

El retorno de la política fiscal pro cíclica

La política económica del presidente García está repitiendo uno de los errores de la política fiscal del ingeniero Fujimori, que la administración anterior no cometió: la política fiscal ha vuelto a ser pro cíclica. El sentido común y la experiencia internacional recomiendan que la política fiscal debe ser anti cíclica, estabilizadora; esto es, expansiva cuando hay indicios de recesión y contractiva cuando la expansión empieza a atentar contra el equilibrio externo, o cuando aparecen presiones inflacionarias, o para generar los fondos públicos necesarios para la etapa de la depresión.

Waldo
Mendoza

Economista, docente
de la PUCP



Kurt
Burneo

Ex Presidente del Banco
de la Nación



LA EVIDENCIA INTERNACIONAL

La política fiscal en nuestro país y en Latinoamérica ha sido, en términos generales, pro cíclica. Los gobiernos, especialmente a través del gasto público, han intensificado el crecimiento económico en la fase del auge y han agudizado la recesión en la fase del declive.

Gavin y Perotti (1997) son los primeros autores en hacer notar el carácter pro cíclico de la política fiscal en América Latina, debido a la debilidad de los estabilizadores automáticos y al manejo pro cíclico de la parte discrecional de la política fiscal. Talvi y Vegh (2000) encuentran que este rasgo no es particular para América Latina, sino que abarca al mundo en desarrollo, a diferencia de los países industrializados, donde los estabilizadores fiscales automáticos son más fuertes y la parte discrecional de la política fiscal es marcadamente anti cíclica.

Para el caso peruano, Dancourt, Men-

doza y Vilcapoma (1997) encuentran que entre 1950 y 1995 la política fiscal es pro cíclica y Vásquez y Mesías (1999), consideran también que en el periodo 1968-1998 la política fiscal ha sido pro cíclica y habría acentuado las fluctuaciones económicas, especialmente durante las épocas de auge, en los cuales el gasto público ha ejercido una influencia positiva sobre la demanda agregada. Jiménez (2005) destaca el carácter pro cíclico de la inversión pública en la década del noventa.

Recientemente, Castillo, Montoro y Tuesta (2006) han encontrado una correlación contemporánea entre el consumo y la inversión pública con el ciclo del producto, en el periodo 1979-2005, y Morón (2006) muestra que en el periodo 1993-2005 existe una alta correlación entre el componente cíclico del gasto no financiero y el ciclo del PBI, evidenciando el carácter pro cíclico de la política fiscal peruana.

Por otro lado, Perry (2004) constata que la volatilidad del nivel de actividad económica en América Latina es mucho

mayor que la de los países del OECD y del Asia. Según este autor, dos tercios de la volatilidad están asociados a choques exógenos, como el de los términos de intercambio y la insuficiente conexión a los mercados internacionales de capitales, y el tercio restante a la política monetaria y la política fiscal. En este caso, todo apunta a que la volatilidad se debería a la incidencia de la segunda, pues la de la política monetaria ha ido reduciéndose conforme los regímenes de tipo de cambio flexible fueron generalizándose.

La inestabilidad macroeconómica, expresada en la volatilidad del nivel de actividad económica, atenta contra el crecimiento económico de largo plazo. Según Servén (1998), la volatilidad del PBI tiene una fuerte correlación negativa con la inversión privada, fuente básica del crecimiento económico. En la misma línea, Caballero (2000) explica que a pesar de las grandes transformaciones ocurridas en los noventa en América Latina, la volatilidad de las variables reales y financieras sigue siendo alta, conclusión que se infiere del estudio de las economías de Argentina, Chile y México.

La implicancia para la política económica de estos hallazgos es que para contribuir al crecimiento económico deberían implementarse políticas que reduzcan el grado de volatilidad del nivel de actividad económica; y como según esa literatura la volatilidad habría sido agravada por la política fiscal pro cíclica, hay que poner en marcha una política fiscal que reme contra la corriente: ahorrar en los años del auge, para poder gastarlo en los años de depresión.

Para el caso peruano, Vásquez y Mesías (1999), Jiménez (2003), Moreno (2006), Montoro y Moreno (2006) proponen reglas fiscales que esencialmente apuntan en la dirección de que la política fiscal opere sobre la base de una meta de superávit estructural.

