

Goethals Consulting Corp. ha preparado este análisis de acuerdo a la información pública y facilitada por organismos oficiales, para uso específico a criterio de la gerencia general y bajo su autorización. Cualquier otra persona que use la información obtenida en este análisis, lo hará sin autorización y violando las leyes de derecho de autor. © 2007, Goethals Consulting Corp, Todos los derechos reservados.

¿ES EFECTIVAMENTE UN SUPERAVIT LO QUE PANAMA REGISTRÓ EN SU DESEMPEÑO FISCAL?

Autor: *Hedmond Ríos* (hríos@goethalsconsulting.com).

Para responder efectivamente a esta pregunta es necesario recordar que el balance fiscal es la diferencia entre los ingresos y los gastos del sector público (no-financiero). En este orden de ideas debe recordarse que los ingresos del Estado están en función del desempeño de la economía y los mismos son una variable nominal.

La expresión más simple de recaudación de algún modelo tributario es la siguiente:

$$T = \lambda Y (1)$$

donde T son los ingresos recaudados, Y es el ingreso nominal y λ es la tasa impositiva media también conocida como presión tributaria.

Ahora bien, el ingreso (en su defecto PIB) se encuentra afectado por shocks tanto de oferta como de demanda generando los ciclos económicos de expansión-contracción provocando que el producto se aleje de su nivel de tendencia. En el caso que la economía se encuentre en la etapa expansiva del ciclo, la diferencia entre el PIB efectivo y el PIB de tendencia será positiva; de lo contrario, negativa.

Es evidente que actualmente todos los países del mundo se encuentran en la etapa expansiva del producto. Esto es observable con el aumento en los precios de *commodities* producto de una mayor demanda por los mismos (v.gr. alta demanda de insumos por países como China y la India).

En el caso de Panamá la economía registró un crecimiento del 8.1% de acuerdo a lo señalado por la Contraloría General de la República (CGR) en su informe del Producto Interno Bruto. En dicho informe señala que las actividades relacionadas con el comercio exterior continuaron creciendo tal como lo ha hecho en los últimos años.

También está el hecho de la recuperación de la actividad Industria Manufacturera que había estado deprimida en los últimos años. Esa recuperación está vinculada a actividades relacionadas con el sector construcción que para el 2006 creció más del 17% no solamente por la ejecución de proyectos públicos sino también privados. En este último caso es importante mencionar el fuerte dinamismo que ha presentado este rubro en materia de *exportación de proyectos residenciales* de la ciudad y del resto del país.

Todos estos elementos tienen como factor común el fuerte crecimiento de la economía mundial de aproximadamente un 3.8% a precios de mercado; siendo los países en desarrollo uno de los grupos que mejor desempeño han tenido para alcanzar en el 2006 un 6.5% de crecimiento. Lo cierto es que el Banco Mundial revisa hacia la baja el crecimiento de este último grupo de países para situarlo en un 5.9% para el 2007.

Esto nos deja como hipótesis de trabajo para comprobar que los componentes que han influido en el desempeño fiscal han sido por razones exógenas, por una parte; y por otra, por modificaciones a legislaciones en materia tributaria. Esto nos lleva a hacernos la siguiente pregunta: ¿es efectivamente el superávit fiscal registrado producto de una mejor administración tributaria lo que podría llevar a sanear las finanzas públicas del Estado? O se trata de buena voluntad divina.

