|  |
| --- |
| **DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO** |
| Panamá |
| **Programa de Fortalecimiento de la gestión Fiscal (PN-L1066)** |
|  |
| **Anexo de Análisis Económico** |
|  |

|  |
| --- |
| El presente estudio fue preparado por Gilberto Chona (ICF/FMM) y Marcio Cracel (Consultor ICF/FMM). |

**Programa de Fortalecimiento de la Gestión Fiscal (PN-L1066)**

**Análisis Económico-Financiero**

**Resumen Ejecutivo**

Este estudio tiene como finalidad demostrar el beneficio financiero que se generará a partir de la modernización y mejora de los instrumentos de gestión de la administración tributaria y mejoras en el manejo del gasto público de Panamá. Estos beneficios son la base para que el proyecto pueda cumplir con su principal objetivo, que es apoyar al gobierno a elevar los niveles de inversión para hacer frente a la gran demanda por inversión social para le reducción de la pobreza, con beneficios directos sobre la población.

El tipo de análisis realizado es de Costo Efectividad (CEA, por sus siglas en inglés). Para ello, fueron seleccionados solamente dos resultados principales esperados del proyecto: (i) Incremento de la recaudación de la Dirección General de Ingresos (DGI) generada a través de la mejora de los instrumentos de selección y auditoría de contribuyentes; y (ii) aumento de los intereses recibidos sobre los saldos de los recursos financieros del tesoro, generados a partir de la implantación de la cuenta única.

Para validar los resultados de la evaluación se consideraron dos alternativas en ausencia del proyecto consistentes en: (i) reducir la evasión en el ITBMS por la vía de la reducción del gasto tributario; (ii) la reducción del número de días que los recursos del tesoro permanecen ociosos en cuentas bancarias de los entes ejecutores, por la vía de mejoras administrativas a los procesos de licitación del gobierno.

De manera conservadora, se estima que las mejoras a ser introducidas por el proyecto resultarán en una recuperación de por lo menos 10% del total de incumplimiento del ITBMS, generando un beneficio financiero de aproximadamente 60,5 millones anuales, a partir del año 2013, comparado con la recaudación proyectada SIN EL PROYECTO.

Por otra parte, con la implantación de la Cuenta Única del Tesoro, se espera también conservadoramente un beneficio financiero del orden de los 14,6 millones anuales, consecuencia de los intereses a ser pagados por el banco corresponsal a los recursos del tesoro que se quedan inactivos a causa de que el proceso de ejecución presupuestaria presenta una brecha entre la realización del compromiso, devengado y pagado. Se espera que este beneficio empiece a ocurrir a partir del año 2013.

El análisis de costo efectividad financiero realizado arroja una TIR de 77% y un VPN de US$933,5 millones, lo cual justifica el financiamiento del BID. Se debe notar que otros beneficios económicos no fueron cuantificados, lo cual podría mejorar aún más el robusto resultado de la evaluación financiera.

En vista de la evaluación financiera de costo efectividad realizada, se recomienda el financiamiento por parte del Banco al programa propuesto de Fortalecimiento de la Gestión Fiscal (PN-L1066).

**I. Introducción**

**A. Aproximación cualitativa al Análisis Costo-beneficio**

* 1. El presente estudio tiene como finalidad demonstrar el beneficio financiero que se generará a partir de la modernización y mejora de los instrumentos de gestión de la administración tributaria y financiera de Panamá. Estos beneficios son la base para que el proyecto pueda cumplir con su principal objetivo, que es apoyar al gobierno a elevar los niveles de inversión para hacer frente a la gran demanda por inversión social para le reducción de la pobreza, con beneficios directos sobre la población. A pesar de que este proyecto no genera beneficios directos para la sociedad (económicos), por ser un proyecto de características estrictamente fiscales, los beneficios financieros provenientes de la mejora de los instrumentos de gestión fiscal serán direccionados a inversiones en los sectores sociales, por lo tanto los beneficios financieros directos se convertirán en beneficios económicos indirectos tan pronto el gobierno asigne los ingresos excedentes a su presupuesto de inversión social en función del Plan Quinquenal de Inversiones 2010-2014, previsto a su vez en el Plan Estratégico de Gobierno.
  2. El programa propuesto persigue reforzar la capacidad del gobierno para mantener altos niveles de inversión pública mediante intervenciones puntuales combinadas en administración tributaria, programación de inversiones, gestión presupuestaria, tesorería y en menor medida contabilidad gubernamental y programación financiera.

