



---

#### Recuadro 4

### NUEVA METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LAS CUENTAS ESTRUCTURALES Y GUÍA EX ANTE DE RESULTADO ESTRUCTURAL

El Ministerio de Economía y Finanzas –MEF– aprobó el 31 de enero de 2016 una nueva Metodología para el Cálculo de las Cuentas Fiscales Estructurales (R.M. 024-2016-EF/15) que incorpora diversos criterios utilizados en el cálculo de cuentas estructurales que realiza el BCRP y el FMI. La metodología anterior producía, en el presente contexto, una sobreestimación del déficit estructural.

Las principales modificaciones respecto a la metodología anterior son:

- Se desagrega el impacto de los precios de los recursos naturales sobre los ingresos del gobierno en dos componentes: aquellos asociados a la minería y los provenientes de hidrocarburos. Anteriormente, el MEF no hacía distinción alguna, tomándose un solo agregado de precios mineros y de hidrocarburos. Este cambio obedece a que en los últimos años se ha observado que la dinámica de dichos precios no ha sido la misma.

Para construir los índices de precios de exportación de minería e hidrocarburos, se utiliza un índice nominal de Laspeyres encadenado<sup>14</sup>, con referencia al año 2007. El índice minero considera los precios de exportaciones de oro, cobre, estaño, zinc, hierro, plomo, plata y molibdeno, mientras que el índice de hidrocarburos considera los precios de exportación de petróleo y gas natural. Anteriormente, se utilizaba un índice de Fisher encadenado para la serie conjunta de precios de exportación minera y de hidrocarburos.

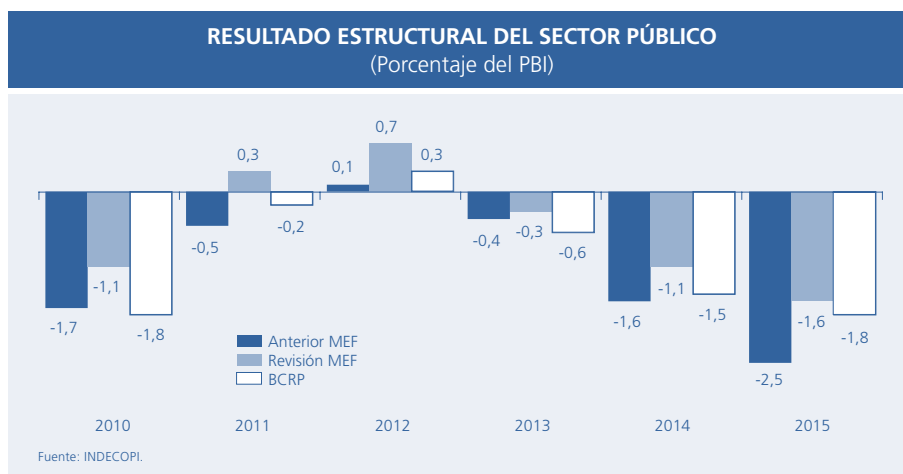
- Para determinar los precios de largo plazo de los minerales e hidrocarburos (precio de referencia) se utiliza un promedio móvil de 15 años del índice nominal del precio de exportación, usando información pasada (11 años hacia atrás), presente (proyección del año) y futura (proyección de precios de 3 años en adelante). La metodología anterior usaba un filtro HP del índice real del precio de los *commodities* bajo el supuesto de un ciclo de 30 años, con su pico en 2011 y su valle en 2033, año en que los precios adoptarían el valor mínimo observado en el periodo 1980-2013 en términos reales. La metodología del BCRP usa un promedio móvil de los últimos 15 años.
- Se aplica el ajuste cíclico del PBI al total de los ingresos corrientes del Gobierno General (excluyendo ingresos extraordinarios), similar a la metodología del BCRP. Anteriormente, solo se ajustaba por el ciclo los ingresos no vinculados a los recursos naturales y en función al ciclo del PBI no primario.
- Se hace explícita la exclusión de los ingresos extraordinarios no explicados por el ciclo del producto ni por el ciclo de precios de materias primas (impuesto a la renta de venta indirecta de activos como los ingresos por la venta de Las Bambas o Petrobras) del cálculo de los ingresos estructurales, similar a la metodología del BCRP.
- El Resultado Económico Estructural y la guía ex ante derivados de la propuesta se expresarán como porcentaje del PBI potencial (en términos nominales) y ya no como porcentaje del PBI nominal.
- Se optó por usar elasticidades precio de materias primas iguales a uno, siguiendo la metodología usada por el FMI, aun cuando los valores reestimados eran superiores (3,18 para precios mineros y 2,63 para precios de hidrocarburos) precisándose que tales estimados resultaron inestables en el tiempo. La elasticidad respecto al ciclo del producto fue reestimada en 1,36, anteriormente era de 1,13. El BCRP utiliza una elasticidad ponderada respecto al ciclo del PBI de 1,24, y de 1,53 para el impacto de los precios mineros y de 1,45 para hidrocarburos<sup>15</sup>.