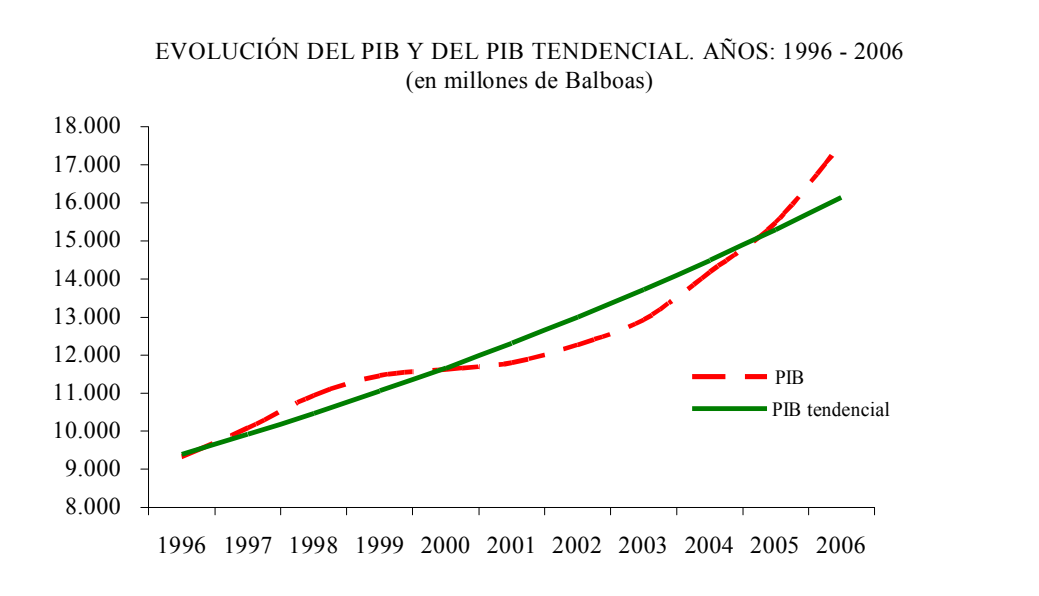
Para esto se realizará una aproximación econométrica del crecimiento tendencial de la economía y de estimaciones de recaudación con el objetivo de estimar el balance del sector público.

Primero estimamos una versión simple del PIB tendencial con la siguiente ecuación:

$$\left. \begin{aligned} Y &= Ae^{\delta t} \\ \ln Y &= \ln A + \delta t \quad (2) \\ \frac{\partial(\ln Y)}{\partial t} &= \delta \end{aligned} \right\}$$

Se aplica logaritmo y diferenciamos para obtener t como la tasa de crecimiento del PIB tendencial.

El siguiente gráfico presenta la evolución del PIB efectivo y el PIB tendencial.



Obsérvese que desde 1999 hasta el 2003 la economía se encontraba por debajo de su nivel de tendencia. Lo que evidentemente ejerce una fuerte presión sobre el desempeño fiscal. Recordando la ecuación (1) al tener menor ingreso, menor también será la recaudación. También es importante resaltar el hecho de la rigidez del gasto siendo renglones muy importantes los gastos administrativos y el servicio de la deuda. Para el 2005 estos dos componentes representaron un poco más del 70% de los gastos del Gobierno Central.

En este punto es importante señalar que la tasa de crecimiento tendencial del PIB nominal en Panamá está por encima del 5% y en términos reales es de un 4%. Cualquiera que sea el caso, la economía ha estado por encima de su nivel de tendencia. En términos nominales la diferencia con el PIB de tendencia fue de 8 puntos porcentuales y en términos reales la diferencia fue de un poco más de la mitad de la diferencia nominal, es decir, un poco más del 4 puntos.

Vale la pena resaltar que la inflación de la economía fue de aproximadamente un 5% anual si es vista a través del deflactor implícito del PIB según revelan las cifras luego de analizarlas detenidamente. Este indicador de inflación es mucho más amplio que el índice de precios al consumidor (IPC) ya que no solo incorpora una cesta reducida de bienes y servicios sino que adicionalmente incluye otros sectores que están incluidos en la canasta del PIB.

Este nivel de inflación es significativo siendo que en los últimos 10 años este indicador no había superaba el 2.1%



Para analizar los efectos de la reforma fiscal de la administración Moscoso y de la administración Torrijos se hallan resultados ambiguos.

Se especifica el siguiente modelo para hallar los efectos de la regresión:

$$\begin{aligned}
 REC &= aY^\beta e^{\delta EFM + \varphi EFT} \\
 \ln(REC) &= \ln(a) + \beta \ln(Y) + \delta EFM + \varphi EFT \\
 \frac{\partial \ln(REC)}{\partial \ln(Y)} &= \beta \quad \longrightarrow \text{Elasticidad ingreso-producto} \\
 \frac{\partial \ln(REC)}{\partial EFM} &= \delta \quad \longrightarrow \text{Semi-elasticidad efecto reforma Moscoso} \\
 \frac{\partial \ln(REC)}{\partial EFT} &= \varphi \quad \longrightarrow \text{Semi-elasticidad efecto reforma Torrijos}
 \end{aligned}
 \tag{3}$$

Entiéndase la elasticidad como el indicador que expresa la relación existente entre las variaciones relativas observadas en los ingresos tributarios y las registradas en el ingreso nacional en un periodo determinado. Cuando se realiza un análisis de elasticidad sobre el cambio en la recaudación producto de las reformas se obtienen los resultados que se presentan en la siguiente tabla.

