar si las cuentas fiscales son sostenibles en el largo plazo, es decir si respetan la restricción presupuestal intertemporal del sector público.

CUADRO 2.3
RELACIONES DE LARGO PLAZO

VARIABLES EN TERMINOS REALES		TEST DE WALD							
		F-STATISTIC	PROB	CHLSQUARE	PROB	F-STATISTIC	PROB	CHLSQUARE	PROB
INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES 0.93	C(2) = 1				C(2) = 0.929			
		0.55	0.47	0.55	0.46	0.00	1.00	0.00	1.00
INGRESOS CORRIENTES CON IMPUESTO INFLACION	GASTOS CORRIENTES 1.00	0.00	0.96	0.00	0.96	1.59	0.22	1.59	0.21

VARIABLES COMO % DEL PBI

VARIABLES COMO % DEL PBI		C(2) = 1				C(2) = 0.734			
		F-STATISTIC	PROB	CHLSQUARE	PROB	F-STATISTIC	PROB	CHLSQUARE	PROB
INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES 0.73	C(2) = 1				C(2) = 0.734			
		1.23	0.28	1.23	0.27	0.00	1.00	0.00	1.00
INGRESOS CORRIENTES CON IMPUESTO INFLACION	GASTOS CORRIENTES 0.95	0.06	0.81	0.06	0.81	1.33	0.26	1.33	0.25

Fuente: BCR
Elaboración: MACROCONSULT S.A.

El valor asociado en largo plazo entre ingresos corrientes y gastos corrientes debe ser cercano a 1. De lo contrario, los ingresos o los gastos son sistemática y permanentemente distintos. Hicimos el ejercicio para el caso peruano para la muestra del 70 al 96 tanto para variables en términos reales como para las variables como porcentaje para el PBI. Asimismo, se calculó el impuesto-inflación con una proxi, que es mostrada en el Anexo N°4.

Los resultados son los siguientes: las cuentas fiscales en el país han sido insostenibles y éstas han necesitado sistemática y permanentemente recurrir al impuesto inflación para financiar el exceso de gastos sobre ingresos.

Para el primer caso, en términos reales, el coeficiente de 0,93 sin impuesto inflación versus el coeficiente de una regresión que sí lo incluye como parte de los ingresos corrientes (de valor igual a 1). Se aplica el test de Wald para ver cuán cerca a 1 o cuán cerca al valor que tienen los coeficientes que no incluyen al impuesto inflación están los coeficientes.

Se aprecia claramente que los ingresos corrientes que tienen además el impuesto-inflación muestran sostenibilidad, es decir este resultado confirma lo que a priori se podría inferir al conocer la situación empírica de Perú. Es decir, las tasas de inflación en el Perú han sido resultado del financiamiento de las cuentas fiscales.

El tema de la sostenibilidad es importante. Por ejemplo, para entrar al tratado de Maastricht se pide que los países no tengan déficits fiscales por encima del 3% del PBI, el que es una suerte de número mágico, y, además, se pide que no recurran al señoreaje para financiar sus déficits fiscales. En este contexto, parece ser que España no cumpliría con estos requisitos (Camarero, 1992)

En el caso peruano, los resultados muestran que en el pasado efectivamente se usaba mucho el impuesto-inflación. Sin embargo, estos métodos son relativamente débiles. Lo mismo ocurre para las versiones de la literatura relacionada a sostenibilidad externa: no basta encontrar un vector cointegrado de exportaciones e importaciones o ingresos y gastos, por que dichos resultados puede también coexistir con situaciones de crisis fiscales o crisis en balanza de pagos. Sin embargo, se muestra para ilustrar un resultado interesante que tiene que ver con el financiamiento inflacionario de los déficit fiscales.

Cuarto Índice (Coeficiente Asintótico de Pasivos a Ingresos Tributarios, ALF, (Dadush y otros, 1994)

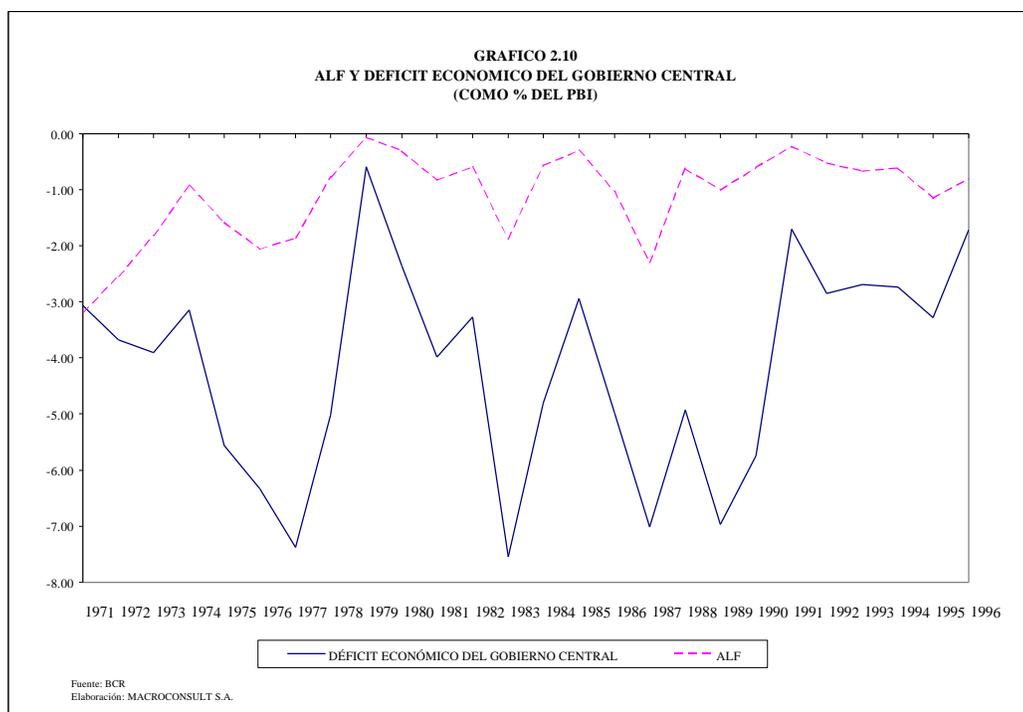
Existe un coeficiente propuesto por Dadush y otros (1994) que es llamado coeficiente asintótico de pasivos a exportaciones (ALE), que es utilizado para pruebas de sostenibilidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Sin embargo, podemos

usar la misma idea para el caso de sostenibilidad fiscal, ya que, formalmente, son temas idénticos.

A este coeficiente lo llamamos coeficientes asintótico de pasivos a ingresos tributarios (ALF). Este ratio ALF, según Dadush y otros (1994), no debería estar encima de -2 (ver Anexo N°5); cuando ello ocurre, indica la existencia de una posible insostenibilidad.

El coeficiente ALF muestra para el gobierno central un valor del -2% los años 76-77, justo coincidente con el aumento en el déficit fiscal de esos años. Asimismo, es cercano a -2 para el año 83, lo cual nuevamente coincide con el gran déficit fiscal observado ese año (Gráfico 2.10)

Finalmente, muestra para el año 87 otro importante incremento. A partir de ese año, el ratio ALF comienza a decrecer mostrando cierto peligro hacia el año 95, para luego volver a disminuir. Este último indicador es compatible con los anteriores, lo que muestra la robustez de la pruebas de sostenibilidad analizadas.



En la literatura, especializada, existen también otros enfoques para contrastar las hipótesis de si el déficit fiscal ha funcionado o no como un amortiguador de la situación económica. Sin embargo, para llevarlos a cabo, se requeriría la ejecución de un método de vectores autorregresivos (VAR), el cual ha sido imposible llevar a cabo por problemas de quiebre estructural en toda la muestra.

Descomposición Endógena y Exógena (Marshall-Schmidt-Hebbel, 1989)

En el caso peruano en los 90 se ha observado una importante aumento en la recaudación tributaria. Esto ha sido posible gracias tanto a la activa reforma tributaria ejecutada por el gobierno como a la evolución favorable de la actividad económica.

Existe otro enfoque para descomponer la recaudación en la parte explicada con los cambios en las tasas impositivas (o eficiencia tributaria) y en la parte explicada por el resto de las variables macroeconómicas. Este método fue usado por CEPAL (1989) y aparece explicado en mayor detalle en el Anexo N°6.

CUADRO 2.4

DESCOMPOSICION DEL EFECTO DE LAS VARIABLES MACRO Y DE LA POLITICA FISCAL EN LOS IMPUESTOS A LAS IMPORTACIONES

AÑO	EFFECTO DE LAS VARIABLES MACRO	% DE LA TASA EFECTIVA	EFFECTO TOTAL	IMP. IMPORTACIONES COMO % DEL PBI
1990	-165.35%	-16.08%	-181.43%	0.98%
1991	-54.69%	1.86%	-52.83%	0.90%
1992	27.03%	-0.55%	26.48%	1.04%
1993	6.57%	12.12%	18.68%	1.22%
1994	15.99%	1.33%	17.32%	1.38%
1995	21.32%	-5.55%	15.77%	1.53%
1996	-1.95%	-2.45%	-4.40%	1.47%

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

Lamentablemente a pesar de su atractivo y sencillez analítica, en la práctica no es posible construirlo para todos los tipos de impuesto, ya que se requiere conocer con precisión la base imponible. Esta no se puede conocer directamente para el caso del IGV, ni para el Impuesto a la Renta. Sin embargo, si se puede realizar el caso de las importaciones y esta descomposición es mostrada en el Cuadro 2.4.

El tal cuadro, se puede apreciar claramente el aumento en la recaudación por importaciones, y esto se debería en parte a la mejor eficiencia tributaria y en parte al boom de importaciones.

