



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
NEGOCIOS
ESCUELA DE ECONOMÍA

EXAMEN DE SUFICIENCIA
PROFESIONAL

LAS FINANZAS PÚBLICAS

PRESENTADO POR:

Bach. Econ. Julio Cesar Antonio Ruiz del
Castillo

PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE:

ECONOMISTA

IQUITOS - 2019



UNAP

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE NEGOCIOS
FACEN

"OFICINA DE ASUNTOS ACADÉMICOS"



ACTA DE EXAMEN ORAL DE SUFICIENCIA PROFESIONAL ACTUALIZACIÓN ACADÉMICA

En la ciudad de Iquitos, a los 09 días del mes de Enero del 2019, a horas 11 am se ha constituido en el Auditorio de esta Facultad, el jurado designado mediante Resolución Decanal N° 06 -2019-FACEN-UNAP, integrado por el ECON. RONEL ENRIQUE GRATELLI TUESTA, Dr. (Presidente), ECON. RICARDO AUGUSTO VELASQUEZ FREITAS, Mgr. (Miembro) y el ECON. GERMÁN VLADIMIR CHONG RIOS. (Miembro), para proceder al acto del Examen Oral de Suficiencia Profesional - Actualización Académica del Bachiller en Ciencias Económicas JULIO CESAR ANTONIO RUIZ DEL CASTILLO, tendiente a optar el Título Profesional de ECONOMISTA.

De acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Grados y Títulos y sustentado en la Ley N°30220, el Jurado procedió al Examen Oral sobre la Balota N°13: "LAS FINANZAS PÚBLICAS".

El acto público fue aperturado por el Presidente del Jurado, dándose lectura a la Resolución que fija la realización del Examen Oral.

De inmediato procedió a invitar al examinado a realizar una breve exposición sobre el tema del examen y posteriormente a los señores del Jurado a formular las preguntas que crean convenientes relacionadas al acto. Luego de un amplio debate y a criterio del Presidente del jurado, se dió por concluido el examen oral pasando el Jurado a la evaluación y deliberación correspondiente en privado; concluyendo que el examinado ha sido: Aprobado por mayoría

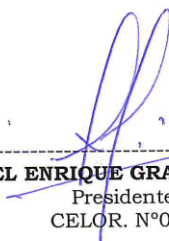
El Jurado dió a conocer el resultado del examen en acto público, siendo las 12:30 am se dió por terminado el acto académico.

ECON. RONEL ENRIQUE GRATELLI TUESTA, Dr. |
Presidente

ECON. RICARDO AUGUSTO VELASQUEZ FREITAS, Mgr.
Miembro

ECON. GERMÁN VLADIMIR CHONG RIOS
Miembro

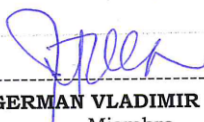
MIEMBROS DEL JURADO



ECON. RONEL ENRIQUE GRATELLI TUESTA, Dr.
Presidente
CELOR. N°076



ECON. RICARDO AUGUSTO VELASQUEZ FREITAS, Mgr.
Miembro
CELOR. N°078



ECON. GERMAN VLADIMIR CHONG RIOS
Miembro
CELOR N°077

RESUMEN EJECUTIVO

El estado en su afán de satisfacer las necesidades básicas de bienes y de servicios públicos que demande sus administrados, hace uso del instrumento llamado Finanzas Públicas.

Es por ello que la ciencia de las Finanzas Públicas atiende todo lo relacionado con la forma de satisfacer las necesidades que demande la comunidad de personas que integran un Estado, se inclinan a cubrir las exigencias del colectivo, donde predomina el interés general.

De modo que en el Perú se hace uso del Sistema Nacional de Presupuesto, que es el conjunto de órganos, normas y procedimientos que conducen el proceso presupuestario de todas las entidades del Sector Público en todas sus fases, para ello hace uso del instrumento de gestión llamado Presupuesto Público, Principios Reguladores y El Proceso Presupuestario.

Asimismo, es de notar que las Finanzas Publicas se estructuran de Ingresos Públicos y los Gastos Públicos, y que de dicha relación se deriva el superávit o déficit fiscal de una nación;

Ahora bien, el Estado en su ánimo de operar hace uso de la Política Fiscal que es el conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para la obtención de ingresos (principalmente, mediante la recaudación de impuestos) y la aplicación del gasto público con el fin de obtener un crecimiento de la producción, reducir el desempleo y alcanzar la estabilidad de precios.

Política De Endeudamiento Público. - La política de endeudamiento público se enmarca dentro del objetivo global de garantizar la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, dado el actual escenario de consolidación fiscal, esta política se debe orientar, principalmente, hacia la optimización financiera del perfil de pagos futuros de la deuda pública, sin dejar de lado lo referente al financiamiento del resultado económico. De esta manera, es fundamental llevar a cabo operaciones administración de pasivos que permitan reducir los diversos riesgos a los cuales se encuentra expuesta la deuda pública.

Para que la economía sea saludable en el mediano y largo plazo es conveniente analizar y estructurar adecuadamente la dinámica de la deuda y la sostenibilidad de las finanzas a modo de tener liquidez y solvencia.

De manera que los Determinantes de la Sostenibilidad de la Deuda tengan una evolución lo menos sesgada posible a las proyecciones macro. Así, la evolución de dichos determinantes nos brinda información valiosa sobre sus efectos en la dinámica de la deuda y, por ende, en su sostenibilidad:

- Producto Bruto Interno:
- Resultado primario:
- Tasas de interés:
- Depreciación:

INDICE

INTRODUCCIÓN.....	4
CAPITULO I.....	5
LAS FINANZAS PÚBLICAS, ESTRUCTURA Y CARACTERISTICAS.	5
1.1. Concepto de las Finanzas Públicas.....	5
1.1.1. Actividad Financiera Del Estado	5
1.2. Sistema Nacional de Presupuesto.....	6
1.2.1. Presupuesto Publico	6
1.2.2. Principios Reguladores	6
1.2.3. El Proceso Presupuestario	8
1.3. Estructura De Las Finanzas Públicas	9
1.3.1. Los ingresos públicos:.....	9
1.3.2. Los gastos públicos	11
1.4. El déficit y el endeudamiento público.....	13
1.5. Elementos de las Finanzas Públicas	14
1.5.1. Necesidades Públicas	14
1.5.2. Servicios Públicos	15
1.5.3. Gasto Público	17
1.5.4. Recursos Públicos.....	17
1.6. Características de las Finanzas Públicas	18
1.7. Importancia de las Finanzas Públicas.....	18
CAPITULO II:	19
PRINCIPIOS Y FUNDAMENTOS DE LA POLITICA FISCAL Y DE	
ENDEUDAMIENTO	19
2.1. Política Fiscal	20
2.1.1. Instrumentos de la Política Fiscal	20
2.1.2. Tipos de Política Fiscal.....	21
2.2. El Nuevo Marco Institucional Para La Política Fiscal	27
2.3. Política De Endeudamiento Público.....	28
2.4. Objetivos De La Política Fiscal.....	28
2.5. Principios De La Política Fiscal	29
2.6. Los Fundamentos De La Política Fiscal	29
2.7. La Política Tributaria	31
2.7.1. Características de la Política Tributaria:	32
2.7.2. Impacto De La Política Tributaria En La Economía:.....	32
2.7.3. La Política Tributaria Debe Basarse En Tres Impuestos	32
CAPITULO III:.....	34

LAS FINANZAS PÚBLICAS EN EL MEDIANO Y LARGO PAZO.	34
3.1. Deuda Pública a medio y largo plazo.....	34
3.2. Bolsa de valores	34
3.2.1. Funciones de la Bolsa de valores.....	34
3.2.2. Perfil del inversor en bolsa	35
CAPITULO IV:.....	36
DINAMICA DE LA DEUDA Y SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EN EL MEDIANO PLAZO.....	36
4.1. Definición de sostenibilidad.....	36
4.2. Determinantes De La Sostenibilidad De La Deuda.....	39
4.3. La sostenibilidad de la deuda	41
4.4. El análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA) en el FMI.....	41
CAPITULO V:	42
ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	42
5.1. Análisis de sensibilidad al escenario base y escenarios alternativos.....	42
CONCLUSIONES.....	44
BIBLIOGRAFÍA.....	45

INTRODUCCIÓN.

De acuerdo con Rodríguez (2008), el marco de las finanzas públicas está ligado a la ciudadanía con el eje de las acciones de estado, implicando deberes (dar) y derechos (recibir) adicionando el deber de cuidar lo público.

Las finanzas públicas es el estudio de la circulación del dinero de toda la sociedad, las cuáles regirán las necesidades que se originen frente a las relaciones de Estado con los ciudadanos o sus propias necesidades como tal. Éstas tienen como función contribuir al desarrollo económico de un país, por lo que el Estado debe velar que exista una distribución equitativa de las riquezas, para incentivar a la producción, y así impulsar el crecimiento económico, para que así se pueda evitar los sorprendentes niveles de pobreza que existen en una determinada nación.

Las finanzas públicas están compuestas por las políticas que instrumentan el gasto público y los impuestos. De esta relación dependerá la estabilidad económica del país y su ingreso en déficit o superávit.

El gasto público es la inversión que realiza el Estado en distintos proyectos de interés social. Para poder concretar las inversiones, es decir, mantener el gasto público, las autoridades deben asegurarse de recaudar impuestos, que son pagados por todos los ciudadanos y empresas de una nación.

En la investigación se reflejará la estructura y las características más importantes de las finanzas públicas; así mismo los principios y fundamentos de la política fiscal y del endeudamiento público. Éste trabajo está estructurado de la siguiente manera:

Capítulo I. Finanzas públicas, concepto e importancia; estructura y sus características: En éste se definen las finanzas públicas y explican su importancia, además se adicionan los objetivos de la política económica social, la definición de servicios públicos y sus características.

Capítulo II. Principios y Fundamentos de la política fiscal y de endeudamiento público.

Capítulo III. Las finanzas públicas en el mediano y largo, plazo.

Capítulo IV. Dinámica de la deuda y sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Capítulo V. Análisis de sostenibilidad.

CAPITULO I.

LAS FINANZAS PÚBLICAS, ESTRUCTURA Y CARACTERISTICAS.

1.1. Concepto de las Finanzas Públicas

La ciencia de las Finanzas Públicas atiende todo lo relacionado con la forma de satisfacer las necesidades que demande la comunidad de personas que integran un Estado, se inclinan a cubrir las exigencias del colectivo, donde predomina el interés general.

Según Villegas: Las finanzas públicas, en su concepción actual y genéricamente, tienen por objeto examinar como el Estado obtiene sus ingresos y efectúa sus gastos y por otra parte José María Martín dice que las finanzas públicas... se relacionan con las erogaciones o gastos realizados por el gobierno, como también con los ingresos o recursos percibidos por aquél.

En ambos conceptos se destaca que las finanzas se ocupan de la actividad relacionada con los ingresos y gastos.

Pero sin embargo podemos definir a las finanzas públicas de una manera más amplia de la siguiente manera: es una ciencia, ya que es un conjunto de conocimientos sistemáticamente organizados de manera racional y fundadas en el estudio relativo a un objeto determinado que en este caso es cómo lograr la obtención y aplicación de recursos por parte del Estado para poder cumplir con sus fines.

Desde el punto de vista contable y económico, las finanzas públicas constituyen el estudio de los instrumentos operacionales básicos de los ingresos y egresos del sector público y su impacto en todas las esferas de la producción y consumo de la economía nacional.

1.1.1. Actividad Financiera Del Estado

La actividad financiera del Estado comienza en el momento en que éste se apropia de las riquezas o bienes producidos por las demás economías, y las convierte en ingresos para atender los gastos que le causará cumplir su deber de satisfacción de las necesidades públicas. Termina cuando el ingreso público se ha convertido en servicio público o medio de satisfacer la necesidad.