**Cuadro 1**

Fuente: GOPN. Plan Estratégico de Gobierno 2010-2014.

* 1. La experiencia recabada de programas similares muestra que es difícil hacer un análisis costo-beneficio preciso, sin recabar previamente información sobre variables económicas y financieras que son afectadas por las intervenciones. Además de series de datos estructuradas con base a un modelo de relacionamiento, es necesario realizar regresiones y calcular elasticidades que permitan generar parámetros confiables para un correcto análisis económico de costo-beneficio. Adicionalmente, se debe considerar un análisis que permita hacer una atribución de los beneficios a las intervenciones concretas del programa. El equipo de proyecto propone realizar un análisis costo-beneficio de este tipo en forma reflexiva, recabando la información necesaria a lo largo de la ejecución del programa.
  2. A pesar de lo anterior, es posible hacer una aproximación cualitativa a un análisis costo-efectividad ex ante de las intervenciones principales del programa propuesto. El análisis costo efectividad de estas intervenciones se puede enfocar desde un punto de vista más económico que financiero, aunque también se puede hacer un cálculo parcial de beneficios financieros para generar una TIR y un VPN del programa.
  3. El análisis económico sugiere que habrá efectos importantes. Por el lado de los ingresos impositivos: 1) Un aumento progresivo llegando hasta de 0,8% del PIB de forma permanente, debido a la modernización de la administración tributaria. Este aumento se lograría mediante la creación y fortalecimiento de una Unidad de Grandes Contribuyentes que focaliza los procesos de fiscalización y cobranzas utilizando inteligencia de negocios y criterios de riesgo objetivos.
  4. Por el lado del gasto público: Un aumento progresivo del ahorro público del Gobierno de Panamá (GOPN) GOPN que resultaría de: a) la optimización del gasto de inversión de capital debido a una mejor programación anual de la inversión pública resultante de un sistema de seguimiento y evaluación automatizado y moderno que limita la asignación presupuestaria a lo estrictamente ejecutable y permite informar las reasignaciones instantáneas del presupuesto de inversión pública; b) Una asignación precisa de los recursos presupuestarios según necesidades reales de la ejecución de proyectos como resultado de la mejor gestión presupuestaria bajo una estructura programática relacionada con objetivos y metas del Plan Estratégico de Gobierno; c) Una optimización del manejo de caja (liquidez diaria) del GOPN por la reducción al mínimo de los saldos ociosos de entidades del gobierno central, por la existencia de la Cuenta Única del Tesoro; d) Un manejo preciso del registro contable y financiero de la ejecución del gasto público (corriente y de capital) a través del nuevo Modelo de Administración Financiera Gubernamental (MAFG), basado en un sistema automático de registro en línea (plataforma Web). En su conjunto, las medidas de optimización del gasto público resultarían en un ahorro estimado de 0,2% a 0,5% del PIB anualmente.
  5. Este análisis económico de costo-efectividad no considera los efectos de mayor recaudación de impuestos debido a un mayor nivel de inversión privada por la confianza, menor vulnerabilidad fiscal y la credibilidad que generaría un manejo eficiente y programado por el gobierno, del déficit del SPNF dentro de los límites de la LRSF. Así mismo no considera el beneficio intangible que representa poder ejecutar un nivel sostenido de inversión pública con calidad, transparencia y rapidez, debido a una adecuada y oportuna asignación de recursos y su orientación a objetivos y metas explícitas, para aumentar el crecimiento en sectores estratégicamente prioritarios.
  6. Otro beneficio indirecto (cuyos efectos se pueden solo medir a largo plazo) se derivaría de la posibilidad de financiar sostenidamente un alto nivel de inversión social en sectores que reducen la pobreza y aumentan el capital humano.
  7. Por todos los elementos anteriores, se considera que el programa traerá consigo efectos económicos positivos para Panamá.

