

Evolución de la política fiscal en los últimos treinta años: 1989-2019¹

Alberto Chamorro, Keissi Pamela²
Cáceres Bautista, Nicole Ariana²
Castro Alva, Jhasmin Cleofe²
Farro Salinas, Nicolás Theo²
Uribe Aliaga, Camila Estefany²

Resumen. La presente investigación busca establecer la relación entre las reglas fiscales, el Producto Bruto Interno (PBI) y la deuda pública en el Perú de los últimos treinta años (1989-2019). Para ello se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple que relaciona las siguientes variables: deuda pública, PBI real, tasa de interés real y tipo de cambio nominal. Adicionalmente, es importante mencionar que se utilizó una variable *dummy* para diferenciar entre los periodos de discrecionalidad y de reglas fiscales. La importancia de este trabajo radica en determinar si las reglas fiscales han contribuido a alcanzar la sostenibilidad fiscal de la nación. Según los resultados obtenidos, con un nivel de significación de 0.05, se concluyó que la única variable significativa en el modelo es la variación del PBI real. Se encontró que, a mayor PBI, la deuda pública disminuye. Asimismo, se llegó a la conclusión de que no hay ningún tipo de diferencia entre tener o no reglas fiscales, por lo que la hipótesis inicial no se cumple en el caso peruano.

Palabras clave: Deuda pública, reglas fiscales, discrecionalidad, PBI.

Abstract. This research aims to establish the relation between fiscal rules, Gross Domestic Product (GDP) and public debt in Peru in the last thirty years (1989-2019). In order to attain this goal, we used a multiple linear regression model that relates the following variables: public debt, real GDP, real interest rate and nominal exchange rate. It is important to mention that we used a dummy variable to differentiate between discretionality and fiscal rules. The importance of this paper lies in determining if fiscal rules have contributed to achieve the fiscal sustainability of the nation. According to the results obtained, with a significance level of 0.05, it was concluded that the only significant variable in the model is the variation of the real GDP. It was found that the higher the GDP, the lower the public debt. Additionally, it was concluded that there is no difference whatsoever between having or not having fiscal rules. Therefore, the initial hypothesis was not fulfilled in the Peruvian case.

Keywords: Public debt, fiscal rules, discretionality, GDP.

¹ Trabajo de investigación para la asignatura *Teoría macroeconómica II*. Revisado por Elmer Sánchez Dávila, profesor responsable de la asignatura.

² Estudiante de la Universidad de Lima.



1. Introducción

En el Perú de la década del ochenta, durante los gobiernos de Fernando Belaúnde (1980-1985) y Alan García (1985-1990), el país afrontó un panorama muy complejo. El fenómeno El Niño de 1983 y la hiperinflación producida por la financiación del déficit fiscal mediante créditos emitidos por el Banco Central habían dejado al país hundido en deudas y la desconfianza (Morón, 2006, pp. 24-27). Esta época, además, se caracterizó por la aplicación de una política fiscal discrecional en la que el gasto público era una variable exógena, pues no dependía de ninguna regla, sino que se administraba de manera arbitraria. En este contexto, a pesar de que se elaboraba un presupuesto público, este no se respetaba, ya que las cifras se modificaban de manera constante y el Ejecutivo lo utilizaba para negociar políticamente (Morón, 2006, p. 22).

