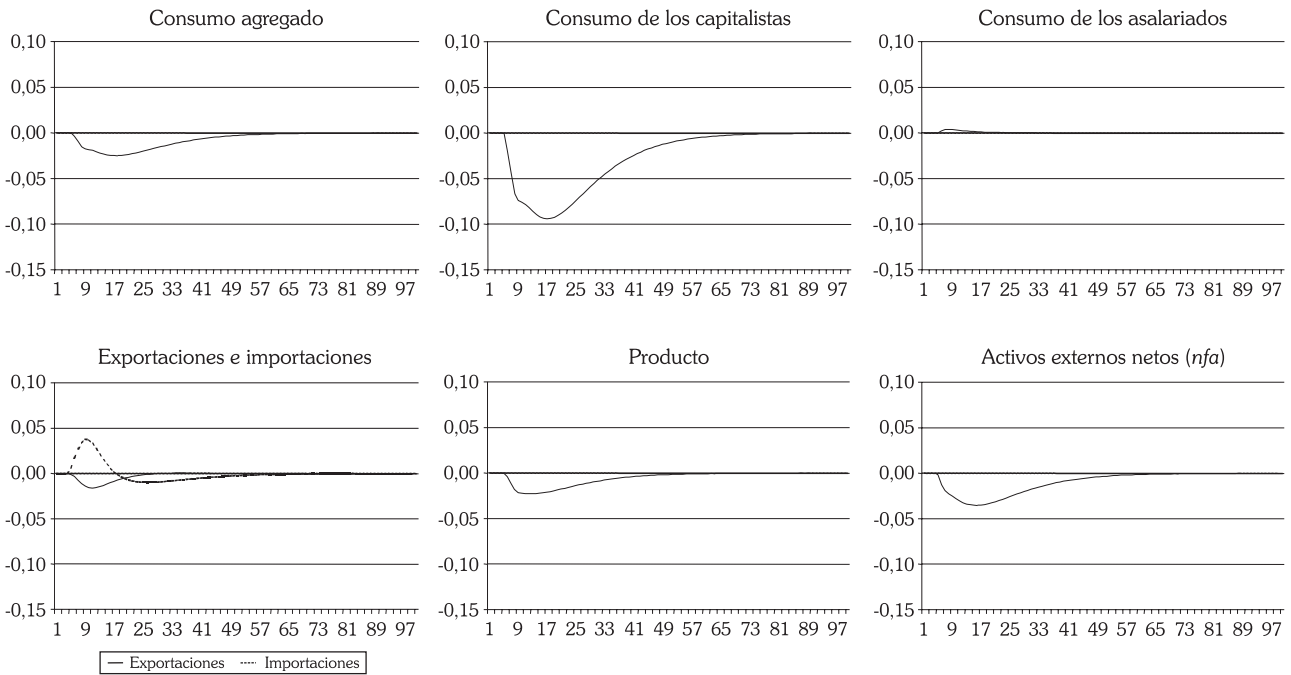
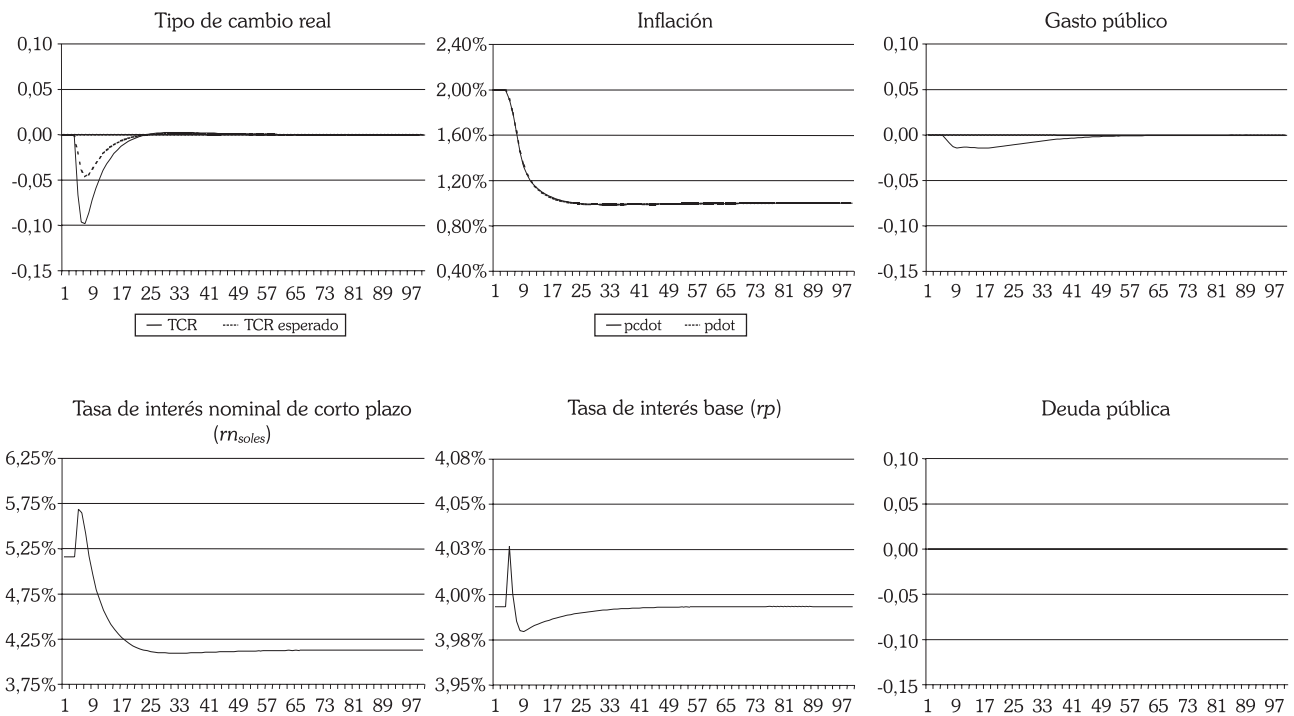