**B. Análisis Financiero de Costo Efectividad**

* 1. Para la estimación y cálculo de los beneficios financieros fueron seleccionados solamente dos resultados principales esperados del proyecto: (i) Incremento de la recaudación de la Dirección General de Ingresos (DGI) generada a través de la mejora de los instrumentos de selección y auditoría de contribuyentes; y (ii) Aumento de los intereses recibidos sobre los saldos de los recursos financieros del tesoro, generados a partir de la implantación de la cuenta única. A continuación se encuentra una lista de las potenciales inversiones que podrán ser hechas con el aumento en la recaudación tributaria y del aumento de los intereses generados por la implantación de la cuenta única del tesoro.

**II. Supuestos y Alternativas**

**A. Administración Tributaria**

2.1 **Supuesto 1:** *Se genera un beneficio financiero a partir de la disminución de la evasión del Impuesto a la Transmisión de Bienes Muebles y Servicios (ITBMS)*, generando un beneficio económico a partir de la inversión del excedente de la recaudación del ITBMS en actividades de los sectores sociales carentes. La implantación de la Unidad de Grandes Contribuyentes y de la Unidad de Tributación Internacional son dos de los principales productos que contribuyen al logro de los beneficios estimados, vía la reducción de la evasión en el ITBMS y el impuesto sobre la renta (ISR).

2.2 Con el 10,9% del PIB de presión tributaria en 2007, Panamá se ubica en el rango de los países de baja carga impositiva a nivel regional y global, por debajo inclusive de Guatemala (12,3%) y El Salvador (13,4%), países reconocidos tradicionalmente por su baja carga tributaria.

2.3 En cuanto a la estructura de la recaudación se observa que el ISR brindó en el 2008 alrededor del 46% del total de ingresos tributarios, porcentaje elevado en relación al resto de los países de la región. Le siguen en importancia el Impuesto a las Transacciones de Bienes Muebles y Servicios (ITBMS) con un 21,3% del total, Comercio Exterior con un 16,5%, selectivos 9,8% y por último patrimoniales con un 6,5%.

2.4 Es evidente que el papel que los países de América Latina han asignado al IVA como fuente principal de ingresos fiscales ha sido sustituido en Panamá por los ingresos de carácter no tributario, básicamente proveniente de los recursos del Canal de Panamá.

2.5 Por otra parte, de los 5 puntos del PIB que produjo el impuesto a la renta en 2008, el 54,7% provino de las personas físicas (Personas Naturales, Planillas, Dividendos, Ganancias de Capital y Seguro Educativo), un 43,5% de las personas jurídicas (Personas Jurídicas y Complementario) y 1,9% proveniente de las operaciones con el mercado interno de empresas radicadas en la Zona Libre de Colón.

2.6 La escasa participación del ITBMS en Panamá en relación al IVA en el resto de los países de América Latina está relacionada con la estrecha definición de la base imponible del gravamen, como así también con un incremento en las exoneraciones o exenciones concedidas en leyes especiales, y el manteniendo de una tasa general muy baja (5% hasta 2009 y 7% a partir de 2010).

2.7 Los resultados obtenidos respecto a la evasión en el ITBMS muestran un alto nivel durante el período observado hasta llegar al 25,2% registrado en 2007. Por otra parte, para tener un parámetro de la pérdida que dicho monto de evasión implica, se relacionó al mismo con el total de ingresos tributarios (141,8 millones de Balboas en 2007) y se llegó a que en el año 2007 dicha relación representó un 6,6% de los ingresos tributarios.

