

Nota de discusión N° 001-2016-CF/ST

Nota de discusión¹: Activos y pasivos del Sector Público No Financiero²**Resumen ejecutivo**

El objetivo de esta Nota de Discusión es caracterizar y cuantificar la hoja de balance del Sector Público No Financiero (SPNF) del Perú, tomando en cuenta revisiones recientes de los estándares estadísticos de cuentas fiscales. Con información al año 2015, se contabilizan los pasivos del sector público incluyendo información sobre “otras obligaciones” que no son consideradas oficialmente como deuda. Se incluyen también los activos financieros y, como nota informativa y anexa al balance, se muestran las obligaciones contingentes. Se discute sobre la forma de incorporar todos estos rubros dentro del análisis de sostenibilidad fiscal. Por último, se presentan algunas consideraciones relacionadas a la cuantificación y el registro de pasivos en las cuentas fiscales.

1. Antecedentes

Diversos autores señalan que se pueden generar ilusiones fiscales cuando la totalidad de las obligaciones y derechos del Gobierno no son reconocidos en su hoja de balance³. Es decir, una situación en la que los estados financieros no reflejan correctamente la verdadera situación financiera del Gobierno. Por ejemplo, los compromisos de inversión a través de Asociaciones Público Privadas (APP), al no afectar los niveles de deuda y de déficit de forma directa como lo hace la inversión pública tradicional, subestiman el nivel de obligaciones del Estado (Heald and Georgiou, 2011)⁴. Por otro lado, las contribuciones provenientes de sistemas de pensiones de reparto, al ser tratadas como ingresos, no capturan las obligaciones del Estado de proveer una pensión en el futuro. Asimismo, la deuda pública no captura los riesgos provenientes de la activación de garantías por parte del Estado ante eventos fortuitos, como por ejemplo en el caso de desastres naturales.

Los criterios para la armonización de estadísticas de finanzas públicas han evolucionado recientemente para tomar en cuenta “otras obligaciones” del Gobierno, haciendo más transparente las cuentas fiscales y reduciendo la presencia de ilusiones fiscales en las mismas. Por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó recientemente una versión revisada de los estándares de estadísticas de las finanzas públicas en la tercera edición del *Government Finance Statistics Manual* de 2014 (*GFSM-2014*)⁵, en el cual se recomienda el registro de las transacciones en las cuentas fiscales siguiendo el criterio de devengado⁶. Otro manual complementario sobre el mismo tema es *Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users* (en adelante *La Guía*). Otras agencias, como la OCDE y Eurostat también contribuyen en la armonización de estadísticas de las finanzas públicas.

De forma paralela, se ha observado un progreso también importante en el reconocimiento y registro de activos y pasivos públicos en los balances de los Gobiernos, a fin de mejorar la transparencia y la administración de las finanzas públicas. Por ejemplo, Irwin (2016) reporta, en base a una muestra de 28 economías desarrolladas, el número de países que registran sus activos y pasivos públicos en la hoja de

¹ Las opiniones vertidas en este documento no reflejan necesariamente la posición de los miembros del Consejo Fiscal. Fecha de publicación: 20 de septiembre de 2016.

² Documento elaborado por Karl Melgarejo y Carlos Montoro.

³ Por ejemplo: Irwin (2016), Easterly (1999) y Koen y van den Noord (2005).

⁴ Por ejemplo, un mismo proyecto de inversión puede ejecutarse directamente por el gobierno financiado a través de deuda pública o a través de una APP. En ambos casos la operación implica un incremento de las obligaciones por pagar del gobierno, pero sólo en el primer caso estas obligaciones suelen clasificarse como parte de la deuda pública.

⁵ La primera edición del GFSM se publicó en 1986 y la segunda en 2001. Estos documentos se encuentran disponibles en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/gfs.htm>

⁶ De acuerdo al criterio de devengado, a diferencia del criterio de caja, las transacciones se registran en el momento en que nace el compromiso, que no necesariamente coincide con el momento en que se realiza el pago.

balance del Gobierno en 2013 en línea con las directrices del último manual de estadísticas del FMI *GFSM-2014*:

- 22 países reconocen cuentas por pagar y por cobrar (un aumento de 15 países desde 2003);
- 7 países reconocen activos no financieros (un aumento de 6 países desde 2003);
- 15 países lo hacen con derivados financieros (un aumento de 13 países);
- En el caso de pasivos generados por pensiones de empleados públicos, solo 5 países los registran (un aumento de 3 países).

2. Otras obligaciones del SPNF

Según *La Guía*, “La deuda bruta total (del sector público) consiste en todos los pasivos que son instrumentos de deuda. Un instrumento de deuda se define como un derecho financiero que requiere que el deudor le pague intereses y/o principal al acreedor en una fecha futura.

Son instrumentos de deuda:

- Derechos especiales de giro (DEG).
- Dinero legal y depósitos.
- Títulos de deuda.
- Préstamos.
- Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas.
- Otras cuentas por pagar.” (*La Guía*, párrafo 2.3)

Bajo esta definición, obligaciones comerciales, como por ejemplo cuentas por pagar a proveedores de bienes y servicios, son considerados como parte de la deuda pública. Por otro lado, las participaciones de capital y en fondos de inversión no son instrumentos de deuda porque no existe la obligación de pagar intereses o principal.

