

Contexto Macroeconómico y Presupuesto Público 2009

El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) ha presentado un proyecto de ley sobre el presupuesto público 2009, el cual recorta la asignación presupuestal a los gobiernos regionales y locales provenientes de la fuente de financiamiento “Recursos Ordinarios”. Inicialmente, dicha propuesta de contracción del gasto fiscal fue formulada en un contexto de preocupación por el aumento de la inflación, sin embargo la actual crisis financiera internacional ha generado nuevas condiciones y desafíos, los cuales deben ser correctamente interpretados con la finalidad de formular una posición seria y responsable de la ANGR sobre este tema.

La Propuesta de Presupuesto 2009 y el Argumento de la Inflación

Antes de producirse la crisis financiera internacional, el principal argumento utilizado para justificar el recorte fiscal fue la preocupación por el incremento de la inflación, la cual fue atribuida al aumento de la demanda interna en un nivel superior al que el aparato productivo nacional estaría en posibilidades de ofrecer. Dicha situación es denominada frecuentemente como “recalentamiento de la economía”. En este contexto, algunos economistas sostuvieron que el gasto público debería reducirse porque impulsaba la demanda interna, contribuyendo con ello a generar presiones inflacionarias. Por el contrario, otros economistas sostenían que el crecimiento de la inflación era producido por factores no relacionados con la demanda.

Existen muchas evidencias que indican que el incremento de la demanda interna no es la causa principal de la inflación. La primera evidencia está relacionada con el aumento de los precios internacionales de los alimentos que importa nuestro país, algunos de los cuales son utilizados como insumos para la producción nacional, mientras que otros son vendidos en el mercado interno como bienes finales. De acuerdo con los últimos reportes del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), la inflación era explicada casi en un 60% por factores externos, reflejada principalmente en los alimentos y bebidas que tienen una alta ponderación en la conformación del Índice de Precios al Consumidor (IPC). Si se excluyera a los alimentos y bebidas de la medición de la inflación, ésta alcanzaría solamente el 2% anual aproximadamente.

La segunda evidencia consiste en que el crecimiento que viene experimentando la demanda interna está influenciada en gran medida por el fuerte aumento de las importaciones en los últimos años, las cuales no son generadoras de inflación debido a que no ejercen presiones de demanda sobre la oferta nacional. Por el contrario, la demanda interna de bienes y servicios nacionales viene creciendo a una tasa menor a la del PBI peruano, lo que cuestiona de manera significativa la hipótesis de un “recalentamiento de la economía”.

La tercera evidencia tiene relación con el significativo aumento de la inversión privada y pública en el Perú, alcanzando en conjunto alrededor del 26% del PBI. De acuerdo a las estimaciones del BCRP y del MEF, la expansión de la inversión está generando un crecimiento importante de la capacidad del aparato productivo nacional (PBI potencial), lo que permite una mejor respuesta de la oferta interna ante aumentos de la demanda, atenuando así presiones inflacionarias.

De otro lado, resulta conveniente evaluar la evolución del nivel de sueldos y salarios de la economía, en la medida que incrementos importantes de los mismos permiten identificar la presencia de presiones inflacionarias generadas por el crecimiento de la demanda. Según las estimaciones del MEF, los costos laborales unitarios han venido descendiendo en los últimos años, alcanzando una reducción de 6,5% en el 2007, mientras que la productividad del trabajo creció en 5,5% en el mismo año. Ambos elementos estarían explicando que el crecimiento económico peruano se haya producido sin alcanzar un “recalentamiento de la economía”, a pesar de la mayor demanda privada.

Estas evidencias estarían mostrando la debilidad del argumento de la inflación como sustento de medidas contractivas del gasto fiscal en el contexto previo a la crisis financiera. Al parecer,

resulta más adecuado interpretar esta medida como una acción de previsión ante una eventual y significativa reducción de los ingresos fiscales en el año 2009.

La Crisis Financiera Internacional y sus Consecuencias para el Perú

La quiebra de algunos de los principales bancos y aseguradoras de Inglaterra y Estados Unidos han generado una aguda crisis financiera, provocando graves caídas en casi todas las Bolsas de Valores del mundo. Las pérdidas monetarias ocasionadas por estos sucesos no solo vienen produciendo desconcierto e incertidumbre en los agentes económicos, sino también una efectiva pérdida de liquidez en el sistema financiero internacional. Ello significa que no existen incentivos para que los bancos se presten entre sí y, lo que es aún peor, para otorgar créditos destinados a la inversión y consumo de las empresas y familias.