2.8 Los datos muestran una clara tendencia a la reducción del incumplimiento en el país y desde ya que ello resulta muy alentador, ya que mas allá de los resultados absolutos obtenidos en el valor nominal de los ingresos tributarios, resultan ser de mayor utilidad los cambios relativos en su estructura porcentual.

2.9 En términos absolutos, Panamá no está lejos de la situación alcanzada por otros países de América Latina, aunque siempre con las salvedades necesarias en lo que hace a las diferencias metodológicas que pueden existir entre países. Panamá se encuentra apenas por encima de Argentina, Bolivia y México –países que rondan el 20% de evasión- y muy por debajo de los países con evasión “alta” como Uruguay y República Dominicana.

2.10 En contraste con el bajo nivel recaudado por el ITBMS, el nivel de *gastos tributarios* tiene mayor importancia en Panamá ya que representa prácticamente el 40% de los ingresos tributarios totales recaudados, situándose entre los países con importancia relativa intermedia de los gastos tributarios en el ITBMS (IVA), lejos de países como Nicaragua y Guatemala en donde los mismos ascienden a los 5 puntos del PIB aproximadamente, pero también lejos del otro extremo positivo de países como Argentina y Chile, los cuales además de tener los niveles más altos de recaudación poseen los niveles más bajos de gastos tributarios.

Cuadro 2. Estructura Tributaria



2.11 Cabe mencionar que para un país con el grado de desarrollo de Panamá y con el nivel de crecimiento económico experimentado en la última década, no se justifica la ausencia de estos dos elementos de análisis de la política tributaria: alta evasión y alto gasto tributario en el ITBMS (IVA). Al respecto puede mencionarse que Panamá es prácticamente el único país de la región que no cuenta con estos indicadores fundamentales para poder evaluar su gestión en materia de administración tributaria.

2.12 Por otra parte, se observa la falta de una Unidad de Grandes Contribuyentes y otra unidad de Análisis Tributario que pueda encarar estas tareas. La misma debe contar con los elementos humanos y materiales para poder cumplir su finalidad: reducir la evasión y reducir paulatinamente el gasto tributario asociado a dicho impuesto.

2.12 **Cálculo de la** Evasión **del ITBMS (en millones de US$).** El análisis efectuado para determinar la base potencial del tributo se puede dividir en cuatro bloques:

a Cómputo de gasto de consumo privado no deducible:

**Cuadro 3**



b Cómputo del gasto en consumo e inversión públicos no deducibles:

**Cuadro 4**



c Cómputo de los gastos en bienes y servicios gravados para la producción de bienes exentos:

**Cuadro 5**



d Computo de la base teórica del ITBMS no deducible

**Cuadro 6**



2.13 Resultados:

a Una vez que se contó con las bases teóricas correspondientes a cada uno de los niveles de tasas, provistos por la Dirección general de Ingresos (DGI), se le aplicó a cada una de ellas la tasa correspondiente y se obtuvo la recaudación teórica total del ITBMS.

**Cuadro 7. Resultados**



b Por último, se sustrajo de la recaudación teórica total del ITBMS el monto correspondiente a la recaudación efectiva llegando al monto de evasión, y dividiendo este sobre la recaudación teórica para llegar así a la tasa de incumplimiento del ITBMS.

**Cuadro 8**. Calculo de la Tasa de Incumplimiento del ITBMS



2.14 **Conclusión:** El porcentaje de incumplimiento del ITBMS en 2007 fue estimado en 25,2%, representando aproximadamente US$141,8 millones. De acuerdo con el cuadro 9, se mantuvo la relación entre el ingreso público y el PIB. Por otro lado, el porcentaje de la recaudación del ITBMS en relación al PIB nominal en 2007 fue de 2,13%. Proyectando conservadoramente este mismo porcentaje al PIB nominal de 2011, se estimó una recaudación del ITBMS de 605,1 millones, con un monto aproximado de incumplimiento de unos 152,5 millones. De manera conservadora, podríamos considerar que las mejoras a ser introducidas por el proyecto resultarán en una recuperación de por lo menos 10% del total de incumplimiento del ITBMS, generando un beneficio financiero de aproximadamente 60,5 millones anuales, a partir del año 2013, comparado con la recaudación proyectada SIN EL PROYECTO.

