

Waldo Mendoza Bellido
Yuliño Anastacio Clemente

LA HISTORIA FISCAL DEL PERÚ: 1980-2020

Colapso, estabilización, consolidación y el golpe
de la COVID-19



**FONDO
EDITORIAL**

PONTIFICIA **UNIVERSIDAD CATÓLICA** DEL PERÚ

ÍNDICE

Abreviaturas, acrónimos y siglas	17
Introducción	19
Capítulo 1. Las finanzas públicas en la historia de América Latina y el Perú: ¿qué es lo que sabemos?	25
Capítulo 2. El marco de análisis y las hipótesis de la investigación	35
2.1. La época de dominancia fiscal en el Perú: 1981-1993	38
2.2. El súper ajuste fiscal de agosto de 1990	42
2.3. La Constitución política de 1993	45
2.4. La Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal	48
2.5. La Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal y el nacimiento del mercado de bonos públicos	50
2.6. La Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal	52
2.7. El Marco de la Responsabilidad y la Transparencia Fiscal	54
2.8. Las leyes fiscales y su cumplimiento	58
2.9. El Fondo de Estabilización Fiscal	66
2.10. El Consejo Fiscal	68
Capítulo 3. Hipótesis y evidencia: los principales hechos estilizados	71
3.1. Ingresos tributarios, precios de minerales y PBI	72
3.2. Déficit fiscal primario, ingresos tributarios y gasto público no financiero	87
3.3. Deuda pública, déficit fiscal primario e intereses de la deuda	92

Capítulo 4. Hipótesis y evidencia: principales resultados econométricos	101
4.1. Ingresos tributarios, precios de minerales y PBI	102
4.2. Déficit fiscal primario, ingresos tributarios y gasto público	118
4.3. Deuda pública, déficit primario e intereses de la deuda	127
Capítulo 5. Los beneficios de la responsabilidad fiscal: la experiencia peruana	139
Capítulo 6. COVID-19: el presente y el futuro de las finanzas públicas	153
Capítulo 7. Conclusiones e implicancias para la política fiscal	163
Anexo. Métodos y procedimientos de investigación	167
Ingresos tributarios, precios de minerales y PBI	168
Déficit fiscal primario, ingresos tributarios y gasto público no financiero	176
Deuda pública, déficit primario e intereses de la deuda	179
Referencias	185

INTRODUCCIÓN¹

En el año 2019, el Perú tenía una de las posiciones fiscales más sólidas en América Latina. En ese año, la deuda pública como porcentaje del PBI fue de 26,8% la más baja de la región después de la de Paraguay. No siempre ha sido así. A fines de la década de 1980 nuestras finanzas públicas eran de las peores de la región. La deuda pública (Reinhart & Rogoff, 2010) alcanzó el 89% del PBI y el déficit fiscal² del sector público no financiero llegó al 11% del PBI. Por ello, creemos que es justo calificar a este episodio como el «milagro fiscal» peruano.

La importante caída de la deuda pública está asociada al descenso sostenido del déficit fiscal. Como porcentaje del PBI, el déficit fiscal promedio se ha reducido de 11% a fines de la década de 1980, a 3,1% en la década de 1990, hasta solo 0,6% en los últimos diez años.

Como una consecuencia de este sobresaliente comportamiento fiscal de los últimos años, nuestra prima de riesgo, medida por el diferencial de rendimientos del Índice de Bonos de Mercados Emergentes

¹ La elaboración de esta investigación contó con el financiamiento del Vicerrectorado de Investigación de la Pontificia Universidad Católica del Perú, a través de la Dirección de Gestión de la Investigación (DGI), en el marco del Concurso Anual de Proyectos de Investigación (CAP) de 2018.

² Banco Central de Reserva del Perú (2019), promedio 1987-1989.

(EMBIG, por sus siglas en inglés) del Perú, es hoy una de las más bajas de la región y ha caído significativamente desde 1998.

Además del nivel, se ha producido un cambio fundamental en la composición del financiamiento del déficit fiscal. Entre fines de la década de 1970 y a inicios de la década de 1990, este provenía esencialmente del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y de los organismos multilaterales. A fines de 2019, el financiamiento proveniente del BCRP era nulo; el procedente de las multilaterales, cada vez menor; y el grueso del financiamiento resultaba de la emisión de bonos soberanos en moneda local y extranjera.

¿Cuáles son las explicaciones de esta mejora impresionante en los indicadores fiscales del Perú? ¿Cuáles han sido los principales determinantes de las variables fiscales —ingresos tributarios, déficit fiscal y deuda pública como porcentaje del PBI— en el periodo 1981-2018? ¿Cuáles fueron los elementos determinantes de la consolidación de las finanzas públicas lograda en los últimos años?

Hay dos respuestas preliminares o hipótesis competitivas para explicar el comportamiento de las finanzas públicas peruanas, que fueron altamente deficitarias en la década de 1980, mejoraron en el decenio de 1990 y se consolidaron en este siglo.

Una hipótesis alude a los factores internacionales, específicamente al alza de los precios de las exportaciones mineras, que contribuyó con la recuperación de los ingresos tributarios. Estos mayores ingresos redujeron el déficit fiscal y la deuda pública.

La otra hipótesis responsabiliza a la legislación fiscal, que fue inadecuada en la década de 1980, pero que se corrigió radicalmente en la década siguiente: empezó con el superajuste de precios públicos de agosto de 1990, que elevó en solo dos trimestres la presión tributaria en más de 4 puntos porcentuales del PBI; prosiguió con la «regla fiscal madre», contenida en el artículo 84 de la Constitución política de 1993, que prohibía los préstamos del BCRP al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF); y se afinó en este siglo con las leyes de responsabilidad fiscal.

Ambas hipótesis son consistentes con los hechos. Por un lado, el precio promedio de las exportaciones mineras en el periodo 1990-2018 es más del triple del nivel alcanzado en la década de 1980. Dada la extrema dependencia de los ingresos tributarios respecto de los precios de las exportaciones mineras, el crecimiento de estos precios, *ceteris paribus*, reduce el déficit fiscal y la deuda pública.

Pero los precios de los minerales no pueden explicar nuestro desempeño relativo en la región, pues todos, unos más que otros, recibieron los beneficios de los mayores precios de las exportaciones de materias primas. Nuestra diferencia parece haber sido idiosincrática: la legislación y las políticas fiscales aplicadas.

¿Cuáles son, entonces, los principales determinantes de las variables fiscales en el Perú durante el periodo 1981-2019? ¿Ha sido la legislación fiscal o el cambio en las condiciones internacionales?

En este contexto, el objetivo general de este libro es encontrar los determinantes de tres variables fiscales fundamentales, esto es, los ingresos tributarios, el déficit fiscal y la deuda pública, durante el periodo 1981-2019.

Esta tarea se llevará a cabo en tres niveles. Primero, en un nivel descriptivo o narrativo, con el establecimiento del marco analítico y los hechos estilizados sobre la relación entre las variables fiscales de interés y sus determinantes. En el marco analítico se documenta la época de dominancia fiscal y los cambios en la legislación fiscal.

Segundo, para el análisis cuantitativo se usa una aproximación de vectores autorregresivos estructurales (SVAR, por sus siglas en inglés). Las herramientas de análisis explotadas son las funciones impulso respuesta (FIR), la descomposición de varianza del error de predicción (DVEP) y la descomposición histórica.

Por último, describiremos la situación fiscal actual del país y sus consecuencias para la estabilidad macroeconómica. Sustentaremos que tener unas finanzas públicas sólidas tiene enormes beneficios para la economía peruana.