

# Reglas fiscales y ciclo del producto

**Carlos Montoro y Eduardo Moreno**  
(Banco Central de Reserva del Perú)

14 de diciembre de 2006

**XXIV ENCUENTRO DE ECONOMISTAS**

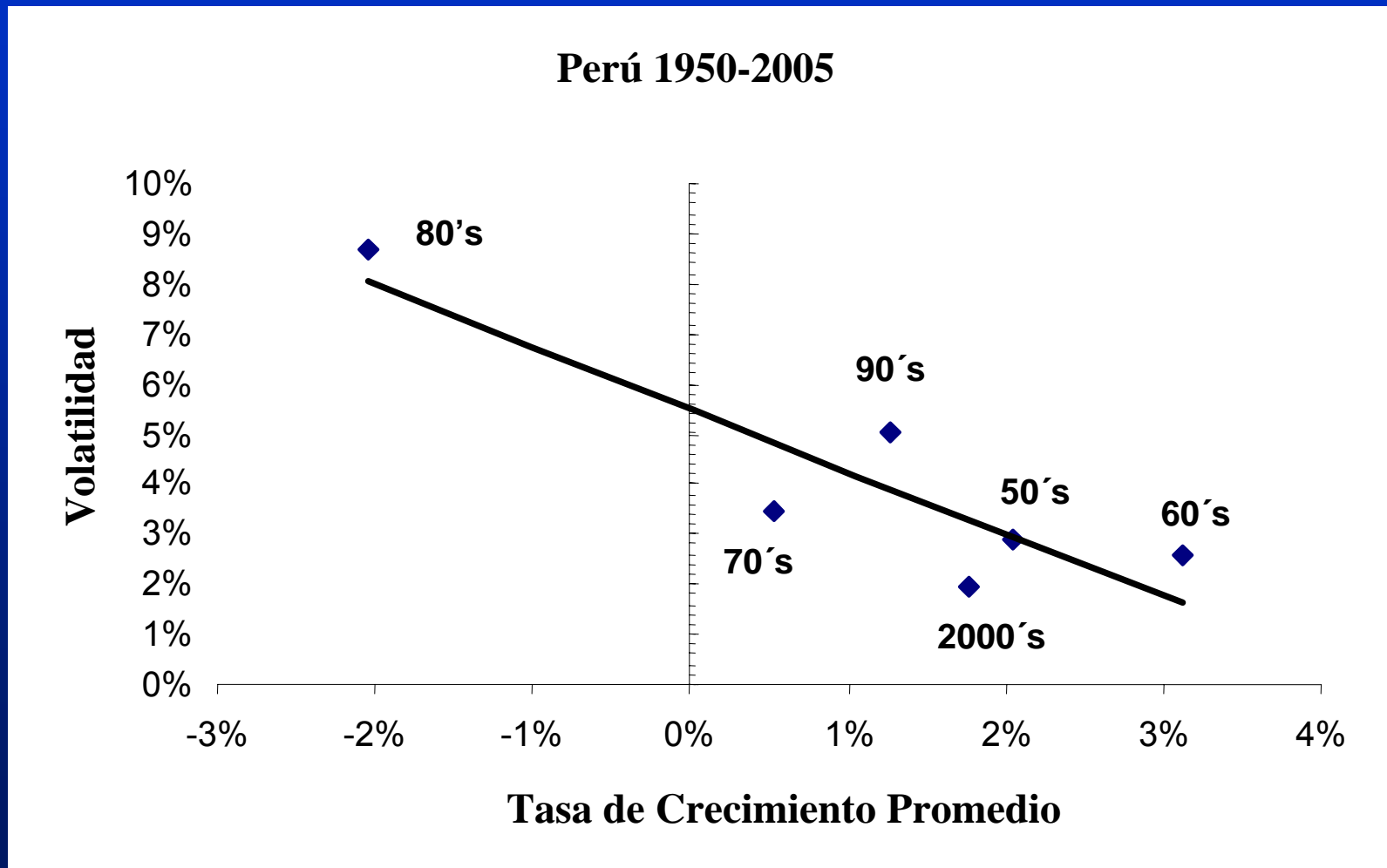
# Contenido

- ¿Por qué se usan las reglas fiscales?
- Regla fiscal en Perú 2000-2005
- Modelo para analizar reglas fiscales:
  - Impacto macroeconómico.
  - Sostenibilidad fiscal
- Conclusiones.