Existen otras obligaciones, como por ejemplo los pasivos contingentes, que no se clasifican como deuda en las estadísticas de finanzas públicas. Los pasivos contingentes son obligaciones que no surgen a menos que ocurra un evento particular en el futuro (*La Guía*, párrafo 4.5). Con los pasivos contingentes por lo general hay incertidumbre sobre si se requerirá un pago, y sobre su tamaño potencial. Entre los pasivos contingentes existe una distinción entre aquellos que son explícitos y aquellos que son implícitos. Pasivos contingentes explícitos son acuerdos financieros legales o contractuales que dan lugar a requisitos condicionales para realizar pagos de valor económico. Los requisitos serán efectivos si se presentan una o más condiciones estipuladas. Por el contrario, los pasivos contingentes implícitos no surgen de una fuente legal o contractual, pero se reconocen después de que se realiza una condición o un evento en particular (*GFSM-2014*, párrafo 7.252).

2.1 Obligaciones provenientes de APP

Según el *GFSM-2014* del FMI (párrafo 58 del anexo 4), las APP son contratos de largo plazo entre dos unidades (entiéndase sector público y empresa privada), en virtud de los cuales una unidad adquiere o construye un activo o conjunto de activos, los explota durante cierto período, y luego los entrega a la segunda unidad.

La propiedad económica de un activo proveniente de APP es un factor clave para el registro estadístico (*GFSM 2014*, párrafo 62 del anexo 4; y *La Guía*, párrafo 123 del capítulo 4). A fin de determinar la propiedad económica, la práctica internacional sugiere analizar la distribución de riesgos e implicancias fiscales entre las dos unidades, en particular respecto de los siguientes factores: riesgos asociados con la adquisición del activo (p. ej. control del diseño, calidad, mantenimiento del activo, y riesgo de construcción) y riesgos asociados al uso del activo (p. ej. control de la provisión de servicios, riesgo en la demanda, diferencias en el valor residual con el valor pactado y costos adicionales) (*La Guía*, recuadro

4.14). El Gobierno tiene la propiedad económica del activo cuando asume la mayor parte de los riesgos asociados a la adquisición del activo.

2.1.2 Cuando el gobierno es el propietario económico

En el *GFSM-2014, La Guía*, y en publicaciones de otras instituciones internacionales⁷, se sugiere registrar el contrato de manera similar a un arrendamiento financiero⁸. En este esquema, se registra el valor (o costo) del proyecto como activo en la hoja de balance del Gobierno, y en el pasivo se registra como contraparte la adquisición de un préstamo (deuda) de igual valor. Así, los pagos futuros del Gobierno al privado se registrarían como reembolsos del préstamo, compuestos por el principal (por “debajo de la línea”) e intereses (por “encima de la línea”)⁹.

En este esquema, el valor del préstamo al comienzo del contrato corresponde al valor de mercado del activo, y es valorizado a valor nominal durante el periodo de vigencia del contrato, como cualquier otro préstamo. De esta forma, el valor de este préstamo viene a ser el valor presente de los pagos futuros más el valor residual del activo al finalizar el contrato. El gasto corriente relacionado a mantenimiento y operación del proyecto, se debe registrar “sobre la línea” como gasto en bienes y servicios y conforme se devengue el pago, por lo que este registro afecta directamente el déficit.

En nuestro país, la suma de todos estos pagos futuros en contratos de APP, tanto el principal, intereses, así como el gasto corriente, se denominan “compromisos firmes”, debido a que son importes específicos o cuantificables¹⁰. Por otro lado, los compromisos contingentes en estos proyectos, los cuales se definen como potenciales obligaciones de pago¹¹, tienen un tratamiento estadístico diferente y se comentará con mayor detalle en la sección 2.4.

Actualmente el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) registra estos compromisos de dos formas. En primer lugar, los compromisos firmes se registran como flujo anual y por separado de las cuentas fiscales, incorporándolos solo cuando se efectúa el pago. Estos flujos también son considerados para la elaboración de proyecciones fiscales en el Marco Macroeconómico Multianual. Por otro lado, el MEF calcula el valor presente de los compromisos, tanto firmes como contingentes, netos de ingresos y descontando los montos que se financiarán con emisión de deuda pública. Esta cifra se utiliza para monitorear el cumplimiento de la exposición máxima de 12 por ciento del PBI establecido para el valor presente de los compromisos netos de ingresos asumidos por el Sector Público No Financiero en contratos de APP, de acuerdo a la normatividad vigente¹²,

Adicionalmente, la Cuenta General de la República registra los pasivos generados por los proyectos de APP; sin embargo, estos registros no se encuentran en las estadísticas fiscales publicadas por el MEF o el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

⁷ European PPP Expertise Centre y World Bank Group.

⁸ En el anexo se ofrece mayor detalle y además un ejemplo ilustrativo.

