



#### Recuadro 4 SUSPENSIÓN DE LAS REGLAS FISCALES

La emergencia sanitaria producida por la pandemia del COVID-19 hizo necesario el despliegue de una respuesta fiscal basada en el aumento del gasto público y la postergación del pago de impuestos. En este contexto resultó necesario flexibilizar las reglas fiscales aplicables en los ejercicios 2020 y 2021.

En general, toda regla fiscal debe balancear la necesidad de establecer límites precisos a los agregados fiscales que garantiza un comportamiento responsable, con la flexibilidad necesaria para atender los choques negativos que afectan la economía. En el caso del marco macro fiscal peruano, esta flexibilidad está establecida en la cláusula de excepción de la Ley Marco de las Reglas Fiscales<sup>9</sup>. Esta cláusula dispone que, de manera excepcional, en los casos de desastre o de choque externo significativos que afecten los ingresos del gobierno; o cuando la actividad económica por factores exógenos requiera modificar el resultado económico, sea posible suspender la aplicación de las reglas macrofiscales.

Como se muestra en el siguiente cuadro, esta cláusula se empleó en 2017 para modificar las reglas fiscales ante el evento del Fenómeno de El Niño Costero, que causó daños considerables en varias regiones del país. Durante el interregno parlamentario se modificó la senda de ajuste del déficit para evitar un ajuste demasiado contractivo en el ejercicio 2021 con un decreto de urgencia.

#### FLEXIBILIDAD DE LA REGLA DE DÉFICIT FISCAL (Porcentaje del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Decreto Legislativo 1276, Diciembre de 2016.</b>						
Ley Marco Macro fiscal	2,0%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Ley N° 30637, Agosto 2017.</b>						
Cláusula de excepción por Fenómeno del Niño Costero	2,9%	2,1%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
<b>Decreto de Urgencia 032-2019, Diciembre 2019.</b>						
Retorno gradual a la regla déficit fiscal no mayor a 1% del PBI		2,1%	1,8%	1,6%	1,3%	1,0%
<b>Decreto Legislativo 1457, Abril 2020.</b>						
Suspensión temporal por emergencia sanitaria COVID-19		suspendida	suspendida			
Ejecución del déficit fiscal	1,6%					

En este año, ante la propagación del COVID-19, el Poder Ejecutivo solicitó la delegación de facultades legislativas al nuevo Congreso para, entre otros temas, modificar las reglas fiscales. Así, mediante el Decreto legislativo 1457<sup>10</sup>, se suspendió temporal y excepcionalmente, para

9 Decreto Legislativo 1276, Ley Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.

10 Decreto Legislativo 1457, que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el sector público no financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones, publicado el 12 de abril de 2020. La norma se aprobó en el marco de la Ley 31011, que delegó las facultades legislativas al Poder Ejecutivo.

los años fiscales 2020 y 2021, las reglas fiscales para el sector público no financiero. La suspensión se realizó para asegurar que la política fiscal actúe de manera oportuna ante la emergencia sanitaria y económica y comprende la suspensión de las reglas de deuda, déficit y crecimiento del gasto:

#### REGLAS FISCALES SUSPENDIDAS PARA LOS AÑOS 2020 Y 2021

	2019 (Límite)	2019 (Ejecución)	2020	2021
<b>Deuda pública</b> no mayor a:	30% del PBI	26,9% del PBI	30 % del PBI	30 % del PBI
<b>Déficit fiscal</b> no mayor a:	2,9 % del PBI	1,6 % del PBI	2,1 % del PBI *	1,8 % del PBI *
<b>Crecimiento gasto no financiero del Gobierno General</b> <i>(Limitado en un rango +/- 1 p.p. del crecimiento real del PBI de 20 años: 15 previos, 1 presente y 4 posteriores a la elaboración del MMM).</i>	No aplica	No aplica	4,9 % real **	3,7 % real **
<b>Crecimiento gasto corriente del Gobierno General, sin gastos de mantenimiento</b> <i>(No mayor al promedio de crecimiento real anual del PBI de 20 años, al que se le reduce 1,5 p.p. en los años 2020 y 2021).</i>	4,2 % real	2,9 % real	3,5 % real **	3,0 % real **

\* Establecida por DU 029-2020, retorno gradual de las reglas fiscales.

\*\* Estimada en el MMM 2020-2023 publicada en agosto de 2019.

De esta forma en los ejercicios 2020 y 2021 no existe un límite al déficit fiscal ni al crecimiento del gasto no financiero del gobierno general. Asimismo, la deuda pública puede superar el techo de 30 por ciento del PBI contemplado en la regla fiscal<sup>11</sup>.

Adicionalmente se dispuso que el Marco Macroeconómico Multianual a ser publicado en agosto 2020, sirva de base para elaborar los proyectos de leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y equilibrio del año 2021.

Esta suspensión de las reglas fiscales se implementó mediante una norma con rango de Ley, que fue promulgada por el Poder Ejecutivo en el marco de facultades delegadas. Esto en principio cumple con el objetivo del procedimiento que se señala en las cláusulas de excepción de la Ley Marco de las Reglas Fiscales.