En el año 1989, el inglés John Williams elaboró diez recomendaciones fundamentales para que los países en vías de desarrollo aplicaran a sus economías si querían obtener apoyo financiero de organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI), ya que, en ese entonces, muchos de ellos no podían pagar las deudas que habían contraído con el exterior. A este grupo de propuestas se le denomina el Consenso de Washington. Este tuvo gran acogida en América Latina, ya que, en la década de 1980, estos países habían afrontado una fuerte crisis inflacionaria como resultado de un sistema de intervención estatal con políticas populistas, nacionalistas y desordenadas. Por ese entonces, además, había caído el muro de Berlín, demostrando así que un régimen capitalista era la mejor opción para el crecimiento económico y el bienestar de las naciones en el largo plazo (Morandé, 2016, pp. 33, 38-39). Las recomendaciones del Consenso de Washington mencionadas anteriormente empezaron a aplicarse a partir de 1990 bajo el mandato del expresidente Alberto Fujimori, quien, en la Constitución de 1993, prohibió la dominancia fiscal (financiamiento del déficit fiscal con emisión monetaria) y, en diciembre de 1999, promulgó la Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal en el Perú (Mendoza, 2018, p. 188). Según esta ley, la política fiscal tenía como fin conseguir equilibrio o excedente fiscal en el mediano plazo. Para lograrlo, se estableció que el déficit fiscal no podría superar el 1% de la producción nacional y que el gasto público no financiero tendría que ser menor al 2% (Kapsoli, Mendoza & Rabanal, 2006, p. 38). De esta manera, el Perú pasó de un sistema discrecional a uno de reglas fiscales. Según Pereyra (2000), estas son normas legales simples, específicas y permanentes, de índole numérica y cumplimiento obligatorio, que están destinadas a limitar el déficit explícitamente para obtener estabilidad en el largo plazo (pp. 1-2).

Dado este contexto, la pregunta de investigación que nos hemos planteado, en la que hemos involucrado tres variables macroeconómicas, es la siguiente: ¿cuál es la relación entre las reglas fiscales, el Producto



Bruto Interno (PBI) y la deuda pública en el Perú de los últimos treinta años? Por lo tanto, el objetivo general de este trabajo es establecer la relación entre las reglas fiscales, el PBI y la deuda pública en el Perú de los últimos treinta años (1989-2019). Nuestra hipótesis es que las reglas fiscales han contribuido a la reducción de la deuda pública y de la volatilidad del Producto Bruto Interno (PBI) debido a que, al ser un compromiso del Estado hacia el país, en el largo plazo tiene que cumplirlas. De lo contrario, perdería credibilidad, por lo que las políticas económicas dejarían de ser efectivas.

2. Marco Teórico

Esta sección está basada en los capítulos tres y siete del libro *Macroeconomía Intermedia para América Latina*, de Waldo Mendoza.

Un concepto importante para nuestra investigación es el de reglas fiscales, que, como se mencionó anteriormente, son normas legales simples, específicas y permanentes, de índole numérica y cumplimiento obligatorio, que están destinadas a limitar el déficit explícitamente para obtener estabilidad en el largo plazo (Pereyra, 2000, pp. 1-2).

Las reglas fiscales se entienden por el déficit fiscal primario u operacional en cuanto a variables reales (*DFP*), que es el déficit fiscal o económico sin incluir el gasto financiero; es decir, gasto público primario menos impuestos. No se toma el déficit económico debido a que este puede ser afectado por las variaciones de la tasa de interés internacional o el tipo de cambio, distorsionando así la idea de analizar los instrumentos de la política fiscal (Mendoza, 2018, pp. 326-327).

$$DFP = (G - tY) \dots (1)$$

Las leyes de responsabilidad que se aplicaron en América Latina se dividen en una primera y segunda generación. El objetivo de las primeras fue reducir el endeudamiento público, ya que la razón deuda-producto era muy alta e insostenible (Dabán, 2012). Se calcula que, en ese entonces, este bordeaba el 50% del PBI de la región (Mendoza, 2018, p. 180). Cabe destacar que, en este primer momento, se omitió la meta de la estabilización económica. Si anteriormente el gasto público había sido considerado un factor exógeno, ahora se le reconoce como una variable endógena sujeta al nivel de sostenibilidad de la deuda (Mendoza, 2018, pp. 181-183).

A continuación, se representan las reglas fiscales de primera generación de una manera simplificada:

$$G - tY \leq \alpha Y \dots (2)$$



La expresión matemática presentada anteriormente relaciona el gasto primario (G), la recaudación tributaria (tY), la producción (Y) y la meta de déficit fiscal primario como un tanto por ciento del PBI real (αY). Esta nos indica que el déficit fiscal operacional debe ser menor o igual a una proporción de la producción (Mendoza, 2018, p. 183).

$$G \leq (t + \alpha)Y \dots (3)$$

De la inecuación (3) se pueden inferir dos ideas importantes. En primer lugar, el gasto público ya no es exógeno al estar limitado por la meta de déficit primario. En segundo lugar, es procíclico, ya que está relacionado directamente con el nivel de producción. Como consecuencia, se intensifican las fluctuaciones del ciclo económico. Esto significa que el gasto es mayor cuando la economía está en apogeo y se reduce cuando se desacelera el crecimiento económico (política fiscal procíclica) (Mendoza, 2018, p. 183).