CAPITULO 3

PROYECCIONES Y TENDENCIAS ESTRUCTURALES

3.1 El Futuro (1998-2005)

Los indicadores de sostenibilidad mostrados anteriormente son útiles para analizar la historia fiscal reciente del país (1970-1996) y, en caso de haberseles calculado hubieran podido servir como guías para la política fiscal. Sin embargo, su utilidad mayor reside en que pueden ser utilizados para analizar la sostenibilidad futura de la política fiscal actual.

Para construir estos indicadores, hemos recurrido a elaborar un escenario básico junto con dos escenarios adicionales, uno muy optimista y otro muy pesimista. Con estos tres escenarios podemos nuevamente calcular todos los índices de sostenibilidad que vimos anteriormente.

Nuestro horizonte de mediano plazo termina el año 2005. Nuestro escenario central está construido con los supuestos mostrados en el Anexo N° 7. Los supuestos de crecimiento están de acuerdo con los actuales niveles de inversión y su crecimiento esperado, los que han sido tomados de un modelo de PBI potencial para Perú, Cuba (1996). Las importaciones han sido obtenidas de un vector de cointegración entre éstas y el PBI y el tipo de cambio real.

Por otro lado, tenemos una función relativamente buena y estable entre los ingresos tributarios reales del gobierno central y las importaciones y el PBI para los 90's (con la que se construyó el DMA). De esta manera, obtenemos nuestras proyecciones de ingresos reales del gobierno central. Por el lado del gasto, tenemos los datos de pagos por intereses hasta el 2005 (que es una estimación de estimación de los gastos financieros tanto para el Club de París, como para organismos financieros internacionales y banca internacional (Plan Brady). En cuanto a los gastos no financieros, se ha hecho un supuesto conservador, de acuerdo al cual nunca debería estar por debajo de 9.9% del PBI. Para el caso de los gastos de capital del sector público no financiero (SPNF) hemos supuesto también que tal tasa se mantiene en 4.8%.

Con los supuestos anteriores, obtenemos una medida central de déficit fiscal a la cual procedemos a aplicarle los indicadores de sostenibilidad. Los resultados se muestran en el cuadro 3.1.

CUADRO 3.1
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (PROYECCION PASIVA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	RESULTADO ECONOMICO	RESULTADO PRIMARIO
1997	0.1428	0.1188	-0.0070	0.0118
1998	0.1429	0.1190	-0.0071	0.0119
1999	0.1465	0.1180	-0.0065	0.0115
2000	0.1509	0.1160	-0.0001	0.0159
2001	0.1558	0.1150	0.0058	0.0208
2002	0.1609	0.1144	0.0115	0.0259
2003	0.1665	0.1132	0.0183	0.0315
2004	0.1724	0.1120	0.0254	0.0374
2005	0.1784	0.1110	0.0324	0.0434

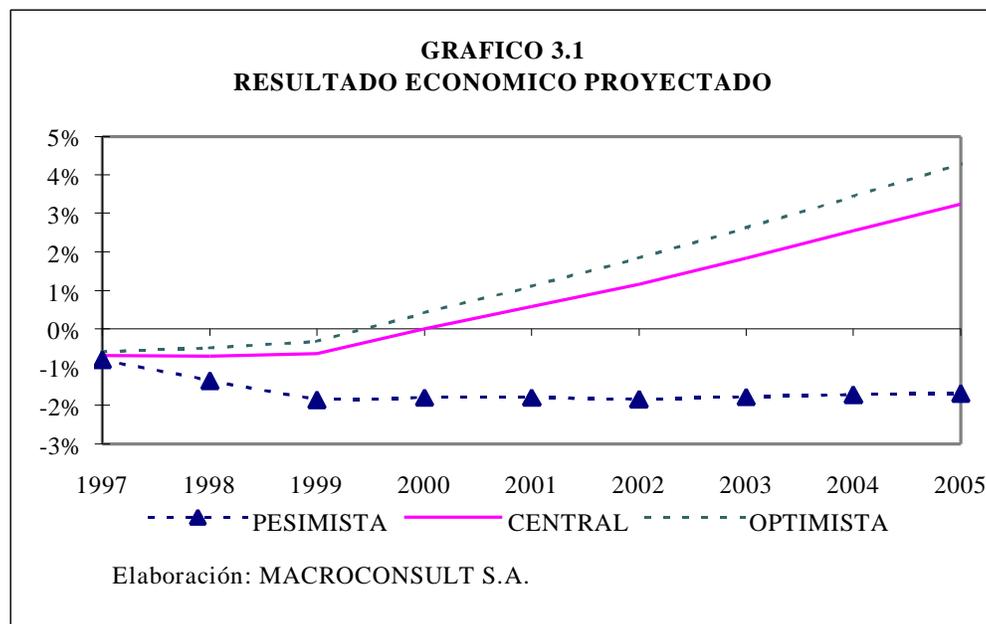
Elaboración: MACROCONSULT S.A.

En el Gráfico 3.1 se puede ver el déficit económico proyectado hasta el año 2005, nuestros resultados son compatibles con algunos estimados del gobierno. El déficit del SPNF, que en el año 1996 estaba alrededor del 1% debería comenzar a caer a partir de 1998 y llegar a cerca de 0% del PBI hacia los años 2000 y 2001, a partir de los cuales debería empezar a mostrar resultados superavitarios.

Con este resultado económico del sector público, se puede construir el ratio Deuda/PBI, el cual, gracias al Plan Brady, pudo reducirse a 33% del PBI en 1997. Este ratio debería comenzar a caer sostenidamente hasta alcanzar un 10% del PBI en el 2005, mostrando un claro patrón sostenible. Asimismo, se puede ver el índice de sostenibilidad de mediano plazo, el que también arroja resultados sostenibles para el déficit fiscal. Asimismo, vemos con el método ALF que hasta el 2005 no tendríamos problemas, pues tal indicador nunca llega a subir hasta el valor de 2, como ocurrió en la historia reciente.

Como ya adelantamos, para los próximos 8 años se espera un crecimiento del PBI importante, sobretudo hacia finales del período de proyección dado que el ratio

Inversión/PBI está creciendo fuertemente y las reformas estructurales han comenzado a dar muestras de aumentos de eficiencia a nivel global. Asimismo, se espera que las importaciones permanezcan creciendo, incrementándose cada vez más el grado de apertura de la economía.



Para el tipo de cambio real, Macroconsult S.A. ha proyectado un incremento importante este año (4%) gracias al ajuste fiscal esperado y a una menor entrada de capitales, dado los aumentos esperados en la tasa de interés internacional. Para los próximos años, sin embargo, no se espera grandes presiones hacia el alza o baja del tipo de cambio real. Finalmente, en cuanto a la tasa de interés internacional, se ha supuesto que la LIBOR se queda un punto por encima de su valor observado en 1996.

En definitiva, nuestras proyecciones pasivas arrojan un escenario de sostenibilidad fiscal, cuyos resultados económicos y primarios harían posible incluso el prepago de la deuda externa a partir del año 2003. Sin embargo, como el escenario es pasivo, no toma en cuenta una función de reacción del gobierno, el que podría verse tentado a aumentar el gasto público, al obtener mayores ingresos. Este incentivo sería muy fuerte, pues en términos de economía política el gobierno de turno podría pensar de la siguiente manera: ¿para qué dejarle a los próximos gobiernos una holgada posición fiscal, si ahora puedo gastar más?. Para combatir este tipo de comportamientos, entre otras consideraciones, se ha venido planteando la creación de un Consejo Nacional Fiscal (Eichengreen, Hausmann y Von Hagen, 1996).

Riesgo Fiscal

Hemos construido también escenarios con riesgo fiscal, para el cual se ha procedido de la siguiente manera: se han calculado las desviaciones estándar de las variables macroeconómicas que son la fuerza que guía a las variables fiscales (driving force). A nuestras proyecciones centrales se les ha sumado (+/-) una desviación estándar, para ver hasta que punto los futuros shocks podrían impactar a las variables macroeconómicas y a través de éstas a las variables fiscales.

De esta manera se ha construido el resultado económico y primario considerando el riesgo fiscal. Estos resultados se muestran en el cuadro 3.2 y 3.3. En el gráfico 3.2 y 3.3, se aprecia claramente los indicadores de sostenibilidad considerando el riesgo fiscal viéndose hasta qué punto, de suceder el peor escenario podría aumentar el ratio Deuda/PBI. Los resultados son muy alentadores en cuanto a la situación fiscal nacional. No obstante, en el escenario negativo, el cual supone tasas de crecimiento entre 0.5% y 3.0%, no se podría cerrar la brecha fiscal.

CUADRO 3.2
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (ESCENARIO PESIMISTA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	RESULTADO ECONOMICO	RESULTADO PRIMARIO
1997	0.142	0.119	-0.008	0.012
1998	0.136	0.119	-0.014	0.006
1999	0.134	0.118	-0.019	0.000
2000	0.133	0.116	-0.018	-0.001
2001	0.132	0.115	-0.018	-0.002
2002	0.131	0.114	-0.018	-0.003
2003	0.130	0.113	-0.018	-0.004
2004	0.130	0.112	-0.017	-0.005
2005	0.129	0.111	-0.017	-0.005

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

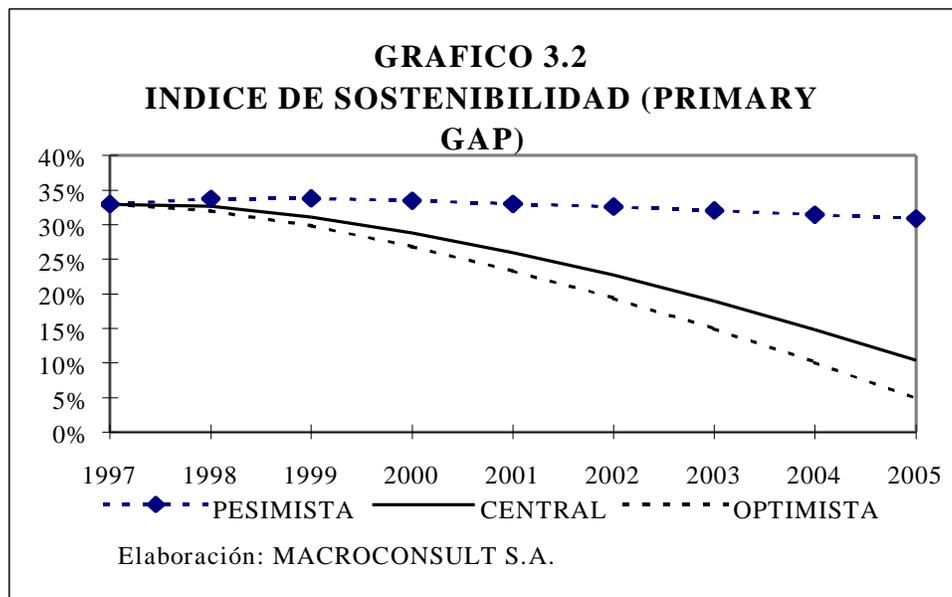
En conclusión, la pregunta por responder es ¿es sostenible la política fiscal en el Perú?. La respuesta en cuanto al futuro cercano, en principio, es sí. Pero, tiene unos matices. No sería sostenible si mantenemos la actual presión tributaria y los actuales patrones de gasto; sin embargo, si sería sostenible en un sentido más amplio del

término, dado que se espera con una alta probabilidad, un fuerte crecimiento del producto y las importaciones.