El Estado tiene que desarrollar una actividad de carácter económico, encaminada a la obtención de medios que le permitan satisfacer las necesidades colectivas mediante la realización de los servicios públicos.

1.2. Sistema Nacional de Presupuesto

Es el conjunto de órganos, normas y procedimientos que conducen el proceso presupuestario de todas las entidades del Sector Público en todas sus fases; está integrado por la Dirección General del Presupuesto Público, dependiente del Viceministerio de Hacienda, y por las Unidades Ejecutoras a través de las oficinas o dependencias en las cuales se conducen los procesos relacionados con el Sistema, a nivel de todas las entidades y organismos del Sector Público que administran fondos públicos.

1.2.1. Presupuesto Publico

Es el instrumento de programación económica y financiera, de carácter anual, aprobado por el Congreso de la República. Su ejecución comienza el 1 de enero y termina el 31 de diciembre de cada año. (Art.14Ley N°28112 - Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público)

Constituye el instrumento de gestión del Estado que permite a las entidades lograr los objetivos y metas contenidas en su Plan Operativo Institucional. Asimismo, es la expresión cuantificada, conjunta y sistemática de los gastos a atender durante el año fiscal, por cada una de las entidades que forman parte del sector público y refleja los ingresos que financian dichos gastos. (Art. 8° Ley N° 28411 - Ley General del Sistema Nacional de Presupuesto).

1.2.2. Principios Reguladores

- Equilibrio presupuestario. El Presupuesto del Sector Público está constituido por los créditos presupuestarios que representan el equilibrio entre la previsible evolución de los ingresos y los recursos a asignar de conformidad con las políticas públicas de gasto, estando prohibido incluir autorizaciones de gasto sin el financiamiento correspondiente.
- Equilibrio macrofiscal. La preparación, aprobación y ejecución de los presupuestos de las Entidades preservan la estabilidad conforme al marco de equilibrio macrofiscal, de acuerdo con la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal - Ley N° 27245, modificada por la Ley N° 27958 y la Ley de Descentralización Fiscal - Decreto Legislativo N° 955.

- Especialidad cuantitativa. Toda disposición o acto que implique la realización de gastos públicos debe cuantificar su efecto sobre el Presupuesto, de modo que se sujete en forma estricta al crédito presupuestario autorizado a la Entidad.
- Especialidad cualitativa. Los créditos presupuestarios aprobados para las Entidades se destinan, exclusivamente, a la finalidad para la que hayan sido autorizados en los Presupuestos del Sector Público, así como en sus modificaciones realizadas conforme a la Ley General.
- Universalidad y unidad. Todos los ingresos y gastos del Sector Público, así como todos los Presupuestos de las Entidades que lo comprenden, se sujetan a la Ley de Presupuesto del Sector Público.
- De no afectación predeterminada. Los fondos públicos de cada una de las Entidades se destinan a financiar el conjunto de gastos públicos previstos en los Presupuestos del Sector Público.
- Integridad. Los ingresos y los gastos se registran en los Presupuestos por su importe íntegro, salvo las devoluciones de ingresos que se declaren indebidos por la autoridad competente.
- Información y especificidad. El presupuesto y sus modificaciones deben contener información suficiente y adecuada para efectuar la evaluación y seguimiento de los objetivos y metas.
- Anualidad. El Presupuesto del Sector Público tiene vigencia anual y coincide con el año calendario. Durante dicho período se afectan los ingresos percibidos dentro del año fiscal, cualquiera sea la fecha en los que se hayan generado, así como los gastos devengados que se hayan producido con cargo a los respectivos créditos presupuestarios durante el año fiscal.
- Eficiencia en la ejecución de los fondos públicos. Las políticas de gasto público vinculadas a los fines del Estado deben establecerse teniendo en cuenta la situación económica-financiera y el cumplimiento de los objetivos de estabilidad macrofiscal, siendo ejecutadas mediante una gestión de los fondos públicos, orientada a resultados con eficiencia, eficacia, economía y calidad.

- Centralización normativa y descentralización operativa. El Sistema Nacional del Presupuesto se regula de manera centralizada en lo técnico-normativo, correspondiendo a las Entidades el desarrollo del proceso presupuestario.
- Transparencia presupuestal. El proceso de asignación y ejecución de los fondos públicos sigue los criterios de transparencia en la gestión presupuestal, brindando o difundiendo la información pertinente, conforme la normatividad vigente.
- Exclusividad presupuestal. La ley de Presupuesto del Sector Público contiene exclusivamente disposiciones de orden presupuestal.
- Principio de Programación Multianual. El Proceso Presupuestario debe orientarse por el logro de resultados a favor de la población, en una perspectiva multianual, y según las prioridades establecidas en los Planes Estratégicos Nacionales, Sectoriales, Institucionales y en los Planes de Desarrollo Concertado.
- Principios complementarios. Constituyen principios complementarios que enmarcan la gestión presupuestaria del Estado el de legalidad y el de presunción de veracidad, de conformidad con la Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público - Ley N° 28112.

1.2.3. El Proceso Presupuestario

1.2.3.1. Fases del proceso presupuestario

El proceso presupuestario comprende las fases de Programación, Formulación, Aprobación, Ejecución y Evaluación del Presupuesto, de conformidad con la Ley Marco de la Administración Financiera del Sector Público - Ley N° 28112. Dichas fases se encuentran reguladas genéricamente por el presente Título y complementariamente por las Leyes de Presupuesto del Sector Público y las Directivas que emita la Dirección Nacional del Presupuesto Público.

- 1.2.3.1.1. Programación: En esta etapa se estiman los ingresos con los que se contará y se establecen las necesidades del gasto. Fase del proceso presupuestario en la cual las entidades públicas determinan la escala de prioridades de los Objetivos Institucionales del año fiscal; determinan la demanda global de gasto y las Metas Presupuestarias compatibles con sus Objetivos Institucionales y funciones; desarrollan los procesos para la estimación de los

fondos públicos con el objeto de determinar el monto de la asignación presupuestaria; y definen la estructura del financiamiento de la demanda global de gasto en función de la estimación de los fondos públicos.

- 1.2.3.1.2. **Formulación:** Se prioriza el gasto y se registra en una estructura funcional programática. Fase del proceso presupuestario en la cual las entidades públicas definen la Estructura Funcional Programática de su Presupuesto Institucional consistente con los Objetivos Institucionales; seleccionan las Metas Presupuestarias propuestas durante la fase de programación; y consignan las cadenas de gasto, los montos para comprometer gastos (créditos presupuestarios) y las respectivas fuentes de financiamiento.
- 1.2.3.1.3. **Aprobación:** Acto por el cual se fija legalmente el total del crédito presupuestario, que comprende el límite máximo de gasto a ejecutarse en el año fiscal. En el caso de los Pliegos del Gobierno Nacional, los créditos presupuestarios se establecen en la Ley Anual de Presupuesto del Sector Público. En el caso de los Gobiernos Regionales y Locales, los créditos presupuestarios son establecidos en sus respectivos Presupuestos Institucionales de Apertura considerando los montos que les aprueba la Ley Anual de Presupuesto del Sector Público.
- 1.2.3.1.4. **Ejecución:** Etapa del proceso presupuestario en la que se perciben los ingresos y se atienden las obligaciones de gasto de conformidad con los créditos presupuestarios autorizados en los presupuestos
- 1.2.3.1.5. **Evaluación:** Seguimiento realizado por la Dirección General del Presupuesto Público de los niveles de ejecución de egresos respecto a los créditos presupuestarios autorizados por la Ley Anual de Presupuesto del Sector Público y sus modificatorias

1.3. Estructura De Las Finanzas Públicas

1.3.1. Los ingresos públicos:

Los ingresos públicos comprenden los ingresos monetarios que percibe un Estado por concepto de ingresos corrientes, venta de bienes y servicios, transferencias y otros, dentro del contexto de su actividad financiera, económica y social. Clasificación presupuestaria de los ingresos públicos la clasificación económica

del presupuesto tiene por objetivo determinar el origen de los ingresos y los motivos del destino de estos.

La clasificación económica considera como ingresos presupuestarios toda transacción gubernamental que implica la utilización de un medio de financiamiento y como gastos presupuestarios toda transacción que implica una aplicación financiera o un uso de fondos.

1.3.1.1. Tipos de ingresos públicos:

a. Impuestos y contribuciones obligatorias, corresponden a los ingresos por recaudación de impuestos y contribuciones obligatorias. Los impuestos son transferencias obligatorias al Gobierno y cuyo cumplimiento no origina una contraprestación directa al contribuyente.

b. Contribuciones sociales, corresponden a los ingresos provenientes de las aportaciones para pensiones y prestaciones de salud realizadas por los empleadores y empleados.

c. Venta de bienes y servicios y derechos administrativos, son los ingresos provenientes de la venta de bienes y/o servicios que la entidad pública produce, independientemente de su función de administración, procurando la cobertura individualizada de sus costos.

Incluye los derechos administrativos o tasas que se cobran por la prestación de un servicio individualizado de carácter obligatorio y de naturaleza regulatoria.

d. Donaciones y transferencias, están constituidas por las transferencias no reembolsables, sean voluntarias o correspondientes a participaciones definidas por ley provenientes de otras unidades gubernamentales o de un organismo internacional o gobierno extranjero.

e. Otros ingresos, corresponden a otros ingresos que se perciben y que no pueden registrarse en las clasificaciones anteriores.

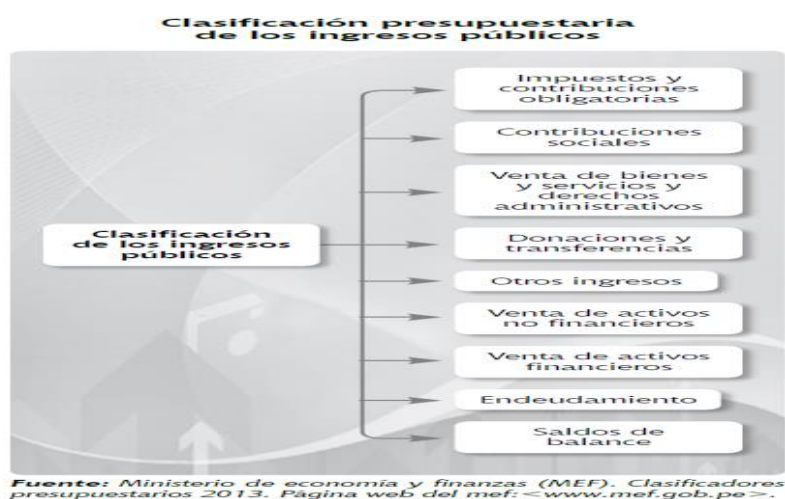
Incluye las rentas de la propiedad, las multas y sanciones no tributarias, las transferencias voluntarias recibidas y otros ingresos diversos que no pueden clasificarse en las otras categorías.

f. Venta de activos no financieros, corresponde a los ingresos provenientes de la venta de activos no financieros tangibles e intangibles. Considera tanto los activos producidos como los no producidos.

g. Venta de activos financieros, corresponde a ingresos provenientes de la recuperación de préstamos concedidos, venta de instrumentos financieros y del mercado de capitales.

h. Endeudamiento, son ingresos provenientes de operaciones oficiales de crédito de fuente interna y externa efectuadas por el Estado, así como las garantías y asignaciones de líneas de crédito. Dentro de dichos ingresos se considera la colocación de títulos valores.

i. Saldos de balance, son los ingresos financieros que se obtienen del resultado de ejercicios anteriores, los cuales financiarán gastos en el ejercicio vigente.



1.3.2. Los gastos públicos

Los gastos públicos comprenden todos los gastos que realiza un Estado dentro del contexto de su actividad financiera, económica y social.