En el caso peruano, tanto la ley de 1999 (Ley de Transparencia y Prudencia Fiscal) como la del 2003 (Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal) pertenecieron a las reglas de primera generación que tenían como fin reducir la magnitud de la deuda pública (Mendoza, 2018, p. 188).

Estas fueron exitosas en parte, ya que la deuda pública como porcentaje del PBI se redujo también debido a un favorable contexto internacional en el que el precio de las materias primas había aumentado, lo que llevó a un crecimiento significativo del PBI. Es por esta razón que no se le puede atribuir todo el mérito de la reducción de la deuda pública a las reglas fiscales de primera generación aplicadas (Mendoza, 2018, p. 184).

Fue así cómo, a fines del 2013 (Mendoza, 2018, p. 188), surgieron las reglas fiscales de segunda generación, cuyo nuevo objetivo, además de la sostenibilidad de la deuda, era la estabilización económica (Mendoza, 2018, p. 184).

A continuación, se matematiza de una manera general las reglas fiscales de segunda generación:

$$DFPE = G - t\bar{Y} \dots (4)$$

$$G - t\bar{Y} \leq \alpha\bar{Y} \dots (5)$$

El déficit fiscal primario estructural ($DFPE$) relaciona, al igual que en el caso de las reglas de primera generación, el gasto público primario (G), la recaudación tributaria ($t\bar{Y}$), la producción (\bar{Y}) y la meta de déficit fiscal operacional ($\alpha\bar{Y}$). La diferencia principal con las reglas de primera generación es que ahora se toma en cuenta el PBI potencial o de pleno empleo en lugar del PBI real (Mendoza, 2018, p. 184).



$$G \leq (t + \alpha)\bar{Y} \dots (6)$$

Así como en las reglas anteriores, aquí el gasto público también es endógeno. La única disimilitud es que, en lugar de ser procíclico, es contracíclico. En otras palabras, ahora el gobierno puede suavizar las fluctuaciones del ciclo económico ahorrando en épocas de bonanza y desahorrando durante las recesiones (Mendoza, 2018, p. 184-185).

3. Estado del Arte

Con respecto a la relación entre reglas fiscales, PBI y deuda pública, las investigaciones no llegan a un consenso general, ya que existen diferentes tipos de reglas que se adaptan al contexto social, político y económico de cada país. Es por ello que hemos decidido ordenar los diversos trabajos según la nación analizada, yendo de lo internacional a lo local.

Partiendo de lo más global, Schaechter et al. (2012) hicieron una compilación y comparación sistemática de las reglas fiscales y sus elementos de diseño desde 1985 hasta inicios del año 2012 para 81 países a nivel mundial. Los autores desarrollaron un índice general con una metodología conocida como *aggregation method* (pp. 30-31). Su conclusión más resaltante fue que las reglas fiscales de *next-generation* son cada vez más complejas, por lo que han surgido nuevos desafíos (p. 38). Estas son reglas elaboradas a partir de la crisis de finales de la década de los 2000 para alcanzar un balance entre las metas de sostenibilidad y flexibilidad de tal manera que los países puedan acomodarse a los shocks económicos (pp. 6, 27).

Del mismo modo, Wyplosz (2012), utilizando un marco temporal que va desde 1960 hasta la primera década de los 2000 y aplicando pruebas de estacionariedad (p. 6) para países desarrollados y en vías de desarrollo, argumentó que reglas fiscales duraderas no pueden ser demasiado rígidas, pero tampoco muy flexibles, ya que dejan de ser útiles. La delicada frontera entre estos dos extremos no es fácil de determinar, pero las instituciones que apoyen esa regla fiscal en cuestión ciertamente son de mucha ayuda (pp. 1, 24). Sin embargo, lo más resaltante de esta investigación es la noción de que las reglas fiscales no son necesarias ni suficientes para alcanzar la disciplina fiscal (p. 24).