# ¿POR QUÉ SE USAN REGLAS?

- El manejo discrecional de la política fiscal tiende a incrementar la volatilidad macroeconómica
- Mayor volatilidad está ligada a menores tasas de crecimiento y mayor pobreza.
- Las reglas deben reducir la volatilidad de la política fiscal y a la vez asegurar la sostenibilidad.

# Mayor volatilidad reduce asociada a menor crecimiento y mayor pobreza



# Racionalidad de Reglas

Las reglas buscan reducir sesgos no deseados en la conducción de la política fiscal:

- Volatilidad
- Carácter pro cíclico
- Exceso de déficit
- Inequidad intergeneracional

# REGLA FISCAL EN PERÚ: LRTF

- La LRTF establece una regla fiscal basada en:
  - Límite al déficit del Sector Público No Financiero (1 por ciento del PBI).
  - Límite al crecimiento del Gasto No financiero del gobierno general (3 por ciento).

# CUMPLIMIENTO LRTF

## Reglas Macro Fiscales de la LRTF

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>I. REGLAS</b>							
Reglas Generales							
- Déficit Sector Público (% del PBI)	2,0%	1,5%	1,0%	2,0%	1,5%	1,0%	1,0%
- % real GNF Gobierno General	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%
<b>II. EJECUCIÓN</b>							
Reglas Generales							
- Déficit Sector Público (% del PBI)	3.3%	2.5%	2.2%	1.7%	1.0%	0.3%	-0.2%
- % real GNF Gobierno General	1.2%	-4.3%	2.3%	3.5%	1.8%	8.3%	4.7%

# REGLAS FISCALES Y VOLATILIDAD MACRO:

- ¿Cuáles son los efectos de una regla estructural y una regla convencional?
- Uso de economía simulada para evaluar impacto.



# ¿Qué es lo que hacemos?

- Modelo de equilibrio general estocástico y dinámico (DSGE).
- Incluimos política fiscal.
- Analizamos los efectos de reglas fiscales sobre el ciclo económico.
- Analizamos consideraciones en las reglas para la sostenibilidad fiscal.

# EL MODELO

Baxter y King (AER 1993), Galí (EER1994):  
modelo base para analizar política fiscal en  
equilibrio general.

- Decisiones de consumo y trabajo.
- Acumulación de capital.
- Gasto público.

....

## ...EL MODELO

Incluimos además:

- Acumulación de deuda pública.
- Crecimiento económico por desarrollo tecnológico.
- Reglas fiscales.
- Choques de oferta y demanda.