Tabla N° 1. Elasticidad Tributaria

VARIABLE	ELASTICIDAD	DESVIACIÓN STD
Ingreso-producto	0,880	0.0417
Reforma Moscoso	0,051	0.0134
Reforma Torrijos	0,098	0.0979

Los datos arriba expuestos deben leerse como el aumento en la recaudación tributaria con el aumento de un 1% en el PIB. En otras palabras, cuando el PIB aumento en un 1%, la recaudación aumenta en 0.88%. La recaudación es inelástica al nivel de la actividad económica.

Por efecto de las reformas tributarias de la administración Moscoso se desprende que con un aumento del PIB en 1% se logra recaudar adicionalmente un 0.051%. Mientras que con la reforma de la Administración Torrijos, la recaudación aumenta un 0.098% con aumentos del PIB de un 1%. Este último dato debe descontársele el aporte de la reforma Moscoso quedando en 0.047%. Donde se puede concluir que ambas son muy similares.

Todo esto nos permite señalar que el sistema tributario es inelástico y no capta las variaciones por aumentos en el ingreso. La ventaja de un sistema tributario elástico se basa en que los excedentes del ciclo podrían ahorrarse para fases de ralentización – contracción económica. No obstante, si estos excedentes no son ahorrados entonces la elasticidad del sistema podría profundizar aún más los ciclos. Causas de la inelasticidad del sistema tributario panameño puede ser las exenciones del pago de impuestos a actividades, bienes o servicios. Lo óptimo no es aumentar las tasas sino ampliar las bases imponibles.

Evidentemente esto refleja que aún la tarea en el sistema tributario panameño no ha concluido todavía. De hecho podemos decir que la práctica actual de aumentar las tasas

en lugar de aumentar la base impositiva es self-defeating. Ya que puede eventualmente afectar el tamaño de la actividad gravada reduciendo al final las recaudaciones.

MODELACIONES EN LA RECAUDACIÓN

Para la modelación de la recaudación se empleo las cifras de ingresos que publica el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) así como de las cifras del PIB trimestral que es publicada por la CGR.

Se construyó una serie trimestral para los ingresos corrientes. Dicha serie fue desestacionalizada con el filtro Hordrich-Prescot para realizar la regresión con el PIB trimestral que se encuentra desestacionalizado. Esta última variable se encuentra en términos reales mientras que la recaudación es una variable nominal por lo que se “nominalizó” la serie del PIB trimestral bajo el supuesto que el nivel general de inflación (visto a través del deflactor implícito del PIB) es constante para todo el año.

Con los resultados de las regresiones se obtienen las elasticidades de la recaudación y las reformas tributarias. Asimismo se modela el PIB tendencial. Con este conjunto de regresiones es posible determinar cuánto habría sido la recaudación si se hubiera crecido al nivel tendencial. Asimismo podemos evaluar cual habría sido la recaudación de no haberse realizado ninguna de las dos reformas tributarias. Los resultados son los siguientes:

- La recaudación fiscal producto de las reformas han aportado cerca de USD 610 millones a las arcas del Estado, esto es, un promedio de USD 10 millones mensuales adicionales. Es importante destacar que esta cifra se duplicó cuando se introdujo el segundo conjunto de reformas con la administración Torrijos. Esto es para el periodo que abarca desde el 2003 hasta el 2006.
- Analizando solamente el efecto *ciclo económico*, es decir, la diferencia entre el PIB efectivo y el PIB tendencial; se puede indicar que la recaudación ha sido de USD 228 millones para el periodo que abarca desde el segundo trimestre del 2005 hasta el cuarto trimestre del 2006. Es importante mencionar que desde el 2001 hasta el 2004 la economía había estado creciendo por debajo de su nivel de tendencia lo que implica que las arcas del Estado dejaron de percibir cerca de USD 330 millones si tan solo hubiera crecido a la tasa tendencial del 1.38% trimestral ó 5.6% anual.
- El efecto combinado tanto de las reformas y de las bonanzas del ciclo económico han permitido que el Estado recaudara USD 219 millones en el 2005 y USD 452 millones en el 2006 adicionales o en exceso.
- Obsérvese que estas recaudaciones no se darían si la economía no hubiera experimentado la fase de expansión registrada.

Cuestiones muy interesantes surgen cuando se observa el nuevo endeudamiento del sector público. Obsérvese en el siguiente cuadro los excesos de la recaudación y el nuevo endeudamiento.