Pasando a la región europea en particular, Prats y Rocamora (2016) realizaron un análisis de la política de sostenibilidad pública en España durante el periodo comprendido entre 1964 y 2013 (p. 21). Bajo la metodología propuesta por Quintos en 1995 acerca de diferenciar entre una sostenibilidad “fuerte” y una “débil” de la política fiscal (p. 11), los investigadores encontraron evidencia empírica que respalda la existencia de sostenibilidad de la deuda en el sentido “débil”, por lo que concluyeron que España, a pesar de ser un país de primer mundo que ha implementado reglas fiscales de *next-generation* como



diría Schaechter et al. (2012), puede incurrir en problemas de financiación de la deuda pública en el corto plazo (p. 21).

Por otro lado, en el contexto latinoamericano, Gavin, Hausmann, Perotti y Talvi (1996) analizaron cómo se relacionan la volatilidad macroeconómica, las reglas fiscales procíclicas y el inestable acceso a mercados de capitales desde 1970 hasta 1994. Para ello utilizaron datos y figuras provenientes de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD, por sus siglas en inglés) (pp. 2-3). Su hallazgo más importante fue que, para este periodo de análisis, la prociclicidad de la política fiscal fue exacerbada por el financiamiento internacional, lo que a su vez hizo que la volatilidad de la región aumentara (pp. 19-21).

Hasta ahora hemos visto que, desde finales de los 80, los países latinoamericanos siguen reglas fiscales. En este sentido, Galvis (2014) encontró que, para el periodo 2000-2012, Colombia seguía una regla discrecional en el déficit fiscal (p. 194). Para ello, utilizó un modelo *forward-looking* que utiliza ecuaciones de oferta y demanda agregada, la ley de responsabilidad fiscal y la restricción presupuestaria del gobierno (p. 183). Su trabajo tenía como objetivo verificar empíricamente una regla fiscal óptima para el déficit fiscal primario; es decir, una que disminuyera la brecha producto, los desvíos de la inflación y que estableciera un nivel de sostenibilidad fiscal (p. 178). El autor recogió los datos del Banco Central de Colombia y del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para efectuar su análisis.

De manera similar, Chamorro y Urrea (2016) concluyeron que para Colombia no aplica el concepto *too big to fail*, por lo que los gobernantes no deberían asumir políticas fiscales irresponsables si desean asegurar la estabilidad macroeconómica del país (p. 239). En otras palabras, países primario-exportadores como Colombia, al ser economías abiertas y pequeñas, no deberían darse el “lujo” de aplicar políticas fiscales discrecionales, aunque en la práctica esto ocurra. Es importante notar que Chamorro y Urrea analizaron el periodo 1995 – 2010 y utilizaron la metodología de datos panel con efectos fijos (p. 238) con una muestra representativa compuesta por 26 gobernaciones y 440 alcaldías (p. 211).

Trasladándose finalmente al ámbito local, a pesar de que Mendoza y Anastacio (2021) señalan que existen muy pocos estudios que aborden el tema de las finanzas públicas desde una perspectiva de largo plazo (p. 30), existen algunas investigaciones interesantes como la de Arias, Cuba y Salazar (1997), quienes analizaron la evolución de la política fiscal peruana desde 1970 hasta 1996. Para lograr su cometido, elaboraron un déficit macroeconómicamente ajustado (DMA) e indicadores de sostenibilidad fiscal (p. 4). Estos investigadores hallaron que, tanto la consolidación de los 90, como la precaria



situación fiscal de los 70 y 80, no se deben tanto a los ciclos económicos o a las condiciones internacionales, sino a las políticas fiscales aplicadas (pp. 56-58).

En una investigación más reciente, Cortez (2018) evaluó los efectos de la regla fiscal de balance estructural (contracíclica) sobre los agregados económicos en el Perú entre los años 2000 y 2014. Para ello utilizó un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico (DSGE, por sus siglas en inglés) y concluyó que esta regla es necesaria, pero no suficiente, para suavizar la transición del gasto público y de los demás agregados económicos a un estado estacionario (pp. 3-4). Sin embargo, Mendoza y Melgarejo (2008) defienden su importancia para suavizar la producción en un estudio sobre el período 1980-2006 (p. 50).