Gráfico 2.5
Una reducción en la meta de inflación de 2% a 1%
Las variables están expresadas en cambios porcentuales con respecto a la solución de control
En el caso de las tasas, las variaciones se reportan en niveles anualizados



Continúa

Continuación



3.2.3 Un incremento temporal del déficit fiscal objetivo

La estructura del bloque fiscal del modelo permite simular la aplicación de una política fiscal expansiva o contractiva. Dada la regla fiscal que especifica una meta exógena de déficit fiscal económico, equivalente a cierto porcentaje del PBI, los cambios en el carácter de la política fiscal en este modelo implican, necesariamente, cambios en esa meta exógena de déficit fiscal o cambios en las tasas impositivas. Así, una política fiscal expansiva supone aquí, un incremento de la meta exógena de déficit fiscal o un incremento de las tasas impositivas⁴⁵. En este caso, la política fiscal expansiva transitoria que simularemos consiste en que el gobierno aumenta durante cuatro trimestres la meta de déficit fiscal, desde un nivel de 1,35% del PBI hasta un nuevo nivel de 2% del PBI (véase el gráfico 2.6).

El incremento de la meta de déficit fiscal se refleja, inmediatamente, en un aumento del gasto público. Este mayor gasto público repercute de manera positiva sobre la demanda agregada y el nivel de producción y empleo; las importaciones y el consumo de los asalariados aumentan conforme lo hacen la producción y el empleo. Al mismo tiempo, se eleva el *stock* de deuda pública para financiar este déficit fiscal más grande. Esta reactivación de la economía y la consiguiente reducción de la brecha del producto, traen consigo una cierta elevación de la tasa de inflación.

Ante este incremento simultáneo del nivel de actividad económica y de la tasa de inflación, la autoridad monetaria reacciona subiendo la tasa de interés de corto plazo en moneda nacional, de acuerdo con una regla de Taylor. Esto provoca, finalmente, un alza de la tasa básica de interés real que reduce la demanda agregada y contribuye a enfriar la economía. El consumo de los capitalistas y la inversión privada son los componentes de la demanda agregada que disminuyen cuando sube la tasa básica de interés real; cabe anotar también que el consumo de los capitalistas es bastante sensible al nivel de activos externos netos, que cae desde un inicio debido a esta política fiscal expansiva.