Las categorías del gasto público, incluyen al “gasto corriente” (los gastos destinados al mantenimiento u operación de los servicios que presta el Estado); el “gasto de capital” (aquellos destinados al aumento de la producción o al incremento inmediato o futuro del patrimonio del Estado); y el “servicio de la deuda” (todos los gastos destinados al cumplimiento de las obligaciones originadas por la deuda pública, sea interna o externa).

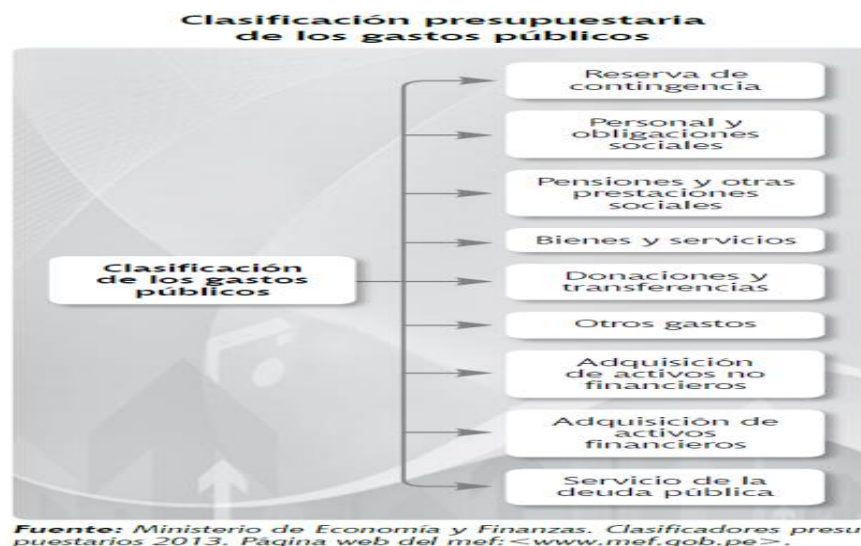
➤ Clasificación presupuestaria de los gastos públicos

La clasificación económica del presupuesto tiene por objetivo determinar el origen de los ingresos y los motivos del destino de estos.

La clasificación económica considera como ingresos presupuestarios toda transacción gubernamental que implica la utilización de un medio de financiamiento y como gastos presupuestarios toda transacción que implica una aplicación financiera o un uso de fondos.

- a. Reserva de contingencia, gastos que por su naturaleza y coyuntura no pueden ser previstos en los presupuestos de las entidades del sector público, y es de uso exclusivo del Ministerio de Economía y Finanzas.
- b. Personal y obligaciones sociales, gastos por el pago del personal activo del sector público con vínculo laboral, así como otros beneficios por el ejercicio efectivo del cargo y función de confianza. Asimismo, comprende las obligaciones de responsabilidad del empleador. Incluye las asignaciones en especie otorgadas a los servidores públicos.
- c. Pensiones y otras prestaciones sociales, gastos por el pago de pensiones a cesantes y jubilados del sector público, prestaciones a favor de los pensionistas y personal activo de la Administración Pública, asistencia social que brindan las entidades públicas a la población en riesgo social.
- d. Bienes y servicios, gastos por concepto de adquisición de bienes para el funcionamiento institucional y cumplimiento de funciones, así como por los pagos por servicios de diversa naturaleza prestados por personas naturales, sin vínculo laboral con el Estado, o personas jurídicas.
- e. Donaciones y transferencias, gastos por donaciones y transferencias a favor de gobiernos, organismos internacionales y unidades de gobierno no reembolsables de carácter voluntario u obligatorio. Incluye las transferencias por convenios de administración de recursos.
- f. Otros gastos, gastos por subsidios a empresas públicas y privadas del país que persiguen fines productivos, transferencias distintas a donaciones, subvenciones a personas naturales, pago de impuestos, derechos administrativos, multas gubernamentales y sentencias judicial.

- g. Adquisición de activos no financieros, gastos por las inversiones en la adquisición de bienes de capital que aumentan el activo de las instituciones del sector público. Incluye las adiciones, mejoras, reparaciones de la capacidad productiva del bien de capital y los estudios de los proyectos de inversión.
- h. Adquisición de activos financieros, desembolsos financieros que realizan las instituciones públicas para otorgar préstamos, adquirir títulos y valores, comprar acciones y participaciones de capital.
- i. Servicio de la deuda pública, gastos por el cumplimiento de las obligaciones originadas por la deuda pública, sea interna o externa.



1.4. El déficit y el endeudamiento público

De la relación entre los ingresos y los egresos públicos se pueden definir tres situaciones básicas o “resultados”. Si los egresos son iguales a los ingresos públicos, el fisco se halla en una situación de equilibrio fiscal (o equilibrio público). Si los ingresos son superiores a los egresos, se da un superávit fiscal (o superávit público); y si se produce lo inverso, se da la situación de déficit fiscal (o déficit público). El déficit o superávit fiscal –según la definición convencional– mide la diferencia entre los egresos totales del Gobierno, incluido el pago de intereses, pero excluidos los pagos de amortización sobre el acervo de la deuda pública, y los ingresos totales, incluidos los ingresos no impositivos y las donaciones, pero excluidos los préstamos. El déficit o superávit primario

(resultado primario) es la diferencia entre dichos ingresos y egresos, pero sin tomar en cuenta los egresos por pago de intereses de la deuda. La acumulación del déficit es igual a la deuda pública, salvo que se vendan activos, lo que implica una transferencia de la carga impositiva hacia el futuro. Los Estados pueden, como otras entidades individuales o jurídicas, tomar crédito, emitir títulos de deuda o realizar inversiones financieras. La deuda pública es dinero adeudado por cualquier nivel del Estado, ya sea Gobierno local, Gobierno regional o Gobierno nacional.

Los Gobiernos generalmente se endeudan colocando títulos, como los bonos del Gobierno. La deuda, bien administrada, provee una herramienta para hacer más suave la presión tributaria en forma intertemporal.

Resultados de la relación entre ingresos y gastos públicos



1.5. Elementos de las Finanzas Públicas

Existen cuatro elementos o conceptos que explican el mecanismo de cómo el Estado obtiene recursos para prestar servicios que generan gastos con el fin de satisfacer las necesidades públicas.

1.5.1. Necesidades Públicas

Pueden ser primarias (inmutables, tienen su origen en la propia existencia del estado) y secundarias (cambian o evolucionan en la historia de acuerdo al rol que se le asigna al estado en cada momento).

Héctor Villegas dice que a las necesidades públicas la definimos como aquellas que nacen de la vida colectiva y se satisface mediante la actuación del Estado.

José María Martín establece que "... las necesidades públicas coinciden con lo que ya antes hemos denominado interés público, o sea, necesidades comunes y fundamentales a todos los miembros de una comunidad jurídicamente organizada.

En los tiempos primitivos, como sucedió en la edad de piedra, el hombre nómada satisfacía sus propias necesidades a través de la caza, la pesca y la recolección de frutos. Todas las necesidades eran necesidades de satisfacción personal, pero con el tiempo el hombre pasó de ser nómada a sedentario y a vivir en sociedad, por lo cual, es aquí cuando comenzaron una serie de inconvenientes.

- Orden interno o administración de la seguridad: Los problemas entre vecinos requerían de la intervención de un tercero con autoridad suficiente para poner fin los conflictos.
- Administración de justicia: Las discusiones sobre temas relacionados con el territorio o a los negocios también requerían de la intervención de un tercero con autoridad suficiente para imponer una solución.
- Defensa exterior: El peligro de invasión o ataques de otras comunidades requería de un ejército entrenado para la defensa de los habitantes.

Por esta razón, cuando el hombre comienza a vivir en sociedad, surge la denominada necesidad de satisfacción colectiva que se denominan necesidades públicas.

Estas necesidades hicieron necesarios la creación de un ente con capacidad o poder suficiente para satisfacer estas necesidades que llamamos Estado.

Estas necesidades se clasifican en:

- a) Absolutas: Son la que constituyeron la razón de ser del Estado y deben cumplirse ineludiblemente. Son las tres básicas y que existen desde el tiempo primitivo: orden interno o administración de la seguridad, administración de la justicia y defensa exterior.
- b) Relativas: Son aquellas que van surgiendo con la civilización, se originaron a medida que el hombre comenzó a vivir civilizadamente. Tal es el caso de la educación, la construcción de camino, transporte, la salud, etc.

1.5.2. Servicios Públicos

Antes de definir a los servicios públicos definamos que es una función pública.

Según Villegas son actividades que deben cumplirse en forma ineludible, que se identifican por la razón de ser del Estado, que atañen a su soberanía, que son exclusivas e indelegables y cuya prestación es en principio gratuita, lo que puede alterarse si el Estado resuelve utilizar su poder de imperio para exigir prestaciones a los individuos a quienes atañen tales actuaciones (dictado de leyes, administración de justicia, defensa exterior, orden interno, emisión de moneda, representación diplomática)

Cuando el Estado cumple con su cometido - es decir, cuando realiza las funciones públicas que le encomiendan sus pertinentes normas constitucionales- generalmente dice que está prestando servicios públicos esenciales, atento a que éstos atañen al interés público.

Por ende, los servicios públicos son el conjunto de actuaciones que lleva a cabo el Estado para satisfacer el interés público, es decir, los intereses comunes y fundamentales a todos los miembros de la comunidad.

Estos servicios se clasifican en:

- a) Servicios públicos esenciales: Son aquellos que presta para la satisfacción de las necesidades públicas absolutas.
- b) Servicios públicos no esenciales: Son aquellos que satisfacen las necesidades públicas relativas porque no se vinculan con la soberanía, es decir, con la autoridad suprema que tiene el Estado sobre el territorio, por ende pueden ser satisfechas por los particulares. El Estado las puede delegar. Son todos aquellos servicios que satisfacen necesidades públicas relativas.

También los servicios públicos se pueden clasificar en:

- a) Servicios públicos divisibles: Son aquellos servicios susceptibles de saber individualmente a quien es prestado. La gran mayoría de estos servicios públicos entran en esta categoría, salvo la defensa exterior. Aquí se puede determinar el costo de prestación ya que se identifica el sujeto a quién es prestado.
- b) Servicios públicos indivisibles: La defensa exterior es el ejemplo más relevante de esta clase de servicios ya que no puede determinarse a quienes prestado, sino que se presta a todos los ciudadanos. Estos se financian siempre con impuestos.

1.5.3. Gasto Público

Según Giuliani Fonrouge el gasto público es toda erogación, generalmente en dinero, que incide sobre las finanzas del Estado y se destina al cumplimiento de fines administrativos o económico-sociales.

Por lo cual el gasto público son todas las erogaciones que el Estado realiza; para poder llevar a cabo los servicios públicos debe el Estado pagar por esas erogaciones tales que puedan solventar la satisfacción de las necesidades públicas.

Pero estos gastos deben tener un presupuesto de legitimidad y legalidad.

- La legitimidad se refiere a que el gasto debe responder a la satisfacción de una real necesidad de la sociedad, dado que en un principio el Estado puede gastar en cualquier cosa, pero se espera que el mismo responda a una necesidad de la comunidad. Si el gasto es innecesario se dice que es ilegítimo.
- La legalidad está dada porque el presupuesto debe ser aprobado por el Congreso de la Nación, es decir, es una ley. Por eso Villegas dice que son gastos públicos las erogaciones dinerarias que realiza el Estado, en virtud de ley, para cumplir con la satisfacción de las necesidades públicas.

En síntesis, el gasto público son erogaciones dinerarias que se destinan a satisfacer las necesidades públicas por parte del Estado y que se dan en virtud de una ley (ley de presupuesto). Aunque en un sentido mucho más amplio puede decirse que es el sacrificio de recursos escasos tendientes a alcanzar determinados fines.