La falta de liquidez, así como la restricción del crédito, están afectando la inversión y el consumo en las principales economías del mundo. Ello está perjudicando la producción de bienes y servicios (sector real de la economía) y generando recesión económica. Los Bancos Centrales de Europa y Estados Unidos han comunicado su intención de intervenir en sus respectivos sistemas financieros, introduciendo recursos monetarios mediante la utilización de diversos mecanismos. El objetivo de dicha intervención consiste en reducir la falta de liquidez de los sistemas financieros, generar confianza en los agentes económicos, restituir el flujo del crédito y disminuir la recesión.

Según la opinión de muchos analistas económicos la presente crisis financiera es incluso más fuerte que la ocurrida en 1929 en Estados Unidos. De otro lado, también es cierto que la capacidad de respuesta de las autoridades financieras es mucho más grande que en décadas anteriores. Sin embargo, hasta el momento no puede percibirse claramente los efectos positivos de las acciones que están ejecutando los Bancos Centrales, lo que produce mucha incertidumbre sobre la duración de la crisis y la magnitud de sus consecuencias.

En lo que respecta a economías como el Perú, las consecuencias son principalmente dos. En primer lugar, la falta de liquidez del sistema financiero internacional ha generado que los capitales financieros de corto plazo salgan rápidamente del país, con la finalidad de cubrir huecos financieros en instituciones que han experimentado fuertes pérdidas, así como refugiarse en activos financieros que les provean mayor seguridad como los bonos del Tesoro norteamericano. La salida de capitales está generando escasez de dólares en el sistema financiero peruano, lo que ocasiona presiones a que el tipo de cambio aumente.

En segundo lugar, la inminente recesión que experimentarán Estados Unidos y Europa se traducirá en una disminución del consumo de familias y empresas. Para el Perú esta situación significará, entre otros aspectos, una reducción de nuestras exportaciones tradicionales y no tradicionales, una eventual caída en el arribo de turistas a nuestro país y un descenso en las remesas que las familias peruanas reciben de sus familiares que trabajan en el extranjero. La mayoría de especialistas son de la opinión que estos factores desacelerarán el alto crecimiento económico que ha venido teniendo nuestro país, aunque no existe consenso en la magnitud que tendrá su impacto.

Específicamente, la recesión internacional, expresada principalmente en la reducción de la demanda mundial de bienes y servicios, viene generando la caída de los precios de muchos productos que nuestra economía importa como petróleo, trigo, soya, maíz, etc. Este hecho provocará un alivio de las presiones inflacionarias que ha tenido el Perú motivadas por factores externos. De otro lado, los precios de metales como cobre, zinc y estaño también están experimentando fuertes reducciones, ello impactará negativamente en los ingresos fiscales dado que existirá una menor recaudación del impuesto a la renta de las empresas mineras.

Medidas de Política Monetaria

Las presiones al alza del tipo de cambio es uno de los principales temas de política monetaria que están en debate. Es casi un consenso entre los analistas económicos que el tipo de

cambio no debe fluctuar de manera abrupta, porque ello generaría desequilibrios fuertes en una economía como la peruana en la que las empresas y familias tienen ahorros y créditos en dólares. Los agentes económicos que tienen ingresos en soles y han contraído deudas en dólares se verán afectados ante aumentos importantes y rápidos del precio del dólar, debido a que su deuda tendrá un mayor valor equivalente en soles, reduciendo así su ingreso disponible para consumir. De igual manera, las instituciones que cuenten con ahorros en dólares y tienen que realizar pagos en soles experimentarán un deterioro de su patrimonio de corto plazo ante reducciones bruscas del tipo de cambio.

Adicionalmente, algunos economistas sostienen que en este contexto de crisis el aumento del precio del dólar impactará también en la inflación, no solo debido a que se incrementarían los precios de los productos importados, sino también porque estimularía las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, los cuales establecerán una vinculación entre el incremento del tipo de cambio y su traslado rápido y generalizado a los precios de los bienes y servicios. Sin embargo, estos argumentos son desestimados por otros analistas que sostienen que el aumento del precio del dólar tiene una conexión reducida con la inflación, aún en este contexto de crisis. Establecer la existencia o no de un impacto significativo del aumento del tipo de cambio en la inflación tiene una importancia de primer orden, debido a los efectos negativos que tiene esta última en el bienestar de las poblaciones más pobres.

Ante la salida rápida de dólares del país, el BCRP ha estado interviniendo en el sistema financiero a través de la oferta de dólares, con lo cual intenta equilibrar el mercado cambiario y evitar la subida del precio del dólar. Frecuentemente se menciona que el BCRP cuenta con un importante nivel de reservas internacionales (ahorros en dólares) que le permiten realizar estas intervenciones con éxito.