LA POLÍTICA FISCAL ENTRE EL 2001 Y EL 2006

La política fiscal durante la administración del presidente Toledo tuvo como marco básico la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF). En concordancia con la regla del límite de déficit de 1 % del PBI, el déficit fiscal se redujo desde el 2,5% del PBI registrado en el año 2001 hasta un superávit fiscal de casi 2 % del PBI en el año 2006. Concurrentemente, la deuda pública como porcentaje del PBI se redujo en 14 puntos porcentuales en el



¿Todos felices con la política pro cíclica?

Hay que poner en marcha una política fiscal que reme contra la corriente: ahorrar en los años del auge, para poder gastarlo en los años de depresión

mismo periodo, pasando de 46,1% a 32,2% del PBI.

Estos resultados, espectaculares para los estándares de la economía peruana, han estado apoyados por el ciclo expansivo que registra la economía peruana en los últimos 3 años, así como por el nivel que alcanzaron los precios internacionales de nuestras principales exportaciones.

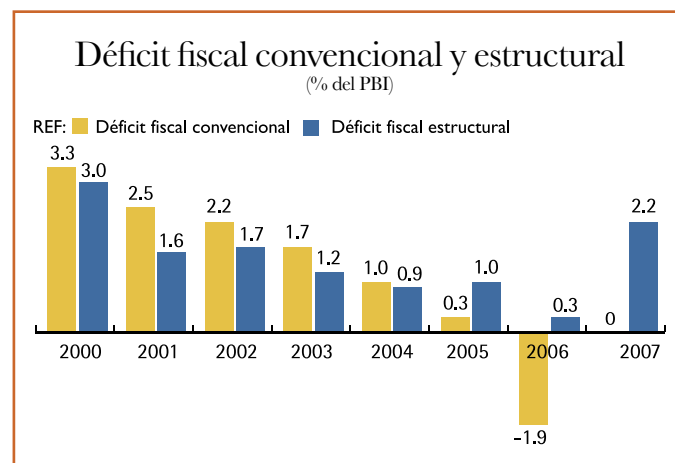
Tradicionalmente, cuando el déficit fiscal aumenta, se dice que la política fiscal es expansiva, pues el gobierno está inyectando demanda a la economía; y por el contrario, si el déficit se reduce, el sector público está retirando demanda del sector privado, y se dice que la política fiscal es contractiva.

Este indicador es, sin embargo, inadecuado

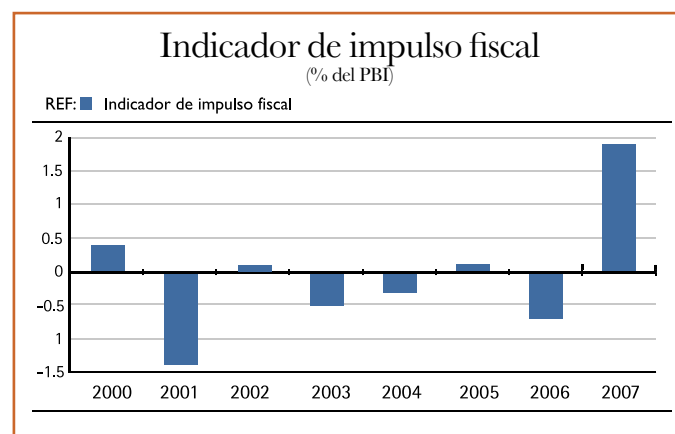
y puede llevar a efectuar un juicio errado sobre la real situación de las finanzas públicas fundamentalmente porque cuando el auge económico coincide con un buen contexto externo los ingresos están “inflados”, porque el nivel de actividad económica y los precios internacionales están creciendo por encima de su tendencia. Entonces, el déficit fiscal, en épocas de auge, puede estar reduciéndose, al margen de las decisiones de política fiscal; y este déficit puede elevarse en épocas de recesión, sin que el hecho tenga que ver tampoco con la política fiscal. Por tanto, los indicadores estándar podrían no reflejar la correcta posición de la política fiscal y, consecuentemente, conllevarían a conclusiones inexactas.