1.5.4. Recursos Públicos

En términos generales, puede decirse que los recursos públicos son aquellas riquezas que se devengan a favor del Estado para cumplir sus fines, y que en tal carácter ingresan en su tesorería.

Estos se pueden clasificar en:

- Ordinarios: Son aquellos que el Estado recibe en forma periódica, puede repetir su recaudación período tras período, y su generación no agota la fuente de donde provienen ni compromete el patrimonio actual o futuro del Estado y sus entes.

- Extraordinarios: Presentan característica distintiva que la fuente que los genera no permite su repetición continua y periódica, y afecta o compromete la disminución del patrimonio del Estado en el presente o en el futuro.

1.6. Características de las Finanzas Públicas

Las finanzas públicas están ubicadas dentro del derecho financiero público (Derecho Fiscal) desde el punto de vista jurídico. El derecho fiscal es a su vez una rama autónoma del derecho administrativo que estudia las normas legales que rigen la actividad financiera del estado o de otro poder público. Las finanzas públicas están normadas por el derecho administrativo.

Como utilidad las finanzas públicas son la técnica mediante la cual el Estado instrumenta la forma de captar sus recursos económicos (Ingresos) para realizar sus funciones administrativas y cubrir su gasto público planeado.

Las finanzas públicas o del Estado, como una ramificación de la economía política, utiliza proposiciones positivas y proposiciones normativas. Las positivas se derivan de lo que es, fue o será. Se derivan de los hechos, de la realidad. Su objetivo es proveer al Estado de medios económicos. Las proposiciones normativas que se utilizan en las finanzas públicas se refieren a lo que debe ser y al igual que otros campos del conocimiento, se enriquece esta materia con la corriente y evolución del pensamiento económico, la ética y los nuevos conceptos del ser humano.

El gasto público, por otra parte, puede funcionar como estímulo del consumo. El Estado está en condiciones de generar puestos de empleo, lo que otorgará salarios a la gente y dinero para consumir. Los impuestos suelen estar vinculados a los ingresos de las personas: a mayores ingresos, mayores impuestos para pagar.

1.7. Importancia de las Finanzas Públicas

En la actualidad las finanzas públicas adquieren gran importancia por su estudio científico y su forma de aplicación técnica constituye un factor para la estabilización y crecimiento económico del país y de sus empresas como centros económicos de generación de empleo digno y justo.

Por ello hoy en día las políticas y finanzas públicas deben buscar ante todo apoyar el desarrollo empresarial y laboral sostenible y sustentable, es decir, fomentar la responsabilidad social empresarial y de los trabajadores mediante estrategias efectivas de supervisión, pero sin llegar a la intervención, coacción o entorpecimiento de las libertades fundamentales del individuo honesto y emprendedor.

En términos generales las finanzas públicas tienen como objetivo principal, investigar, estructurar los sistemas y las distintas formas en que el Estado o cualquier otro poder público administran los recursos materiales y financieros necesarios para su operación, así como la forma en que la riqueza será utilizada por parte del Estado, sin embargo dicha riqueza debería ser distribuida equitativamente para incentivar al sector empresarial para producir y así contribuir con el crecimiento económico.

En lo referente a las estadísticas sobre finanzas públicas se utilizan metodologías para el cálculo periódico mensual y anual sobre los ingresos, los egresos y el déficit del sector público federal y son:

- El cálculo a partir de estadísticas financieras.
- El cálculo a partir de registros de los ingresos y los gastos de caja

CAPITULO II:

PRINCIPIOS Y FUNDAMENTOS DE LA POLITICA FISCAL Y DE ENDEUDAMIENTO

El principal objetivo de política económica de la presente Administración es la consecución de un crecimiento económico sostenido con inclusión social; esto es, la extensión de los beneficios de la actual expansión hacia los sectores más desfavorecidos, fomentando la participación de todos los actores sociales en los procesos de producción y distribución. De este modo, además de una meta de estabilidad macroeconómica, se

tienen metas sociales concretas. Estas últimas se orientan a lograr una reducción significativa de las variables indicativas de pobreza, pobreza extrema y la mejora de los indicadores sociales más importantes, especialmente, aquellos que impliquen mayores posibilidades de acumulación futura de capital humano. El aumento del capital humano estará ligado a mejoras en la productividad y la competitividad del país, de manera que se exploten al máximo las oportunidades de negocios que brinda una economía globalizada.

2.1. Política Fiscal

Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para la obtención de ingresos (principalmente, mediante la recaudación de impuestos) y la aplicación del gasto público con el fin de obtener un crecimiento de la producción, reducir el desempleo y alcanzar la estabilidad de precios.

El objetivo principal de la política fiscal es estimular el crecimiento de la economía y protegerla ante las posibles fluctuaciones de los ciclos económicos.

Todo esto se concreta en la elaboración y ejecución del gasto público y la obtención de los ingresos públicos materializados, fundamentalmente, en la recaudación de impuestos.

Es una rama de la política económica que configura el gasto público y los impuestos, con el objetivo de mantener la estabilidad de la actividad económica y contribuir a su crecimiento, mediante el control del empleo y la inflación.

2.1.1. Instrumentos de la Política Fiscal

Para que exista equilibrio en la economía de un país es necesario que su oferta agregada (la producción) coincida con su demanda agregada.

Sin embargo, las variaciones que sufren tanto la oferta como la demanda agregada, hacen que existan grandes dificultades para que esta situación de equilibrio se mantenga de forma permanente en el tiempo con el simple funcionamiento del mercado, dando lugar a fluctuaciones económicas: cuando la demanda es insuficiente se provocará un aumento del desempleo y cuando es excesiva una elevación de los precios (inflación).

Para restablecer la situación de equilibrio será necesaria la participación del Estado, que mediante las distintas políticas económicas intentará recuperar las tasas naturales de producción, precio y empleo.

Efectivamente, mediante la aplicación de la política fiscal, el Estado tratará de influir en la economía del país, controlando el gasto y los ingresos de los diferentes sectores y mercados con el objetivo de alcanzar su política económica.

Por lo que el estado dispone de dos instrumentos con los que puede intentar acelerar o frenar la actividad económica del país:

- Gasto Público: Comprende todos aquellos gastos que realiza el sector público de un país, a lo largo de un año, para desarrollar su función económica, los Ingresos Públicos son los recursos que el Estado y otros entes públicos obtienen para financiar los gastos públicos.
- Ingresos públicos destacan los tributos (prestaciones dinerarias que los ciudadanos están obligados a pagar por ley). A su vez, los tributos engloban las tasas, las contribuciones especiales y los impuestos, siendo estos los más importantes, ya que es a través de ellos como se obtienen la mayoría de los ingresos públicos.

2.1.2. Tipos de Política Fiscal

La variable fundamental que mueve la actividad económica es la demanda agregada (DA), que está formada por la demanda de bienes de consumo (C), la demanda de bienes de inversión (I), la demanda del sector público (G) y la demanda de los mercados internacionales, también conocida como las Exportaciones netas (X-M).

Componentes de la Demanda Agregada

$$DA = C + I + G + X - M$$

La teoría macroeconómica de Keynes puso de manifiesto que las medidas de la política fiscal influyen, en gran medida, en las variaciones a corto plazo de los precios y del empleo, y que es mediante esta fórmula de la Demanda agregada como se puede combatir los principales problemas que tiene cualquier economía: la inflación y el desempleo.

Efectivamente, cuando la demanda agregada es insuficiente (la cantidad de productos que se demandan es inferior a la que se ofrece), disminuyen las ventas y, por lo tanto, baja la producción, con lo que se pierden puestos de trabajo y se genera desempleo.

Al contrario, cuando existe un exceso de demanda (la cantidad de productos que se demandan es superior a la que se ofrece), por la ley de la oferta y la demanda, se provoca una elevación de los precios y se genera inflación.

Pues bien, dependiendo del problema con los que se enfrente la economía de un país (desempleo o inflación), el Estado tomará medidas totalmente diferentes dentro de su política fiscal:

- Para hacer frente al desempleo el Estado responderá con un recorte de los impuestos, un incremento del gasto público, o ambas medidas simultáneamente. Para hacer frente a la inflación, aplicará medidas de signo contrario: aumento de los impuestos y/o disminución del gasto público.

Estas dos formas, totalmente contrarias, de aplicar la política fiscal son conocidas como:

2.1.2.1. Política Fiscal Expansiva

Como se ha indicado anteriormente, cuando la demanda agregada (demanda total de una economía) no es suficiente para adquirir todo lo que la economía es capaz de producir (oferta agregada), existe capacidad productiva sin utilizar y, por lo tanto, se produce desempleo.

Para eliminar este desempleo, el gobierno tendrá que aumentar la Demanda Agregada a través de sus componentes (Consumo, Inversión, Gasto y Exportaciones netas) y para ello, como ya se ha dicho anteriormente, dispone del control del gasto público y de los impuestos con distintas posibilidades de actuación: aumentar el gasto público, reducir los impuestos o ambas medidas simultáneamente.

- Aumentar el gasto público. El estado puede aumentar el gasto público ejecutando obras públicas (carreteras, hospitales, etc.), comprando bienes y servicios públicos a las empresas o mediante las transferencias (subsidios de desempleo, pensiones, subvenciones a las empresas, etc.). Con esto se consigue aumentar la demanda agregada y, como respuesta, las empresas incrementarán su producción y contratarán más trabajadores (aumento del empleo).
- Reducir los impuestos. Con ello se aumenta la renta disponible de las familias (podrán entonces consumir más) y disminuyen los costes de las empresas (podrán aumentar sus inversiones). Este incremento del consumo y de la inversión

conllevarán a un aumento de la demanda agregada y, con ello, las empresas incrementarán su producción y el número de empleados.

Evidentemente, con la aplicación de estas medidas (aumento del gasto público y disminución de los impuestos), además del aumento del empleo, se generará déficit público y, posiblemente, inflación.

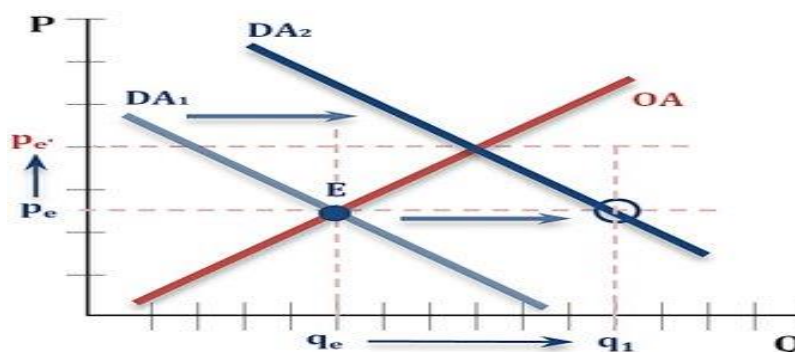
La bajada de impuestos también se puede conseguir:

- a) Estimulando la inversión privada mediante bonificaciones o exenciones fiscales;
- b) Aplicando incentivos fiscales para estimular la demanda de los no residentes, con lo que se consigue aumentar las exportaciones netas (diferencia entre las exportaciones y las importaciones).

La política fiscal expansiva suele aplicarse cuando la economía está atravesando un período de recesión o de crisis y, por consiguiente, está sufriendo un alto nivel de desempleo, podemos observar este efecto de la Política fiscal expansiva gráficamente, donde P representa el nivel de precios y Q la cantidad de producción.

Partimos de unas curvas de Oferta agregada OA y de Demanda agregada DA1 con un punto de equilibrio E.

El aumento del gasto público o la reducción de impuestos provocarán un incremento de la Demanda agregada, desplazando su curva hacia la derecha (de DA1 a DA2), desarrollándose un exceso de demanda, ya que al precio p_e la demanda ahora es q_1 , mientras que la Oferta agregada permanece en q_e .