Santa María, Saavedra y Burga (2009) realizaron un análisis de la política fiscal para el periodo de 1980-2009 utilizando datos de la economía peruana. Ellos encontraron que para los años ochenta existía una política fiscal poco predecible y un gran déficit debido a un mal manejo por parte del gobierno. Además, los ingresos gubernamentales se veían afectados por el incremento del precio de nuestras exportaciones. Para 1990 la situación cambió, ya que se realizaron un conjunto de medidas que impulsaron la recaudación tributaria, disminuyeron el déficit fiscal y se encargaron de restringir el gasto (p. 192). Finalmente, a partir del 2000, tenemos una mejor capacidad del manejo fiscal y disposición a seguir las reglas fiscales.

Del mismo modo, Mendoza y Anastacio (2021) hacen referencia al “milagro fiscal” peruano, y concluyen que la gran mejora de los indicadores fiscales se debe a las favorables condiciones internacionales y a las acertadas políticas fiscales aplicadas (p. 163). Su estudio analizó datos desde 1981 hasta 2018 (pp. 20, 167) y utilizó la metodología de los vectores autorregresivos estructurales (SVAR, por sus siglas en inglés) (p. 21).

En resumen, la mayoría de los autores mencionados concuerdan en que las reglas fiscales han contribuido a que diversos países a nivel mundial, incluyendo el Perú, mejoren sus finanzas públicas. Sin embargo, existen algunas investigaciones que demuestran que estas podrían ser muy restrictivas en el caso de que ocurra un evento inesperado, pues limitan la capacidad de acción de las autoridades fiscales ante estas situaciones. Incluso algunos especialistas han concluido que estas no son suficientes o, peor aún, que no son necesarias.

4. Metodología

Recopilación de data



Para establecer la relación entre las reglas fiscales, el PBI y la deuda pública en los últimos treinta años, se ha recopilado data del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y del Banco Mundial (BM).

Tabla N°1: Descripción de las variables

Variable	Descripción	Fuente
y	Variación de la deuda pública	BCRP
x_1	Tasa de interés real	Banco Mundial
x_2	Tipo de cambio nominal	BCRP
x_3	Variación del PBI real (2007=100)	BCRP
x_4	Dummy	Elaboración propia

Fuente: Elaboración propia

Regresión múltiple lineal:

Según Anderson et al. (2019), un modelo de regresión múltiple es uno que analiza la relación entre dos tipos de variables: una respuesta (y) y dos o más predictoras (x_p)(p.676). Asimismo, está dado por la siguiente ecuación:

$$y = \beta_0 + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \dots + \beta_px_p + \epsilon, \text{ donde:}$$

- y : variable dependiente
- x_1, x_2, \dots, x_p : variables independientes
- ϵ : componente o error aleatorio
- $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$: coeficientes de regresión

Además, es importante resaltar que para obtener las pendientes y el intercepto se utiliza el método de mínimos cuadrados (p.677).

Existen dos tipos de coeficientes de determinación (R^2): uno simple y otro ajustado. Ambos son medidas de bondad de ajuste expresadas en términos porcentuales que sirven para indicar qué tan bueno es el modelo utilizado. Sin embargo, usaremos el segundo puesto que el simple favorece a modelos con mayor cantidad de variables independientes (p. 688).

Es importante destacar que el error aleatorio debe cumplir con una serie de supuestos para que el modelo sea válido y pueda ser aplicado (p.690):

- La media del error tiene que ser igual a cero, $E(\varepsilon) = 0$.
- Homocedasticidad: las varianzas del error deben ser iguales, $V(\varepsilon) = \sigma^2$.
- Normalidad: la probabilidad del error se ajusta a una distribución normal, $\varepsilon \sim N(0, \sigma^2)$.
- Independencia: los errores son independientes.

Para una relación de regresión múltiple, la prueba de significancia individual puede realizarse mediante la prueba F (de *Fisher*) y la prueba t (de *Student*). La global, por otro lado, solo con la primera de ellas (p. 691). En ambos casos, si se rechaza H_0 , la prueba da suficiente evidencia estadística para llegar a la conclusión de que β_i no es igual a 0.