Con esta medida el gobierno ha podido implementar un plan económico para enfrentar a la emergencia del COVID-19 y sus efectos sobre la economía local, con recursos que involucran a la fecha cerca de 15 por ciento del PBI, destinados a mejorar la capacidad de respuesta sanitaria, brindar soporte económico a sectores vulnerables, brindar alivio tributario a familias y empresas, e implementar medidas de liquidez que eviten la pérdida de fuentes de empleo y la ruptura de la cadena de pagos, entre otras.

11 Cabe indicar que la regla permite que, en condiciones de volatilidad financiera y siempre que se cumpla con el resto de reglas, la deuda aumente temporalmente hasta 34 por ciento del PBI





Es necesario asegurar que la política fiscal expansiva -propia de la situación de emergencia que atraviesa el país- es sólo de naturaleza transitoria, de modo que los déficits de 9,7 por ciento del PBI para 2020 y de 4,2 por ciento del PBI para 2021, contenidos en el escenario base de este Reporte, se reducirán una vez terminada la crisis. Ello se refleja en que las medidas de gasto no implican una elevación del gasto rígido, por lo que éste debiera de retornar rápidamente a los niveles previos a la pandemia. Asimismo, las medidas de ingresos constituyen solo alivios temporales para apoyar a la liquidez de las empresas, sin afectar los ingresos tributarios de largo plazo.

Esto es importante pues representa una señal al mercado del compromiso de mediano plazo de la autoridad fiscal con una postura de política prudente, que permita recomponer en el tiempo el espacio fiscal que será utilizado en la emergencia actual, lo que asegura la solvencia financiera del Estado peruano. En este sentido, si bien la norma aprobada no considera en forma explícita una senda de ajuste que muestre el retorno gradual a los límites de la regla fiscal, la naturaleza de las medidas implementadas facilitará la convergencia.

En estas circunstancias, resulta necesario cuantificar el ajuste fiscal necesario para estabilizar la razón deuda a PBI y asegurar la solvencia del gobierno. Una forma sencilla de abordar esta discusión es preguntarse por el resultado primario que en estado estacionario estabiliza la deuda. El siguiente cuadro muestra resultados para distintos niveles de deuda pública (30 y 35 por ciento del PBI) y para distintas tasas de interés sobre la deuda bruta.

**RESULTADO PRIMARIO QUE ESTABILIZA LA RAZÓN DEUDA A PBI 1/**  
(Porcentaje del PBI)

		Deuda Bruta	
		30%	35%
Tasa de interés nominal implícita	4,5%	-0,30%	-0,38%
	5,5%	-0,02%	-0,05%
	6,5%	0,26%	0,28%

1/ Asume inflación de 2 por ciento y crecimiento del PBI de 4 por ciento.

El cuadro muestra que a la tasa de interés implícita sobre la deuda pública vigente al 2019 (alrededor de 5,5 por ciento), si la economía crece en forma tendencial a una tasa de 4,0 por ciento anual, bastaría alcanzar el equilibrio en el resultado primario del sector público para estabilizar a largo plazo la deuda pública en 30 o en 35 por ciento del PBI. Parte importante de la convergencia se realizaría en 2021 al reducirse el déficit primario de alrededor de 8,0 a 2,5 por ciento del PBI. En este sentido una forma eficiente de asegurar la sostenibilidad fiscal, es a través de realizar reformas estructurales que eleven la tasa de crecimiento potencial, a un 4 por ciento en los próximos años. Entre estas se encuentran la formalización del mercado laboral a través de una mayor flexibilidad en el mercado, reducir los costos logísticos, simplificar la regulación para alentar la inversión privada. En el corto plazo se deberían de destrabar los proyectos de irrigación y mineros.

Considerar estabilizar la deuda pública a niveles superiores a 35 por ciento del PBI puede resultar riesgoso, en la medida que haga más probable que el gobierno peruano tenga dificultades en atender el servicio y la deuda entre en una senda explosiva.

Un trabajo reciente<sup>12</sup> discute el concepto de *límite de deuda*, como aquel nivel de deuda pública a partir del cual el fisco no puede atender su servicio con certeza, por lo que la prima de riesgo de *default* que enfrenta el país se eleva, iniciándose una dinámica explosiva y no sostenible para el ratio de deuda. Este límite de deuda es una variable aleatoria que tiene una distribución que depende de los choques que recibe la economía peruana y de cómo el fisco reacciona a los mismos. Mediante simulaciones, el trabajo calcula dicha distribución y encuentra que la probabilidad de que el límite de deuda sea inferior a 35 por ciento del PBI, es de 17 por ciento.

Estabilizar la deuda pública en niveles superiores aumenta la vulnerabilidad de las finanzas públicas a los choques que enfrenta la economía peruana. Por ejemplo, si la deuda se estabiliza en 40 por ciento del PBI, la probabilidad de que el límite de deuda sea menor a esa cifra y que el país enfrente problemas de solvencia fiscal se duplica, alcanzando el 34 por ciento.

---

12 Colonia, Henry (2019) "Límite de deuda y sostenibilidad de la deuda pública peruana". Presentado en el encuentro de economistas del BCRP en octubre de 2019.