Este incremento de la tasa de interés de corto plazo en moneda nacional, induce una apreciación inicial de la moneda doméstica. Y esta apreciación cambiaria se traduce inicialmente en una reducción de la tasa básica de

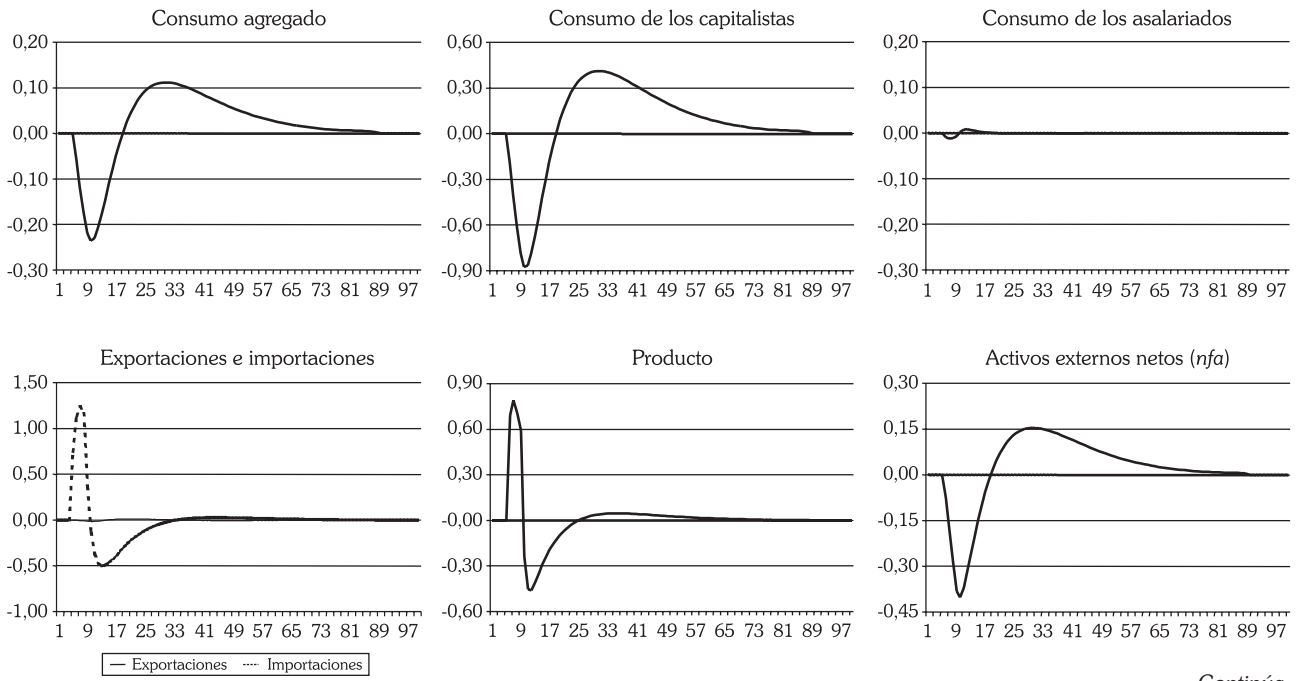
interés real, debido a la alta participación del crédito en moneda extranjera sobre el total de crédito.

Finalmente, la balanza comercial se deteriora básicamente por la reactivación de la economía, ya que la apreciación inicial del tipo de cambio real es pequeña. Este déficit comercial y el mayor pago de intereses que acarrea la creciente deuda pública externa implican un déficit en cuenta corriente más alto. En consecuencia, los activos externos netos de la economía disminuyen conforme se reactiva la economía.

Las trayectorias de las variables de mayor relevancia se presentan en el gráfico 2.6.