⁹ En cuentas nacionales una operación se clasifica por “encima (debajo) de la línea” si es que afecta (no afecta) al déficit. Así, por ejemplo operaciones de pago de remuneraciones o recaudación de impuestos corresponden a operaciones por “encima de la línea”, mientras que operaciones de endeudamiento o amortización de deuda corresponden a operaciones por “debajo de la línea”.

¹⁰ Artículo 27, inciso a, Decreto Legislativo N° 1224, Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.

¹¹ Artículo 27, inciso b, Decreto Legislativo N° 1224, Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.

¹² Artículo 29, Decreto Legislativo N° 1224, Marco de Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público Privadas y Proyectos en Activos.

Tabla 1: Compromisos firmes, compromisos contingentes e ingresos de APP - 2015
 (Miles de millones de USD y Porcentaje del PBI)

	Valor nominal		Valor presente 1/	
	Monto	% PBI	Monto	% PBI
I.- Compromisos firmes (I.a + I.b)	37,8	21%	25,5	14%
I.a.- Gasto corriente	18,6	10%	10,8	6%
I.b.- Gasto de capital	19,2	11%	14,6	8%
II.- Compromisos contingentes 2/	3,5	2%	2,2	1%
III.- Total compromisos (I+II)	41,2	23%	27,7	15%
III.a.- Financiado con deuda pública	4,0	2%	3,4	2%
III.b.- Financiado con recursos propios (III-III.a)	37,3	21%	24,3	14%
IV.- Total ingresos	28,2	16%	15,2	8%
Compromisos netos (III.b - IV)	9,1	5%	9,1	5%
Memo:				
Deuda de APP - según GFSM 2014 (I.b - III.a)	-,-	-,-	11,3	6%

1/ Tasa de descuento de 4,64%, en línea con la nueva metodología de valorización de pasivos por APP

2/ Exposición máxima

Fuente: MEF. Elaboración propia.

Usando la información provista por el MEF, se calcula el valor nominal de los compromisos firmes en APP sumando los flujos de pago hasta el año 2050. De esta forma, estos compromisos ascienden a USD 37,8 mil millones (21 por ciento del PBI de 2015); en valor presente este monto desciende a USD 25,5 mil millones (14 por ciento del PBI). Por otro lado, el valor presente de los todos los compromisos, tanto firmes como contingentes, netos de ingresos y de flujos que ya están financiados con deuda, alcanza la cifra de USD 9,1 mil millones, lo cual equivale a 5 por ciento del PBI de 2015¹³. Finalmente, siguiendo el *GFSM-2014*, la deuda pública generada por estos proyectos, equivalente al valor presente de los compromisos firmes por gastos de capital descontando los montos financiados por deuda pública, ascendería a 6 por ciento del PBI del año 2015.

Es importante mencionar que hasta hace algunos años las entidades públicas no financieras emitían Certificados de Reconocimiento de Derechos sobre el Pago Anual por Obras (CRPAO) en proyectos de APP, los cuales acreditan la obligación incondicional e irrevocable de pagar el monto establecido en dicho Certificado en los plazos establecidos. Al momento de su emisión se registraba como gasto de capital el valor nominal del CRPAO menos el gasto financiero; a su vez este mismo monto se registraba como financiamiento. Al momento de cancelarse estos certificados, los intereses se registraban como gasto financiero y el resto como amortización¹⁴.

2.1.3 Cuando el privado es el propietario económico

Si el privado es el propietario económico del activo, en el *GFSM-2014* se sugiere proceder de dos formas alternativas. La primera consiste en registrar progresivamente en el balance del Gobierno un “derecho financiero” sobre el proyecto, mientras que el privado acumula el equivalente como deuda, de tal forma que ambos valores sean iguales al valor residual del activo al final del contrato. En este momento, se registra la adquisición del activo a favor del Gobierno y consecuentemente la eliminación del “derecho financiero”. Por el lado del privado, se registra la venta del activo y una disminución del pasivo como contraparte. Sin embargo, en el *GFSM-2014* se menciona que este procedimiento sería complicado ya que involucra actualizar cada transacción bajo supuestos de los valores futuros del valor residual del activo, entre otros.

¹³ Según el “Informe Anual de Deuda Pública 2015” este monto equivale a 3 por ciento del PBI de 2015. La diferencia se encuentra explicada por diferencias en la cobertura de gastos respecto al MMM y por diferencias metodológicas respecto al cálculo del PBI en dólares.

¹⁴ Véase la Resolución Ministerial N° 496-2007-EF/75, la cual ya no está vigente. Actualmente el valor nominal neto de las amortizaciones de estos certificados se registra como una nota en las estadísticas del saldo de deuda del Sector Público publicadas por el BCRP, mientras que los pagos de las amortizaciones se registran como gasto de capital en las operaciones del Gobierno Central. El saldo al final del 2015 asciende a S/. 4 460 millones, lo cual equivale a 0,7 por ciento del PBI.