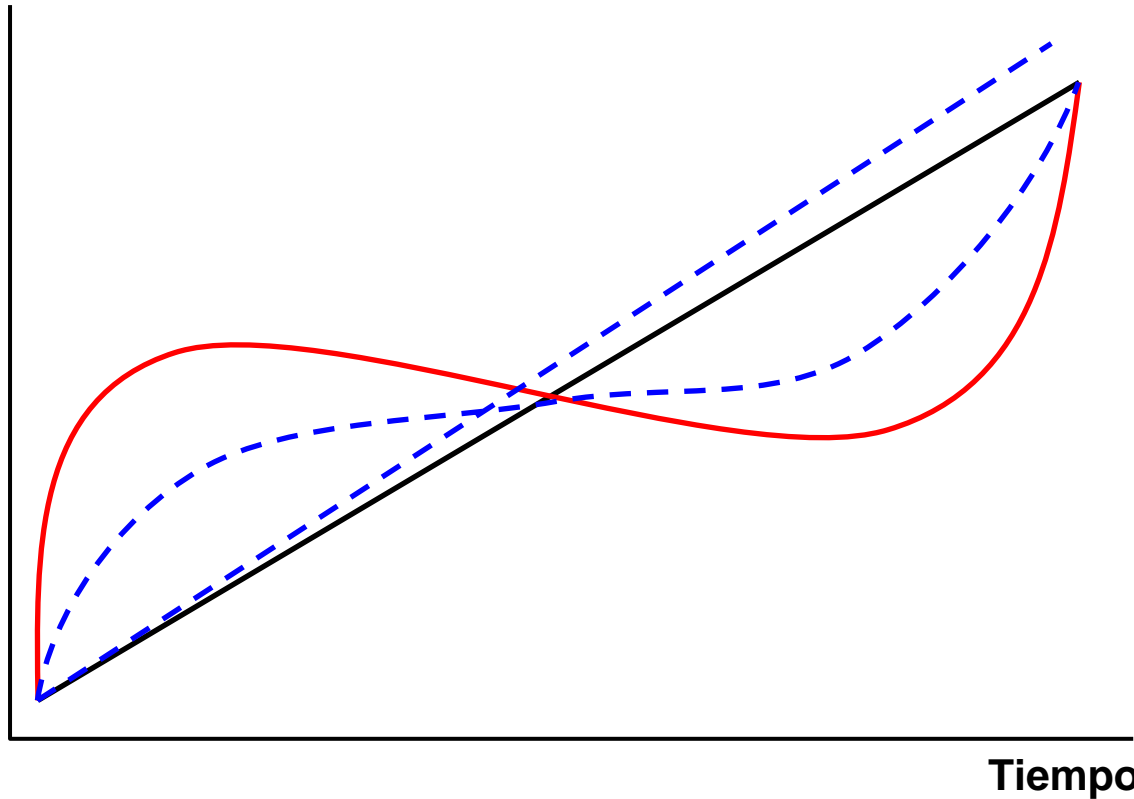
## 4 REGLAS FISCALES

- Reglas de déficit convencional versus reglas de déficit estructural.
- Reglas de déficit económico versus reglas de déficit primario.
- Regla tipo “Taylor” para la política fiscal:

$$\widehat{g}_t = \phi_y \widehat{y}_t - \phi_r (\widehat{r}_t + \widehat{d}_{t-1})$$

# Impacto de Regla Estructural

PBI



# Efectos en el ciclo económico: cambios en la volatilidad

## Reglas y Volatilidad

	Volatilidad PBI	Crecimiento Tendencial 1/
Modelo Base (regla de déficit convencional)	1.00	5.00%
Regla de resultado primario	0.98	5.08%
Regla de déficit estructural	0.87	5.49%
Regla de resultado primario estructural	0.86	5.53%

1/ Estimado con los resultados de Fatás y Mihov (QJE 2003)

# Efectos en el ciclo económico: cambios en correlación

## Correlaciones con el ciclo del PBI

Regla	Gasto
Déficit Convencional	0.993
Déficit Estructural	0.049

# Sostenibilidad fiscal

$$\widehat{g}_t = \phi_y \widehat{y}_t - \phi_r (\widehat{r}_t + \widehat{d}_{t-1})$$

Para que la deuda sea sostenible (equilibrio estable) necesitamos:

- $\gamma > R$  en reglas de déficit convencional y/o estructural:  $0 \leq \phi_y \leq 1$

- Si  $\gamma < R$  reglas de déficit convencional y/o estructural no son sostenibles.

Proponemos regla modificada:

$$\phi_r > 1$$



# CONCLUSIONES

- Parcial cumplimiento de LRTF:  
LRTF similar a regla de déficit convencional.
- Del modelo:
  - Regla estructural reduce volatilidad macro, respecto a regla de convencional.
  - Regla de déficit primario superiores a reglas de déficit económico.
  - Consideraciones especiales cuando para  $R < \gamma$

# Reglas fiscales y ciclo del producto

**Carlos Montoro y Eduardo Moreno**  
(Banco Central de Reserva del Perú)

14 de diciembre de 2006

**XXIV ENCUENTRO DE ECONOMISTAS**