Sin embargo, algunos analistas han hecho notar que en el último mes el BCRP vendió más de 4 000 millones de dólares, lo que genera dudas sobre la sostenibilidad de su intervención. Ello se debería a que el nivel de fondos disponibles para ser vendidos en el mercado (posición de cambio) ascienden a alrededor de 23 000 millones de dólares y aún no se sabe por cuánto tiempo y en qué magnitud seguirán saliendo los capitales financieros del sistema peruano. En este contexto, varios economistas han planteado que es insostenible que el BCRP pretenda mantener constante el tipo de cambio. Por lo cual han exhortando a que dicha institución permita un cierto aumento del precio del dólar y que recurra a otros mecanismos financieros que impidan la salida de dólares.

Otro aspecto relevante de la política monetaria consiste en evaluar las fortalezas que presenta el sistema financiero peruano para afrontar las consecuencias negativas de la crisis financiera internacional, especialmente en lo referente a una eventual carencia de liquidez, la cual produciría una contracción del crédito para el consumo y la inversión privada, así como la profundizando de la recesión. Al respecto, algunos economistas plantean que las fortalezas del sistema financiero nacional se basan principalmente en el alto nivel de liquidez de las empresas bancarias (tanto en soles como en dólares), en la baja dependencia que tienen del financiamiento externo (73% de sus pasivos provienen de depósitos internos) y en su alta rentabilidad.

Por su parte, otros analistas sostienen que las fortalezas antes mencionadas no serían suficientes para afrontar la fuga de capitales en curso y que, por el contrario, la vulnerabilidad del sistema financiero se habría incrementado en los últimos dos años por el aumento del endeudamiento externo de corto plazo de los bancos nacionales. Adicionalmente, dichos economistas argumentan que la actual liquidez de las empresas bancarias no significa necesariamente que éstas tengan incentivos para mantener los niveles de crédito que vienen otorgando, debido al contexto de incertidumbre financiera y a las expectativas de una desaceleración de la producción para el próximo año.

Con la finalidad de combatir la recesión, muchos economistas sugieren que la política monetaria debe ser expansiva, lo que implica proveer liquidez al sistema para evitar la contracción del crédito, a través del uso de instrumentos financieros como la disminución de la tasa de interés de referencia del BCRP, la disminución de encajes bancarios, etc. Sin embargo, algunos especialistas han señalado que en los últimos años la política monetaria ya ha venido

siendo expansiva, por lo cual resultaría más conveniente y prudente en el corto plazo adoptar una política monetaria neutra.

Finalmente, es importante señalar que cuanto mayor sea la eficacia de la política monetaria para atenuar los desequilibrios del sistema financiero peruano, impidiendo el traslado de la crisis financiera al sector real de la economía, existirán mayores posibilidades de atenuar la reducción de la tasa de crecimiento del PBI y, con ello, la disminución de los ingresos fiscales.

Medidas de Política Fiscal y el Presupuesto Público 2009

Como ha sido mencionado anteriormente, es de esperarse que la crisis financiera ocasione una desaceleración del crecimiento económico, a la par de una importante reducción de los ingresos fiscales. El tema que está en debate consiste en determinar cuáles deberían ser las medidas a ser aplicadas por el gobierno con respecto al gasto público. En la actualidad, el MEF viene realizando un proceso de recorte del presupuesto de los ministerios y de los gobiernos regionales en los últimos cuatro meses del año. Asimismo, el MEF ha presentado un proyecto de ley de presupuesto público para el 2009 que considera una disminución importante de los fondos asignados a inversión pública provenientes de la fuente Recursos Ordinarios.

Algunos economistas han planteado que la magnitud de la crisis será muy grave, afectando significativamente el crecimiento económico de los próximos años y reduciendo seriamente los ingresos fiscales. Debido a ello, recomiendan ejecutar una contracción del gasto público, con la finalidad de generar ahorros que permitan afrontar circunstancias aún más difíciles en el futuro. Asimismo, plantean que en el corto plazo no es posible realizar cambios en la política tributaria que permitan atenuar la reducción de ingresos fiscales.

En contraposición, otros economistas indican que el advenimiento de un proceso de recesión no debería ir acompañado de una contracción del gasto fiscal, dado que ello profundizaría la desaceleración del crecimiento económico. Por lo tanto, recomiendan que el presupuesto debiera reflejar una política fiscal contra cíclica, es decir que el gasto público contribuya de manera significativa a atenuar la recesión, estimulando la producción nacional especialmente a partir del gasto en inversión pública. Adicionalmente, plantean también que sí es posible tomar medidas tributarias de corto plazo que permitan generar un mayor nivel de ingresos al actual, como por ejemplo incrementar los aranceles y el impuesto selectivo al consumo, así como eliminar exoneraciones tributarias.

