

P

olítica fiscal de Perú: ajustes metodológicos del cálculo del

RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL

NIKITA CÉSPEDES*,
PATRICIA LENGUA-LAFOSSE**, CARLOS
ROJAS** Y JESÚS RODRÍGUEZ****



* Especialista en Investigación Económica del BCRP.



** Especialista de Investigación, MEF.



*** Especialista en Ingresos Fiscales, MEF.



**** Especialista en Política Fiscal, MEF.

La política fiscal requiere de instrumentos flexibles para que su implementación sea oportuna y eficiente. Como parte de las mejoras metodológicas introducidas recientemente en los componentes de la regla fiscal peruana, se ha actualizado el método de cálculo del Resultado Económico Estructural (REE) con la finalidad de que ésta incorpore las principales características de los determinantes de las cuentas fiscales en el Perú.

La política fiscal peruana sigue un esquema de reglas desde 2001. Este esquema de reglas se ha consolidado y/o perfeccionado durante los últimos 15 años. El esquema actual obliga al gobierno a fijar sus niveles de gasto no financiero consistente con una guía estructural de largo plazo¹, de este modo se garantiza que el comportamiento del sector público sea fácilmente predecible por los diversos agentes económicos y contribuya de esta manera a la estabilidad del manejo macroeconómico.

El principal componente de la regla fiscal peruana es el Resultado Económico Estructural del Sector Público no Financiero (SPNF). Conceptualmente este indicador captura la capacidad de generación de ingresos permanentes de la economía y, de esta manera, aísla los componentes cíclicos, que en el caso peruano se relacionan con el ciclo económico y con la evolución cíclica de los precios de la materias primas que el Perú exporta. En este artículo se explican brevemente las características económicas y metodológicas de este indicador en el Perú, lo que resulta oportuno en la medida que recientemente se han incluido algunos ajustes metodológicos en la estimación de este indicador².

BREVE HISTORIA DE LAS REGLAS FISCALES EN PERÚ

La práctica de usar reglas estructurales en los marcos macrofiscales como instrumentos de evaluación de la política fiscal y también como guía presupuestal es cada vez más usual internacionalmente. Si bien no existe una regla común entre países, sí hay una gran coincidencia en la necesidad de que la política fiscal siga determinadas reglas predecibles, como se puede ver en la descripción que hace el FMI en Bova y otros (2015) de las reglas fiscales en 89 países entre 1985 y 2015.

CUADRO 1 ■ Diferencia entre método anterior y método vigente en enero de 2016

	Método anterior	Método 2016
PBI potencial	Filtro HP	Función de Producción y filtros de Baxter y King.
Precios estructurales	Filtro HP	Promedio móviles de 15 años (11 pasados, actual y 3 futuros).

En el caso peruano, la idea de las reglas fiscales se inició en 2001, en el marco de la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal que establecía un compromiso con un resultado fiscal equilibrado en el ciclo mediante la implementación de dos reglas fiscales complementarias entre sí: un límite al déficit fiscal del sector público de 1% del PBI –limitante en épocas no tan buenas– y un techo al incremento anual del gasto de consumo –que tenía por fin reducir la prociclicidad en las épocas buenas–. Sin embargo, no es sino hasta 2006 que se incorporaron indicadores del Resultado Fiscal Estructural del Sector Público No Financiero (SPNF) en el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) siguiendo prácticas modernas de implementación de política fiscal en economías pequeñas y abiertas.

Posteriormente, en octubre de 2013, se publicó la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal donde se establecen nuevas reglas fiscales y, en enero de 2014, se publicó la metodología de cálculo del Resultado Económico Estructural del Sector Público no Financiero elaborada por Ghezzi y otros (2014).

En enero de 2016, se incorporaron mejoras en el cálculo del Resultado Económico Estructural, las cuales se justifican por los cambios estructurales que han experimentado los determinantes de las finanzas públicas del Perú en los últimos años.