La segunda forma consiste en registrar un cambio en la propiedad económica y legal del activo. Al final del contrato, el Gobierno registra un ingreso en forma de transferencia de capital, que servirá para financiar la adquisición del activo. El sector privado registra un gasto en forma de transferencia de capital al Gobierno, el cual es financiado con la venta del activo. A pesar de que este procedimiento no refleja adecuadamente las transacciones económicas realizadas sobre el activo subyacente, las limitaciones de datos, incertidumbre respecto del valor residual de los activos, entre otros, hacen que este procedimiento de registro de transferencia de capital sea aceptable y pragmático.

2.2. Obras por impuestos (Oxi)

Dentro de los mecanismos de promoción de la inversión privada, se encuentra también el de Obras por Impuestos. Este mecanismo busca acelerar la ejecución de obras de infraestructura pública en todo el país¹⁵, de tal forma que la empresa privada financia y ejecuta proyectos públicos de los gobiernos regionales y locales y recupera el total de su inversión con cargo al pago del impuesto a la renta de tercera categoría.

Cuando el privado realiza la obra (o parte de ella), el Ministerio de Economía y Finanzas emite un Certificado de Inversión Pública Regional y Local (CIPRL), el cual permite al privado recuperar su inversión pagando el impuesto a la renta que le corresponde con estos certificados.

Actualmente, en las estadísticas fiscales se registra la obra como inversión pública cuando el privado realiza el pago del impuesto a la renta usando los CIPRL, y al mismo tiempo estos certificados se registran como parte de la recaudación tributaria, por lo que este mecanismo no aumenta el déficit. Posteriormente, el Gobierno Nacional realiza el cobro a los gobiernos regionales o locales de los CIPRLs emitidos, descontando de las transferencias futuras a otorgar (reembolso), sea Canon, Regalías, Foncomun u otros.

Desde el año 2009, se han adjudicado 203 proyectos, por un monto de inversión ejecutada y/o comprometida de S/. 2 mil millones, lo cual equivale a 0,3 por ciento del PBI del año 2015.

2.3 Deuda previsional

Otra categoría de obligaciones por parte del Estado que no se encuentra contabilizada como deuda pública es la deuda Previsional. Entre los sistemas de pensiones administrados por el Estado se encuentran el Sistema Nacional de Pensiones (SNP), normado por el Decreto Ley 19990 y administrado por la Oficina de Normalización Previsional (ONP), y el llamado "cédula viva", normado por el Decreto Ley 20530¹⁶. Ambos son sistemas de reparto. En el DL 19990 se encuentran afiliados tanto empleados públicos como privados, mientras que el DL 20530 es un sistema sólo para servidores públicos, el cual se encuentra actualmente cerrado para nuevos afiliados. El valor de la deuda previsional de cada uno de estos sistemas está dado por su respectiva reserva previsional, la cual consiste en el valor presente neto de la diferencia entre las contribuciones de los afiliados al sistema y sus beneficios futuros.

El *GFSM-2014* considera una clasificación diferente de la deuda previsional en las cuentas fiscales para estos dos regímenes. Por un lado, al ser el DL 19990 considerado esquema de seguridad social¹⁷ en el cual las obligaciones previsionales no están determinadas por un contrato, el *GFSM-2014* considera que la deuda previsional del SNP no debe clasificarse como deuda, sino más bien como una contingencia

¹⁵ Ley 29230, Ley que Impulsa La Inversión Pública Regional y Local con Participación del sector privado.

¹⁶ Entre otros sistemas previsionales administrados por el estado se encuentran la Caja de Pensiones Militar Policial (Decreto Ley 19846) y la Caja de Beneficios de Seguridad del Pescador, la cual se encuentra actualmente en liquidación.

¹⁷ "Social security schemes are social insurance schemes covering the community as a whole, or large sections of the community, and are imposed and controlled by government units. Social insurance schemes provide social protection and require formal participation by the beneficiaries, evidenced by the payment of contributions (actual or imputed). ..." (GFSM 2014, párrafo 2.101)

implícita, la cual debe registrarse solo como una nota informativa anexa a la hoja del balance del sector público¹⁸.

Por otro lado, de acuerdo al *GFSM-2014*, la reserva previsional del DL 20530, al ser este un régimen previsional público y habiendo un acuerdo de compensación entre el empleado y el empleador, se debería contabilizar como parte de la deuda pública¹⁹. Además, el *GFSM 2014* también recomienda que las contribuciones y los pagos de pensiones se clasifiquen como operaciones de financiamiento en los cuadros de operaciones del sector público, en lugar de ingresos y gastos como actualmente se clasifican. De esta forma se estaría capturando el hecho de que al recibir las contribuciones al régimen previsional DL 20530 se está generando una deuda del Estado con sus empleados, la cual se amortiza cuando se pagan las pensiones. Sin embargo, cabe mencionar que para adecuar el tratamiento propuesto por el *GFSM 2014* de la deuda previsional del DL 20530 en las cuentas fiscales, implicaría realizar un ajuste metodológico a las mismas desde inicios del sistema (año 1974).

Es importante señalar que las reservas previsionales, al ser cálculos actuariales, dependen de los supuestos demográficos y macroeconómicos detrás de la estimación, como también del marco legal de cada régimen previsional. Cambios en estas variables, como por ejemplo en las tasas de fertilidad, en la expectativa de vida, en los ingresos de los contribuyentes o en la cobertura del sistema previsional, afectarían el valor de la reserva previsional, cambiando el valor de la deuda previsional.