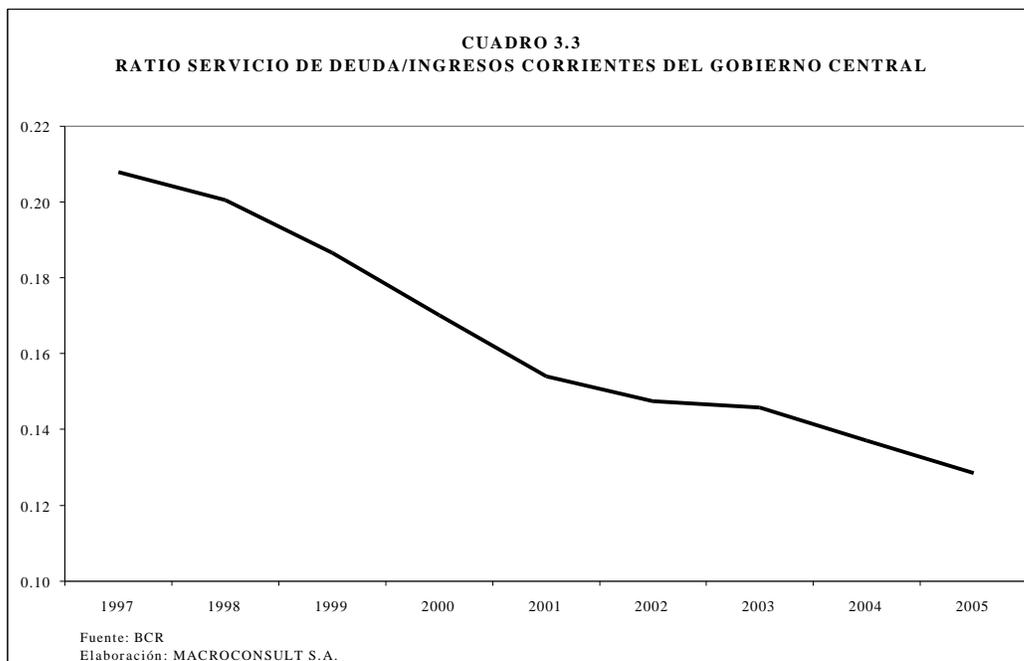
CUADRO 3.3
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (ESCENARIO OPTIMISTA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	DEFICIT	DEFICIT PRIMARIO
1997	0.1438901	0.1190000	-0.0061099	0.0143901
1998	0.1450101	0.1190000	-0.0049899	0.0150101
1999	0.1495968	0.1180000	-0.0034032	0.0155968
2000	0.1550423	0.1160000	0.0040423	0.0210423
2001	0.1610546	0.1150000	0.0110546	0.0265546
2002	0.1673000	0.1140000	0.0183000	0.0328000
2003	0.1741844	0.1130000	0.0261844	0.0396844
2004	0.1813522	0.1120000	0.0343522	0.0468522
2005	0.1888150	0.1110000	0.0428150	0.0543150

Elaboración: MACROCONSULT S.A.



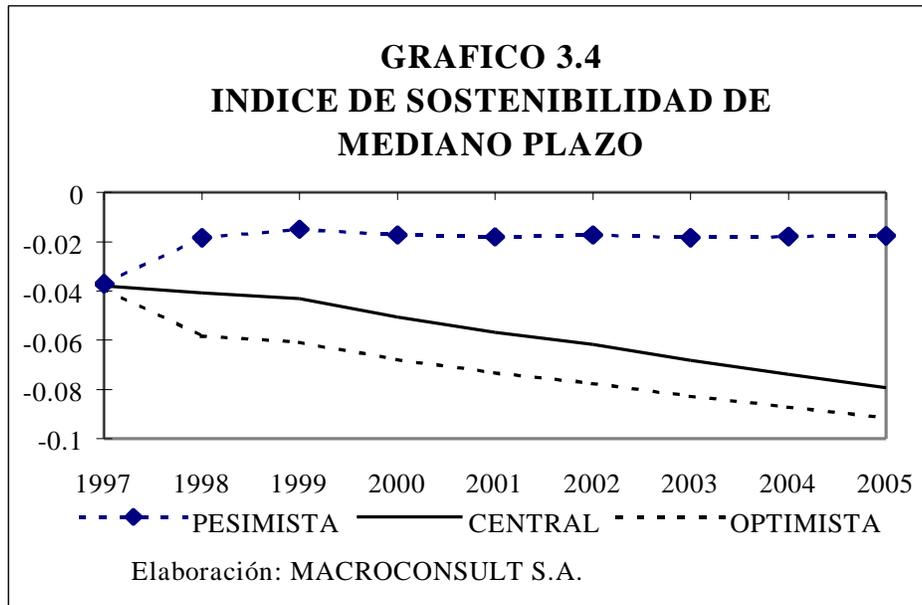
A diferencia de otros países como Chile o Venezuela, Perú tiene una relativa diversificación de sus fuentes de financiamiento fiscal, por lo tanto, este tipo de riesgo fiscal en el país es menor. Todos los problemas fiscales importantes de Perú han venido por el lado de gasto y no por un shock inesperado de los ingresos, tal como se como se puede ver en el DMA para toda la muestra.



El principal problema fiscal peruano ha sido la decisión política de llegar a niveles de gastos insostenibles que finalmente no podían ser financiados y como, tarde o temprano, se cumple la restricción presupuestaria intertemporal, finalmente se terminó en un default de la deuda externa y en una hiperinflación.

Cabe una reflexión final sobre los resultados de sostenibilidad presentados para el periodo 1998-2005. Luego de más de 20 años de importantes fluctuaciones fiscales estamos finalmente llegando a una situación de equilibrio fiscal. Una primera interpretación es que no había otra salida en el año 90, al haberse agotado las fuentes de financiación internas y externas. Sin embargo, hacia el 2000 podrían aparecer nuevas tentaciones para salirse de este patrón establecido sobretodo tomando en cuenta que ya no estaremos bajo un acuerdo con el FMI. Sin embargo, al parecer existiría un consenso nacional sobre la necesidad de mantener bajo control los equilibrios fiscales, aunque aquí aparece un rol para los mecanismos de control:

partidos políticos, centros de investigación y prensa especializada y el mercado mismo.



3.2 Déficit Estructural

Ingresos.- La mejora prevista en estos impuestos permitirá programar la reducción y/o eliminación de otras cargas tributarias (como los aranceles, el FONAVI y el ISC combustibles) que se asocian con efectos no deseados sobre el nivel de actividad económica. De esta manera, se espera que durante el periodo de proyección el conjunto de instrumentos de política tributaria sea ajustado periódicamente, en forma consistente con el objetivo de crecimiento del PBI.

Gastos no financieros

El efecto positivo de este aumento de gasto público sobre el nivel de actividad económica será mayor si se implementan durante el periodo de proyección medidas destinadas a elevar la eficiencia en la aplicación y administración de los recursos públicos. Estas medidas implican:

a. Administración Financiera: Es necesario que el fisco cuente con un sistema integrado de administración financiera que le permita contar con información día a día de sus pagos e ingresos al nivel de las distintas unidades con capacidad de gasto. Este

sistema, que a la fecha se encuentra en periodo de implementación, permitirá evaluar el impacto financiero de la política fiscal lo que facilitará la asignación de recursos y el control del uso de los mismos. Asimismo, facilitará la tarea de la programación monetaria al contar con información precisa de los flujos de fondos públicos en el sistema financiero.

b. Reforma del Estado: A realizarse sobre la base de las funciones que cada ente público realiza. El presupuesto de 1997 es un paso en este sentido, ya que al presentar el gasto de cada unidad institucional del sector público, detallada por las funciones (educación, salud, administración, etc), permite detectar posibles duplicidades al interior de la administración. Un estimado conservador indica que podría ser posible reducir alrededor de 195 miles de trabajadores de la administración central sin reducir sustancialmente la cobertura de servicios que brinda el Estado. Esto también permitiría duplicar en términos reales los salarios pagados en el sector público hacia el 2005.

Deuda interna

La deuda bancaria (por créditos) doméstica del SPNF es relativamente pequeña (alrededor de S/. 1 772 millones, US \$ 680 millones) mientras que la deuda por bonos asciende sólo a S/. 773 millones (de los cuales S/. 614 millones corresponden a los Bonos Capitalización BCRP mantenidos por dicha entidad). Por ello el escenario de mediano plazo incorpora intereses por deuda interna de sólo 0,1 por ciento del PBI.