GRÁFICO 1 ■ Índice de precios de minería (índice 2007=100)

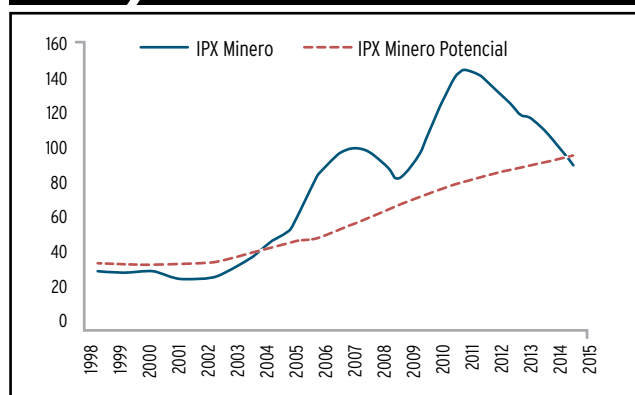
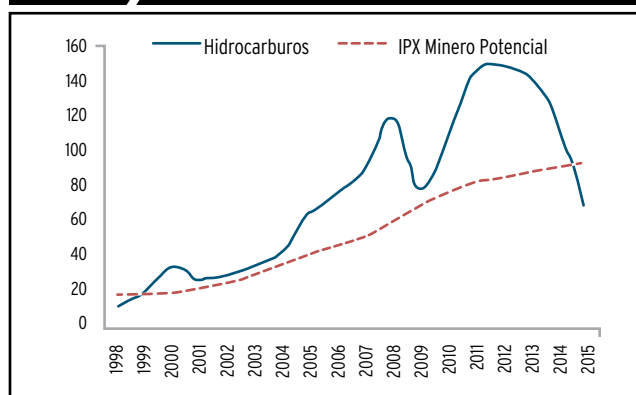


GRÁFICO 2 ■ Índice de precios de hidrocarburos (índice 2007=100)



NOTA: ÍNDICE DE PRECIOS DE LASPEYRES Y EL PRECIO ESTRUCTURAL CORRESPONDE A UN PROMEDIO MÓVIL DE 15 PERIODOS.

FUENTE: MEF (2016).

¹ La regla básica actual establece que el déficit estructural del Sector Público No Financiero (SPNF) no puede exceder el 1% del PBI.

² Una descripción detallada de los conceptos desarrollados en este artículo se encuentra en el documento metodológico publicado por MEF (2016) "Metodología de cálculo del resultado económico estructural del sector público no financiero".

Entre los cambios sugeridos destaca el cálculo de los componentes del resultado económico cíclicamente ajustado asociado al ciclo de precios y al ciclo económico que se describen en las siguientes secciones (ver Cuadro 1).

EL RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL (REE)

El REE del SPNF es un indicador que aísla los componentes transitorios y/o cíclicos de las finanzas públicas y evita que estas fluctuaciones se reflejen en una innecesaria volatilidad del presupuesto. Se debe tomar en consideración que los componentes transitorios a los que se hace referencia se relacionan con dos tipos de ciclos, el tradicional ciclo económico o del PBI y el ciclo de los precios de los productos mineros y de hidrocarburos, estos últimos tienen una alta importancia en las cuentas fiscales del Perú.

Por ejemplo, el Perú es una economía pequeña que exporta productos primarios al exterior, y por lo tanto, está expuesto a la volatilidad y a las fluctuaciones periódicas de los precios de las materias primas. Los ingresos del gobierno generados por el incremento transitorio de los precios de las materias primas forman parte del componente cíclico de los ingresos del gobierno; y no es deseable, desde la perspectiva de la sostenibilidad de las cuentas fiscales, que se realicen políticas de gasto permanente usando estos recursos pues, por definición, son transitorios.

El REE se calcula como la diferencia entre los ingresos estructurales y el gasto de gobierno del SPNF. En este cálculo, la variable fundamental son los ingresos estructurales los que, por definición, son no observables al representar la capacidad de generación de ingresos de largo plazo de la economía. Los ingresos estructurales se estiman haciendo uso de métodos estadísticos aplicados a

dos tipos de ingresos, los ingresos provenientes de los recursos naturales como minería e hidrocarburos y los ingresos totales. Ambos se explican a continuación.

INGRESOS ESTRUCTURALES DE LOS PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS DE EXPORTACIÓN

Los ingresos estructurales provenientes de los precios de los productos de exportación se estiman según el procedimiento usual que considera un factor de ajuste que, aplicado al ingreso corriente por materias primas, genera el ingreso estructural respectivo.