El valor estimado por la ONP de la reserva previsional del SNP, DL 19990, es de S/ 113 mil millones, lo cual equivale a 18 por ciento del PBI de 2015²⁰. En relación a la deuda previsional del DL 20530, la ONP solo posee información de los fondos de este régimen bajo su administración²¹, la cual equivale a S/. 262 millones (equivalente a 0,04 por ciento del PBI de 2015). Cabe mencionar que no se conoce el valor de la deuda previsional del DL 20530 que no se encuentra bajo la administración de la ONP.

2.4 Obligaciones contingentes explícitas

La tercera categoría se refiere a los pasivos contingentes explícitos del Estado, los cuales incluyen principalmente deuda pública garantizada y garantías excepcionales. Deuda pública garantizada son garantías sobre préstamos, valores, u otros instrumentos financieros emitidos por otra entidad pública. Garantías excepcionales son garantías a la deuda de agentes económicos, como por ejemplo las garantías financieras y no financieras otorgadas a empresas como parte de APP. Otras garantías explícitas incluyen: a) posibles reclamos resultantes de procesos legales contra el Estado; b) indemnizaciones derivadas de compromisos de aceptar riesgos de pérdida o daño de terceros (por ejemplo, reubicación de redes de servicios públicos en los proyectos de APP); c) capital accionario suscrito y no pagado, que corresponde a la obligación de realizar aportes de capital cuando sea solicitado por las entidades en las que el Gobierno es accionista (por ejemplo, instituciones financieras internacionales) (*La Guía*, párrafo 4.9).

Los pasivos contingentes explícitos generan riesgos fiscales, los cuales pueden surgir de la política pública misma o de eventos imprevistos, como por ejemplo una crisis financiera. Si bien estas obligaciones contingentes no forman parte de la deuda en la hoja de balance del sector público, el *GFSM 2014* recomienda que se publiquen en una nota informativa como parte de las contingencias del estado. *La Guía* (párrafo 4.24) recomienda mostrar estas contingencias explícitas a valor nominal, correspondiente al valor máximo de estas contingencias en el caso de que ocurra el evento que las gatille.

¹⁸ "No liability is recognized in the primary accounts of macroeconomic statistical systems for benefits under social security schemes. The implicit obligation for future social security benefits are reported as a memorandum item to the balance sheet ..." (*GFSM 2014*, párrafo 7.194)

¹⁹ "Pension entitlements are financial claims that existing and future pensioners hold against either their employer or a fund designated by the employer, to pay pensions earned as part of a compensation agreement between the employer and employee. ..." (*GFSM 2014*, párrafo 7.190).

²⁰ Información disponible en https://www.onp.gob.pe/acerca_onp/transparencia.

²¹ Correspondientes a Aeroperu, Banco Agrario en liquidación, Banco Minero, Caja de Ahorro, Cementos Yura, Compañía Peruana de Vapores, Corporación Nacional de Desarrollo, Electronoroeste, Enace en liquidación, Fondo Nacional y Bs Ss, Instituto Nacional de Administración Pública, Instituto Nacional de Planificación, Servicio Nacional de Abastecimiento de Agua Potable y Alcantarillado, Servicio de Inteligencia Nacional, y Unidades Administrativas de Enlace Temporal.

Alternativamente, *La Guía* señala que se pueden utilizar otros métodos de valuación como el valor presente esperado o el enfoque de valuación de opciones financieras, dependiendo de la disponibilidad de información sobre las contingencias.

El MEF estima que el valor de estas obligaciones en el 2015 asciende a 10 por ciento del PBI (ver tabla 2). Las fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son las demandas judiciales en cortes nacionales y procesos arbitrales; controversias internacionales en temas de inversión; garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de APP, y garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del Sector Público.

Tabla 2: Pasivos contingentes explícitos del Sector Público – 2015^{1/}
(Porcentaje del PBI)

	2015
Pasivos contingentes explícitos	10%
Demandas judiciales y arbitrajes	6%
Controversias en temas de inversión	1%
Garantías en APP	3%
Financiera	1%
No Financiera	2%
Garantías, avales o similares	1%

^{1/}Valores corresponden al valor nominal de las contingencias.

Fuente: MEF, Informe de contingencias explícitas del sector público no financiero – 2015

3. La hoja de balance del SPNF

Al año 2015 la hoja de balance del SPNF se encuentra compuesta por el valor de la deuda bruta del SPNF registrada en las cuentas fiscales equivale a 23 por ciento del PBI, del cual 11 por ciento es deuda externa y 12 por ciento es deuda interna. Adicionalmente, entre “otras obligaciones” que según el *GFSM 2014* serían clasificadas como deuda estarían los compromisos por APP por 6 por ciento del PBI, que corresponde al valor presente de los compromisos firmes por gastos de capital, descontando los montos financiados con deuda pública. Además se encontraría el monto de la deuda previsional total por el régimen del DL 20530, del cual no se cuenta con estimados. Entre otras obligaciones que serían deuda pero no se cuenta con información, se encuentran las deudas con las Administradoras de Fondos de Pensiones²².