**Cuadro 9. Principales indicadores macro-fiscales 2006-2011**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **INDICADOR** | **2006** | **2007** | **2008** | **2009** | **2010p** | **2011e** |
| Crecimiento PIB real (%) | 8,5 | 12,1 | 10,7 | 2,4 | 7,5 | 6,3 |
| PIB nominal (millones US$) | 17.137 | 19.794 | 23.184 | 24.575 | 26.728 | 28.412 |
| Inflación (anual) | 2,2 | 6,4 | 6,8 | 1,9 | 3,0 | 2,7 |
| Ingreso público total (% del PIB) | 26,8 | 29,7 | 29,2 | 27,4 | 27,8 | 29,0 |
| Gasto público total (% del PIB) | 25,6 | 25,0 | 26,7 | 27,9 | 29,8 | 30,9 |
| Deuda externa (% del PIB) | 40,5 | 37,4 | 32,7 | 36,5 | 38,5 | 39,5 |
| Inversión extranjera directa | 14,6 | 9,6 | 10,4 | 7,2 | 7,7 | 7,9 |

**B. Administración Financiera (Cuenta Única del Tesoro)**

2.15 **Supuesto 2:** *Se genera un beneficio financiero a partir del aumento de los intereses recibidos sobre los saldos de la Cuenta Única del Tesoro*, generando un beneficio económico a partir de la inversión de estos recursos en actividades de los sectores sociales carentes. La implantación de un programa para asesorar los procedimientos de tesorería y de la Cuenta Única del Tesoro, es uno de los principales productos que contribuyen para el alcance de los beneficios estimados en un mejor manejo del gasto público (ver Matriz de Resultados del proyecto).

2.16 **Necesidades de financiamiento de mediano plazo**. De acuerdo con el compromiso de estabilidad fiscal que el país ha mostrado en la última década, y en consistencia con las proyecciones del GOPN en el PEG, basado en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal, se estima que las necesidades brutas (déficit fiscal más amortizaciones) de financiamiento de mediano plazo para el SPNF serán del orden de US$4.193 millones en el período 2010-2014. Como parte de su estrategia de desarrollo del mercado de capitales, el GOPN espera aumentar su financiamiento en el mercado interno, mediante la emisión de títulos públicos que permitan mejorar el perfil de la deuda y su curva de rendimiento. Así mismo, espera incrementar su endeudamiento con los entes multilaterales para aprovechar los plazos y tasas que estos organismos ofrecen. De acuerdo con esas proyecciones, y dadas las tasas de crecimiento programadas, el Banco estima que el endeudamiento total del país en relación al PIB disminuirá de 44,3% en el año 2010 hasta niveles cercanos al 34% en el 2014.

2.17 La ausencia de un instrumento de gestión como la cuenta única del tesoro, hace con que el Gobierno de Panamá no cuente con disponibilidad de caja suficiente y óptima para cumplir sus responsabilidades de forma oportuna, obligando a constantes financiamientos de su déficit público, en la mayoría de las veces a través de la emisión de bonos externos y letras del tesoro. Esta debilidad contribuye de forma artificial a encarecer el financiamiento del déficit fiscal.