Los precios estructurales de minería e hidrocarburos son el insumo fundamental de este cálculo. Dichos precios se estiman mediante un método que considera la historia y la probable tendencia en el futuro de las series de minería e hidrocarburos. Para ello se utiliza un promedio móvil de 15 años³ (11 pasados, el actual y tres a futuro) de esos precios. Este intervalo de tiempo es suficiente para capturar algunas características deseables del precio estructural, entre los que destaca el hecho de que el precio estructural estimado no sea muy rígido y pueda, por lo tanto, reaccionar frente a los choques permanentes de manera razonable (ajuste progresivo). Este es el caso, por ejemplo, de la caída persistente y duradera de los precios de los minerales que se observa actualmente y que se manifiesta en el precio estructural estimado, y que la metodología anterior no capturaba adecuadamente.

Un aspecto resaltante de la metodología es que estima por separado los precios estructurales de los minerales e hidrocarburos. La justificación de la desagregación obedece a que estos dos componentes tienen una contribución diferente en la canasta de exportaciones de materias primas

GRÁFICO 3 ■ PBI potencial (Var. %.)

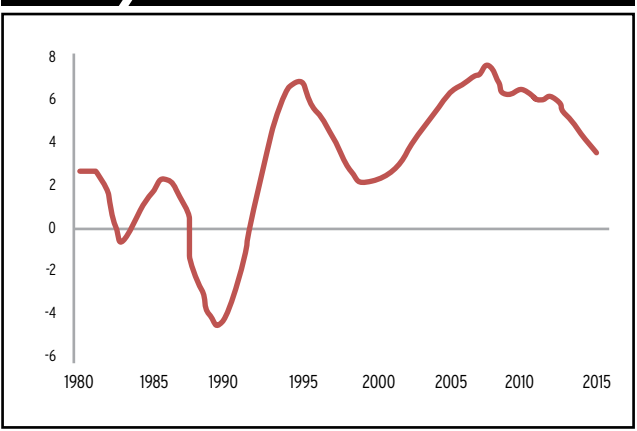
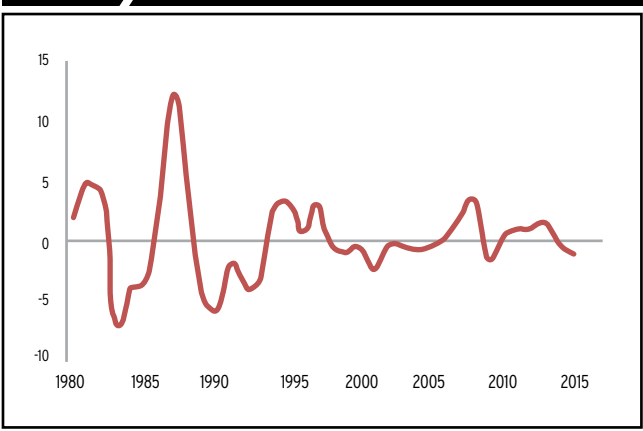


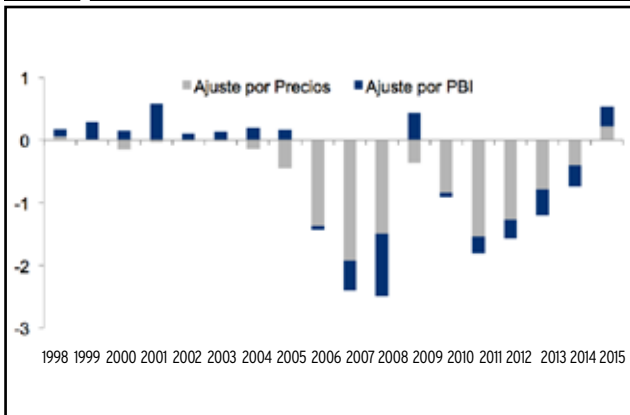
GRÁFICO 4 ■ Brecha de producto (% de PBI potencial)



NOTA: ESTIMADOS MEDIANTE EL MÉTODO DE FUNCIÓN DE PRODUCCIÓN Y BAXTER Y KING. FUENTE: MEF (2016).