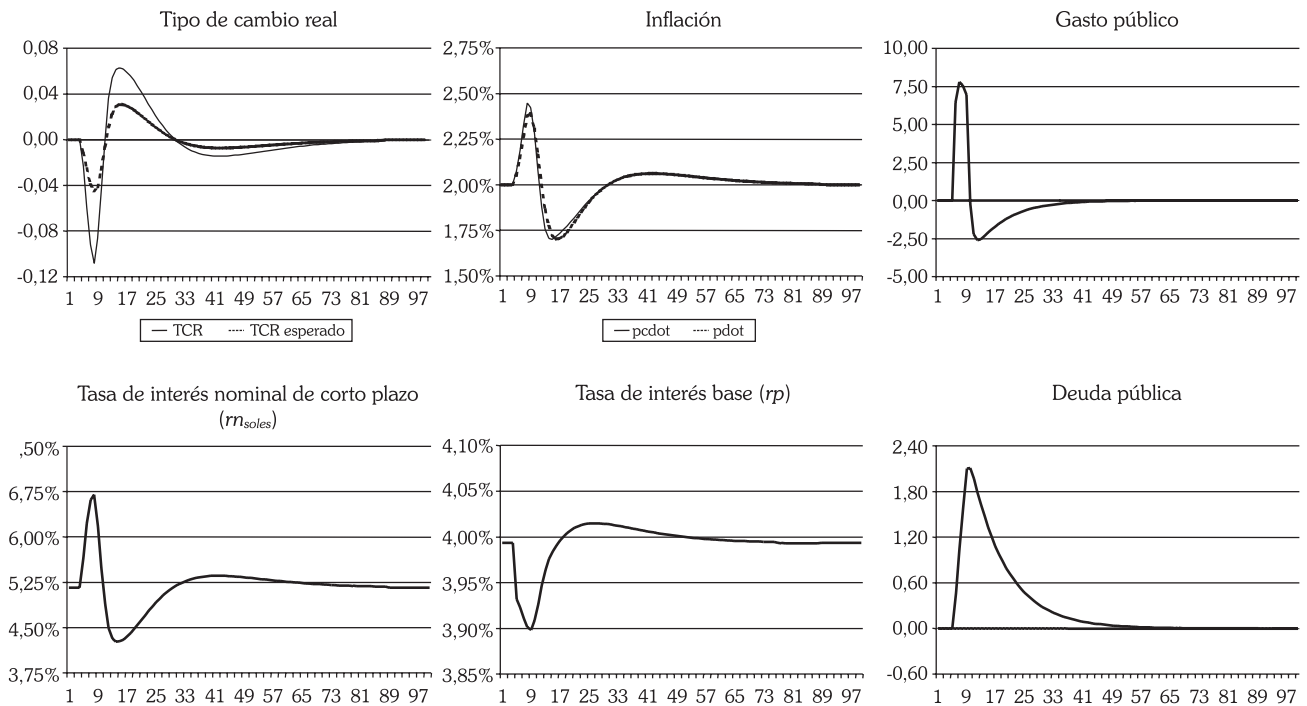
45. Esta es una aplicación del teorema sobre el multiplicador del presupuesto equilibrado. Cuando aumenta el gasto público financiado con impuestos, se reactiva la economía, si la propensión a ahorrar del sector privado es positiva.

Gráfico 2.6
 Un incremento del déficit objetivo de 1,35% a 2%
 Las variables están expresadas en cambios porcentuales con respecto a la solución de control
 En el caso de las tasas, las variaciones se reportan en niveles anualizados



Continúa

Continuación



Bibliografía

ARMSTRONG, JOHN; RICHARD BLACK, DOUGLAS LAXTON Y DAVID ROSE (1995). *A Robust Method for Simulating Forward-Looking Models*, *The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model, Part 2*, Technical Report N° 73. Ottawa, Canadá: Bank of Canada, febrero.

BLACK, RICHARD Y DAVID ROSE (1997). *Canadian Policy Analysis Model: CPAM*, Working Paper 97-16. Ottawa, Canada: Bank of Canadá, junio.

BLACK, RICHARD; DOUGLAS LAXTON, DAVID ROSE Y ROBERT TETLOW (1994). *The Steady-State Model: SSQPM. The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model, Part 1*, Technical Report N° 72. Ottawa, Canada: Bank of Canadá, noviembre.

BLACK, RICHARD; VINCENZO CASSINO, AARON DREW, ERIC HANSEN, BENJAMIN HUNT, DAVID ROSE Y ALASDAIR SCOTT (1997). *The Forecasting and Policy System: The Core Model*, Research Paper N° 43. Wellington, New Zealand: Reserve Bank of New Zealand.

CARRANZA, ELIANA; JORGE FERNÁNDEZ-BACA Y EDUARDO MORÓN (2003). "Perú: Markets, Government and the Sources of Growth". Mimeo. Lima: Universidad del Pacífico, Departamento de Economía.

COLETTI, DONALD; BENJAMIN HUNT, DAVID ROSE Y ROBERT TETLOW (1996). *The Dynamic Model: QPM, Part 3*, Technical Report N° 75. Ottawa, Canada: Bank of Canadá, mayo.

DANCOURT, OSCAR Y WALDO MENDOZA (2002). *Modelos macroeconómicos para una economía dolarizada*. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial.

JIMÉNEZ, FÉLIX (2003). *El carácter procíclico de la política fiscal: notas sobre la ley de prudencia y transparencia fiscal*, Documento de trabajo, 215. Lima: Pontificia Universidad Católica del Perú, Departamento de Economía.

MORÓN, EDUARDO Y DIEGO WINKELRIED (2001). "Monetary Policy Rules for Financially Vulnerable Economies". Mimeo. Lima: Universidad del Pacífico, Banco Central de Reserva del Perú.