Sin embargo, la reforma previsional ha generado dos deudas no bancarias del gobierno con el sector privado:

a. La obligación de transferir fondos a la ONP para cubrir las pensiones de aquellos que dependen del sistema público de pensiones.

b. La obligación del Estado de redimir los bonos de reconocimiento otorgados a aquellos que se trasladaron del sistema público al nuevo sistema privado de pensiones.

La proyección de mediano plazo incorpora los gastos asociados a ambas clases de deuda, tomadas de diversos estudios privados sobre el tema previsional. El gasto corriente no financiero del gobierno central incluye las transferencias a ser otorgadas a la ONP para cubrir sus obligaciones previsionales. Por otro lado, las operaciones del

resto del gobierno general incorporan las cuentas del recién creado Fondo Consolidado de Reserva Previsional, entidad encargada de servir la deuda por Bonos de Reconocimiento. Luego de pagar los bonos de reconocimiento, se espera que el resto del gobierno general sea capaz de proveer de ahorro corriente por un equivalente a 1,0 por ciento del PBI.

La proyección del gasto por concepto de deuda previsional se elaboró a partir de una estructura de edades de la población que depende y aporta al sistema público de pensiones.

Esta estructura de edades permite prever cuantos trabajadores activos seguirán aportando durante el escenario de proyección. Asimismo, permite prever cuanto personal pasará a la condición de pensionista. Esto genera la proyección de los gastos por pensiones que tendrá que hacer la ONP y de los ingresos por contribuciones que ha de recibir en el periodo 1997-2005. La diferencia entre ambas variables es el monto que el gobierno tendrá que transferir a la ONP.

En el caso de la deuda por bonos de reconocimiento, se cuenta con una estructura de edades de la población que actualmente aporta al sistema privado de pensiones y que tiene derecho a bono de reconocimiento. Esta estructura permite prever cuánta gente pasará a la condición de pensionista entre 1997 y 2005 y también permite estimar el monto promedio de deuda por bono de reconocimiento por grupo de edad. Esto genera la secuencia de gastos por concepto de redención de Bonos de Reconocimiento.

En total, los gastos previstos por concepto de deuda previsional tienen una tendencia creciente a lo largo del periodo de proyección, pasando de 0,2 por ciento del PBI en 1997 a 0,3 por ciento del PBI en 2005. En términos de dólares, se espera pagar en promedio US\$ 290 millones anuales.

Financiamiento

Como resultado de la proyección, resulta un nivel nulo de financiamiento interno del SPNF a partir del año 2000. Esto implica una presión mínima por parte del gobierno sobre el mercado doméstico de crédito, lo que es consistente con una política monetaria conservadora orientada única y exclusivamente a conservar la estabilidad

de precios. Como es sabido, un requerimiento de crédito doméstico positivo por parte del gobierno en un contexto en el que se espera que los agregados monetarios crezcan sólo al ritmo de PBI nominal implicaría posibles racionamiento de crédito al sector privado, lo que no sería consistente con ratios de inversión producto altos durante el periodo de proyección.

Algunas Conclusiones

En presente trabajo se ha analizado la evolución de la situación fiscal del país a lo largo de los últimos 26 años desde dos aproximaciones: el déficit macroeconómicamente ajustado (DMA) y la sostenibilidad fiscal.

A lo largo del trabajo ha venido quedando claro que por la existencia del ciclo económico el déficit fiscal observado no necesariamente es un buen indicador de la posición fiscal. Sin embargo, para el caso peruano, el tema merece algunos comentarios.

Si el DMA estimado hubiera resultado con muy pocas fluctuaciones (casi plano), hubiese dado indicios que el déficit fiscal habría estado principalmente influido por la variabilidad del entorno macroeconómico. Sin embargo, los resultados muestran que el DMA, para el caso peruano, también exhibe un comportamiento cíclico y muy parecido al déficit observado. Por ello, nuestra primera conclusión es que el déficit fiscal en el Perú de los últimos 26 años ha sido principalmente fruto de decisiones políticas de gasto y, en un caso (gobierno populista de Alan García), también de reducción de ingresos, más que un reflejo de los ciclos económicos.

En general, las crisis fiscales en el Perú han ocurrido (ante la ausencia de un indicador de sostenibilidad y/o un DMA), cuando el déficit fiscal ya no podía continuar siendo financiado y aparecen diferentes trastornos en la economía, que indican que el déficit fiscal está “muy alto”, como por ejemplo, crisis de balanza de pagos (agotamiento de reservas), inflaciones altas y agotamiento de financiamiento externo.

Durante el gobierno estatista de las Fuerzas Armadas (1968-1980), el fuerte incremento de los gastos de capital fue financiado con endeudamiento externo. En el año 1977 se produjo una crisis de balanza de pagos (luego de un régimen de tipo de cambio fijo durante varios años), lo que motivó que se redujera el déficit fiscal.

Posteriormente, en el segundo gobierno de Belaúnde (1980-1985), el ajuste fiscal se produjo a partir de 1983, luego de que la inflación sobrepasara, por primera vez, los 3

dígitos, ocurriera un shock real negativo (Fenómeno del Niño) y se agotaran las fuentes de financiamiento externo, luego de la moratoria mexicana de 1982.

El gobierno de García (1985-1990) creía firmemente en que un déficit fiscal era la manera correcta de apuntalar el crecimiento económico. De esta manera, al heredar una pesada carga de la deuda externa y al no poder acceder a nuevo financiamiento externo, se optó por una combinación perversa: moratoria de la deuda externa para poder financiar gastos domésticos y, finalmente, financiamiento inflacionario. Este episodio culminó con una hiperinflación hacia 1990.

Al inicio del gobierno de Fujimori (1990), la situación fiscal estaba en el “peor de los mundos”: el país era declarado como inelegible por el FMI para nuevos créditos externos y la base del impuesto de inflación estaba reducida a su mínima expresión, luego de la hiperinflación. Es decir, los grados de libertad para la política fiscal eran muy reducidos. Luego de una reforma institucional importante en el organismo de recaudación y luego de una importante recuperación en el ritmo de actividad económica, los ingresos tributarios han crecido año tras año, hasta 1996. La presión tributaria (dada la sobreestimación del PBI nominal) ya se encuentra en niveles parecidos a los más altos del periodo analizado.

En cuanto a la sostenibilidad fiscal, en el pasado la política fiscal ha seguido patrones claramente insostenibles, que se encontraron con problemas de financiamiento tanto externo como interno. Al parecer, ratios de deuda/PBI mayores al 40% han mostrado ser insostenibles, según lo observado en la historia fiscal reciente (1970-1996).

Como producto de las reformas estructurales y el fuerte y sostenido aumento del ratio inversión/PBI, en el futuro cercano se espera un ritmo de crecimiento de 5% hasta el 2,000, por lo que los ingresos tributarios permanecerían creciendo y harían posible el cumplimiento de los recientes acuerdos de deuda externa (Brady y Club de Paris). Asimismo, el déficit fiscal continuaría contrayéndose esta llegar a desaparecer en el año 2,000.

El año 1996 el ratio deuda/PBI estaba en 44%, pero luego del acuerdo Brady, en 1997 éste se situaría alrededor de 33%. En los próximos años, dado que se espera superávits fiscales a partir del año 2,001, se podría llegar incluso a hacer prepagos de deuda externa. El ratio de deuda/PBI podría llegar a estar alrededor del 10% hacia el

año 2,005. Asimismo el servicio de la deuda externa en relación a los ingresos del gobierno, se reducirían de 25% en 1996 a 13% en el 2005.

Dadas las relativamente buenas perspectivas fiscales, el tema de la reforma del Estado podría posponerse, por consideraciones de orden político, ya que no existirían mayores apremios fiscales. Sin embargo, este tema sigue estando en la agenda de las reformas pendientes.

Sin embargo, algunos problemas potenciales podrían aparecer, como por ejemplo algún problema de sostenibilidad externa, si es que el esperado boom de exportaciones mineras se retrasa algunos años, lo que forzaría un ajuste económico con resultados fiscales.

Finalmente, el Perú ya estaría en condiciones de emitir nueva deuda soberana, por lo que aparecen riesgos de un nuevo ciclo fiscal a partir de 1999 (año previo a las elecciones generales), aunque de menor magnitud que el observado en décadas anteriores; experiencia que sin duda ha servido para aprender, de la peor manera, lo que puede ocurrir cuando la situación fiscal se vuelve insostenible.

BIBLIOGRAFIA SUGERIDA

1. Blejer, M. and A. Cheasty (1991), "The Measurement of Fiscal Déficits: Analytical and Methodological Issues", *Journal of Economic Literature*, December.
2. Blanchard, O. (1990), "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators", OECD Economics and Statistics Department, Working Paper No. 79, April.
3. Brock, P. (1992), "The Macroeconomic Consequences of Loan-Loss Rollovers", in P. Brock (ed), "If Texas were Chile", ICS Press.
4. Easterly, W., C. A. Rodriguez and K. Schmidt-Hebbel (1994), "Public Sector Deficits and Macroeconomic Performance", Washington D.C., Oxford University Press for the World Bank.
5. Gavin, M. and Hausmann R. (1995), "The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context", Inter-American Development Bank, OCE Working Paper No. 318.
6. Gavin, M., R. Hausmann, R. Perotti and E. Talvi (1996), "Managing Fiscal Policy in Latin America: Volatility, Procyclicality and Limited Credibility", Inter-American Development Bank, OCE Working Paper No. 326.
7. Inter-American Development Bank (1995), "Overcoming Volatility in Latin America", in Report on Economic and Social Progress in Latin America: 1995, John Hopkins University Press for the IDB.
8. Rojas-Suárez, L. and S. Weisbrod (1995), "Financial Fragilities in Latin America: The 1980's and 1990's", International Monetary Fund, Occasional Paper 132, October.
9. Talvi, E. (1995), "Fiscal Policy and the Business Cycle Associated with Exchange Rate-Based Stabilization: Evidence from Uruguay", Inter-American Development Bank, OCE Working Paper No. 313.

10. Talvi, E. (1996), "Exchange Rate-Based Stabilization with Endogenous Fiscal Response", Inter-American Development Bank, OCE Working Paper No. 324.