Es decir, un aumento de la Demanda agregada puede mejorar la producción (aumenta de q_e a q_1) y, por consiguiente, el empleo, pero también puede elevar los precios (de p_e a p_e'), con el consiguiente riesgo de inflación.

Una de las críticas que más recaen sobre la política fiscal expansiva es que su aplicación implica incurrir en déficit público, ya que con ello aumenta la deuda del Estado, generando intereses (más gastos) para los próximos años.

Por este motivo, los monetaristas defienden la política fiscal neutral, donde prevalece el principio de equilibrio presupuestario. Según esta corriente, si en algún momento es necesario aumentar el gasto público, también se deberá subir los impuestos, para mantener de esta forma el equilibrio presupuestario.

Por otra parte, tenemos a los keynesianos, que, ante períodos de recesión económica y existencia de desempleo, defienden el aumento del gasto público para reactivar la economía y generar empleo, a pesar de que se genere déficit público. Reconocen que este déficit debe equilibrarse, pero abogan a que se realice en los años siguientes, a lo largo de los ciclos económicos, compensando la deuda originada en la fase recesiva con el superávit creado en el período de bonanza económica (evidentemente, todo esto dependerá del nivel de deuda acumulada que tenga el país en ese momento).

2.1.2.2. Política Fiscal Restrictiva

Cuando hay un exceso de demanda, la cantidad de productos que se desean comprar es superior a la que se ofrece; a la que se produce (a la Oferta agregada). Como consecuencia de esta situación, existe riesgo de subida de precios (inflación).

Para paliar este riesgo, el gobierno puede contraer la demanda utilizando los mismos instrumentos que la política fiscal expansiva (gasto público e impuestos), pero en sentido contrario: reducir el gasto público, aumentar los impuestos o ambas medidas simultáneamente:

- Reducir el gasto público. El estado puede reducir el gasto público gastando menos en obras públicas, comprando menos bienes y servicios públicos a las empresas o recortando las transferencias. Con esto se consigue disminuir la demanda agregada y, por la ley de la oferta y la demanda, una bajada de los precios (reducción de la inflación).
- Aumentar los impuestos. Con ello se disminuye la renta disponible de las familias (tendrán menos dinero para consumir) y aumentan los costes de las empresas (podrán invertir menos). Esta disminución del consumo y de la inversión se

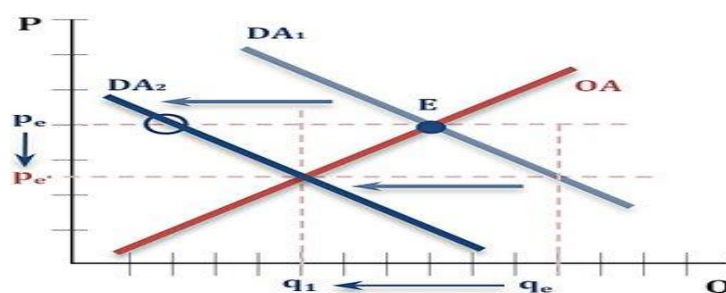
traducirá en un descenso de la demanda agregada y del nivel general de los precios.

Evidentemente, con la aplicación de estas medidas (disminución del gasto público y aumento de los impuestos), además de la disminución de la producción y la bajada de los precios, se generará superávit público y, posiblemente, disminución del empleo (desempleo).

Podemos observar este efecto de la Política fiscal restrictiva gráficamente, donde P representa el nivel de precios y Q la cantidad de producción.

Partimos de unas curvas de Oferta agregada OA y de Demanda agregada DA1 con un punto de equilibrio E.

Una reducción del gasto público o un aumento de los impuestos, provocará una disminución de la Demanda agregada desplazando su curva hacia la izquierda (pasando de DA1 a DA2), con lo que la producción se reducirá (de q_e a q_1) y con ella el empleo y la inflación.



Es decir, una disminución de la Demanda agregada puede reducir la inflación (de p_e a p_e'), pero también puede disminuir la producción (pasando de q_e a q_1) y por consiguiente el empleo.

Suelen aplicarse cuando la economía está atravesando un período de bonanza y, por consiguiente, con alto riesgo de aumento de la inflación.

Las medidas más destacadas de la política fiscal restrictiva son:

- Reducir el gasto público y aumentar los impuestos.

La política fiscal restrictiva se suele aplicar cuando la economía se encuentra en un período de excesiva expansión o en situación inflacionista, provocada por un exceso de demanda agregada.

Evidentemente, estas medidas son impopulares para las economías domésticas, implicando además una reducción de obras públicas, becas, ayudas y subvenciones.

2.1.2.3. Política Fiscal discrecional

Consiste en elevar intencionalmente los gastos públicos en la compra de bienes y servicios, en aumentar las transferencias y/o en reducir las tarifas impositivas cuando la economía disminuya su nivel de actividad; o en actuar en sentido contrario, cuando la DA sea excesiva ($DA > Y^*$) y genere elevaciones de precios.

Esas políticas necesitaran bastante tiempo para ser puestas en marcha. Por ello, y por el retardo de impacto, bien pudiera ocurrir que cuando comience a surtir efecto, la situación económica hubiera cambiado radicalmente de signo, produciendo un impulso procíclico, y no anticíclico como se pretendía.

En función de esos inconvenientes, los gobiernos (keynesianos) han preferido ocasionalmente, hacer uso de la Política Monetaria discrecional, que será mucho más flexible, y más útil a efectos estabilizadores.

En la actualidad muchos economistas (keynesianos) prefieren utilizar la política monetaria a la política fiscal en particular para atender a las fluctuaciones leves de la actividad económica y/o para resolver ciertos problemas de inflación incipiente o moderada.

En los últimos años, el objetivo principal de la política fiscal fue contribuir a la reducción de la vulnerabilidad de la economía, a través de un proceso de consolidación de las finanzas públicas que reduzca y ordene la demanda de financiamiento del sector público.

Debido al cumplimiento y al compromiso con un enfoque de gestión basado en reglas fiscales se ha podido reducir significativamente el déficit fiscal y el ratio de deuda pública sobre PBI, a niveles manejables para una economía emergente. De esta manera, se hace sostenible el crecimiento actual y se limitan los riesgos del contexto nacional e internacional a los que tradicionalmente estuvo expuesta la economía peruana. Podemos resumir esta orientación de política, diciendo que el objetivo final de la política fiscal es asegurar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. Sin embargo, para que exista coherencia con el objetivo final de la política económica se requieren metas intermedias

que permitan al Gobierno atender necesidades sociales prioritarias, manteniendo los equilibrios macroeconómicos básicos.

En este camino, una política fiscal consistente con la meta de reducción de la pobreza debe estar orientada a incrementar los ingresos tributarios con el objeto de generar mayores recursos que permitan incrementar el gasto de capital para cerrar las brechas de infraestructura existentes, así como aumentar la inversión social, con énfasis en la formación y acumulación de capital humano.

A mediano y largo plazo, para ampliar el espacio a la inversión pública y, consecuentemente, reducir el gasto público de consumo se requerirán reglas fiscales que hagan compatibles los criterios de crecimiento y sostenibilidad. Para ello, es vital contar tanto con los recursos económicos suficientes como con el marco legal e institucional adecuado. En este sentido, las modificaciones implementadas a la normativa de responsabilidad fiscal permitirán eliminar el sesgo contra la inversión pública de la legislación vigente, reduciendo la carga del gasto corriente en el Presupuesto Público y canalizando recursos económicos hacia proyectos de inversión cuya evaluación muestre evidencia de una alta rentabilidad social.

2.2. El Nuevo Marco Institucional Para La Política Fiscal

En economías como la peruana, los problemas de economía política que se generan del manejo discrecional de las finanzas públicas se acrecientan por la volatilidad inherente que proviene del hecho de estar sujetos a cambios en el ciclo económico internacional. Es particularmente claro el conflicto entre los ciclos políticos y la necesidad de mantener la sostenibilidad de largo plazo en las finanzas públicas. En estos casos, la liberalidad que otorgan las políticas fiscales discrecionales genera un sesgo hacia la toma de decisiones de corto plazo, sin prever los impactos futuros de estas políticas sobre los equilibrios macroeconómicos. Frente a este problema, las reglas fiscales aparecen como instrumentos que permiten guiar las finanzas públicas hacia trayectorias predefinidas, eliminando -o reduciendo- la capacidad de las autoridades para tomar decisiones que desvíen, de manera sistémica, los objetivos fijados por la regla fiscal.

En general, existen dos grandes grupos de objetivos a partir de los cuáles se puede clasificar una regla fiscal (Anderson y Minarik 2006): reglas basadas en metas al déficit o la deuda y reglas de gastos. El primer grupo opera a través de una meta numérica al déficit fiscal o a la deuda pública.

Esta regla, sin embargo, genera un marcado sesgo pro-cíclico a la política fiscal. Cuando los ingresos son elevados habrá un aumento del gasto público y viceversa si los ingresos son menores a los esperados. El segundo grupo busca limitar la capacidad de decisiones políticas que aumenten los gastos públicos y es particularmente indicada frente a la existencia de fragilidad en las instituciones fiscales. A fines de los noventas, la economía peruana se mantenía en una situación fiscal deteriorada. Esa situación fue exacerbada por el contexto de crisis financiera internacional que redujo los flujos de capitales hacia las economías emergentes. Por ejemplo, se paralizó el proceso de privatización que, hasta entonces, había sido la principal fuente de financiamiento de los desequilibrios fiscales.

2.3. Política De Endeudamiento Público

La política de endeudamiento público se enmarca dentro del objetivo global de garantizar la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, dado el actual escenario de consolidación fiscal, esta política se debe orientar, principalmente, hacia la optimización financiera del perfil de pagos futuros de la deuda pública, sin dejar de lado lo referente al financiamiento del resultado económico. De esta manera, es fundamental llevar a cabo operaciones administración de pasivos que permitan reducir los diversos riesgos a los cuales se encuentra expuesta la deuda pública.

2.4. Objetivos De La Política Fiscal

La política fiscal se sustenta en la intervención de estado en la economía, buscando los siguientes objetivos.

- El respeto a la asignación de recursos determinada por el mercado.
- La redistribución del ingreso y la riqueza
- La estabilización del poder de compra de la moneda y su equivalencia internacional.
- El incremento del empleo, de la demanda y de la producción
- El desarrollo económico
- La nivelación regional.

2.5. Principios De La Política Fiscal

La política fiscal es una parte de la política económica y consiste en el uso del gasto público y de la tributación para influir en la economía.

En el Perú, la política fiscal está a cargo del Ministerio de Economía y Finanzas y sus lineamientos pueden encontrarse en el Marco Macroeconómico Multianual, ahí aparecen los principios de la política fiscal, entre los que destacan lograr un equilibrio fiscal, reducir la deuda pública como porcentaje del PBI, entre otros.

¿Cómo afecta al PBI la política fiscal?

Como el PBI es un indicador de cuánto se produce, puede analizarse por el lado de la demanda, es decir, quién compra el PBI. Existen dos posibilidades no excluyentes: la demanda externa (exportaciones del país) y/o la demanda interna, que tiene cuatro componentes: consumo privado, consumo público, inversión privada e inversión pública, denominados fuentes de gasto o de demanda. La suma de la demanda interna más la externa se denomina demanda agregada. Alterando cualquiera de los cinco componentes se influye sobre el PBI. Los gobiernos, a través de la política fiscal, inciden directamente sobre el gasto público (consumo e inversión pública) e indirectamente sobre el consumo, la inversión privada y las exportaciones, en estos últimos casos a través de los impuestos.