SEMINARIO, BRUNO Y ARLETTE BELTRÁN (1998). *Crecimiento económico en el Perú 1896-1995: nuevas evidencias estadísticas*, Documento de Trabajo, N° 32. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico-CIUP.

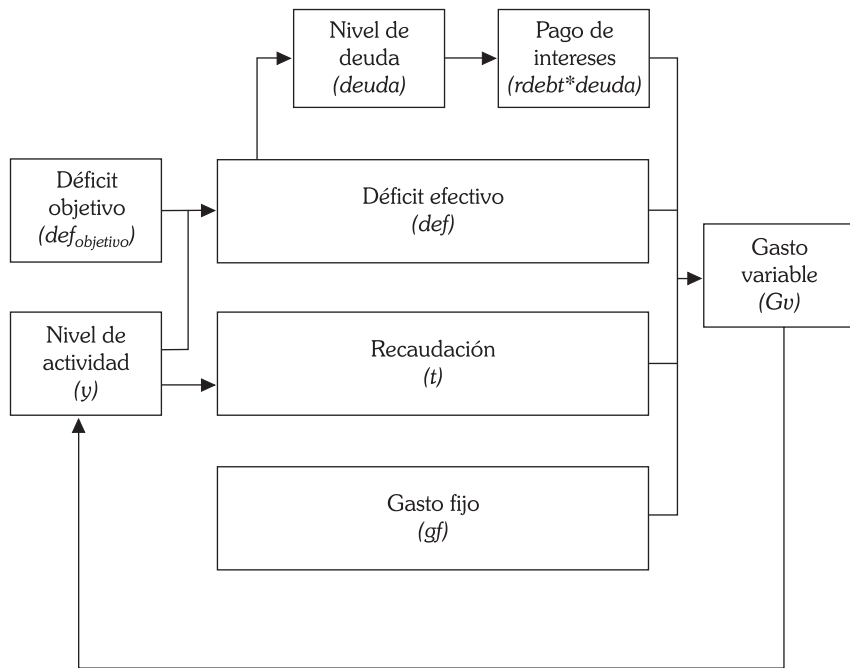
TAYLOR, JOHN (1993). "Discretion versus Policy Rules in Practice", en *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 39. Amsterdam: Elsevier B.V., diciembre, pp. 195-214.

TINBERGEN, JAN (1954). "On the Theory of Economic Policy", en *The Review of Economics and Statistics*, vol. 36, N° 3. Cambridge, MA: The MIT Press, diciembre, pp. 344-5.

THEIL, HENRI (1964). *Optimal Decision Rules for Government and Industry*. Amsterdam: North-Holland Publishing Co.