2.18 De manera general, la ejecución presupuestaria es realizada de forma no programada, basada en las disponibilidades de caja, y haciendo que los pagos dependan de la ocurrencia de por lo menos las etapas de compromiso y devengado. Por lo tanto, la disponibilidad de recursos financieros para los entes ejecutores del gasto solamente ocurre cuando el bien ó el servicio es entregado. Dependiendo del tipo de bien ó servicio a ser adquirido, los tiempos para finalizar la transacción pueden ser bastante largos. Estos son justo los períodos en los cuales los recursos financieros se quedan inactivos en las cuentas bancarias de las unidades ejecutoras, en la mayoría de los casos generando intereses para estas unidades y no para el tesoro.

2.19 Estos montos pueden ser considerables, tomando en cuenta que en algunos países, como es el caso de Panamá, existe una obligatoriedad legal de que el tesoro debe transferir, en periodos pre determinados, los fondos correspondientes a la asignación presupuestaria, muchas veces sin haber ocurrido todavía un compromiso en relación a los rubros presupuestarios correspondientes.

2.20 Todavía más grave es que una transferencia de recursos, muchas veces no toma en cuenta si la unidad ejecutora tiene ó no saldo en sus cuentas bancarias. Simplemente se hace una transferencia para cumplir con la ley de presupuesto, produciendo un saldo de recursos inactivos en las cuentas bancarias de las unidades ejecutoras.

2.21 Finalmente, pero no menos importante, es el hecho de que los saldos de las cuentas bancarias de las unidades ejecutoras pasen de un ejercicio a otro (por 60 días) sin que el tesoro tenga control sobre estos montos.

2.22 La implantación de la Cuenta Única del Tesoro en Panamá generará importantes beneficios financieros para el país, tal como ocurrió en diversos países latinoamericanos. Diversos beneficios podrían ser estimados como resultado de la implantación de la cuenta única. Sin embargo, *para el presente estudio optamos por calcular el más simple de los beneficios financieros, que es la generación de recursos a partir de los intereses provenientes de los saldos de la cuenta única, pagados por el Banco depositario de los recursos del tesoro.*

2.23 **Cálculo del aumento de la disponibilidad de caja y disminución del crédito interno.** De acuerdo con los procedimientos internacionales de adquisición en el sector público, una compra de un bien ó la contratación y ejecución de un servicio, si estuviera bien ejecutado, no debería tardar más de un mes. Por lo tanto, asumiremos el supuesto de que Panamá cumpla con esta condición y consideraremos que el Tesoro de Panamá tenga una pérdida de solamente 1 mes en los intereses que deberían ser pagados por los bancos depositarios.

2.24 Adicionalmente, debemos considerar que de acuerdo con los estándares internacionales, los intereses pagados por los bancos corresponsales al gobierno representan 2% al año.

2.25 Finalmente, de acuerdo con el Cuadro 9, aplicamos 2% a 1/12 del total del gasto público (30,9 del PIB). El beneficio financiero seria de la orden de 14,6 millones anuales.

2.26 **Conclusión:** Con la implantación de la cuenta única del tesoro, se espera conservadoramente un beneficio financiero del orden de los 14,6 millones anuales, consecuencia de los intereses a ser pagados por el banco corresponsal a los recursos del tesoro que se quedan inactivos a causa de que el proceso de ejecución presupuestaria presenta una substancial brecha entre la realización del compromiso, devengado y pagado. Se espera que este beneficio empiece a ocurrir a partir del año 2013.

**C. Alternativas (En ausencia del proyecto)**

2.27 **Alternativa 1**. En caso de la no ocurrencia del aumento de la recaudación a través de la recuperación de la evasión proveniente del ITBMS, *la alternativa sería la disminución del gasto tributario proveniente del ITBMS*.

**Cuadro 10. Estimación de la base del Gasto Tributario en el ITBMS**



2.28 A dicha base se le aplicó la tasa correspondiente (5%) y se obtuvo el gasto tributario neto del ITBMS. Por otra parte, con el propósito de desagregar entre los gastos tributarios correspondientes al ITBMS con motivo de las importaciones y del consumo doméstico de bienes y servicios, se calcularon los gastos tributarios correspondientes al ITBMS Importación -estimados en base a la relación existente entre el ITBMS exonerado y los DAI exonerados para el promedio de los años 2007-2008 según información de la Aduana- y se sustrajeron los mismos del Gasto Tributario Total, obteniendo así los correspondientes al ITBMS doméstico (11).

