



---

### RECUADRO 3 RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL E IMPULSO FISCAL

El resultado económico estructural es un indicador que permite analizar la posición de la política fiscal. A diferencia del resultado económico convencional excluye los efectos tanto de las decisiones discrecionales de la política fiscal como de las condiciones económicas que afectan la recaudación y los gastos del gobierno.

En el caso de economías pequeñas y abiertas productoras de *commodities*, las cuentas fiscales reflejan, además del ciclo de la economía doméstica, la volatilidad de las cotizaciones internacionales de los productos de exportación la cual se traslada a las cuentas del gobierno a través del impacto en la recaudación de ingresos fiscales (impuestos y regalías por ejemplo) provenientes de esas actividades.

Un factor específico que se tendría que considerar, en el caso del Perú, está referido al impacto presupuestal del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el cual se registra en base de caja, es decir, en el momento en que éste es pagado a las empresas y no cuando se devenga en la forma de menores precios finales a los consumidores.

Teniendo en cuenta estos factores, el Resultado Económico Estructural se define como aquél que se obtendría cuando la actividad económica del país se encuentra en su nivel potencial; los precios internacionales de los principales productos de exportación (en el caso del Perú cotizaciones mineras y del crudo) se encuentran en un nivel “normal” o de “mediano plazo” y si el subsidio otorgado mediante el FEPC se registra en el gasto del gobierno en base devengada.

---

Una mejora del resultado estructural puede ser consecuencia de un aumento en los ingresos causado por medidas de política (aumento de las tasas, de la base o una mayor fiscalización tributaria) o de reducción de gastos, lo que equivale a una política fiscal menos expansiva o contractiva. De manera similar, una reducción del resultado económico estructural señalaría una posición expansiva de la política fiscal. El cambio en el resultado económico estructural es un indicador de la posición de la política fiscal respecto al ciclo económico y se conoce como “impulso fiscal”.

Es una variable no directamente observable que debe ser estimada a partir de información disponible. La metodología empleada consiste en ajustar los ingresos del gobierno general por desvíos del PBI respecto a su tendencia (brecha del PBI) y por desvíos de los precios de los minerales de exportación y del petróleo respecto de una media de largo plazo. Por su parte los gastos no financieros del gobierno general y el resultado primario de las empresas estatales se ajustan para reflejar en base devengada el impacto del FEPC.

Para ajustar los ingresos por la brecha del PBI se requiere un estimado de la elasticidad de la recaudación respecto al producto. Dicho estimado corresponde al promedio ponderado de las elasticidades de los principales componentes de los ingresos corrientes del gobierno general. Las elasticidades se estimaron para cada tipo de impuesto (Impuesto a la Renta, Impuesto General a las Ventas y otros ingresos).

El ajuste por ciclo económico asume que los ingresos corrientes del gobierno general reaccionan con elasticidad constante al PBI, por lo que el componente cíclico de los ingresos es:

$$Ajuste = R \left[ \left( \frac{\bar{Y}}{Y} \right)^\beta - 1 \right]$$

Donde:

$R$  Ingresos del gobierno general.

$\bar{Y}$  Producto bruto interno de tendencia.

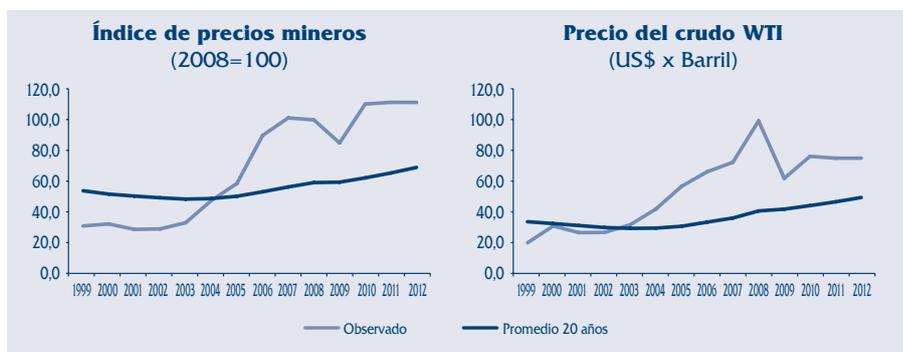
$Y$  Producto bruto interno observado.