BIBLIOGRAFIA NACIONAL CONSULTADA

1. Alarco, Germán y Del Hierro, Patricia (1986), “Notas sobre el déficit público y la inflación y algunos modelos alternativos sobre precios”. Lima: CIUP.
2. Alvarez Rodrich, Augusto (1991). “Empresas estatales y privatización”. Lima: APOYO.
3. Arias, Luis Alberto (1994) “El Fortalecimiento Institucional de la Administración Tributaria Peruana”. Lima: GRADE.
4. Arias, Luis Alberto (1990). “Política Fiscal y Reforma Tributaria”. Documentos de Trabajo N° 10. Lima: GRADE.
5. Arista, José (1992), “Reforma de la administración tributaria”. Lima: SUNAT.
6. Cáceres, Armando (1989), “El Ajuste forzado: la economía peruana durante 1988”, Diagnostico Debate No. 39. Fundación Friedrich Ebert.
7. Calderón Melendez, César (1995). “Sostenibilidad de la Cuenta Corriente”.XII Encuentro de Economistas. Lima: BCR.
8. Cuba, Elmer (1995), “Estimación del PBI potencial y de la brecha del PBI: Perú 1970-1995”. Revista de Economía, Vol XVII N° 35-36. Pontificia Universidad Católica del Perú.
9. Gonzales de Olarte, Efraín, Carolina Trivelli y otros, “Descentralización fiscal y regionalización en el Perú”. Lima: IEP.
10. Instituto Nacional de Estadística e Informática (1996). “Los Ciclos Económicos en el Perú: 1950-1995”
11. Jimenez, Felix (1987), “Inflación, Déficit Público, Desequilibrio Externo y Crecimiento Económico. Una crítica al enfoque monetarista”, Socialismo y Participación No. 40, pp. 61-92.

12. Kisić, Drago. “De la Corresponsabilidad a la Moratoria: El Caso de la Deuda Externa Peruana 1970-1986”. Lima: Fundación Friedrich Ebert, 1987.
13. Paliza Jara, Rosendo (1989), Déficit Fiscal e Inflación en el Perú: 1970-1988. BCR
14. Paredes, Carlos (1990), “El comportamiento del sector público en el Perú 1970-1985: Un enfoque macroeconómico”.
15. Seminario de Marzi, Bruno; Beltrán, Arlette y Sueyoshi, Ana (1992), “La política fiscal en el Perú: 1970-1989”. Cuadernos de Investigación CIUP.
16. Terrones, Silva y Calderón, César (1993). “El Ciclo Económico en el Perú”. Documento de Trabajo N°20. Lima: GRADE.
17. Trillo, Margarita y Vega, Jorge (1989), “Gasto Público, tributación, déficit fiscal e inflación en el Perú: 1970-1980”, Revista de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Perú Vol 12(3).
18. Urrunaga Pasco-Font, Roberto . “Los shocks externos y la capacidad de respuesta del sector público. Un modelo alternativo para su cuantificación sobre la economía peruana. CIUP. pp 1-11.

BIBLIOGRAFIA GENERAL CONSULTADA

1. Bohn, Henning (1995), "The Sustainability of Budget Deficits in a Stochastic Economy", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 27 (1).
2. Camarero, M., Esteve, V. y C. Tamarit (1994), "La Ausencia de Señoreaje y Solvencia del Gobierno ante la UEM: ¿Puede España cumplir ambas condiciones?", *Revista de Análisis Económico*, Vol. 9, No. 2, ILADES, Chile.
3. Campbell, John and Robert Shiller (1987), "Cointegration and test of present value models", *Journal of Political Economy*, Vol. 95(5).
4. Dadush, Uri, Dhareshwar Ashok and Ron Johannes (1994), "Are Private Capital Flows to Developing countries Sustainable ?", *World Bank Policy Research Working Paper 1397*. The World Bank.
5. Eichengreen B., R. Hausman y J. Von Hagen (1996), "Reforming Budgetary Institutions in Latin American: The case for a national fiscal council". OCE-BID.
6. Engle, Robert and Clive Granger (1987), "Co-Integration and error correction: Representation, estimation and testing", *Econometrica*, Vol. 55.
7. Ghosh, Atish R. and Jonathan D. Ostry (1995), "The Current Account in Developing Countries: A perspective from the Consumption-Smoothing Approach", *The World Bank Economic Review*, 9(2).
8. Hamilton, James and Marjorie Flavin (1986), "On the limitations of government borrowing: a framework of empirical testing", *American Economic Review*, Vol. 76, pp. 808-819.
9. Horne, Jocelyn (1991), "Criteria of External Sustainability", *European Economic Review*, 35.

10. Izaguirre Navarro, Felipe (1992). "Un estudio empírico sobre solvencia del sector público: El caso de México". Documento de Trabajo N°3. Centro de Estudios Económicos. El colegio de México.
11. Johansen, Soren and Katarina Juselius (1990), "Maximum estimation and inference on cointegration with applications to the demand for money", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 52.
12. Larrañaga, Osvaldo (1993), "Introducción a la Política Fiscal Macroeconómica", ILADES-Chile.
13. Marshall, Jorge y Schmidt-Hebbel, Klaus (1989), "Un marco analítico-contable para la evaluación de la política fiscal en América Latina", Serie de Investigación ILADES-GEORGETOWN UNIVERSITY.
14. Sawada, Yasuyuki (1994), "Are the heavily indebted countries solvent?: Tests of intertemporal borrowing constraints", Journal of Development Economics, Vol. 45 (2).
15. Eduards, Sebastian y Tabellini, Guido (1991), "Explicación de las políticas fiscales y la inflación en países en vías de desarrollo", Journal of international money and finance Vol 10, pp 1-40.
16. Tanzi, Vito (1989), "The Impact of Macroeconomic Policies on the Level of Taxation and the Fiscal Balance in Developing Countries", Staff Papers IMF Vol. 36 No. 3.
17. Tanzi, Vito y Blejer, Mario (1983), "El objetivo del ajuste y la condicionalidad: El papel de la política fiscal" IMF.
18. Trehan, Bharat and Carl E. Walsh (1991), "Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications to U.S. Federal Budget and Current Account Deficits", Journal of Money, Credit and Banking, 23(2).
19. Wilcox, David (1989), "The sustainability of government deficit: implications of the present-value borrowing constants", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 21 (3).

ANEXO N°1

El análisis de la volatilidad y el componente cíclico de las cuentas fiscales, en relación al PBI, se ha realizado con el ciclo de las variables expresadas en logaritmo de sus valores reales.

Dicho ciclo se ha calculado mediante la diferencia entre el logaritmo de su valor observado y su componente tendencial, el cual ha sido estimado con el filtro de Hodrick Prescott. El Cuadros A1.1 muestra dicho cálculo para los ingresos corrientes, gastos corrientes y PBI real.

La volatilidad absoluta de las variables es simplemente su desviación estándar en el periodo de análisis. Los resultados obtenidos por este indicador nos muestran la volatilidad propia de la variables fiscales. La volatilidad relativa se ha estimado en términos de la desviación estándar de su componente cíclico en relación a la desviación estándar del PBI, que sirve como referencia del ciclo económico. Cuando la volatilidad relativa es superior a la unidad, el ciclo de la variable fiscal es más volátil que el ciclo económico. Para el caso peruano, como ya ha sido mencionado anteriormente este resultado prevalece en todas las cuentas fiscales.

Una medida útil del movimiento común entre el ciclo de las variables fiscales y el ciclo económico es el coeficiente de correlación cruzada calculado con n rezagos. En este caso específico, hemos tomado $n=3$. Cuando dicho coeficiente resulta ser cercano a cero, la variable es acíclica, es decir que no tiene ningún patrón sistemático con el ciclo del PBI.

El coeficiente de correlación positivo indica que la variable es procíclica en relación al ciclo económico, si este resultado se encuentra en el rango (0.5-1), esta prociclicabilidad es bastante elevada. Similar análisis se realiza con el comportamiento anticíclico, que se presenta cuando el coeficiente es negativo.

ANEXO A1.1
COMPONENTE TENDENCIAL Y CICLO DE LAS VARIABLES

AÑOS	LRINGCOR	HPLRINGCOR	CLRINGCOR	LRGRCORR	HPLRRCORR	CLRRCORR	LRPBIREAL	HPLRPBI	CLRPBI
1970	19.091	19.082	0.009	18.903	18.944	-0.041	7.831	7.842	-0.010
1971	19.080	19.116	-0.036	18.969	19.008	-0.039	7.872	7.884	-0.012
1972	19.135	19.150	-0.015	19.060	19.070	-0.010	7.901	7.927	-0.026
1973	19.164	19.184	-0.020	19.138	19.130	0.008	7.953	7.968	-0.015
1974	19.239	19.216	0.022	19.145	19.186	-0.040	8.042	8.008	0.033
1975	19.272	19.246	0.026	19.302	19.236	0.066	8.075	8.046	0.029
1976	19.140	19.273	-0.133	19.237	19.277	-0.040	8.094	8.079	0.015
1977	19.184	19.296	-0.112	19.410	19.309	0.100	8.098	8.110	-0.011
1978	19.169	19.313	-0.143	19.268	19.330	-0.062	8.101	8.137	-0.035
1979	19.397	19.318	0.080	19.175	19.340	-0.165	8.158	8.161	-0.003
1980	19.535	19.303	0.232	19.408	19.337	0.072	8.208	8.181	0.027
1981	19.390	19.262	0.128	19.378	19.317	0.061	8.258	8.197	0.061
1982	19.332	19.193	0.139	19.321	19.278	0.043	8.251	8.208	0.043
1983	18.929	19.097	-0.168	19.234	19.217	0.017	8.125	8.216	-0.091
1984	19.119	18.977	0.142	19.213	19.133	0.080	8.174	8.222	-0.047
1985	19.256	18.834	0.422	19.274	19.027	0.247	8.202	8.226	-0.024
1986	19.249	18.670	0.579	19.391	18.898	0.493	8.297	8.228	0.069
1987	18.881	18.497	0.384	19.306	18.753	0.554	8.378	8.227	0.151
1988	17.778	18.338	-0.560	18.101	18.607	-0.506	8.286	8.222	0.064
1989	17.346	18.223	-0.877	17.923	18.488	-0.565	8.162	8.216	-0.055
1990	17.373	18.173	-0.800	17.813	18.412	-0.598	8.123	8.215	-0.091
1991	18.126	18.188	-0.062	18.179	18.384	-0.205	8.152	8.221	-0.069
1992	18.326	18.256	0.070	18.393	18.399	-0.005	8.134	8.235	-0.101
1993	18.438	18.360	0.078	18.447	18.445	0.003	8.196	8.258	-0.061
1994	18.720	18.488	0.232	18.669	18.512	0.157	8.320	8.288	0.032
1995	18.862	18.626	0.236	18.834	18.589	0.245	8.389	8.322	0.068
1996	18.914	18.766	0.147	18.799	18.668	0.131	8.414	8.356	0.058