La política fiscal que aumenta la demanda agregada se denomina expansiva, mientras que si la reduce recibe el nombre de restrictiva. En el diseño de la política fiscal, los gobiernos tienen diversas prioridades en cada momento del tiempo, como, por ejemplo, el aumento en el gasto social en cualquiera de sus rubros. Sin embargo, el aumento en el gasto público debe tener como contrapartida un aumento de los impuestos o una expansión de la base tributaria, pues de lo contrario solo queda aumentar la deuda pública con el riesgo de caer en una situación de sobreendeudamiento.

2.6. Los Fundamentos De La Política Fiscal.

La Política Monetaria estaba dirigida a moderar las oscilaciones cíclicas de la actividad económica y en su caso a controlar la inflación por medio de la modificación discrecional de M; esto es mediante la elevación del ritmo evolutivo de esa variable en épocas de recesión y desempleo, y mediante la reducción de su ritmo expansivo en épocas inflacionarias.

La Política Fiscal perseguía idénticos objetivos, aunque el proceso a través del cual quedaba afectada la DA era sustancialmente distinto, porque la implementación de la política fiscal se hacía a través del manejo intencional o deliberado del Gasto Público o de los Impuestos, a fin de impulsar la DA al alza cuando la economía se encontrara en situación de desempleo, o a fin de reducirla cuando apretara el agobio inflacionario.

Si $Y_0 < Y^* \rightarrow$ equilibrio con desempleo

- Para eliminar la brecha productiva existente ($Y^* - Y_0$)
- Expansión del gasto público ΔG
- Contracción de los impuestos ∇T
- Una mezcla de esos dos enfoques

Los tres enfoques desplazan la DA hacia la derecha, y si la depresión no es muy prolongada, una elevación del nivel de precios.

- Para eliminar una situación inflacionaria \rightarrow brecha productiva negativa ($Y^* - Y_0 < 0$), el Gobierno tendrá que implementar una política fiscal contractiva.
- Reducir el propio gasto (∇G)
- Reducir el consumo o la inversión privadas autónomas (∇C)
- Elevación de la recaudación impositiva (ΔT)

Todas estas reducen la DA; consiguiéndose así alcanzar el nivel de actividad deseado (Y^*) compatible con un nivel de precios más reducido.

La Política Fiscal en la práctica = retardos y estabilizadores automáticos

La Política Fiscal no funcionará en el mundo real con la misma suavidad y precisión como en el modelo teórico descrito.

Retardos de reconocimiento, de acción y decisión y de impacto, los cuales podrían perjudicar seriamente los resultados finales de esa política.

Los mercados de votos impedirán ocasionalmente que tal política discurra por cauces flexibles y coherentes.

Dado que la mayor parte de las recaudaciones impositiva y una buena parte del gasto público estarán ligados al nivel de actividad económica, un descenso de ésta (∇Y) hará que los ingresos fiscales totales sean más bajos que lo previsto ($T = tY$), al tiempo que

parte de los gastos por transferencias tienda a elevarse. Razones por las que el déficit público tenderá a elevarse cíclicamente cuando Y baje, y a contraerse cuando Y suba.

Nivel de actividad:

- Ligado positivamente, \rightarrow recaudación impositiva $\rightarrow T_t = tY$
- Ligado negativamente \rightarrow transferencias decrecientes $\rightarrow TR = TR - fY$

Entonces,

$$Y_0 = 1/(1-c) [C_0 + I_0 + G_0 - cT_0]$$

Pasa a ser,

$$Y_0 = (1/(1-c(1-t-f)))[C_0 + I_0 + G_0 + cTR_0]$$

Por lo que las eventuales fluctuaciones de la inversión privada, $\nabla \Delta I_0$, inducirán ahora, con la existencia de los estabilizadores automáticos introducidos ($T = tY$ y $TR = TR - fY$), unas menores fluctuaciones en la actividad que en ausencia de aquéllos.

Esos mecanismos de estabilización automática, aunque sin duda amortiguarán las fluctuaciones de Y o las desviaciones inflacionarias aparecidas, no impedirán que tales fluctuaciones lleguen a producirse, e incluso que se enquistan generando equilibrios no deseables.

2.7. La Política Tributaria

La política tributaria es una rama de la política fiscal, por ende comprende la utilización de diversos instrumentos fiscales, entre ellos los impuestos, para conseguir los objetivos económicos y sociales que una comunidad políticamente organizada desea promover.

- ✓ Son los lineamientos que orientan, dirigen y fundamentan el sistema tributario.
- ✓ Decisiones de política económica y fiscal que se refieren a los impuestos, tasas, contribuciones, etc. para captar recursos públicos, abarcan acciones de gravamen, desgravamen, exoneración, selectividad, etc. (Murillo Alfaro, Pág. 13).

La Política Tributaria es parte de la política fiscal, es decir, parte de la política pública. Una política pública se presenta bajo la forma de un programa de acción gubernamental

en un sector de la sociedad o en un espacio geográfico, en el que se articulan el Estado y la sociedad civil. El Estado participa de manera activa en la denominada Política Tributaria, a diferencia de lo que sucede con otras como, por ejemplo, la política monetaria.

2.7.1. Características de la Política Tributaria:

Existen lineamientos generales que favorecen su buen funcionamiento entre los que destacan:

- ✓ Inferir lo menos posible en la eficiente asignación de los recursos.
- ✓ Tener una administración sencilla y relativamente barata.
- ✓ Ser flexible para responder fácilmente a los cambios en las circunstancias económicas políticas y sociales.
- ✓ Cumplir con los principios de equidad y proporcionalidad.
- ✓ Mostrar transparencia de forma tal que haya una clara vinculación con el gasto, con el fin de que cada individuo sepa hacia donde se dirigen sus contribuciones, que tipo de servicio está financiando etc.

2.7.2. Impacto De La Política Tributaria En La Economía:

La política tributaria afecta las decisiones de los agentes privados:

- ✓ Afecta las decisiones de los agentes.
- ✓ Condiciona los resultados en los diferentes mercados.
- ✓ Tiene efectos (diferentes) sobre el crecimiento (corto, mediano y largo plazo).
- ✓ Afecta la disponibilidad de recursos fiscales.

2.7.3. La Política Tributaria Debe Basarse En Tres Impuestos

- a. Renta:** El impuesto sobre la renta (ISR) es un impuesto que grava los ingresos de las personas, empresas, u otras entidades legales.

Las rentas de fuente peruana afectas al impuesto están divididas en cinco categorías, además existe un tratamiento especial para las rentas percibidas de fuente extranjera.

- ✓ Primera categoría, las rentas reales (en efectivo o en especie) del arrendamiento o sub - arrendamiento, el valor de las mejoras, provenientes de los predios rústicos y urbanos o de bienes muebles.

- ✓ Segunda categoría, intereses por colocación de capitales, regalías, patentes, rentas vitalicias, derechos de llave y otros.
 - ✓ Tercera categoría, en general, las derivadas de actividades comerciales, industriales, servicios o negocios.
 - ✓ Cuarta categoría, las obtenidas por el ejercicio individual de cualquier profesión, ciencia, arte u oficio.
 - ✓ Quinta categoría, las obtenidas por el trabajo personal prestado en relación de dependencia.
- b.** IGV: Es el Impuesto General a las Ventas, éste grava: la venta de bienes inmuebles, los contratos de construcción y la primera venta vinculada con los constructores de los inmuebles de estos contratos, la prestación o utilización de servicios y la importación de bienes. Solamente grava el valor agregado en cada periodo del proceso de producción y circulación de servicios y bienes, de esta forma se permite la deducción del impuesto que se ha pagado en el anterior periodo, cosa que se denomina crédito fiscal. Su tasa es del 18%.
- c.** ISC: El Impuesto Selectivo al Consumo más conocido por ISC, es un tributo de Perú que trata de gravar el uso o consumo específico, es decir, es un impuesto sobre la primera venta de determinados bienes o servicios cuya producción se haya realizado en Perú, así como la importación de los mismos de productos que no son considerados de primera necesidad. Las tasas del Impuesto Selectivo al Consumo, varían entre el 0% y el 118%.
- Principales productos que grava el ISC son: El alcohol, Tabaco, Servicios de Telecomunicaciones, Apuestas (eventos hípicas), Seguros, Pagos realizados mediante cheques bancarios, Juegos de azar (loterías, bingos, sorteos, rifas), Perfumes, Joyas, Relojes, Armas, Productos contaminantes, Combustible.
- Su tasa y aplicación debe responder estrictamente al propósito de corregir externalidades negativas en la actividad económica.

CAPITULO III:

LAS FINANZAS PÚBLICAS EN EL MEDIANO Y LARGO PAZO.

3.1. Deuda Pública a medio y largo plazo

En la deuda pública se suele identificar con el término "bonos" a todos los activos de deuda sin distinción en cuanto a su horizonte temporal o plazo de vencimiento; si bien, se suele reservar la denominación de "obligaciones" a aquellos títulos que tienen vida o plazo de amortización superior a los 10 años.

Por ser el Estado su emisor son títulos que gozan de la máxima solvencia y seguridad, de una buena liquidez y de una rentabilidad carente de riesgo. Además, cuentan con un mercado secundario mucho más amplio que en el caso de las Letras del Tesoro o títulos a corto plazo, lo cual incrementa su facilidad de intercambio.

A diferencia de las Letras del Tesoro, el Estado no emite los bonos y obligaciones al descuento y puede suceder que el precio de compra se sitúe por encima ("sobre par"), por debajo ("bajo par") o que iguale el valor nominal ("a la par").

3.2. Bolsa de valores

La Bolsa es el lugar denominado mercado, donde los interesados en adquirir o transferir acciones o bonos se encuentran diariamente representados por los agentes de Bolsa o sociedades corredoras, y en el que mediante el libre juego de la oferta y demanda se fijan los precios realizándose las operaciones de compra y venta.

3.2.1. Funciones de la Bolsa de valores

Las funciones que realiza la Bolsa para el inversor son:

- Canalizar los ahorros de forma que permita, incluso al más modesto inversor, acceder a las actividades de medianas y grandes empresas.
- Dar liquidez a la inversión en valores, a través de un lugar o sistema donde comprar o vender títulos -cuanto más fácil sea comprar o vender un título más líquido es el mismo-.
- Propiciar liquidez, seguridad, rentabilidad y capitalización, según la situación de cada momento.

- Participar en la gestión de las empresas: la adquisición de acciones ordinarias da derecho a votar en la junta general de accionistas de la compañía emisora.

Las Funciones económicas generales de la Bolsa:

- Favorece la financiación empresarial, pues se convierte en un elemento de expansión y crecimiento económico. Es una fuente de financiación para las empresas, ya que estas pueden solicitar recursos a los ahorradores, mediante la realización de ampliaciones de capital.
- Refleja la marcha de las empresas, valorando los activos financieros que se negocian y, por tanto, la gestión empresarial. Gracias a las variaciones de las cotizaciones -precios de compra fijados por acuerdo entre los compradores y los vendedores- se conoce el valor concedido, por el Mercado, a las acciones a lo largo del tiempo.
- Actúa, en definitiva, como barómetro de la economía nacional, porque los movimientos de las cotizaciones y de los índices resultan muy sensibles a la situación económica y a las previsiones existentes sobre el comportamiento futuro de la economía. El índice general de la Bolsa refleja, en general, la confianza o desconfianza de los inversores en el futuro de la economía.

3.2.2. Perfil del inversor en bolsa

No existe una imagen universal del inversor en Bolsa. Su perfil es muy amplio, ya que, salvo excepciones muy concretas, cualquier persona puede invertir en ella. Está abierto tanto a inversores grandes como pequeños, a arriesgados o tranquilos, y admite de igual forma a inversores a corto plazo o a largo plazo.