Para resolver este impasse, es necesario separar del indicador de déficit fiscal convencional los componentes transitorios. Este método permitirá obtener el indicador de “déficit fiscal estructural”, que corresponde a una situación hipotética donde el nivel de actividad y los precios internacionales están en niveles de tendencia (“normales”). De esta manera, los ingresos, por ejemplo, se “desinflarán” al separarse la parte del producto y los precios internacionales de exportaciones que no correspondan a sus niveles normales.

El Banco central de Reserva del Perú, en su último Reporte de Inflación, ha hecho esa tarea, la cual se muestra en los gráficos siguientes. Puede verse también Kapsoli, Mendoza y Rabanal (2006).



Fuente: BCRP, Reporte de Inflación – enero 2007



Fuente: BCRP, Reporte de Inflación – enero 2007

Según esta información, la mejora fiscal de los últimos cinco años es espectacular mirado con el dato del déficit fiscal convencional; y no lo es tanto a través del indicador estructural. El déficit fiscal convencional se redujo desde el 2,5 % registrado en el año 2001 hasta convertirse en

Se presenta por enésima vez en nuestra historia económica, una inconsistencia entre los objetivos políticos del gobierno y el buen manejo de la economía

>>

un superávit fiscal de 1,9 % del PBI en el año 2006. La reducción es ininterrumpida, y significó una disminución de 4,4 % del PBI en el periodo 2001-2006.

El indicador de déficit estructural muestra la misma tendencia, aun cuando los resultados son menos llamativos. Según este indicador, el déficit se reduce desde el 1,6 % del PBI alcanzado en el 2001 hasta un 0,3 % del PBI en el 2006; es decir, la reducción del déficit fiscal estructural es de 1,3 % del PBI durante el periodo estudiado.

Por otro lado, para medir la postura expansiva o contractiva de la política fiscal se suele utilizar el “indicador de impulso fiscal” que no es otra cosa que el cambio que se registra año a año en el déficit fiscal estructural. Según este indicador, en promedio, en el periodo 2001-2006, el sector público no ha sido una fuente de demanda importante como para explicar las fluctuaciones económicas durante el periodo de análisis. Por el contrario, la política fiscal ha sido contra cíclica, en promedio, durante la administración del presidente Toledo; y probablemente se trate de la única vez en la historia moderna de las finanzas públicas en el Perú en que la política fiscal no ha sido un factor de propagación del ciclo.

2007: EL RETORNO DE LA POLÍTICA PRO CÍCLICA

En el campo de la política fiscal, el gobierno del presidente García ha propuesto una nueva Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRTF) que permitirá elevar sustancialmente, durante los años venideros, la inversión pública y el gasto de mantenimiento, pues el límite de 3 % para el crecimiento del gasto no financiero, que antes se aplicaba a todo el Gobierno General (Gobierno Central, gobiernos

locales y Essalud), ahora se aplicaría solo al Gobierno Central; y únicamente al gasto corriente, del cual, además, se deducen los gastos de mantenimiento.

De esta manera, como el superávit fiscal estuvo en alrededor del 2 % del PBI en el 2006 y como se mantiene el tope legal de 1 % del PBI para el déficit fiscal en el 2007, junto con el extraordinario crecimiento de la recaudación, el ritmo de crecimiento de la inversión pública en el 2007 puede llegar a ser tan alto como en 1974, en el gobierno del General Velasco Alvarado.

¿Es esta política fiscal de 2007 apropiada para reducir la volatilidad del PBI y para generar los recursos necesarios para las épocas de escasez? En nuestra opinión, es uno de los principales errores de la política macroeconómica actual.

La política en marcha exacerbará el auge económico, empujando a la economía cuando no se necesita de dicho empuje, y tampoco permitirá la elevación del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) que debiera alimentarse con los superávits fiscales que se alcancen en los periodos de auge. Este es el Fondo, que actualmente es de apenas US\$ 339 millones, que debiera crecer sustantivamente en la época de las vacas gordas, para ser usada en la época de las vacas flacas, permitiendo que la política fiscal contribuya a la estabilización de la economía.