---

14 Un índice de precios encadenado permite reajustar en cada periodo los pesos de la canasta de bienes considerados en el índice.

15 Estas últimas elasticidades se refieren al impacto de los precios internacionales sobre el impuesto a la renta.

---



Este cambio metodológico da mayor consistencia a los estimados MEF del resultado estructural. Por ejemplo, para el ejercicio 2015 la metodología anterior arrojaría un déficit estructural de 2,5 por ciento<sup>16</sup>. Tener un déficit estructural mayor al observado no es consistente con la evidencia de desaceleración de la actividad económica en un año en que se creció menos que el producto potencial. Con la nueva metodología, el resultado estructural del 2015 se estima en 1,5 por ciento del PBI, nivel inferior al déficit observado.

Luego de la revisión metodológica realizada por el MEF se han reducido las diferencias entre la revisión de MEF y el estimado BCRP del resultado estructural, aunque aún existen algunas porque las brechas de precios internacionales (crudo y metales) y de producto que emplean estas entidades son distintas, así como las elasticidades que se usan para medir el impacto en la recaudación de los precios internacionales y el PBI. Las diferencias en la brecha de precios internacionales se deben a que el BCRP usa como precio de largo plazo un promedio real de precios internacionales de los últimos 15 años, mientras que el MEF usa un promedio nominal que incluye 11 años anteriores, el año corriente y 3 años de proyección. Finalmente, el BCRP excluye de los ingresos estructurales algunas operaciones no recurrentes.

#### Revisión de la proyección de 2016

Para el ejercicio 2016, la guía ex ante de déficit estructural fue establecida en 3,0 por ciento del PBI mediante del D.U 003-2015 de agosto de 2015. Esta guía se utilizó para determinar la meta de gasto para este año y era consistente con una proyección de déficit convencional también de 3,0 por ciento del PBI para el 2016 (MMM Revisado 2016-2018).

Adicionalmente, el citado D. U. 003-2015 estableció un plazo de 180 días para que el gobierno, mediante proyecto de Ley presentado al Congreso, establezca la guía ex ante de resultado estructural para los años fiscales posteriores al 2016, la que debía ser consistente con el retorno gradual (de al menos 0,5 por ciento del PBI al año) al límite de 1 por ciento del PBI establecido en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (Ley 30099).

La caída en la proyección de déficit convencional para el 2016 de 3,0 a 2,5 por ciento del PBI, y la revisión de la metodología de cálculo del resultado estructural, han reducido el estimado del MEF de déficit estructural para el 2016 de 3,0 a 2,0 por ciento del PBI. Con ello, la senda de retorno al límite de 1 por ciento del PBI prevista en la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal implica límites de 1,5 y 1,0 por ciento para el resultado estructural de 2017 y 2018, los que han sido aprobados mediante Ley del Congreso.

<sup>16</sup> Se están tomando los datos del MMM 2016-2018.