Entre las obligaciones contingentes tenemos la deuda previsional por el régimen del DL 19990, que equivale a 18 por ciento del PBI, y pasivos contingentes explícitos, cuyo valor equivaldría a 10 por ciento del PBI de 2015.

Por otro lado, los activos financieros del SPNF, según información publicada por el MEF en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, equivalen a 18 por ciento del PBI. De este total, 4 por ciento del PBI corresponden al Fondo de Estabilización Fiscal y 2 por ciento al Fondo Consolidado de Reservas (FCR), el cual respalda las obligaciones previsionales de los fondos administrados por la ONP.

²² La deuda de los gobiernos subnacionales con las AFPs asciende a S/. 10 043 millones, lo cual equivale a 1,6% del PBI. Información disponible en: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/Reporte_Fiscal/RFT_SDT_1T2016_14052016.pdf

Tabla 3: Una aproximación a la Hoja de Balance del SPNF – 2015
 (Porcentaje del PBI)

ACTIVOS	18%	PASIVOS	30%
Activos financieros	18%	Deuda pública	23%
- Gasto presupuestario y servicio de deuda	4%	- Externa	11%
- Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	4%	- Interna	12%
- Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	2%	Compromisos por APP 4/	6%
- Recursos en el sistema financiero (excluye FCR)	2%	Deuda Previsional (DL 20530) 5/	n.d.
- Fondos (excluye FEF) 1/	2%	Deuda AFP's 6/	n.d.
- Recursos directamente recaudados	1%		
- Recursos determinados 2/	1%		
- Otros 3/	1%		
Memo:			
		Obligaciones Contingentes	28%
		- Pensiones (DL 19990)	18%
		- Pasivos contingentes explícitos	10%

1/ Comprende fondos como FONIPREL, FIDECOM, FOMITEC, entre otros; recursos de Petroperú y otros con fines específicos según normatividad; entre otros.

2/ Comprende recursos provenientes del canon, sobrecanon, regalías, etc.

3/ Comprende donaciones y transferencias; encargos recursos ordinarios y otras cuentas Unidades Ejecutoras; recursos destinados y comprometidos.

4/ Corresponde al valor presente de compromisos firmes por gastos de capital, descontando los montos que se financiarán con deuda.

5/ Solo se cuenta con información de los fondos que administra la ONP (0,04 por ciento del PBI).

6/ La deuda de los gobiernos subnacionales con las AFPs equivale a 1,6 por ciento del PBI. No se cuenta información de la deuda de entidades del Gobierno Nacional con AFPs.

Fuente: MEF, BCRP y ONP

Elaboración propia.

4. Análisis de sostenibilidad de deuda

Quantificar adecuadamente las distintas obligaciones del Estado es importante pues no solo permite determinar cuál es el verdadero espacio disponible para la política fiscal, sino también permite incorporar las fuentes potenciales de riesgos fiscales dentro del análisis de sostenibilidad de deuda.

Para la economía peruana, estas fuentes potenciales de riesgo están asociadas a variables macroeconómicas (como por ejemplo crecimiento económico, precio de materias primas, tipo de cambio y tasa de interés) y a otras obligaciones del Estado, como los pasivos contingentes, APP y la deuda previsional.

Existen dos formas de incorporar estas “otras obligaciones” dentro del análisis de sostenibilidad de deuda:

1. *Incluir el valor de estas obligaciones en el nivel de deuda sobre el cuál se realizará el análisis.*
2. *Incluir los pagos futuros de las obligaciones en el resultado primario.*

Ambas formas pueden expresarse mediante la siguiente ecuación de dinámica de deuda²³:

$$D_{t+1} = \frac{e_{t+1}}{e_t} (1 + i_{t+1}^{\$}) D_t^{\$} + (1 + i_{t+1}^S) D_t^S - RP_{t+1} + PPP_{t+1} + RES_{t+1} \quad (1)$$

²³ Véase FMI (2013) “Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries”.

Donde además de las variables estándar que se incluyen en la ecuación dinámica de la deuda²⁴, el término PPP_{t+1} representa los flujos generadores de deuda que originan los pasivos contingentes (u otras obligaciones) en el período $t + 1$.

En ambos casos hay que tener cuidado de no incurrir en doble contabilidad al momento de registrar las obligaciones. Por ejemplo, bajo la primera opción de incluir el valor de estas otras obligaciones en el nivel de deuda, en algunos casos el flujo de estas otras obligaciones ya se encuentra registrado por encima de la línea en el resultado primario. Como es el caso del pago de pensiones y de compromisos firmes por contratos APP. Por esta razón, sería necesario realizar ajustes a las estadísticas fiscales, descontando los flujos de estas obligaciones del resultado primario, antes de realizar el análisis de sostenibilidad de deuda.

