

## **Macroeconomía: ¿Nada de que preocuparse?**

*Escribe Kurt Burneo*

A pesar de una generalizada percepción que actualmente no hay motivo de preocupación alguna en cuanto al manejo macroeconómico en el Perú y a pesar que suene a aguafiestas, quisiera reiterar que sí existen algunos aspectos que debieran llamar por lo menos a una mirada más cuidadosa; me refiero por ejemplo a la política fiscal.

Si miramos el resultado económico del sector público no financiero desde el 2001, el déficit se ha venido sostenidamente reduciendo llegando inclusive a obtenerse un superávit fiscal en el 2006 equivalente a un 1.9% del PBI. Aunque debemos anotar que este último resultado se logra por el crecimiento del PBI, las cotizaciones altas de los minerales que exportamos y una limitada capacidad de ejecución del gasto público, a partir de esta limitación se explica la efectivización el año pasado de sólo el 38% del denominado shock de inversiones; no obstante esta restricción –aún no superada- no solo por parte del gobierno central sino también de los gobiernos subnacionales, resulta curioso -con un presupuesto vigente- la proliferación de iniciativas de mayor gasto en la forma de créditos suplementarios: Uno recién aprobado en la Comisión Permanente del Congreso y otro por S/.2,000 mills más en Abril próximo.

Pero este resultado económico (convencional) del sector público no financiero nos puede llevar a error si queremos ver el efecto de la política fiscal en la demanda y en la sostenibilidad fiscal; así, una reducción del déficit se puede deber a variaciones en los ingresos que no responden a decisiones de política de la autoridad económica sino a cambios en el contexto económico, por ejemplo (como ocurre ahora) un PBI en alza que genera más recaudación o mayores precios internacionales de materias primas que tienen similar efecto en el ingreso tributario. Entonces se debe restar el efecto de la actividad económica y/o de los mayores precios de nuestras exportaciones de los ingresos fiscales lo que nos conduce al denominado resultado económico estructural. Siguiendo esta idea desde el 2001 ha venido reduciéndose el déficit estructural hasta el año pasado. (Anótese que en el 2006 no obstante existir un superávit fiscal nominal de 1.9% del PBI este equivalió a un déficit estructural de 0.3% del PBI).

Pero si queremos medir el carácter expansivo o contractivo de la política fiscal debemos mirar el cambio en el resultado primario estructural (también llamado impulso fiscal) , que no es más que el resultado económico estructural una vez deducidos los intereses de deuda: y lo que vemos es que desde el 2001 hasta el año pasado en la mayor parte del periodo este déficit estructural se ha venido

reduciendo, habiendo existido en dicho periodo un claro proceso expansivo del PBI, se define de esta forma un impulso fiscal negativo, configurando esto una política fiscal contracíclica. Y esta última es deseable porque permitiría en el futuro, cuando nos encontremos en la fase contractiva del ciclo económico, morigerar las contracciones del gasto. El caso es que si se mira las proyecciones para el 2007 y 2008 la orientación de la política fiscal cambia sustantivamente: la política fiscal sería procíclica, esto es, se produciría un impulso fiscal positivo en medio de la expansión del PBI en dicho periodo, incrementándose así la volatilidad de éste. Esto no importa? No hay nada que discutir cuando el Ministro de Economía justifica la necesidad de gastar más con el simple argumento de la expectativa de una importante recaudación en la regularización del pago del impuesto a la renta? Porque no adoptar una mucho más moderada expansión del gasto en la perspectiva de contar con un mayor Fondo de Estabilización Fiscal que en el futuro podría servir para atenuar la reducción del gasto público cuando entremos en la fase de declive del ciclo económico?

Como ya lo he venido señalando desde hace algunos meses cuando se aprobó el Marco Macroeconómico Multianual, creo que debe revisarse el carácter procíclico que está adoptando la actual política fiscal; gastar más simplemente porque hay más ingreso fiscal creo que además de generar una indeseada mayor volatilidad del PBI y un probable ajuste más severo del gasto cuando se acabe el ciclo expansivo, configuraría, que duda cabe, un manejo cortoplacista de las finanzas públicas.