2.29 Por último se relacionaron los resultados con el PIB y con la recaudación efectiva del ITBMS, arrojando resultados para el 2008 de 0,87% del PIB y 37,75% de la recaudación del ITBMS.

Cuadro 11. Estimación del Gasto Tributario en el ITBMS



2.30 **Alternativa 2 (En ausencia del proyecto).** La alternativa 2 considera el riesgo de que el Gobierno de Panamá no pueda implementar la cuenta única del tesoro. En este caso, la alternativa sería fortalecer los procedimientos de los pagos a los proveedores.

2.31 En este caso, no se eliminarían las cuentas de las unidades ejecutoras de gasto en la banca comercial. Sin embargo, solamente se harían transferencias a estas cuentas cuando las etapas de compromiso y devengado hayan sido cumplidas, diferente de la forma en que se realiza actualmente, donde se hacen transferencias con base en la asignación presupuestaria, incluso antes de la ocurrencia de compromisos y devengados. Este nuevo procedimiento representa una ganancia significativa en la forma de cómo los recursos financieros son asignados, y mitigaría en un 50% la forma de cómo los recursos son asignados en la actualidad. El beneficio financiero resultante sería del orden de unos US$7 millones al año SIN EL PROYECTO, en lugar de los US$14,6 millones que generaría la implantación de la cuenta única CON EL PROYECTO.

**III. Costos Económicos**

3.1 Para realizar el cálculo del rendimiento financiero del programa se imputaron los cotos totales del financiamiento del Banco, es decir, US$50 millones en un término de 4 años. En este monto se contempla la inversión total en la modernización de la AFP que incluye los productos (asesoría técnica, capacitación, equipamiento e infraestructura) para todas las direcciones involucradas del MEF y no solo las de ingresos (DGI) y Tesorería (DGT). Dadas estas proyecciones y teniendo en cuenta un horizonte temporal de 10 años, el VPN de los costos económicos del programa ascendería a US193,5 millones y su TIR financiera es de 77% (Ver Anexo).

**IV. Evaluación del Programa y Análisis de Sensibilidad**

4.1 La evaluación del programa fue realizada, como ya se explicó, mediante una medición de los beneficios financieros de dos actividades principales del programa: reducción de la evasión en el ITBMS y aumento de los ingresos por intereses de recursos líquidos del tesoro. Para evaluar la situación “con proyecto” se usaron como parámetros el Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno financiera (TIR). La tasa de descuento aplicada a los flujos netos de beneficios fu del 12%, que es la regla normalmente propuesta en la literatura, la utilizada por el SINIP de Panamá y la aplicada por el BID.

4.2 El VPN del proyecto es positivo en US$193,5 millones utilizando un horizonte proyectado de 10 años y la TIR se estimó en 77%, valor muy superior al costo de oportunidad asignado a los recursos. Sin embargo, los flujos netos serían negativos en los tres primeros años que consisten en el período de tiempo para ejecutar el programa en el orden de US$42 millones, debido a que en el análisis se imputó en costo total del préstamo de US$50 millones a los beneficios asociados con dos resultados del programa.

4.3 En relación a la sensibilidad del proyecto se consideraron tres opciones: (i) una disminución de 15% en los beneficios netos del programa; (ii) Un aumento de 10% en los costos del programa por posibles retrasos en su ejecución; y (iii) una ocurrencia simultánea de las dos opciones anteriores.

4.4 Los resultados de las simulaciones no modifican la decisión en relación a la viabilidad del programa, ya que para cada escenario el VPN se mantiene positivo y la TIR sigue siendo robusta y con un valor superior al 45%, en el peor de los escenarios. Los resultados del análisis de sensibilidad se resumen en el siguiente cuadro.