Finalmente, el modelo de regresión múltiple lineal debe cumplir el supuesto de no multicolinealidad, ya que de lo contrario habría más de una variable predictora que explique lo mismo, cayendo así en la redundancia (p.695). En otras palabras, el factor de inflación de la varianza (FIV) de alguna de las variables independientes no debe ser superior a 10 (o a 5 en el caso más exigente).

5. Análisis de resultados

Regresión lineal múltiple

Tabla N°2: Coeficientes del modelo de regresión

Término	Coefficiente	Error estándar del coeficiente	Valor T	Valor p	Factor de inflación de la varianza
Constante	-3.65	9.77	-0.37	0.712	
Tasa de interés real (x1)	0.142	0.19	0.75	0.462	2.35
Tipo de cambio nominal (x2)	1.22	2.21	0.55	0.586	1.57
Variación del PBI (x3)	-90.5	34.1	-2.65	0.014	1.20
Dummy (x4)	1.02	2.77	0.37	0.716	1.99

Fuente: Elaboración propia



Como se observa en la tabla N°2, el patrón de comportamiento de la variación de la deuda pública se puede determinar a través del modelo de regresión lineal múltiple aplicando el método de estimación de mínimos cuadrados.

A continuación, se presenta la ecuación de regresión:

$$y = -3.65 + 0.142x_1 + 1.22x_2 - 90.5x_3 + 1.02x_4 + \epsilon$$

Dado que se cumplieron los supuestos señalados anteriormente, se analizó la significación de las variables predictoras escogidas para el trabajo de investigación. Según los resultados obtenidos, con un nivel de significación de 0.05, se puede afirmar que la tasa de interés real (x_1) no es significativa ($0.462 > \alpha$), por lo que no afecta a la deuda pública.

Por otro lado, cuando el tipo de cambio nominal (x_2) aumenta; es decir, se deprecia, la deuda pública se incrementa a pesar de que el valor p no sea significativo ($0.586 > \alpha$). Esto se debe a que los movimientos del tipo de cambio en el Perú de las últimas décadas han sido pequeños a comparación de otros países. Asimismo, se puede deducir que, si la variación del PBI real (x_3) aumenta, la variación de la deuda pública (y) disminuye. Esta es la única variable significativa en el modelo, pues su valor p es menor al nivel de significación ($0.014 < \alpha$). Con respecto a ello, Arias, Cuba y Salazar (1997) señalaron que, entre 1988 y 1989, debido a la significativa caída de la producción y al aumento del tipo de cambio, la deuda pública superó el 70% del PBI, por lo que ya no era sostenible (p. 37). Esto evidencia que, a mayor PBI, menor deuda pública; así como la existencia de una relación directa entre tipo de cambio y deuda pública a pesar de que nuestros resultados señalen que no existe relación entre ambas variables.

Finalmente, que la *dummy* (x_4) no sea significativa implica que no hay ningún tipo de diferencia entre tener o no reglas fiscales. Ese resultado guarda relación con el de uno de los investigadores citados en el estado del arte; es decir, con Wyplosz (2012), pues él aseveraba que las reglas fiscales no eran necesarias ni suficientes para alcanzar la disciplina fiscal (p. 24). En otras palabras, el hecho de que no haya ningún tipo de diferencia entre tener o no reglas fiscales significa que estas no han sido necesarias para que el Perú alcance la sostenibilidad de la deuda pública en los últimos treinta años (1989 - 2019).

Sin embargo, los hallazgos de la presente investigación contradicen, al menos en parte, a otros autores como Mendoza y Anastacio (2021), ya que ellos llegaron a la conclusión de que la gran mejora de los agregados macroeconómicos se debe a las favorables condiciones internacionales y a las acertadas políticas fiscales aplicadas (p. 163). Asimismo, otros escritores cuyos resultados no coinciden con los nuestros son Chamorro y Urrea (2016), ya que, según ellos, países primario-exportadores como



Colombia, al ser economías pequeñas y abiertas, no deberían darse el “lujo” de aplicar políticas fiscales discrecionales (p.239). Sin embargo, a pesar de que Perú también es un país de características similares a las de Colombia, esto no necesariamente aplicaría, al menos en teoría, pues, de acuerdo con los resultados obtenidos, el Perú habría alcanzado la estabilidad macroeconómica incluso si no hubiera aplicado reglas fiscales; es decir, si hubiera seguido una política discrecional.