Según el indicador convencional, siempre utilizando las proyecciones del BCRP, el superávit fiscal de 1,9 % del PBI alcanzado en el 2006 desaparecerá en este año, interrumpiéndose, por primera vez desde el 2000, la tendencia decreciente del déficit fiscal. Según el otro indicador, el déficit fiscal estructural de 0,3 % alcanzado en el 2006, se elevará a 2,2 % del PBI en el 2007, con lo que se producirá un impulso fiscal de alrededor de 2 % del PBI. Un impulso fiscal de esta magnitud - a pesar

que el BCRP está siendo conservador en su estimación de equilibrio fiscal para este año-, no se veía desde los años 1986-1987, durante el primer gobierno del presidente García.

LAS OPCIONES HACIA ADELANTE

El sistema de políticas macroeconómicas, así como las normas de regulación y supervisión, deben buscar amortiguar los efectos negativos de los ciclos económicos. Las crisis nos han enseñado que el ciclo económico es casi inevitable y que hay que generar en las etapas de auge los mecanismos de defensa que permitan atenuar la magnitud de la crisis en las etapas de depresión.

Actualmente, la política fiscal ha retrocedido hacia el estilo pro cíclico de hacer política fiscal, como en los años del ingeniero Fujimori, como si la economía necesitase de un impulso fiscal para salir de la recesión, retrocediendo en el camino de reducir sistemáticamente el déficit fiscal, aprovechando el auge económico en curso. Se presenta, por enésima vez en nuestra historia económica, una inconsistencia entre los objetivos políticos del gobierno y el buen manejo de la economía.

Hay una manera de enmendar ese rumbo. El límite de 1 % para el déficit fiscal convencional era un límite exigente en la década pasada, cuando el déficit estaba por encima del 3 % del PBI. En las condiciones actuales, con un superávit fiscal de casi 2 % del PBI en el 2006, el “límite” de 1 % de déficit es anodino. Un límite más exigente y pro activo para alcanzar el grado de inversión en el corto plazo, junto con medidas de desdolarización, consistiría en fijar un piso de superávit fiscal convencional de 1 % del PBI a partir del 2008.

De esta manera, le haríamos caso al sentido común y a la evidencia internacional: ahorrar en las épocas buenas para tener los fondos para gastar en las épocas malas. Evidentemente, 25 medidas de austeridad son inútiles para este propósito mayor de resguardar las finanzas públicas y disminuir la volatilidad del crecimiento económico. **ae**

Referencias

- Caballero, R. | 2000. Aggregate Volatility in Modern Latin America: Causes and Cures
- Castillo, P., Montoro, C. y V. Tuesta | 2006. Hechos estilizados de la Economía Peruana, Documento de Trabajo Nº 5, BCRP.
- Dancourt, O., Mendoza, W. y L. Vilcapomaz | 1995. Fluctuaciones económicas y shocks externos, Perú 1950-1996, Documento de Trabajo No 135, Departamento de Economía PUCP.
- Gavin, M. y R. Perotti | 1997. Fiscal Policy in Latin America, NBER Macroeconomic Annual. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Jiménez, F. | 2005. Regla de Oro, Sostenibilidad y Regla Fiscal Contra cíclica, Documento de Trabajo No 240, Departamento de Economía PUCP.
- Kapsoli, J., W. Mendoza y J. Rabanal | 2006. La Política Fiscal Actual y los Retos para la Gestión 2006-2011, CIES-MEF
- Montero, C. y E. Moreno | 2006. Regla Fiscal Estructural y el Ciclo del Producto Seminario Política fiscal contra cíclica: Reglas e Instituciones. MEF y CAF. Lima
- Moreno, E. | 2006. Reglas Fiscales y Ciclo Económico: Propuesta de Modificación de la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal Seminario Política fiscal contra cíclica: Reglas e Instituciones. MEF y CAF. Lima
- Morón, E. | 2006. Política Fiscal Contra cíclica: Reglas, Mercados e Instituciones. Seminario Política fiscal contra cíclica: Reglas e Instituciones. MEF y CAF. Lima
- Serven, L. | 1996. Macroeconomic Uncertainty and Private Investment in LCDs: An Empirical Investigation, Policy Research Working Paper No 2035, Washington: World Bank
- Talvi, E. y C. Vegh | 2000. Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy. NBER Working Paper Nº 7499
- Vásquez, F. y R. Mesías | 1999. Ciclos Económicos, Políticas y Reglas Fiscales. Estudios Económicos Nº 5, BCRP.