HP INDICA LA TENDENCIA DE LA VARIABLE EXPRESADA EN LOGARITMO DE SU COMPONENTE REAL
 LR INDICA LA VARIABLE REAL EXPRESADA EN LOGARITMO
 CLR ES EL CICLO DE LA VARIABLE EXPRESADA EN REALES

Fuente: BCR
 Elaboración: MACROCONSULT S.A.

ANEXO 2

REGRESIONES DE LARGO PLAZO

Las estimaciones de los vectores de cointegración se han realizado sólo para variables fiscales del gobierno central con variables macroeconómicas relevantes como el PBI real, Inflación, Importaciones, Tipo de Cambio y Tasa de Interés Internacional. Las demás variables del Sector Público No Financiero (SPNF) han permanecido constantes como el ahorro en cuenta corriente del Resto del SPNF y el gasto de capital del SPNF.

Para el período 1970-90 se utilizaron datos anuales para ajustar los ingresos corrientes. En el período 1990-96 se emplearon datos mensuales para los ingresos corrientes y datos trimestrales para el gasto en intereses de la deuda.

En el Cuadro A2.1, se observa los tests de Raíz Unitaria de Dickey Fuller Aumentado (ADF), los cuales nos muestran que las series de variables fiscales y macroeconómicas son integradas de orden uno para todos los períodos. Asimismo, en el cuadro A2.2 utilizando los Tests de Cointegración de Engle-Granger y Johansen-Juselius se hallan relaciones de largo plazo entre las series fiscales y las variables macroeconómicas..

CUADRO A21
TEST DE RAÍZ UNITARIA

	TEST DE RAÍZ UNITARIA									
	DICKEY FULLER AUMENTADO (ADF)									
	Variables en niveles					Variables en primera diferencia				
	ADF test estadístico	Valor Crítico (5%)	Número de rezagos	constante	tendencia	ADF test estadístico	Valor Crítico (5%)	Número de rezagos	constante	tendencia
PERÍODO 1970-90										
INGRESOS CORRIENTES	1.025486	-3.7119	3	CON	CON	-2.595221	-1.9602	0	SIN	SIN
PBI REAL	-2.957263	-3.04	3	CON	SIN	-7.615432	-3.7119	3	CON	CON
INFLACION	3.263424	-3.692	2	CON	CON	6.608658	-3.04	1	CON	SIN
PERÍODO 1991-1996										
INGRESOS CORRIENTES	1.310407	-1.9451	2	CON	CON	-12.62376	-1.9451	1	CON	CON
IMPORTACIONES	-2.400111	-3.4749	1	SIN	SIN	-14.44571	-2.9035	0	SIN	CON
PBI REAL	-2.363936	-2.9035	0	SIN	CON	-6.456544	-1.9451	2	CON	CON
GASTOS FINANCIEROS	-1.577328	-3.0114	1	CON	SIN	-15.61897	-3.0114	0	SIN	SIN
TIPO DE CAMBIO NOMINAL	-1.980792	-3.0199	2	CON	SIN	-7.27626	-3.0114	0	CON	SIN
LIBOR	-3.551911	-3.6591	2	CON	CON	-2.787293	-1.9583	0	SIN	SIN

Fuente: BCR
Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO A2.2
RESIDUOS DE LA RELACIÓN DE LARGO PLAZO
METODO DE ENGLE-GRANGER

ADF test estadístico	Valor Crítico (5%)	Número de Rezagos	Constante	Tendencia
1970-1990				
-4.369413	-3.0199	0	CON	SIN
1991-1996				
Ecuación de Ingresos Corrientes				
-8.057674	-2.9042	0	CON	SIN
Ecuación de Gastos Corrientes				
-9.62708	-3.0038	0	CON	SIN

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO A2.3
RELACIONES DE LARGO PLAZO-METODO DE COINTEGRACION DE JOHANSEN

	COEFICIENTES	HIPOTESIS: N° DE ECUACIONES DE COINTEGRACION	VALORES PROPIOS	RATIO DE MAXIMA VEROSIMILITUD	VALOR CRITICO 5%	VALOR CRITICO 1%
PERIODO 1970-1990						
Ingresos corrientes reales	1.00	Ninguna**	1.00	161.17	47.21	54.46
PBI real	-2.49	Más de una**	0.85	46.68	29.68	35.65
Dumi	21.33	Más de dos	0.43	10.89	15.41	20.04
Inflación	0.79	Más de tres	0.01	0.12	3.76	6.65
PERIODO 1991-1996						
Ingresos Corrientes reales	1.00	Ninguna**	0.37	62.50	29.68	35.65
Importaciones (US\$ mills.)	-1.19	Más de una**	0.33	29.45	15.41	20.04
PBI real	1.53	Más de dos	0.02	1.09	3.76	6.65
Gastos Financieros reales	1.00	Ninguna**	0.61	34.62	29.68	35.65
Tipo de Cambio Nominal	-0.65	Más de una**	0.42	14.90	15.41	20.04
Libor	0.25	Más de dos	0.14	3.28	3.76	6.65

**Denota el rechazo de la hipótesis al 5% (1%) de nivel de significancia

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

ANEXO N°3

SOSTENIBILIDAD FISCAL MEDIANTE MÉTODOS DE COINTEGRACIÓN

Según Camarero y otros (1994), se puede examinar si la política fiscal es sostenible o no a través de la verificación de la existencia de una relación de cointegración entre los ingresos y los gastos fiscales. Si el coeficiente que acompaña a los gastos fiscales es igual a uno en la ecuación de largo plazo, entonces se dice que la política fiscal es sostenible. Para el caso peruano, se realizó la estimación de las relaciones de largo plazo entre las variables fiscales en términos reales, para lo cual se tomaron los ingresos corrientes del gobierno central. Estos autores, también sugieren tomar en cuenta el impuesto inflación como parte de los ingresos fiscales del gobierno. Este ejercicio también fue hecho para el caso peruano.

Esta estimación también se hizo con las variables fiscales como porcentaje del PBI. Asimismo, para todas las estimaciones obtenidas se realizó el teste de Wald a los coeficientes que acompañaban a los gastos corrientes del gobierno central. La razón de este procedimiento es contratar si el coeficiente de los gastos es igual o no a uno, ya que este resultado nos diría si la política fiscal fue sostenible, con o sin financiamiento inflacionario.

ANEXO N°4

CÁLCULO DEL IMPUESTO INFLACIÓN

El impuesto inflación es la pérdida de capital que sufren los poseedores de dinero como resultado de la inflación. Dada su definición, Sachs (1993) obtiene esta variable de la siguiente manera:

$$\text{Impuesto Inflación} = (\pi/(1+\pi))(M/P)$$

En el Cuadro A4.1 se presentan tanto el impuesto inflación como porcentaje de la recaudación y del PBI.

CUADRO A4.1
IMPUESTO INFLACIÓN

AÑO	% DE LA RECAUDACIÓN	% DEL PBI
1970	3.88%	0.62%
1971	6.24%	0.98%
1972	7.00%	1.08%
1973	9.39%	1.40%
1974	14.31%	2.19%
1975	17.86%	2.85%
1976	21.45%	3.13%
1977	19.73%	2.83%
1978	20.01%	3.12%
1979	17.48%	3.07%
1980	16.16%	2.74%
1981	22.52%	3.25%
1982	21.84%	3.13%
1983	31.03%	3.72%
1984	23.59%	3.28%
1985	22.23%	3.33%
1986	26.10%	3.32%
1987	37.83%	3.57%
1988	34.78%	3.30%
1989	64.65%	4.73%
1990	29.24%	2.81%
1991	25.09%	2.38%
1992	13.45%	1.52%
1993	10.17%	1.15%
1994	6.70%	0.87%
1995	4.14%	0.56%
1996	4.54%	0.64%

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

ANEXO N°5

COEFICIENTE ASINTÓTICO DE PASIVOS (ALF)

Este coeficiente surge de la adaptación del Coeficiente Asintótico de Pasivos a Exportaciones (ALE) propuesto por Dadush y otros (1994) al Sector Fiscal. Dado que el ALE desea medir la sostenibilidad externa, la adecuación a la del sector fiscal pretende capturar la sostenibilidad del resultado económico del Gobierno Central. Para ello se construye el siguiente ratio:

$$ALF = (\text{Déficit Económico/Ingresos Corrientes})/(\Delta \text{ Ingresos Corrientes/Ingresos Corrientes})$$

Dadush propone que el ratio ALE no debe aproximarse a 2 para que la economía no enfrente problemas en el servicio de sus pasivos. Ello implica que el servicio de los pasivos externos no debe exceder el 40% de los Ingresos Corrientes (Ver Dadush y otros, 1994).