Tabla N° 1: Estructura del Nuevo Endeudamiento y el Exceso de Recaudación

Año	Nuevo Endeudamiento	Exceso en Recaudación
2004 (a)	1,315.1	69.1
2005	312.8	143.6
2006	191.8	450.8

(a) El incremento de USD 1,315 millones incluyen los USD 600 millones de adelanto de fondos del 2005 y la colocación del Global 15 para financiar el presupuesto de la vigencia 2005

Obsérvese que a pesar que para el 2005 y 2006 el exceso en recaudación ascendió a USD 670 .9 millones mientras que el nuevo endeudamiento fue de USD 504.6. En términos teóricos, el nivel de endeudamiento, al menos, debió permanecer constante ya que el Estado incrementó su recaudación. No obstante, el nivel de endeudamiento aumentó. Esto deja la duda sobre una de las metas de la administración actual en el tema de la reducción de la planilla estatal. Viendo las cifras de empleados del Gobierno Central se desprende que la cantidad de empleados ha disminuido de 105,620 en el 2004 a 103,640 para el 2005, esto es, una disminución de cerca de 1,980 empleados menos. Sin embargo, el monto de los sueldos mensuales aumentó USD 6.3 millones. Por lo tanto, el efecto es ambiguo: por un lado el número de empleados del gobierno central disminuyó, pero por el otro lado el monto de los salarios aumento. Si esta cifra es anualizada se encuentra que la planilla aumentó en USD 75 millones. Aquí se desprende la no consistencia en la política –al menos para el periodo 2004-2005.

Ahora con todo lo anterior estamos en la capacidad de evaluar el ejercicio tendencial del sector público evaluando el desempeño efectivo de las finanzas públicas.

En el siguiente cuadro se resume el balance del sector público no financiero.

Resumen del Balance del Sector Público No Financiero

Año: 1996- 2006 (en millones de US\$)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos del Sector Público											
Gobierno General:	1,997	2,117	2,320	2,645	2,821	2,763	2,715	2,705	2,839	3,175	4,057
Gobierno Central.....			1,446	1,583	1,878	1,999	1,945	1,901	1,902	1,964	
Otros.....			396	276	157	186	252	249	165	156	
Total			2,513	2,596	2,802	3,007	3,015	2,964	2,870	2,995	
Gastos del Sector Público											
Balance General (base devengada).....			2,574	2,614	2,587	2,685	2,764	3,020	3,194	3,169	3,451
Producto Interno Bruto			-267	-139	54	-79	-244	-622	-691	-500	88
Porcentaje del PIB.....			10,935	11,391	11,938	12,059	12,296	12,933	14,179	15,482	17,560
			-2,4%	-1,2%	0,4%	-0,7%	-2,0%	-4,8%	-4,9%	-3,2%	0,5%

en Cifras Preliminares.

(1) Excluye intereses externos.

Fuente: Contraloría General de la República y Ministerio de Economía y Finanzas.

Dado que la metodología de construcción del balance es de caja podemos reestimar los ingresos con los efectos del ciclo y de las reformas como aparece a continuación.

Estimación del Balance del Sector Público No Financiero
Año: 2004- 2006 (en millones de US\$)

	2004	2005	2006
Ingresos del Sector Público			
Gobierno General:	2,839	3,175	4,057
Gobierno Central	1,964	2,265	3,077
Ajustes de ciclos	-46	22	200
Otros.....	202	277	25
Total	3,041	3,452	4,083
Gastos del Sector Público	3,194	3,169	3,451
Balance General (base devengada).....	-645	-523	-112
Producto Interno Bruto	14,179	15,482	17,560
Porcentaje del PIB.....	=4.5%	=3.4%	=0.6%

⁽¹⁾ Excluye intereses externos.

Fuente: Contraloría General de la República y Ministerio de Economía y Finanzas.

Como se observa, ajustando los ingresos del sector público por los ciclos resulta que en el 2004 el déficit habría sido medio punto porcentual menos de haber crecido la economía en su nivel de tendencia. Lo preocupante son las cifras para el 2005 y 2006. En el caso del 2005, el déficit habría aumentado 0.2% y en el 2006, el magro superávit de 0.5% se convertiría en un déficit de 0.6%

Este resultado nos deja meditando sobre la siguiente cita: “Gracias al manejo prudente y responsable de las finanzas públicas, y al cumplimiento del programa de saneamiento fiscal, a partir de Septiembre del 2004, de la actual administración, se logró revertir la tendencia deficitaria que ha prevalecido desde el año 1997.” (Informe de Ejecución Presupuestaria 2006 – MEF)

La respuesta a esto es compleja. Si bien es cierto, ambas administraciones han avanzado en materia de buscar un sistema tributario neutral y simplificado lo que se ha avanzado ha sido poco. Se debe ser responsable en reconocer el hecho de que las bonanzas del ciclo han permitido –junto con ambas reformas al sistema tributario– registrar dicho superávit.