**Cuadro 12. Análisis de Sensibilidad**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indicadores** | **Escenario Base** | **Escenario 1: Disminuyen los Beneficios en 15%** | **Escenario 2: Aumentan los Costos en 10%** | **Escenario 3: Disminuyen los Beneficios en 15% y aumentan los Costos en 10%, simultáneamente** |
| VPN (millones US$) | 210.5 | 205.8 | 168.7 | 168.7 |
| TIR (%) | 77 | 72 | 68 | 64 |

**V. Conclusiones**

5.1 En vista de la evaluación financiera de costo efectividad realizada, se recomienda el financiamiento por parte del Banco al programa propuesto de Fortalecimiento de la Gestión Fiscal (PN-L1066).

I

Anexo I

Calculo de los Beneficios líquidos acumulados en valor presente.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **DESCRIPCIÖN** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| **1. COSTOS FINANCIEROS** | 12,375,875 | 18,455,063 | 16,720,955 | 9,062,659 | 2,700,178 | 8,296,584 | 8,190,643 | 8,087,450 | 7,987,100 | 7,889,693 |
| 1.1 Inversiones del financiamiento | 11,575,875 | 17,334,808 | 14,001,028 | 5,888,289 | 0 | - | - | - | - | - |
| 1.2 Costos Administrativos | 800,000 | 800,000 | 800,000 | 800,000 | - | - | - | - | - | - |
| 1.3 Operaciones y mantenimiento | - | - | - | - | - | 2,242,785 | 2,321,282 | 2,402,527 | 2,486,616 | 2,573,647 |
| 1.4 Amortizaciones | - | - | - | - | - | 3,333,333 | 3,333,333 | 3,333,333 | 3,333,333 | 3,333,333 |
| 1.5 Intereses | - | 320,255 | 1,919,927 | 2,374,370 | 2,700,178 | 2,720,466 | 2,536,027 | 2,351,589 | 2,167,151 | 1,982,712 |
| **2. BENEFICIOS FINANCIEROS** | 0 | 0 | 0 | 74,600,000 | 76,092,000 | 77,613,840 | 79,166,117 | 80,749,439 | 82,364,428 | 84,011,716 |
| **2.1 Incremento de la Recaudación** | - | - | - | 74,600,000 | 76,092,000 | 77,613,840 | 79,166,117 | 80,749,439 | 82,364,428 | 84,011,716 |
| Disminución de la evasión del el ITBMS |  |  | - | 60,000,000 | 61,200,000 | 62,424,000 | 63,672,480 | 64,945,930 | 66,244,848 | 67,569,745 |
| Aumento de los interés pagados sobre los saldos de las cuentas del tesoro |  |  | - | 14,600,000 | 14,892,000 | 15,189,840 | 15,493,637 | 15,803,510 | 16,119,580 | 16,441,971 |
| Beneficios Netos en valor corriente | -12,375,875 | -18,455,063 | -16,720,955 | 65,537,341 | 73,391,822 | 69,317,256 | 70,975,474 | 72,661,989 | 74,377,328 | 76,122,023 |
| Beneficios Neto en valor presente | -12,375,875 | -16,404,501 | -13,211,619 | 46,028,970 | 45,818,153 | 38,466,153 | 35,010,085 | 31,859,549 | 28,988,143 | 26,371,669 |
| Beneficios Neto acumulados en valor presente | -12,375,875 | -28,780,376 | -41,991,994 | 4,036,975 | 49,855,129 | 88,321,281 | 123,331,366 | 155,190,915 | 184,179,058 | 210,550,727 |

De acuerdo con el cuadro 9, se estima que en el año 2014 el proyecto ya estará presentando un beneficio líquido acumulado en valor presente en torno de US$30,5 millones, y que en el año 2020 este beneficio será del orden de US$347,3 millones, justificando plenamente la inversión a ser realiza