En la segunda alternativa, de incluir los pagos futuros las obligaciones en el resultado primario, puede haber limitaciones si el análisis se realiza para proyecciones de corto plazo. Realizar este análisis para un horizonte de corto o mediano plazo (p. ej. 3–5 años) puede subestimar los efectos de estas “otras obligaciones”, si estas tienen un pico en un horizonte temporal mayor al analizado. Por ello es importante que el análisis de sostenibilidad se realice para un horizonte de mayor duración (p. ej. 30 años), haciendo explícitas la redención de estas obligaciones.

5. Conclusiones

En esta Nota de Discusión se hace una aproximación a la hoja de balance del SPNF del Perú, reuniendo información de diferentes fuentes a fin de cuantificar su dimensión. Para su elaboración se han usado conceptos y definiciones provenientes de los estándares internacionales más recientes de contabilidad y registro de cuentas fiscales. Cabe mencionar que estos estándares pueden estar sujetos a cambios en el futuro, dependiendo de la sofisticación e innovación de las operaciones fiscales y del consenso en torno a ellos. Adicionalmente, se hace mención a las limitaciones encontradas en la disponibilidad de la información, y también sobre la oportunidad de mejora en los análisis relativos a la sostenibilidad de las finanzas públicas.

En relación al registro de operaciones por APP, el *GFSM-2014* sugiere clasificar las adquisiciones de activos como deuda pública cuando el Gobierno asume la mayor parte del riesgo del proyecto, dándole un tratamiento similar al de un arrendamiento financiero. No obstante, en otros tipos de contratos APP, en los cuales la distribución de los riesgos con el sector privado es más simétrica, el registro de las operaciones se vuelve más complejo ante la falta de un consenso sobre el tratamiento estadístico en esos casos.

Por otra parte, también se encuentran los compromisos por pensiones. Según el *GFSM-2014* la deuda previsional del DL 19990 se clasificaría como pasivo contingente implícito; mientras que en el caso del DL 20530 se clasificaría como deuda. Asimismo, se encuentra que existen limitaciones de información respecto al valor de la deuda previsional del régimen del DL 20530. Se señala también que variables demográficas como la edad de jubilación, la tasa de fertilidad y el envejecimiento poblacional, entre otros, cumplen un rol importante en la evaluación de los riesgos fiscales derivados de este tipo de pasivos.

Se señala que el análisis de sostenibilidad fiscal debe incorporar los compromisos anteriormente mencionados, procurando mantener la sencillez y claridad del marco de análisis. Al respecto, y siguiendo recomendaciones del FMI, se proponen dos formas alternativas para incorporar estas “otras obligaciones” en el análisis: incorporarlas en la deuda (por debajo de la línea); o incorporar explícitamente el flujo de estas obligaciones en el resultado primario (por encima de la línea) en un horizonte de proyección amplio. Teniendo cuidado en ambos casos de no incurrir en la doble contabilidad de estas obligaciones.

²⁴ D_t es el stock de deuda en el período t ; e_t es el tipo de cambio nominal al final del período t ; $i_{t+1}^{\$}$ e i_{t+1}^S son las tasas nominales efectivas en M.E y M.N, respectivamente; RP_t es el resultado primario en el período t ; RES_{t+1} es el residuo que asegura la identidad.

Por último, es importante señalar que se deben tener en cuenta varias consideraciones al momento de comparar información sobre la hoja de balance del sector público a nivel internacional. Diferencias en las metodologías utilizadas, en la cobertura de instituciones públicas y en los rubros considerados dentro de la hoja de balance, pueden generar discrepancias sustanciales entre países.

Finalmente, algunos de los temas de discusión relevantes para el análisis de la hoja de balance del SPNF son los siguientes:

- ¿Cuánto es el valor de todos los pasivos fiscales asumidos por APP? ¿Cuál es la mejor forma de cuantificarlos y registrarlos?
- ¿A cuánto asciende el valor de las obligaciones previsionales, en particular las del régimen de DL 20530? ¿Los montos de pago disminuyen con el tiempo? ¿Cuáles serían las implicancias fiscales de un cambio en el Sistema Privado de Pensiones?
- ¿Cuál es el horizonte apropiado para analizar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el Perú?
- ¿Cómo cuantificar aquellas obligaciones del Estado sobre las que no se cuenta actualmente con información?
- ¿Cómo comparar los pasivos fiscales entre países?

Dirección de Estudios Macrofiscales

Secretaría Técnica del Consejo Fiscal

20 de septiembre de 2016

Referencias

Easterly, William, 1999, "When is Fiscal Adjustment an Illusion?" *Economic Policy*, Vol. 14, N° 28, pp.55-86.

European PPP Expertise Centre, 2010, *Eurostat Treatment of Public-Private Partnerships, purposes, methodology and recent trends*, (Luxembourg: European PPP Expertise Centre).

Goebel, Paul and Paul van de Ven, 2015, "Long-term liabilities for social security and employment related pension", Organization for Economic Co-operation and Development.

Heald, David and George Georgiou, 2011, "The substance of accounting for Public-Private Partnerships", *Financial Accountability & Management*, Vol. 27, No. 2, pp. 217-47.

International Monetary Fund, 2013, "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries".