Por ende, la hipótesis de la que parte el presente trabajo no se cumple, ya que las reglas fiscales no han sido significativas en la reducción de la deuda pública y de la volatilidad del PBI. En primer lugar, esto puede deberse al limitado periodo escogido para el análisis de resultados (1991-2019), pues tuvimos muchas dificultades para encontrar información antes de la década de los noventa. Además, incluso tras encontrarla en las memorias del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), esta no era del todo confiable, ya que en esa época este organismo no era autónomo, por lo que pudo haber alterado las cifras mostradas en los informes para aparentar una situación mejor a la que se vivía realmente. Según Mendoza y Anastacio (2021), entre 1981 y 1992, el Perú vivió una época de dominancia fiscal (p. 38), situación que sucede cuando la política monetaria financia el déficit fiscal mediante créditos.

En segundo lugar, según Mendoza y Anastacio (2021), que las reglas fiscales no hayan influido en la variación de la deuda pública peruana puede deberse al hecho de que estas (especialmente las referentes al límite del déficit fiscal) han sido incumplidas de manera sistemática. Solo se han cumplido cuando se han modificado de manera transitoria para adaptarse a condiciones externas e internas adversas, como la disminución del precio de las exportaciones y la llegada del fenómeno El Niño (p. 60). Estas modificaciones o ampliaciones han ocurrido con mucha frecuencia, por lo que puede decirse que las reglas fiscales peruanas han sido relativamente flexibles (p. 64). Además, debido a su corto tiempo de vida, es complicado evaluarlas de manera adecuada y determinar si han contribuido o no a la reducción de la deuda pública en los últimos treinta años (p. 66).

6. Conclusiones y recomendaciones

Los resultados del presente estudio muestran que la variación del Producto Bruto Interno (PBI) es la variable que tiene mayor influencia sobre la variación de la deuda pública en el Perú de los últimos treinta años. Sin embargo, es importante resaltar que un aumento del tipo de cambio genera un aumento de la deuda pública a pesar de que, con un nivel de significación de 0.05, nuestra evidencia empírica niegue la existencia de una relación entre ambas variables para el periodo comprendido entre 1991 al 2019.

Por lo tanto, se puede concluir que las reglas fiscales no han sido determinantes para alcanzar la sostenibilidad fiscal en el Perú, a diferencia de lo que concluían algunos autores. Es por esta razón que



la hipótesis inicial de este trabajo, que planteaba que las leyes de responsabilidad fiscal habían contribuido a la reducción de la deuda pública y de la volatilidad del PBI, es incorrecta. No obstante, se debe tener en cuenta que el periodo seleccionado para el análisis de resultados es relativamente corto (1991-2019), pues tuvimos muchas dificultades para encontrar información antes de la década de los noventa, y, debido a la dominancia fiscal, los datos encontrados antes de esa fecha no eran del todo confiables. Además, es importante destacar que el hecho de que nuestros resultados indiquen que las reglas fiscales no han influido en la deuda pública puede deberse a que estas han sido incumplidas sistemáticamente, y cuando se han cumplido ha sido porque se han modificado y los límites del déficit fiscal se han ampliado (Mendoza y Anastacio, 2021, pp. 60, 64).

Entonces, se recomienda a las autoridades encargadas de la política fiscal del Perú que sean flexibles en la aplicación de las reglas fiscales. Como ellas no son determinantes para alcanzar la sostenibilidad de la deuda pública (Wyplosz, 2012, p. 24), no es necesario ceñirse, al menos de una manera tan estricta, especialmente en situaciones de shocks externos como una pandemia, pues limitan la capacidad de acción de las autoridades fiscales ante estos eventos inesperados (Schaechter et al, 2012, pp. 6, 27).