ANEXO N°6

DESCOMPOSICIÓN DE LOS EFECTOS FISCALES Y REALES

Las decisiones tomadas de los diferentes gobiernos desde 1970 hasta 1996, respecto a la política fiscal han sido responsables de la evolución de las variables fiscales. Sin embargo, no podemos dejar de reconocer que la política fiscal ha recibido la influencia de factores endógenos directos e indirectos.

Por ello, Marshall-Schmidt-Hebbel (1989) realizan una descomposición de los efectos de la política fiscal y de las variables macroeconómicas en las series fiscales con el objetivo de aislar el efecto positivo o negativo de cada factor con respecto a los demás.

Lamentablemente, el uso correcto de esta metodología implica el conocimiento de la base imponible, por lo que solamente se pudo hacer un ejercicio para el impuesto a las importaciones. El método consiste en separar el efecto global que tienen sobre este impuesto, las variables macroeconómicas y las decisiones de política fiscal en dos efectos.

ANEXO N°7

SUPUESTOS UTILIZADOS PARA LAS PROYECCIONES

Se propone tres escenarios: un escenario central (proyección pasiva), un escenario pesimista y otro optimista. A continuación se presentan los supuestos utilizados para la proyección:

CUADRO A7.1
ESCENARIO PROYECCIÓN PASIVA

AÑO	PBI REAL	INFLACIÓN	TIPO DE CAMBIO REAL	INFLACIÓN EXTERNA	DEVALUACIÓN NOMINAL	PBI (US\$ MILLONES)
1998	5.00%	8.00%	4.00%	2.00%	10.12%	65896
1999	5.00%	6.00%	0.00%	2.00%	3.92%	70574
2000	6.00%	5.00%	0.00%	2.00%	2.94%	76305
2001	6.50%	5.00%	0.00%	2.00%	2.94%	82890
2002	6.50%	4.00%	0.00%	2.00%	1.96%	90043
2003	7.00%	4.00%	0.00%	2.00%	1.96%	98273
2004	7.00%	4.00%	0.00%	2.00%	1.96%	107255
2005	7.00%	4.00%	0.00%	2.00%	1.96%	117059

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO A7.2
SUPUESTO ESCENARIO PESIMISTA

AÑO	PBI REAL	INFLACIÓN	TIPO DE CAMBIO REAL	INFLACIÓN EXTERNA	PBI (US\$ MILLONES)
1998	0.23%	8.00%	0.77%	2.00%	62570
1999	0.23%	6.00%	-3.23%	2.00%	66102
2000	1.23%	5.00%	-3.23%	2.00%	70530
2001	1.73%	5.00%	-3.23%	2.00%	75626
2002	1.73%	4.00%	-3.23%	2.00%	81091
2003	2.23%	4.00%	-3.23%	2.00%	87378
2004	2.23%	4.00%	-3.23%	2.00%	94152
2005	2.23%	4.00%	-3.23%	2.00%	101451

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

GRAFICO A7.3
SUPUESTO ESCENARIO OPTIMISTA DÉFICIT FISCAL

AÑO	PBI REAL	INFLACIÓN	TIPO DE CAMBIO REAL	INFLACIÓN EXTERNA	DEVALUACIÓN NOMINAL	PBI (US\$ MILLONES)
1998	9.77%	8.00%	7.23%	2.00%	13.5%	69169
1999	9.77%	6.00%	3.23%	2.00%	7.3%	75024
2000	10.77%	5.00%	3.23%	2.00%	6.3%	82115
2001	11.27%	5.00%	3.23%	2.00%	6.3%	90283
2002	11.27%	4.00%	3.23%	2.00%	5.2%	99263
2003	11.77%	4.00%	3.23%	2.00%	5.2%	109627
2004	11.77%	4.00%	3.23%	2.00%	5.2%	121072
2005	11.77%	4.00%	3.23%	2.00%	5.2%	133713

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

ANEXO N°8

RIESGO FISCAL INCLUYENDO SENSIBILIDAD EN LOS PARÁMETROS

Para la realización de las proyecciones incluyendo la incertidumbre asociada a los parámetros de las regresiones se tomó en consideración su desviación estándar, ya que este indicador nos sirve para observar cuánto podrían alejarse de su media los coeficientes que acompañan a las variables exógenas empleadas en nuestro modelo predictivo.

Los resultados fueron los siguientes:

CUADRO A8.1
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (PROYECCIÓN PASIVA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	RESULTADO ECONÓMICO	RESULTADO PRIMARIO
1997	0.142	0.118	-0.009	0.010
1998	0.143	0.119	-0.012	0.008
1999	0.144	0.118	-0.011	0.007
2000	0.146	0.116	-0.008	0.009
2001	0.148	0.115	-0.004	0.011
2002	0.151	0.114	-0.001	0.013
2003	0.153	0.113	0.002	0.016
2004	0.155	0.112	0.005	0.018
2005	0.158	0.111	0.009	0.021

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO A8.2
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (ESCENARIO PESIMISTA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	RESULTADO ECONÓMICO	RESULTADO PRIMARIO
1997	0.142	0.118	-0.009	0.010
1998	0.141	0.119	-0.014	0.006
1999	0.141	0.118	-0.014	0.004
2000	0.141	0.116	-0.013	0.004
2001	0.141	0.115	-0.012	0.004
2002	0.141	0.114	-0.010	0.004
2003	0.141	0.113	-0.009	0.004
2004	0.141	0.112	-0.009	0.004
2005	0.141	0.111	-0.008	0.004

Fuente: BCR

Elaboración: MACROCONSULT S.A.

CUADRO A8.3
VARIABLES FISCALES DEL SPNF (ESCENARIO OPTIMISTA)
(COMO % DEL PBI)

AÑO	INGRESOS CORRIENTES	GASTOS CORRIENTES	RESULTADO ECONÓMICO	RESULTADO PRIMARIO
1997	0.142	0.118	-0.009	0.010
1998	0.144	0.119	-0.011	0.009
1999	0.148	0.118	-0.008	0.010
2000	0.152	0.116	-0.003	0.014
2001	0.156	0.115	0.003	0.019
2002	0.161	0.114	0.009	0.023
2003	0.166	0.113	0.015	0.028
2004	0.171	0.112	0.021	0.034
2005	0.176	0.111	0.027	0.039

Fuente: BCR
 Elaboración: MACROCONSULT S.A.

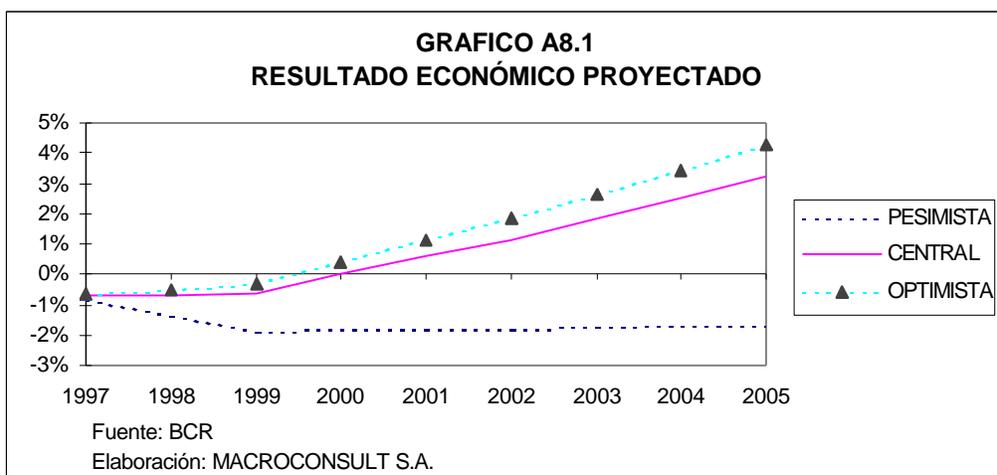
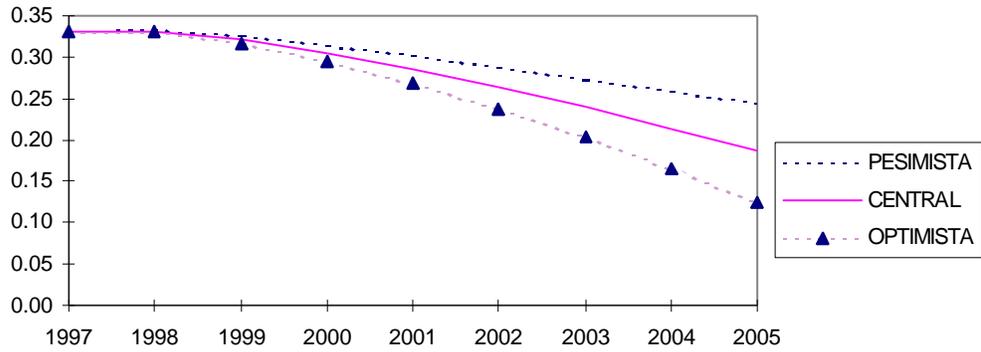
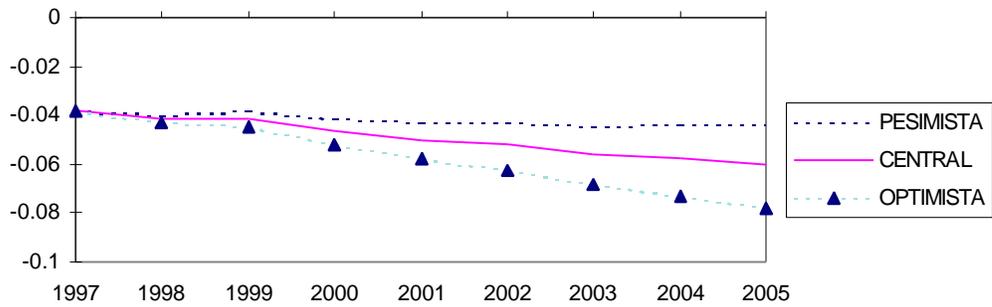


GRAFICO A8.2
INDICE DE SOSTENIBILIDAD (PRIMARY GAP)



Fuente: BCR
Elaboración: MACROCONSULT S.A.