En esto debe tenerse especial atención siendo que se espera que la economía mundial se desacelere para este año. No obstante, esta el hecho de la expansión del Canal que podría ocultar las debilidades del sistema tributario creándose una ilusión en la recaudación.

Debe reconocerse el esfuerzo que se ha venido dando tanto de la administración actual como de la anterior. La tarea pendiente y que debe ser considerada seriamente es la

definición de presupuestos que consideren aspectos cíclicos. Al definirse un presupuesto con ingresos y gastos estructurales se minimiza la volatilidad de los efectos a shocks cíclicos. También es un instrumento de política que sirve para reducir los niveles de endeudamiento considerando la rigidez en sus gastos dado los ingresos estructurales. Los excesos son ahorrados y pueden ser destinados a proyectos sociales.

NOTA TÉCNICA

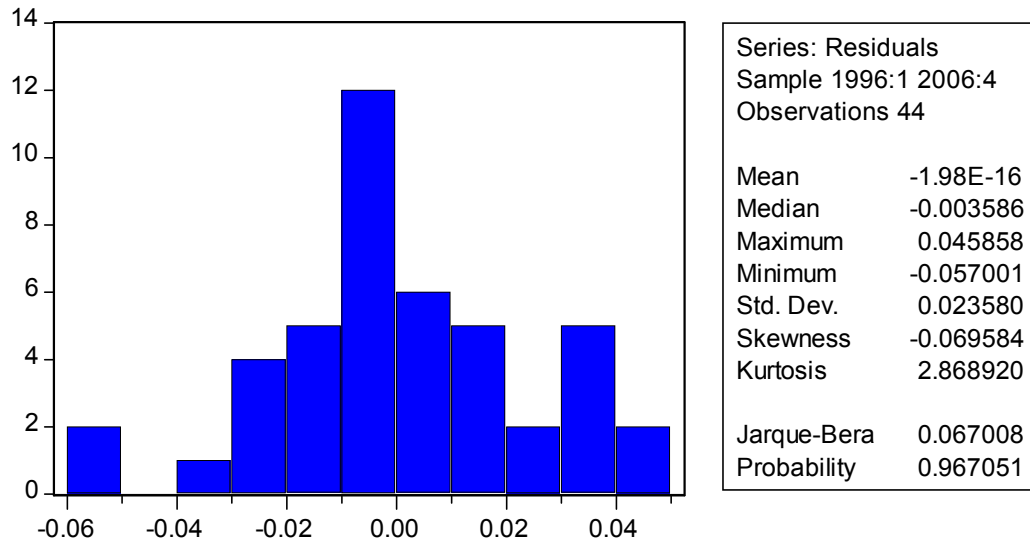
La siguiente tabla presenta la salida del análisis de regresión. Obsérvese que los estimadores son significativos a un 99% individualmente; también colectivamente. Los signos son los esperados. Adicionalmente, el poder de explicación del modelo es ajustado por grados de libertad es de 98.5%.

No se puede concluir con certeza la presencia de autocorrelación en la regresión. No obstante, la probabilidad de autocorrelación de los residuos es baja, esto de acuerdo al estadístico DW.

Dependent Variable: LOG(TAX_HP)
 Method: Least Squares
 Date: 04/03/07 Time: 16:49
 Sample: 1996:1 2006:4
 Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.896041	0.330414	-2.711875	0.0098
LOG(YN)	0.879978	0.041708	21.09834	0.0000
EMM	0.050846	0.013424	3.787802	0.0005
EMT	0.097882	0.023402	4.182554	0.0002
R-squared	0.984751	Mean dependent var		6.194545
Adjusted R-squared	0.983608	S.D. dependent var		0.190954
S.E. of regression	0.024448	Akaike info criterion		-4.497991
Sum squared resid	0.023909	Schwarz criterion		-4.335792
Log likelihood	102.9558	F-statistic		861.0504
Durbin-Watson stat	1.456466	Prob(F-statistic)		0.000000

Aplicando un test de normalidad de los residuos observamos que se cumple la hipótesis nula de que se distribuyen normal según el estadístico JB. Tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Dado que se introdujeron variables Dummies en la regresión, no tiene sentido presentar un análisis de estabilidad de los coeficientes.