$\beta$  Elasticidad de los ingresos corrientes respecto al PBI (1,09).

El nivel de largo plazo de los precios de minerales y el petróleo<sup>6</sup> corresponde al promedio de 20 años de los precios reales de estos productos. Estos precios reales se obtuvieron deflactando las cotizaciones nominales por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos. Este promedio es finalmente expresado en dólares corrientes, valor que corresponde al precio “normal” para cada año de la muestra. Así, el componente cíclico de los precios de exportación de minerales es la diferencia entre el precio observado y el precio “normal” o de referencia.

<sup>6</sup> En el caso de las exportaciones de minerales el precio internacional es el precio implícito de exportación FOB, mientras que en el caso del petróleo el precio internacional es la cotización del crudo WTI.





Para hacer el ajuste por precios internacionales de minerales se considera el impacto de dichos precios sobre el Impuesto a la Renta proveniente de la actividad minera. En el caso del petróleo se considera el impacto sobre el Impuesto a la Renta del sector hidrocarburos y los ingresos provenientes de las regalías petroleras.

En cualquier año la recaudación ( $R_t$ ) del Impuesto a la Renta incluye el pago a cuenta del ejercicio ( $PC_t$ ) y la regularización del ejercicio anterior, la cual no es sino la diferencia entre la obligación tributaria generada el ejercicio anterior ( $G_{t-1}$ ) y los correspondientes pagos a cuenta ( $PC_{t-1}$ ). Así se puede escribir:

$$R_t = PC_t + (G_{t-1} - PC_{t-1})$$

Si consideramos que los pagos a cuenta y la obligación generada del impuesto dependen del nivel corriente de precios de los productos de exportación ( $IPX_t$ ) y así como de su nivel de producción ( $Q_t$ ), esta expresión indica que la recaudación del impuesto a la renta en cada periodo depende de los precios de exportación ( $IPX$ ) del mismo periodo y del periodo anterior, entre otras variables (como el nivel de producción). Es decir, es posible escribir:

$$R_t = R(IPX_t, IPX_{t-1}, Q_t, Q_{t-1}, \dots)$$

En este ejercicio se emplearon ecuaciones<sup>7</sup> que relacionan el pago a cuenta y el impuesto generado con los precios internacionales para estimar el ajuste. El ajuste por precios de exportación aplicado a las cuentas fiscales es la diferencia entre la recaudación teórica correspondiente a los precios internacionales observados ( $IPX_t$ ) y la que corresponde a los precios promedio que se usan como referencia ( $\overline{IPX}_t$ ), manteniendo constantes todas las demás variables.

7 Regresiones log-lineales entre la recaudación, los precios internacionales y el nivel de producción.

### RESULTADO PRIMARIO ESTRUCTURAL DEL SPNF

(Porcentaje del PBI potencial)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Resultado Primario convencional	5,0	3,8	-0,6	-0,4	0,1	0,7
2. Ajuste cíclico y mineras	-2,7	-3,5	-0,6	-1,6	-1,8	-1,7
por el ciclo	-0,5	-0,9	0,3	0,0	-0,1	-0,1
por mineras e hidrocarburos	-2,3	-2,5	-0,9	-1,6	-1,7	-1,6
3. Ajuste FEPC	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
4. Resultado Primario estructural	2,2	0,3	-0,9	-2,1	-1,7	-1,0
5. Impulso Fiscal (=Variación de -4)	0,2	1,9	1,2	1,2	-0,4	-0,7

Lo que muestra este cuadro es que entre 2008 y 2010 la política fiscal habría sido expansiva. En una coyuntura en que el nivel de actividad se encontraba por debajo del crecimiento potencial, como fue el caso del Perú en 2009 y hasta el primer semestre de 2010, se puede aplicar una política contracíclica. Para 2011 se espera un impulso fiscal negativo, lo que reflejaría principalmente la culminación del Plan de Estímulo Económico implementado desde el año 2009 y la intención de recuperar espacio fiscal para poder aplicar nuevamente políticas anticíclicas si la coyuntura internacional así lo requiere.

Cabe indicar que la medida de impulso fiscal es razonablemente robusta a cambios en la longitud del promedio móvil usado en la estimación. Si se utilizan medias móviles de 5, 10 ó 20 años, el estimado del impulso fiscal no cambia en forma sustancial, como se muestra en el siguiente gráfico.