De otro lado, existen posturas que afirman que el impacto de la crisis financiera en el sector real de la economía peruana no será tan grave, proyectando un crecimiento entre 5,5% y 7% del PBI para el año 2009. Según este planteamiento la aplicación de una política fiscal contra cíclica debería ser desestimada, proponiendo en su lugar la implementación de una política fiscal neutra, lo que implica no incrementar el presupuesto público con la finalidad de impulsar la producción nacional, pero tampoco realizarse una contracción del gasto que profundice la caída del PBI.

Es importante mencionar que la crisis financiera ha ocurrido muy recientemente, por lo cual todavía no puede perfilarse claramente la magnitud de su impacto en el crecimiento económico y en los ingresos fiscales. Ello se ve reflejado en la diversidad de pronósticos, tanto pesimistas como optimistas, sobre la evolución de las variables macroeconómicas para el próximo año, sustentados en proyecciones que son muy sensibles a los supuestos que se utilicen en su elaboración. Es muy probable que dichas proyecciones cambien rápidamente en las próximas semanas o meses, debido a que nos encontramos en una etapa posterior a la crisis de muy corto plazo.

Esta situación plantea algunos retos particulares para la formulación del Presupuesto 2009 próximo a ser aprobado en el Congreso, debido a que las proyecciones sobre la evolución del crecimiento económico y los ingresos fiscales de los próximos años han sido generalmente un insumo para definir el presupuesto. Por lo tanto, surge la siguiente interrogante: ¿cómo establecer el Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) 2009 si no se cuenta con

proyecciones robustas y existe incertidumbre sobre la cantidad de ingresos que tendrá el Estado hacia adelante?

Debido al contexto de crisis, a la incertidumbre en el nivel de ingresos fiscales futuros y a la necesidad de mantener la estabilidad macroeconómica, existen argumentos sólidos para no ejecutar una decidida política fiscal contra cíclica que eleve significativamente el gasto fiscal. En su lugar, debería implementarse una política fiscal neutral que elimine los actuales recortes presupuestales y que, además, formule un presupuesto para el año 2009 que mantenga, en términos reales, el mismo nivel que el 2008. Dicha alternativa resulta ser viable si se toma en cuenta que los ingresos fiscales que se recaudarán a inicios del 2009, producto del desempeño económico mostrado durante el año 2008, no experimentarán una reducción significativa como consecuencia de la crisis financiera.

En conclusión, tomando en cuenta los objetivos de política fiscal planteados líneas arriba, resultan inconvenientes y perjudiciales los recortes presupuestales que el MEF ha venido aplicando en los últimos cuatro meses del año en curso, así como su propuesta de reducción del presupuesto público para el 2009.

Finalmente, mantener los niveles de inversión pública y de gasto social resulta ser fundamental en este contexto. No solo por sus efectos contra cíclicos que permiten contribuir a atenuar la desaceleración de la actividad económica del país, sino también porque hace posible disminuir el déficit de infraestructura pública y promover el capital humano, factores que históricamente han significado una traba para el crecimiento sostenido de la economía peruana.

La Agenda Pendiente

Si bien en el actual contexto resulta importante mantener los montos de inversión pública, es también fundamental mejorar la eficiencia y eficacia del gasto realizado en los proyectos de inversión. En este sentido, los tres niveles de gobierno deberían realizar un esfuerzo importante para elevar sus estándares de planificación, ejecución presupuestaria y calidad de las obras ejecutadas.

Generalmente, el tema del presupuesto público es enfocado desde la perspectiva del gasto y la distribución de recursos, sin embargo es fundamental abordarlo desde la generación de ingresos fiscales. En esta perspectiva la tarea de ampliar los recursos públicos es un factor central para el desarrollo nacional y regional, para lo cual se requiere ampliar la base tributaria y disminuir la evasión del pago de impuestos.

Finalmente, la expansión económica que ha venido experimentado el Perú en los últimos años ha estado sustentado en el incremento de inversión en capital físico, tanto público como privado. Sin embargo, la sostenibilidad del crecimiento económico de largo plazo tiene como factor fundamental al aumento de la productividad, ello significa que cada sol invertido en capital físico tenga un mayor impacto en el aparato productivo nacional. En este sentido, la innovación tecnológica, la generación de conocimiento y la capacitación de la fuerza laboral son objetivos centrales que deben ser alcanzados por los tres niveles de gobierno.