International Monetary Fund, 2013, "The Public Sector Debt Statistics – Guide for Compilers and Users", (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund, 2015, "Government Finance Statistics Manual 2014", (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund, 2015, "Peru: Fiscal Transparency Evaluation", IMF Country Report No. 15/294, (Washington: International Monetary Fund).

International Monetary Fund and World Bank Group, 2016, "Public-Private Partnerships fiscal risk assessment model user guide".

Irwin, Timothy, 2016, "Dispelling Fiscal Illusions: how much progress have governments made in getting assets and liabilities on balance sheet", IMF Working Paper 16/95.

Koen, Vincent, and Paul van den Noord, 2005, "Fiscal gimmickry in Europe: one-off measures and creative accounting," OECD Economics Department Working Papers 417

Ministerio de Economía y Finanzas, 2015, "Informe Anual de Deuda Pública 2014", (Lima: Ministerio de Economía y Finanzas).

Ministerio de Economía y Finanzas, 2015, "Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero", (Lima: Ministerio de Economía y Finanzas).

Ministerio de Economía y Finanzas, 2016, "Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019", (Lima: Ministerio de Economía y Finanzas).

ANEXO: Tratamiento estadístico de las asociaciones público-privadas

El FMI, en *La Guía*, sugiere que “Si se determina que el Gobierno es el propietario económico de el(los) activo(s) durante el periodo de vigencia del contrato... se imputa una transacción para cubrir la adquisición de el(los) activo(s). La recomendación más común es que la adquisición se realice mediante un arrendamiento financiero”²⁵. Para ello, el FMI presenta “... un ejemplo del tratamiento estadístico de un arrendamiento financiero en el que el gobierno es el arrendatario.”²⁶

En este ejemplo el arrendatario (que sería el Gobierno en este caso) asume la propiedad económica de una aeronave, la cual aparece como activo en su hoja de balance. La adquisición de este activo se financia mediante un préstamo, que se registra como un pasivo. El valor de mercado de la aeronave es 1 000. El arrendamiento empieza el 1 de enero, y el 31 de diciembre de cada año se efectúa un pago anual de 140, por 10 años, al cabo de los cuales el arrendatario adquiere la aeronave por un precio igual al valor residual de 32,8. El contrato se basa en una tasa de interés anual de 7%. Para simplificar, se supone que no existen flujos (como consumo de capital fijo y revaloración del activo para reflejar su precio de mercado) que afecten el valor de la aeronave durante el período de 10 años.

El siguiente cuadro muestra el registro de estas transacciones solo para el primer año de contrato.

Unidad del sector público como arrendatario
(Asientos no consolidados correspondiente al año 1)

	Balance de apertura	Transacciones	Otros flujos económicos	Balance de cierre
Ingreso				
Intereses por cobrar				
Gasto		70		
Intereses por pagar		70		
Patrimonio neto/Resultado operativo neto	2 500	-70		2 430
Activos no financieros	0	1 000		1 000
Patrimonio financiero neto/ Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)	2 500	-1 070		1 430
Activos financieros	2 500	-140		2 360
Dinero legal y depósitos	2 500	-140		2 360
Préstamo a compañía de aviación				
Pasivos		930		930
Préstamo de banco		1000+70-140		930
Deuda bruta	0	930		930
Deuda neta	-2 500	1 070		-1 430

Fuente: FMI, *Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users*, recuadro 4.11, página 77 de la versión en español.

El FMI señala que:

“El tratamiento estadístico de los arrendamientos financieros tiene por objeto captar la realidad económica de estos acuerdos, y a tales efectos los activos que son parte de un arrendamiento financiero se tratan como si hubieran sido adquiridos por el usuario y fueran propiedad del mismo... el valor del préstamo imputado equivaldrá al valor presente de los pagos que se efectuarán en el marco del contrato de arrendamiento... El préstamo se reembolsa mediante

²⁵ Capítulo 4, párrafo 125 de *La Guía*, página 88 de la versión en español.

²⁶ *Ibid.*, página 88 de la versión en español.

pagos que se efectúan durante el contrato (con componentes de intereses y principal) y cualquier pago residual al término del contrato (o la devolución del bien al arrendador)... Para el arrendatario, la deuda bruta y neta aumentan al comienzo del arrendamiento, y los pagos posteriores de arrendamiento reducen la deuda bruta y neta.”²⁷

De acuerdo a este esquema, la aeronave se registra como activo no financiero en la hoja de balance del Gobierno, por un valor de 1 000 (en color rojo). Acto seguido, se registra el préstamo por el mismo valor en el pasivo (en color rojo).

Posteriormente, los pagos de intereses y del arrendamiento financiero se registran por separado. Los intereses se registran como gasto financiero (color azul), “*por encima de la línea*”, mientras que los pagos del arrendamiento financiero se registran como una transacción negativa en los activos y pasivos financieros (color verde), “*por debajo de la línea*”.

Como se puede observar, la deuda bruta y neta aumenta al comienzo del arrendamiento (cuando se imputa la adquisición del activo) y se reducen con el pago del principal.

²⁷ Capítulo 4, párrafos 91-94 de *La Guía*, página 76 de la versión en español.