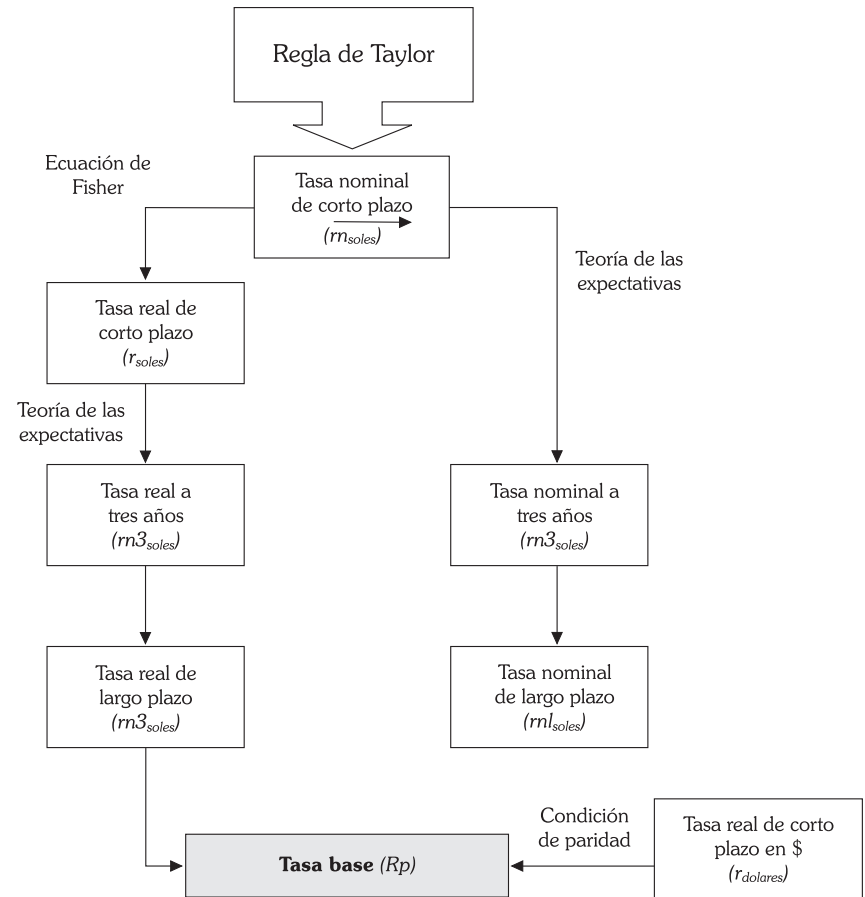
Anexo 1

Comportamiento del Gobierno – Esquema



Anexo 2

Sector monetario – Esquema



Anexo 3

Parámetros de las ecuaciones dinámicas

a_0	Parámetro en la ecuación de pcd	0,050
a_1	Parámetro en la ecuación de pgd	0,050
a_2	Parámetro 1 en la ecuación de π	0,450
a_3	Parámetro 2 en la ecuación de π	0,550
a_4	Parámetro 3 en la ecuación de π	0,550
a_5	Parámetro en la ecuación de p_x^{eq}	0,250
a_6	Parámetro 1 en la ecuación de p_x	0,500
a_7	Parámetro 2 en la ecuación de p_x	0,100
a_8	Parámetro en la ecuación de p_m^{eq}	0,250
a_9	Parámetro 1 en la ecuación de p_m	0,500
a_{10}	Parámetro 2 en la ecuación de p_m	0,100
b_0	Parámetro en la ecuación de $c_{capitalistas}^{eq}$	0,100
b_1	Parámetro 1 en la ecuación de $c_{capitalistas}$	0,400
b_2	Parámetro 2 en la ecuación de $c_{capitalistas}$	0,350
c_0	Parámetro 1 en la ecuación de def	0,200
c_1	Parámetro 2 en la ecuación de def	0,060
c_2	Parámetro 3 en la ecuación de def	0,080
d_0	Parámetro en la ecuación de cm_c	0,100
d_1	Parámetro en la ecuación de im_i	0,200
d_2	Parámetro en la ecuación de gm_g	0,400
d_3	Parámetro en la ecuación de x	0,400
d_4	Parámetro 1 en la ecuación de ze	0,200
d_5	Parámetro 2 en la ecuación de ze	0,300
d_6	Parámetro 1 en la ecuación de z	0,600
d_7	Parámetro 2 en la ecuación de z	0,300

Continúa

Continuación

e_0	Parámetro 1 en la ecuación de u	0,400
e_1	Parámetro 2 en la ecuación de u	0,500
e_2	Parámetro 1 en la ecuación de w	0,250
e_3	Parámetro 2 en la ecuación de w	0,015
e_4	Parámetro 1 en la ecuación de k	0,300
e_5	Parámetro 2 en la ecuación de k	0,060
f_0	Parámetro 1 en la regla de Taylor	0,500
f_1	Parámetro 2 en la regla de Taylor	0,500
f_2	Parámetro 3 en la regla de Taylor	1,500
f_3	Parámetro 4 en la regla de Taylor	0,100
f_4	Parámetro 1 en la ecuación de rl_{soles}	0,300
f_5	Parámetro 2 en la ecuación de rl_{soles}	0,200
f_6	Parámetro 1 en la ecuación de rnl_{soles}	0,300
f_7	Parámetro 2 en la ecuación de rnl_{soles}	0,500
f_8	Parámetro en la ecuación de R_p^{eq} y R_p	0,250
α_0	Parámetro 1 en la ecuación de π	0,300
α_1	Parámetro 2 en la ecuación de π	0,300
α_2	Parámetro 3 en la ecuación de π	0,600
α_3	Parámetro 4 en la ecuación de π	0,300
α_4	Parámetro 5 en la ecuación de π	0,100
α_5	Parámetro 6 en la ecuación de π	0,005
α_6	Parámetro 7 en la ecuación de π	0,005
α_7	Parámetro 8 en la ecuación de π	0,200
β_0	Parámetro 1 en la ecuación de π^e	0,300
β_1	Parámetro 2 en la ecuación de π^e	0,700
λ_0	Parámetro 1 en la ecuación de π_{ipc}	0,700
λ_1	Parámetro 2 en la ecuación de π_{ipc}	0,300