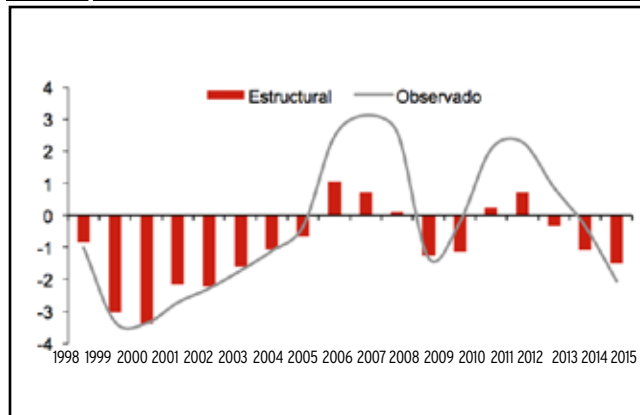
³ El uso de promedios móviles para estimar los precios estructurales es un procedimiento que se sigue en diversas economías como se reporta en FMI (2012).

GRÁFICO 5 ■ Contribución al ajuste de los Ingresos del Gobierno General según ciclo de precios y ciclo de PBI (% del PBI potencial)



FUENTE: MEF (2016).

GRÁFICO 6 ■ Resultado Económico^{1/} (% del PBI potencial)



y, además, su dinámica es diferente a lo largo del tiempo.

Otra característica que se incorpora en la construcción del índice de precios agregado es el control por los posibles cambios en la importancia relativa de cada uno de los metales y de los hidrocarburos en la canasta de exportaciones. El Perú tiene una estructura polimetálica en su canasta de exportaciones y la incorporación de ponderadores cambiantes (índice de Laspeyres), permite controlar los cambios de la canasta de consumo que se pueden registrar en escenarios de desaceleración mundial o cambios no esperados en la demanda por determinados minerales.

Con esta nueva metodología se encuentra que en 2015 los precios estructurales son mayores a los precios observados, lo cual implica una brecha de precios negativa y es consistente con la desaceleración persistente de los precios de minerales e hidrocarburos que se inició en 2011.

INGRESOS RELACIONADOS AL CICLO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Los ingresos fiscales estructurales que se relacionan con la actividad económica se estiman siguiendo un procedimiento similar a los precios de exportación; es decir, se considera un factor de ajuste que, aplicado al ingreso corriente total, genera el ingreso estructural asociado a la actividad económica.

Similar al caso de los precios, el insumo fundamental en este caso es el producto potencial, que es no observable. Este se estima haciendo uso de un método que incorpora las características estructurales de la economía, y al mismo tiempo, reduce los potenciales sesgos de estimación de los métodos tradicionales, este método difiere del utilizado en la metodología anterior que solo consideraba el filtro de Hodrick y Prescott (ver Gráfico 3 y 4).

El PBI potencial se estima haciendo uso de una función de producción Cobb-Douglas que utiliza como insumos de producción a los niveles potenciales de los factores de producción (Capital, Trabajo y Productividad), estos últimos calculados mediante el filtro de Baxter y King (BK). De este modo, la función de producción captura las características del proceso productivo y del entorno macroeconómico que contempla el MMM, y el uso del filtro BK permite estimar indicadores de PBI potencial relativamente estables en los periodos finales, que son relevantes al ser periodos de evaluación de la política de gasto de gobierno.

Los resultados sugieren una brecha negativa del producto en los años 2014 y 2015, los cuales son consistentes con la desaceleración del crecimiento de la economía en los últimos años.

CARACTERÍSTICAS DEL RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL

La metodología que se describe con detalle en el reporte técnico del MEF (2016) constituye una mejora respecto a la anterior en los siguientes aspectos:

- Incorpora experiencias previas del cálculo de cuentas estructurales como la metodología anterior del MEF, del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y del Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Reduce el componente procíclico del gasto público, pues establece la guía o resultado estructural en términos de PBI potencial y no del PBI observado.
- Busca brindarle mayor flexibilidad al cálculo estructural contando con la opinión técnica

del Consejo Fiscal. Esto es importante en un contexto macroeconómico tan volátil como el que enfrenta la economía peruana en la actualidad al permitir que la posición fiscal pueda ajustarse a eventos inesperados en el tiempo