Ello no significa que a todo el mundo le convenga acudir al mercado de valores. Para las personas que no tengan sus necesidades básicas cubiertas no es conveniente hacerlo, porque siempre se debe acceder con cierta capacidad excedentaria de ahorro y casi nunca -salvo en el caso de inversores muy profesionales- acudir a fondos de subsistencia o fuentes de financiación externa como los préstamos bancarios.

CAPITULO IV:

DINAMICA DE LA DEUDA Y SOSTENIBILIDAD DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EN EL MEDIANO PLAZO.

4.1. Definición de sostenibilidad

Existen diferentes enfoques desde los que podemos observar la sostenibilidad de la deuda. Ello deriva de que una economía, entendida ésta como el conjunto de sus unidades institucionales, se puede endeudar desde distintas ópticas: (i) fiscal, en la que se tiene en cuenta el total del endeudamiento público y (ii) exterior, en el que se tiene en cuenta el endeudamiento de una economía con el exterior, sea este público o privado. Los aspectos financieros, que han incrementado su eco a raíz de la crisis actual, se redirigen hacia los dos conceptos anteriores como pasivos contingentes. Sin embargo, la sostenibilidad tiene una definición genérica única independientemente del enfoque: *«aquella situación en la cual se espera que el deudor continúe con el servicio de la deuda sin que sean necesarias correcciones futuras excesivamente grandes tanto en los ingresos como en los gastos»* (FMI, 2002) o dicho de otra manera:

«la capacidad de un país para hacer frente de forma continuada al servicio de la deuda, sin necesidad de tener que acudir a financiación exterior extraordinaria o a un inasumible ajuste interior» (Delgado, Ortiz y Martínez, 2005). De manera complementaria, vamos a optar por una definición negativa, indicando qué entendemos como situaciones de insostenibilidad de la deuda (FMI, 2002):

- Situaciones en las que se necesita o espera se necesite una reestructuración de la deuda.
- Situaciones en la que la economía acumula deuda a mayor velocidad de la que es capaz de hacer el servicio de ésta (situación en la que nos encontraríamos en un juego de Ponzi).
- Situaciones en la que los gastos superan a los ingresos, el acreedor vive por encima de sus posibilidades acumulando deuda en la creencia de que será necesario un recorte en la misma.

En estas líneas, se encuentran de manera implícita aspectos muy importantes para el análisis de la sostenibilidad de la deuda: el coste de financiación, las expectativas, las estructuras de ingreso y gasto y la estructura temporal de los flujos, entre otros. Por ello,

puntualizando las definiciones del FMI y de otros autores, debemos hacernos eco de las palabras de Wyplosz que señala que *«la sostenibilidad de la deuda es una cuestión controvertida. Su importancia es obvia pero su definición no es fácil. Esta situación es bien conocida por la economía; pues mientras que la estabilidad de precios y el pleno empleo se pueden medir con un grado adecuado de precisión, la sostenibilidad de la deuda no se puede medir»* (Wyplosz, 2007).

Es tradicional en la literatura (Roubini, 2001) entender que los problemas de sostenibilidad de la deuda pueden surgir desde el punto de vista de la solvencia y desde el punto de vista de la liquidez. La primera implica que un país no puede hacer frente al servicio de su deuda sin necesidad de reducción en el *stock* de la misma, de manera que cuenta con una senda de pasivos insostenible en el medio plazo. La segunda implica que un país no puede hacer frente al servicio de su deuda sin necesidad de una reprogramación (que no afecta al principal) del *stock* de deuda, de manera que cuenta con un perfil de vencimientos insostenible en el medio plazo (Roubini, 2001).

Una labor importante para la macroeconomía es tener indicadores de sostenibilidad de la deuda desde ambos puntos de vista, en nuestro caso nos centraremos en el análisis de solvencia. Sin embargo, debemos de diferenciar ambos elementos.

Como elemento intuitivo y siguiendo a Roubini (Roubini, 2011) la sostenibilidad de la deuda, desde el punto de vista de la solvencia, se puede entender como aquella situación en la que un país incrementa su deuda a tasas inferiores a la de los tipos de interés reales sobre la misma. Sin embargo, esto implica que un país sí puede acumular deuda hasta niveles altísimos, siempre y cuando cuente con un periodo equivalente de superávits que reduzcan los *stocks* de deuda. Dicho de otra manera, cualquier senda de endeudamiento o ahorro (déficit o superávit) que haga que la suma de todos los balances se iguale a la deuda inicial es consistente con la solvencia.

Obviamente dicha definición, en la que se permiten fuertes acumulaciones de deuda a menor velocidad que los tipos de interés reales seguidos de fuertes periodos de acumulación de superávits, es excesivamente laxa, por tres motivos (Roubini, 2001): (i) las sendas explosivas y de fuerte contracción de deuda no son creíbles, (ii) los ajustes necesarios serían excesivamente dolorosos e ineficientes debido a los incrementos impositivos y (iii) en el largo plazo el ajuste recaerá principalmente en el gasto, lo que hará que el ajuste sea menos probable. Alternativamente, el uso de otros criterios generales para definir la sostenibilidad

desde el punto de vista de la solvencia, como el de no incremento de la deuda o la estabilización de la deuda, presentan problemas similares, a la vez que adolece de un problema normativo claro, ¿es lo mismo una deuda estabilizada en el 210 por 100 del PIB que una deuda estabilizada en el 50 por 100 del PIB?

Existe, por lo tanto, un gran número de indicadores que se pueden utilizar para medir la sostenibilidad de la deuda desde el punto de vista de la solvencia, pero todos tienen sus ventajas y sus desventajas. Sin ánimo de exhaustividad ni de entrar en el debate de su utilidad exponemos algunos de ellos:

- Deuda externa: ratio deuda externa/PIB, ratio deuda externa/exportaciones, servicio de la deuda/PIB, servicio de la deuda/exportaciones.
- Deuda fiscal pública: deuda pública/PIB, deuda pública/ingresos fiscales, servicio de la deuda/ PIB o servicio de la deuda/ingresos fiscales.

Observamos, pues, cómo la definición de la sostenibilidad desde el punto de vista de la solvencia es un elemento complejo en el que se tiene que tener en cuenta un gran número de indicadores y de variables y que en todo caso está abierto a diferentes enfoques.

En cuanto a la sostenibilidad desde el punto de vista de la liquidez, la definimos como la capacidad de una economía de contar con un número suficiente de activos líquidos y con la suficiente capacidad de financiación para satisfacer la refinanciación de la deuda que vence en un periodo (FMI, 2002). En este sentido el concepto de liquidez está asociada a la refinanciación y a la nueva deuda fruto de los déficits (necesidad de financiación) o los superávits (capacidad de financiación) que reducirán el *stock* de deuda. Por ello, los problemas de liquidez están en muchas ocasiones asociados a la gestión de la deuda, problema en el que no entraremos.

El proceso de análisis de sostenibilidad no es un proceso que se solucione aplicando criterios directos, pues existen variables endógenas y elementos de política económica que complican el análisis: el tipo de interés y la tasa de crecimiento (que a su vez dependen de la estructura económica), la estructura de gasto público y de ingreso, los pasivos contingentes, los costes de financiación y la percepción subjetiva de los mercados y los cambios de los precios de los activos. Todos estos elementos son determinantes para analizar la sostenibilidad de la deuda. Por ello, se reconoce que los análisis de sostenibilidad de deuda tienen un componente de «arte» (Budina y Van Wijnbergen, 2008,

y Roubini, 2011).

4.2. Determinantes De La Sostenibilidad De La Deuda

Desde un punto de vista formal, el estudio y análisis de la sostenibilidad de la deuda pública parte de la restricción de los flujos del gobierno en el que el gasto público (financiero y no financiero) neto de los ingresos fiscales equivale al cambio en la deuda pública. A partir de dicha relación es posible expresar la dinámica del ratio de deuda sobre el producto bruto interno en función de diversas variables macro fiscales, los cuales se conocen como “determinantes de la deuda pública”.

Así, la evolución de dichos determinantes nos brinda información valiosa sobre sus efectos en la dinámica de la deuda y, por ende, en su sostenibilidad:

- **Producto Bruto Interno:** En la medida que nos interesa el ratio de la deuda pública y el PBI, la evolución de este indicador obtiene significativa relevancia. De esta manera, un crecimiento de la deuda mayor del producto contribuye a reducir el ratio de la deuda sobre el PBI.

- **Resultado primario:** El resultado primario equivale a la diferencia de los ingresos fiscales y el gasto público no financiero. Así, esta variable refleja la contribución directa del hacedor de política fiscal a través del uso de las herramientas de ingresos y gastos.

- **Tasas de interés:** Un mayor costo financiero de la deuda pública contribuye a incrementar las obligaciones del sector público.

- **Depreciación:** En la medida que una economía cuente con deuda expresada en moneda extranjera, como el caso de Perú, una depreciación de la moneda nacional incrementaría el saldo de deuda expresado en dicha moneda.

En el caso peruano, a partir del año 1999 se establece un marco macro fiscal para la elaboración de política. Dicho episodio, marca el inicio de un proceso de mejora institucionalidad en materia de política fiscal que se ha fortalecido en el tiempo. Así, el compromiso de las autoridades con la disciplina y la sostenibilidad fiscal, además de un entorno externo favorable, contribuyeron a reducir los niveles de deuda pública desde 51,1 por ciento en el año 1999 a 23,8 por ciento en 2016.

Bajo un enfoque formal de análisis de la sostenibilidad de la deuda pública, es posible desagregar la dinámica de dicha reducción en la deuda para el caso peruano en función de sus determinantes macro fiscales. De esta manera, es posible observar que en el periodo 2000-2016, la deuda pública se redujo en 27,3 puntos porcentuales del PBI, siendo el crecimiento de la actividad económica y el resultado primario los determinantes

que más incidieron en dicha reducción mediante contribuciones de 26,5 y 22,8 puntos porcentuales del PBI, respectivamente.

No obstante, dicha contribución fue parcialmente compensada por otros factores como la tasa de interés real o el ajuste stock-flujo. Asimismo, un compromiso con la sostenibilidad de la deuda pública ha contribuido a reducir los niveles de percepción de riesgo de la economía peruana. Ello se ha reflejado en continuas mejoras en la calificación de riesgo soberano por parte de las principales agencias calificadoras crediticias y en la reducción de indicadores como el riesgo país.

Los resultados expuestos entregan varias pistas respecto de las opciones posibles de política para asegurar la solvencia en el mediano plazo. Por cierto, los países deben adoptar leyes o reglas que garanticen superávit primarios suficientes para controlar la deuda pública. Se ha avanzado mucho sobre el particular, con la adopción de criterios de mediano plazo que garantizan el control sobre el gasto público.

En tal sentido, la “función de reacción” de los países de la región ante la dinámica de la deuda ha mejorado sustancialmente en los años recientes. El margen de seguridad indica que las autoridades fiscales deberían situar sus indicadores de endeudamiento muy por debajo de los que prevalecen actualmente. Como el componente exógeno de la deuda es muy alto, generando bolas de nieve que amenazan la estabilidad macroeconómica, la alternativa es prolongar indefinidamente los procesos de ajuste, hasta alcanzar una meta “segura” de un coeficiente de deuda pública sobre PIB no superior a 30%. Por cierto, esta alternativa representa “el camino largo” para fundir la bola de nieve.