Referencias

- Anderson, D., Sweeney, D., Williams, T., Camm, J. y Cochran, J. (2019). Estadística para negocios y economía. Cengage Learning. <http://www.ebooks7-24.com.ezproxy.ulima.edu.pe/?il=9468>
- Arias, L; Cuba, E. y Salazar, R. (1997). La sostenibilidad de la política fiscal en el Perú: 1970-2005 (Documento de trabajo R-316). Washington D.C.: BID. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/Sostenibilidad_politica_fiscal_Peru_1970_2005.pdf
- Chamorro, R y Urrea, A. (2016). Incidencia de las reglas fiscales en la sostenibilidad de la deuda pública territorial en Colombia. Cuadernos De Economía, 35(67), 207-251. <http://dx.doi.org/10.15446/cuad.econ.v35n67.52461>
- Cortez, C. (2018). La evaluación de la regla fiscal peruana desde una perspectiva de agregados económicos. Revista de Análisis Económico, 33(1), 3-28. ISSN: 0718-8870. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-88702018000100003>
- Dabán, T. (2012). Afinando las cuerdas: reglas fiscales en América Latina. En Blog del Fondo Monetario Internacional. <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=1660>



- Galvis, J. (2014). Verificación empírica de una regla de política económica sobre el déficit fiscal para Colombia. *Ensayos de economía*, 23(44), 175-200. ISSN: 0121-117X <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6291113>
- Gavin, M., Hausmann, R., Perotti, R. y Talvi, E. (1996). Managing Fiscal Policy in Latin America: Volatility, Procyclicality, and Limited Creditworthiness [Gestión de la política fiscal en América Latina: volatilidad, prociclicidad y capacidad crediticia limitada] (Documento de trabajo No. 326) (pp. 1-23). IDB. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1815955>
- Kapsoli, J., Mendoza, W. y Rabanal, J. (2006). La política fiscal 2001-2006 y los retos para el futuro. En Portocarrero, J. et al, *Desafíos de la política fiscal en el Perú* (pp. 35-65). Lima, Perú: Consorcio de Investigación Económica y Social. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/Desafios_politica_fiscal.pdf
- Mendoza, M. y Anastacio, Y. (2021). *La historia fiscal del Perú: 1980-2020. Colapso, estabilización, consolidación y el golpe de la COVID-19*. Lima, Perú: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Mendoza, W. y Melgarejo, K. (2008). La efectividad de la política fiscal en el Perú (Documento de trabajo No. 262). Pontificia Universidad Católica del Perú. <http://files.pucp.edu.pe/departamento/economia/DDD262.pdf>
- Mendoza, W. (2018). *Macroeconomía intermedia para América Latina* (3.a ed). Lima, Perú: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Morandé, F. (2016). A casi tres décadas del Consenso de Washington ¿Cuál es su legado en América Latina? En *Estudios internacionales* (Santiago), 48(185), 31-58. https://scielo.conicyt.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0719-37692016000300003&lng=es&nrm=iso
- Morón, E. (2006). Política Fiscal 1980-2000: De la precariedad a la crisis y viceversa. En Portocarrero, J. et al, *Desafíos de la política fiscal en el Perú* (pp. 21-34). Lima, Perú: Consorcio de Investigación Económica y Social. https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/Desafios_politica_fiscal.pdf
- Pereyra, J. (2000). Reglas fiscales para el Perú. En *Revista Estudios Económicos*. Banco Central de Reserva del Perú, issue 6. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/06/Estudios-Economicos-6-7.pdf>



- Prats, M. & Rocamora, A. (2016). Análisis de la sostenibilidad de la deuda pública en España. *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, XXII(2),10-23. ISSN: 1315-9518. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=28049145002>
- Santa María, H., Saavedra, J., y Burga, L. (2009). Historia de la política fiscal en el Perú, 1980-2009. *Revista de la Asociación Fiscal Internacional*, 1(29), 125-194. https://ifaperu.org/wp-content/uploads/2020/07/274_08_ct29_hsm-jcs-lb.pdf
- Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. y Weber, A. (2012). Fiscal Rules in Response to the Crisis - Toward the “Next Generation” Rules. A new dataset [Reglas Fiscales en Respuesta a la Crisis - Hacia las Reglas de la “Próxima Generación”. Un nuevo conjunto de datos] (Documento de trabajo WP/12/187). *International Monetary Fund*. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>
- Wyplosz, C. (2012). Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences [Reglas Fiscales: Cuestiones Teóricas y Experiencias Históricas] (Documento de trabajo No. 17884). *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w17884>