- Explicita la exclusión de ingresos extraordinarios no explicados por el ciclo del PBI ni por el ciclo de los precios de materias primas dentro de la fórmula de ajuste cíclico; asimismo, se incluye el impacto de medidas tributarias adoptadas dentro del cálculo de los ingresos estructurales. Por ejemplo, no se incluyen dentro de la fórmula de ajuste cíclico los S/ 1 474 millones (0,3% del PBI) y S/ 1 274 millones (0,2% del PBI) que se recaudaron en 2014 por la venta de activos de Las Bambas y Petrobras respectivamente, mientras que los S/ 3 977 millones estimados por la SUNAT como costo fiscal de las medidas tributarias adoptadas a fines de 2014 se consideran como menores ingresos estructurales.
- El impulso fiscal, medido como la diferencia negativa entre el Resultado Primario estructural de un año respecto del previo, se calcula excluyendo partidas de gasto que, si bien se registran como un devengo del sector público, no tienen impacto inmediato sobre la actividad económica.

ALGUNAS IMPLICANCIAS

Una característica que se destaca de la nueva metodología es que captura la importancia relativa de las fluctuaciones de precios de los minerales e hidrocarburos en las fluctuaciones del ingreso del gobierno. De este modo, se puede ver que la contribución del ajuste por efectos del ciclo de precios

REFERENCIAS

- Bova, E., Kinda, T., Muthoora, P. y Toscani, F. (2015). "Fiscal Rules at a Glance". Fondo Monetario Internacional.
- Fondo Monetario Internacional (2012). "Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries". Policy Paper for the Executive Board.
- Ghezzi, P., Mendoza, W. y Seminario, B. (2014). "Metodología de cálculo del Resultado Fiscal Estructural del Sector Público no Financiero". Documentos de Investigación del Ministerio de Economía y Finanzas de Perú.
- Ministerio de Economía y Finanzas -MEF- (2016). "Metodología del cálculo del resultado económico estructural del sector público no financiero". Reporte técnico.
- Velasco, A., Arenas de Mesa, A., Rodríguez, J., Jorrat, M. y Gamboni, C. (2010). "El Enfoque de Balance Estructural en la Política Fiscal en Chile: Resultados, metodología y aplicación al período 2006-2009". Estudios de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda de Chile, No. 15.

“ El promedio del Déficit Económico Estructural del Sector Público No Financiero para el período 1998-2015 es 1,0% del PBI potencial ”

de los minerales e hidrocarburos aplicado a los ingresos observados durante los años posteriores a 2004, ha sido explicada mayormente por el ciclo de precios, mientras que la contribución del ciclo económico ha tenido una menor importancia. Esta característica es deseable pues se estaría capturando la tendencia creciente de los precios de los minerales e hidrocarburos entre 2004 y 2011, lo cual permitió que los ingresos por minería e hidrocarburos lleguen a representar cerca del 20% de los ingresos fiscales.

Otra característica destacable es que el promedio del Déficit Económico Estructural del Sector Público No Financiero para el período 1998-2015 es 1,0% del PBI potencial. Este valor puede ser considerado como el déficit estructural de largo plazo del Perú, que puede ser utilizado para fundamentar que la regla fiscal siga una guía ex ante de 1% del PBI del déficit estructural en situaciones normales (ver Gráfico 5 y Gráfico 6).

RESUMEN

En enero de 2016 se actualizó el método de cálculo del resultado económico estructural. Estos ajustes metodológicos son usuales en otras economías y obedecen a la necesidad de incorporar cambios del entorno económico en el resultado estructural (Velasco y otros, 2010).

Los principales ajustes que incorpora el cálculo del REE del SPNF, se agrupan en tres puntos: en primer lugar, los ingresos relacionados a recursos naturales se dividen ahora en ingresos por minería y por hidrocarburos. En segundo lugar, se aplica el ajuste cíclico del PBI a todos los ingresos corrientes del Gobierno General y ya no solamente a los ingresos no vinculados a los recursos naturales. Finalmente, el Resultado Económico Estructural y la guía ex ante derivados de la propuesta se expresan como porcentaje del PBI potencial nominal, en la metodología anterior, se expresaban como porcentaje del PBI nominal.