Existen sin embargo otros caminos posibles, si es que las Instituciones Financieras Internacionales tomasen cartas en el asunto. Además de las iniciativas tendientes a fortalecer los mecanismos de prevención y de resolución de las crisis, 14 dos propuestas recientes son particularmente interesantes. Como lo plantean Eichengreen, Hausman y Panizza (2003), una de las maneras de “redimirse” del “pecado original” es que las Instituciones Financieras Internacionales (IFI) emitan deuda en una nueva unidad de cuenta: un índice de una canasta de monedas de países en desarrollo. Las IFIS prestarían en esta nueva moneda, más estable que el dólar por tratarse de un promedio de monedas no correlacionadas entre sí, y de esta manera eliminarían los efectos del descalce de monedas generado por sus propios préstamos, transformándose en una solución más que en una fuente adicional del “pecado original”. La otra propuesta apunta más bien a asegurar la sostenibilidad de la deuda disminuyendo el efecto bola de nieve en las finanzas públicas. Por ejemplo, Borensztein y Mauro (2002) argumentan que la mayoría de las

crisis de deuda se producen por una disminución en el ritmo de crecimiento de las economías. Los países podrían protegerse emitiendo bonos indexados al crecimiento del PIB. Este mecanismo ayudaría a disminuir el sesgo pro-cíclico de la política fiscal, reduciendo el pago de intereses en épocas recesivas y aumentándolo en períodos de auge, asegurando por lo tanto una trayectoria sostenible de la deuda pública. En términos generales, un proceso combinado de generación sistemática de superávit primarios, de mecanismos de auto seguro (como los fondos de estabilización o los esquemas de prepago de deuda durante las fases de auge o de reducción de las tasas de interés), y de mejoramiento de las condiciones de financiamiento parece ser el único camino hacia un mayor grado de sostenibilidad de la deuda pública. Ante los devastadores efectos de la dinámica de la deuda pública en un entorno recesivo, parece claro que, además de los esfuerzos domésticos para generar superávit primarios persistentes, son necesarios aportes sustantivos de las Instituciones Financieras Internacionales, procurando abaratar el costo financiero en los países de ingresos medios, reduciendo el rigor de la condicionalidad cuando corresponda, disponiendo procedimientos ordenados de reestructuración de la deuda externa y promoviendo mecanismos que incentiven la emisión de bonos soberanos indexados a una canasta de monedas y a la capacidad de pago de los países.

4.3. La sostenibilidad de la deuda

Desde el inicio del nuevo milenio se ha observado cómo los países que tradicionalmente habían tenido problemas de deuda (aquellos que sufrieron las crisis de deuda externa en 1980) se han convertido en países que mantienen niveles de deuda sobre el PIB bajos. Mientras, los países avanzados han ido incrementando sus niveles de deuda sobre el PIB, amparados por el desarrollo de los mercados financieros y la concepción de que su deuda se trataba de un activo libre de riesgo, hasta alcanzar en media niveles superiores al 100 por 100 del PIB

4.4. El análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA) en el FMI

El análisis de la sostenibilidad de la deuda se ha realizado de manera continua pero no reglada desde mediados el siglo XX. Uno de los primeros intentos de ordenar el enfoque lo encontramos en Buitter (Buitter, 1984). Posteriormente, el principal y primer intento de convertir los análisis de sostenibilidad en un elemento comparable y robusto lo

encontramos en el documento de 2002 del FMI *Assessing Sustainability*; en él se intenta establecer un marco de las mejores prácticas existentes en el análisis de la sostenibilidad de la deuda en sus vertientes fiscal y exterior, a la vez que se valora la estabilidad financiera, como tercer elemento clave. En este sentido debemos remarcar que una práctica habitual hoy en día del FMI es realizar dos tipos de DSA para cada país: uno desde el punto de vista de la sostenibilidad fiscal y otro desde el punto de vista de la sostenibilidad exterior. En cuanto a la estabilidad financiera ésta se encuadra en parte en los Programas de Asesoramiento del Sector Financiero (FSAP) y que alguna de las implicaciones financieras sobre el endeudamiento (y sobre los DSA) se captan indirectamente a través de los pasivos contingentes.

Este artículo va a centrarse en el marco de sostenibilidad de la deuda del FMI, como principal herramienta que permite la comparación entre los países. Expondremos sus principales características y cómo se realizan, pues pese a ser una herramienta muy utilizada no siempre se conoce su funcionamiento interno.

Para ello analizamos el triple objetivo de los DSA del FMI:

1. Evaluar la situación de la deuda pública, su estructura de vencimientos, los tipos de interés y su tipología, el grado de indexación, si existe, y los principales tenedores de deuda.
2. Identificar las vulnerabilidades de la estructura de la deuda o del marco de política económica, con la antelación suficiente que permita realizar correcciones antes de encontrar dificultades en el servicio de la deuda.
3. En caso de que existan dificultades en el servicio de la deuda, o estén a punto de surgir, examinar las alternativas de política económica para estabilizar la senda de deuda.

CAPITULO V:

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.

5.1. Análisis de sensibilidad al escenario base y escenarios alternativos.

Los escenarios alternativos son, junto a los análisis de sensibilidad, uno de los elementos más importantes de los DSA, pues ambos determinan la potencial fragilidad de una economía.

Los escenarios alternativos buscan establecer situaciones posibles pero diferentes de las marcadas en las previsiones. No son, como podría parecer, una segunda previsión o unos nuevos supuestos aplicados a la coyuntura actual, sino que se trata de un test sobre las previsiones del escenario base en su conjunto y en todas sus variables. Es decir, se realiza el mismo ejercicio que el del escenario base pero considerando alternativas posibles y creíbles, para de esa manera analizar cómo de desviado se encuentra el escenario base de otros posibles resultados y si éste es, por lo tanto, muy optimista o muy conservador. Una manera muy sencilla de entender el uso de los escenarios alternativos es acudir a la práctica. En este sentido, uno de los escenarios alternativos habituales es el de medias históricas: las variables claves están en media de los 10 últimos años, es decir, en vez de realizar previsiones se realiza un escenario continuista de tendencia en media a lo ocurrido en el pasado (podríamos entender, por lo tanto, este escenario como un escenario tendencial). Otros posibles escenarios alternativos serían los de cambios en condiciones fiscales o de sector exterior específicos como podrían ser un escenario de déficit primario constante (sin consolidación fiscal) o un cambio en las condiciones de financiación bilaterales de un país.

Los análisis de sensibilidad, en cambio, son aquellas alteraciones en alguna de las variables concretas que tratan de emular un deterioro del escenario base o del escenario alternativo y que permiten observar los efectos de estos deterioros sobre las variables objeto de análisis: la deuda externa y la deuda fiscal. El diseño de un análisis de sensibilidad no es un elemento aleatorio, sino que se basa en las debilidades identificadas a la hora de establecer el escenario base. La magnitud del estrés de una variable dentro del análisis de sensibilidad es una proporción más o menos fija de las desviaciones estándar que haya sufrido una variable a lo largo de su historia de manera que la variabilidad es, en la mayoría de los casos proporcional al pasado. Esta proporción puede ser más o menos agresiva: una, dos, tres desviaciones estándar de la muestra. Esto es una de las críticas que se puede hacer a los análisis de sensibilidad, pues al basarse en el pasado (las desviaciones estándar se obtienen de la serie histórica) parece difícil que pueda prever eventos importantes (o muestralmente atípicos) como la crisis económica financiera actual. Para captar estos eventos muestralmente atípicos sería necesario establecer escenarios excesivamente agresivos, más allá de lo que la prudencia nos

aconseja. Una vez más, un ejemplo de análisis de sensibilidad puede clarificar el concepto:

- PIB en media histórica (escenario alternativo) menos una desviación estándar en un determinado periodo (análisis de sensibilidad).
- Exportaciones en media histórica (escenario alternativo) menos una desviación estándar en un periodo determinado (análisis de sensibilidad).
- Combinación de las dos anteriores.
- Un shock de depreciación de un X% en el periodo T+1 (análisis de sensibilidad).

Como vemos, se combinan tanto situaciones de estrés per se (como puede ser un shock que implica una depreciación del X%), como situaciones que utilizan el escenario alternativo o tendencial como base pero de manera estresada (como puede ser la media histórica de una variable más una determinada desviación estándar).

Es importante tener en cuenta que es imposible realizar infinidad de análisis de sensibilidad e infinidad de calibraciones de éstas (a una desviación estándar, a dos o a «n» desviaciones). Por ello, un DSA será más útil cuando los escenarios alternativos y de análisis de sensibilidad se adaptan a la coyuntura actual del país y reflejan situaciones posibles.

CONCLUSIONES

Sabemos que por medio de las finanzas públicas el estado puede tener mayor transparencia en los procesos ser la primera línea de defensa de los ciudadanos buscando que las instituciones públicas sean más eficientes para bienestar de la población.

Las finanzas públicas tienen como función contribuir al desarrollo económico de un país, el Estado debe velar que exista una distribución equitativa de las riquezas, incentivar a los inversionistas y a la producción, crear un clima de confianza política, establecer una

estabilidad legal y disminuir la tasa de inflación, entre otras; ya que estas variables generan empleo e incentivan el crecimiento del aparato productivo.

El estado necesita cumplir sus fines y para ello debe realizar actividades financieras, actividades que tiene cuatro elementos fundamentales; recursos públicos, gastos públicos, servicios públicos y necesidades públicas, estos cuatro elementos son las bases fundamentales de la actividad financiera.

El desarrollo económico de un país depende de la buena gerencia y administración que de las finanzas realicen los representantes del Estado.

BIBLIOGRAFÍA

- Andrews Kenneth R. (1971): "The concept of Corporate Strategy"; Illinois, Dow Jones-Irwin.
- Ansoff, H. Igor (1965): "Corporate Strategy, an Analytic Approach for Business Policy for Growth and Expansion". Edit McGraw-Hill, New York.
- Ansoff, H. Igor (1965): "Corporate Strategy, an Analytic Approach for Business Policy for Growth and Expansion". Edit McGraw-Hill, New York.
- Anton Martín, Cuadrado Domínguez y Rodríguez Sanz (1990): "Factores Explicativos del Crecimiento y la Rentabilidad". Investigaciones Económicas. pp. 153-158.
- *Archel Pablo y Larrinaga Carlos (2006): "Límites de la Información de sostenibilidad: Entidad, Devengo y Materialidad". Edit. AECA. Documento 2 Comisión de Responsabilidad Social. España. PP. 72*
- Barro y McCleary (2003); Sala-i-Martin (1997); Barro (1996), entre otros.

- Barro y Sala-i-Martin (2004); Ahmed y Miller (1999); Laopodis (2001);
- Barro (1990, 1996); Gerson (1998); Easterly y Rebelo (1993), entre otros.
- Bermejo, M.; Rubio, I.; De la Vega, I. (1992). La Creación de la Empresa Propia. Serie McGraw-Hill de Management- Instituto de Empresa. Madrid, España.
- Bhargava, Vinay (2006): "Global Issues for Global Citizens: An Introduction to Key Development Challenges". Washington, DC: World Bank.
- Bueno Eduardo, Lamothe P. Y Villaba D. (1981): "Un Método Multicriterio para Medir el Tamaño: Aplicación a la Gran Empresa Española". Edit. Cupé. Vol. VII. No. 3 y 4.
- Carlos M. Giuliani Fonrouge. Derecho Financiero. Tomo I. 9ª edición. Editorial La ley. Buenos Aires 2004. Pág. 4.
- D'Argent Charles (1974); "La Multinacional, Forma Superior de la Empresa Capitalista", Artículo Publicado en Problemas del Desarrollo, Extraído del Compendio de Artículos: "Política Económica de las Corporaciones Multinacionales", Edic. Periferia (1975, Buenos Aires), pp. 7-30.
- De Soto Hernando (2003): "El Misterio del Capital". Edit. Diana. México.
- Dervis, Kemal (2005): "A Better Globalization: Legitimacy, Governance and Reform"; Washington, DC: Center for Global Development.
- Díaz y Martínez (2006); Atukeren (2005)
- Dunning John (1988); "Explaining International Production"; Edit. Unwin Hyman, London.
- Levine y Renelt (1991); Bose, Haque y Osborn (2003), entre otros.