GRAFICO A8.3
INDICE DE SOSTENIBILIDAD DE MEDIANO PLAZO



Fuente: BCR
Elaboración: MACROCONSULT S.A.

ANEXO 10

ALGUNOS ESTUDIOS SOBRE LAS FINANZAS PUBLICAS PERUANAS

Las principales investigaciones relacionadas con las finanzas públicas en el Perú se iniciaron en la década de los 80's con la finalidad de explicar los desequilibrios fiscales que se hicieron evidentes a mediados de la década anterior y el impacto sobre la economía peruana en su conjunto.

Los primeros estudios acerca del tema intentaron encontrar las principales causas de estos desequilibrios, al respecto Alarco y Del Hierro (1986), encontraron dos elementos importantes que explican la variación del déficit a lo largo de la historia fiscal peruana. El primero hace referencia a la agudización que generan elevados niveles de inflación en el déficit fiscal tanto del gobierno central como del sector público no financiero. Y la segunda se refiere a la relación directa que existe entre la contracción de la economía y la expansión del déficit.

Convencionalmente, se plantea que el déficit público genera presiones inflacionarias y efectos sobre la balanza de pagos. Pero a lo largo del texto, los autores intentaron mostrar que esta afirmación depende de la dirección de los gastos del sector público hacia el interior o fuera del país. Es decir, en un escenario en el cual los ingresos tributarios son mayores al gasto interno del sector público el gobierno no activaría la demanda interna, por lo que el déficit fiscal no generaría inflación.

Por su parte, Paliza (1989) analiza la interrelación existente entre el déficit fiscal y la inflación en el Perú, con la finalidad de determinar si existe una relación de causalidad unidireccional o bidireccional entre dichas variables. La estimación del modelo que se utilizó en este trabajo logró demostrar que la inflación influye en la generación de un mayor déficit y viceversa, pues el déficit en algunos períodos ha sido financiado con emisión monetaria. Sin embargo, este trabajo tiene una limitación, pues considera como única forma de financiamiento del déficit a la emisión primaria, sin tomar en cuenta como variable endógena el componente externo de la base monetaria.

De otro lado, Vega y Trillo (1989) se dedicaron a investigar la interrelación existente entre las variables fiscales y las económicas. Sin embargo, aunque su enfoque no cuestiona el grado de influencia del entorno macroeconómico en la política fiscal, sólo analizan cómo el comportamiento del gobierno en el sector fiscal afecta a las principales variables macroeconómicas. Para ello, se concentra en ver tres elementos que son manejados por el gobierno: el déficit fiscal, los gastos públicos y los impuestos.

Las principales conclusiones extraídas muestran la relación de causalidad existente entre los subsidios y el control de precios sobre el incremento de los gastos públicos, lo que origina como consecuencia una distorsión de precios relativos que afecta a la economía en su conjunto. Asimismo, se afirma que el mejoramiento en la recaudación fiscal depende de una mejor administración tributaria y no del incremento de impuestos, dado que este último causaría una caída en la demanda interna, y por ende, desfavorables consecuencias sobre el nivel de actividad económica. Finalmente, se recomienda una supervisión del destino de los gastos de capital ya que de la eficiente inversión pública depende el crecimiento futuro de la economía.

Asimismo, Paredes y Pascó-Font (1990) analizaron la evolución del sector público en el período 1970-1985, concluyendo que el crecimiento de los gastos corrientes en este período, pese a ser en principio, una respuesta a una decisión política explícita (gobierno militar de Velasco), se mantienen posteriormente por una falta de voluntad política para reducir el tamaño del estado y definir el campo de acción del sector público, por parte de los siguientes gobiernos.

A criterio de los autores, un mejor indicador del comportamiento de la política fiscal ha sido la utilización del resultado primario; es decir, el déficit fiscal neto de gastos financieros, dada la gran magnitud de los pagos de intereses de la deuda externa que el sector público soportó en este período.

El impacto de los shocks externos (como fluctuaciones en los términos de intercambio, alteraciones en las tasas de interés internacionales, disponibilidad de recursos de inversión y de créditos externos, entre otros) sobre las finanzas públicas es brevemente explicitado en este texto, pero los principales aportes sobre el tema han sido realizados por Urrunaga (1991) y Seminario (1992).

Urrunaga (1991), verifica los efectos de las variables macroeconómicas sobre el sector fiscal y analiza la capacidad de respuesta del gobierno para corregir las distorsiones creadas por los shocks externos. De esta forma, concluye que para evitar alteraciones en el sector público ante shocks externos, debería establecerse los “Fondos de Estabilización”, los cuales estarían basados en precios promedios de los principales productos de exportación. Así, en períodos de boom de cotizaciones internacionales, se debería ahorrar las ganancias extraordinarias y constituir las en tales fondos. En función a lo anterior, se evitaría excesivos gastos en épocas de auge y los problemas de monetización excesiva aliviando mediante estos recursos ahorrados las épocas de depresión de los precios internacionales.

Por su parte, Seminario (1992) considerando el impacto macroeconómico y el entorno político sobre las finanzas públicas, estudió la evolución de las cuentas fiscales en la economía peruana durante el período 1970-1989 mostrando la dependencia de la base tributaria del comercio exterior y el comportamiento procíclico entre los términos de intercambio, la presión tributaria, y el déficit económico.

La dependencia de la base tributaria del comercio exterior se explica por la concentración de la base tributaria en la recaudación proveniente de bienes y servicios relacionados directa o indirectamente con el comercio exterior. Mientras que el comportamiento procíclico entre los términos de intercambio, la presión tributaria, y el déficit económico se explican por el comportamiento derrochador del gobierno en épocas de mayor dinamismo económico. Las exoneraciones tributarias y las políticas fiscales expansivas a lo largo de los períodos de expansión económica han generado a futuro, ajustes basados en políticas fiscales restrictivas, aumentos de la presión tributaria paralelamente al repunte de los términos de intercambio.

De otro lado, ante los problemas estructurales del sistema tributario a finales de la década de los 80's se hacía indispensable elaborar una propuesta de reforma tributaria. En tal sentido, Arias (1990) propone una reforma en la administración tributaria en el marco de un cambio en la política fiscal.

La política fiscal propuesta en el documento apunta hacia dos objetivos fundamentales: el ajuste del déficit fiscal en el corto plazo, considerando su influencia negativa sobre la inflación en el país y la optimización del rol del Estado en la actividad económica hacia el mediano plazo. Con la finalidad de lograr dichos objetivos, el autor sugiere principalmente dos medidas a aplicar: el fortalecimiento del sistema tributario con la finalidad de obtener una mayor recaudación de impuestos de manera eficiente, y la mejora en la asignación del gasto público, planteando que el mejor destino para éste es hacia la educación, salud e infraestructura productiva.

Por su parte, considerando el conflicto entre los objetivos redistributivos y la recaudación, la reforma tributaria propuesta, planteaba la reducción del número de impuestos a cuatro, con la finalidad de eliminar la distorsión en la asignación de recursos. Estos son: el Impuesto Unico a la Renta, el Impuesto al Valor Agregado, Impuesto Selectivo al Consumo para algunos bienes suntuarios que no exceda el 5%, y los aranceles a la importación.

De similar forma, Arista (1992) narra la reforma emprendida en la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), explicando la importancia de esta institución como el organismo receptor del 85% de la recaudación en el ámbito nacional; por lo que la efectividad de esta medida pudo incrementar la eficiencia del sistema de administración tributaria en el Perú. Si bien es cierto que la SUNAT fue creada en junio de 1988, como una institución autónoma y descentralizada, la operatividad de esta nueva institución en los primeros años, no fue eficiente, pues sólo implicó un cambio de nombre, ya que continuó el deterioro en aspectos de organización y funciones, recursos económicos y recursos humanos. Tal tendencia cambio a partir de marzo de 1991 cuando se implementó la reforma.

Arista (1992) enfatiza que los principales cambios emprendidos fueron: la independencia en las tareas normativas y operativas, la creación del Instituto de Administración y Estudio Tributario encargado de la capacitación del personal, la consolidación del sistema de procesamiento de información, el ensanchamiento

de la base tributaria, y sobre todo el incremento de la recaudación con la finalidad de que el Estado cumpla con sus funciones básicas de educación, salud, seguridad e infraestructura.

Luego de implementada la reforma, Arias (1994) analiza el proceso con la finalidad de evaluar los resultados obtenidos luego de cuatro años de haberse llevado a cabo. Entre los principales cambios encontrados se tienen: la reforma laboral basada en la racionalización del personal mediante el programa de renuncias; el proceso de selección, capacitación y promoción del personal que contribuyó a optimizar la calidad del capital humano; el desarrollo e implementación de tres sistemas básicos entre los que figuran: el sistema único de contribuyentes, el sistema de recaudación, y el sistema del control de impresión de Comprobantes de Pago; y la simplificación del sistema mediante las modificaciones del Código Tributario y las reformas tributarias de fines de 1992 y 1993 que se complementan, pues la primera reduce el número de impuestos a seis y la segunda elimina distorsiones tributarias basadas en la eliminación de regímenes especiales, entre otros.

Las principales resultados que se obtuvieron luego de cuatro años de implementada la reforma han sido: la formación de una institución sólida de administración tributaria, la ampliación de la base tributaria, el incremento de la conciencia tributaria y sobre todo la estabilidad de la recaudación al sostenerse en el Impuesto General a las Ventas y el Impuesto a la Renta, lo cual hace menos vulnerable la situación fiscal a variaciones sectoriales y a alteraciones en los precios relativos.

En conclusión, los principales temas estudiados en materia de política fiscal en el Perú se han dirigido a encontrar las principales causas y consecuencias de los desequilibrios fiscales, estudiando diferentes relaciones de causalidad unidireccional y bidireccional. Sin embargo no se han realizado estudios acerca de la sostenibilidad de esta política, por lo que la presente investigación es nueva en el país, por la aproximación empírica que se propone.