



Lima, 26 de agosto de 2016.

Carta N° 015-2016-CF

Señor

ALFREDO THORNE VETTER

Ministro de Estado en el Despacho de Economía y Finanzas

Presente.-

Asunto : Remisión de la opinión del Consejo Fiscal sobre las proyecciones fiscales consideradas en el Proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2017 – 2019 Revisado.

Referencia : Oficio N° 1379 -2016-EF/10.01

Estimado Señor Ministro

Tengo el agrado de dirigirme a usted, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFTRF), su reglamento aprobado mediante Decreto Supremo N° 104-2015-EF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del Consejo Fiscal. Sobre el particular, el segundo párrafo del Numeral 35.2 del Artículo 35° del reglamento de la LFTRF establece que el Consejo Fiscal emite opinión sobre las proyecciones fiscales contempladas en el proyecto de Marco dentro de los siguientes 15 días calendario siguientes a la remisión del documento por parte del Ministerio de Economía y Finanzas.

En ese sentido, adjunto al presente sírvase encontrar el Informe N° 006-2016-CF, que contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal en relación a las proyecciones fiscales incluidas en el Proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2017 – 2019 Revisado. Cabe indicar que el Consejo Fiscal remite esta opinión atendiendo su solicitud de que la misma se proporcione con la mayor brevedad posible debido a que se requiere la opinión del Consejo Fiscal para la aprobación del Marco Macroeconómico Multianual que será insumo para la presentación oportuna del proyecto de Ley de Presupuesto, de acuerdo a lo señalado por el artículo 78 de la Constitución Política del Perú.

Aprovecho la oportunidad para expresarle a usted las muestras de mi especial consideración.

Atentamente

.....
WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente

Informe N° 006-2016-CF

Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado¹

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre las proyecciones fiscales incluidas en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado (MMMR), en cumplimiento de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), el Decreto Supremo N° 104-2015-EF que aprueba el Reglamento de la LFRTF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF.

Escenario internacional y local

Con referencia a las previsiones del Marco Macroeconómico Multianual 2017 – 2019 (MMM)², en el MMMR las perspectivas sobre el escenario macroeconómico internacional se deterioran ligeramente. El contexto internacional, entonces, continuaría siendo desfavorable para la economía peruana.

La actividad económica de nuestros principales socios comerciales crecería 1,1 por ciento en 2016, para acelerarse ligeramente en el período 2017-2019. Ello se daría en un contexto de desaceleración de la economía China y un estancamiento en el crecimiento de EE.UU. y la zona Euro. No obstante, las previsiones sobre la evolución futura de los precios de los principales productos de exportación y de los términos de intercambio mejoran levemente respecto a las planteadas en el MMM. Si bien el índice de precios de exportación caería 5,2 por ciento en el 2016, este crecería 2,4 por ciento en el 2017 y 1,2 por ciento en promedio en el período 2018-2019, aunque los niveles de precios se mantendrían casi 22 por ciento por debajo de los precios registrados en el año 2013.

En cuanto a las perspectivas de la economía peruana, en el MMMR se prevé una recuperación de la tasa de crecimiento más acentuada que la considerada en el MMM de abril. Así, el crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) alcanzaría el 4,0 por ciento en el 2016 y se aceleraría hasta 4,8 por ciento en el 2017; mientras que en el período 2018 – 2019 el crecimiento sería 4,2 por ciento en promedio. La aceleración del crecimiento económico previsto en el MMMR se sustenta en el repunte en la demanda interna (de 2,0 por ciento en 2016 a 3,8 por ciento en 2017 y 4,5 por ciento en 2018-2019), como consecuencia de la mejora en las expectativas de inversión, y por un mayor crecimiento de los sectores no primarios (de 3,0 por ciento en 2016 a 4,1 por ciento en 2017 y 4,9 por ciento en 2018-2019). Adicionalmente, el MMMR esboza un escenario alternativo en el que el crecimiento potencial de

¹ La opinión del Consejo Fiscal se basa en la información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado el 19 de agosto de 2016.

² Publicado en el diario oficial el 29 de abril de 2016.



la economía podría subir del actual 4,0 por ciento a un 5,0 por ciento, asumiendo que la implementación de un conjunto de reformas estructurales³ conduzca a dicho objetivo.

Proyecciones fiscales

Las proyecciones fiscales contempladas en el MMMR son consistentes con el cumplimiento de la convergencia gradual del déficit fiscal estructural a 1 por ciento del Producto Bruto Interno potencial en el año 2021, establecido mediante la Ley N° 30499⁴. Para el 2016, la proyección del déficit fiscal ha sido revisada de 2,5 por ciento del PBI (previsto en el MMM) a 3,0 por ciento del PBI, como consecuencia principalmente del menor crecimiento de los ingresos fiscales. Para el año 2017 se establece una meta de déficit de 2,5 por ciento del PBI observado, consistente ex ante con la guía del déficit fiscal estructural de 2,2 por ciento del PBI potencial. Para los años 2018 y 2019 el déficit se reduciría de 2,3 a 2,0 por ciento del PBI observado. Esta trayectoria del déficit llevaría a que la deuda pública se ubique en 25,6 por ciento del PBI en el 2016 y se incremente a 26,3 por ciento del PBI en el 2017. En los años 2018 y 2019 la deuda se estabilizaría en torno al 27,7 por ciento del PBI, de acuerdo a lo señalado en el MMMR.

Según el MMMR, en el 2016 los ingresos del Gobierno General se ubicarían en 18,9 por ciento del PBI, menor en 0,6 puntos porcentuales al previsto en el MMM, básicamente por mayores devoluciones tributarias, y menor en 1,2 puntos porcentuales al del 2015. En el 2017 los ingresos fiscales subirían hasta alcanzar 19,4 por ciento del PBI y se estabilizarían en 19,5 por ciento del PBI en el período 2018 -2019. Esta ganancia en ingresos se lograría a través de una normalización de las devoluciones tributarias, mayor dinamismo económico y un ligero incremento en el precio de las materias primas. Por su parte, la estimación de los ingresos estructurales también fue revisada a la baja en el MMMR, alcanzando el 19,3 por ciento del PBI potencial en 2016 (0,6 puntos porcentuales menos que en el MMM) y se estabilizarían en 19,7 por ciento del PBI potencial en promedio para el periodo 2017-2019⁵. En el escenario alternativo de implementación de reformas estructurales, los ingresos fiscales se incrementarían hasta en 2,0 por ciento del PBI sobre el nivel actual, en respuesta a una mayor formalización y un crecimiento potencial superior para la economía.

En el 2016, el gasto no financiero del Gobierno General crecería 1,1 por ciento en términos reales y se ubicaría en 20,7 por ciento del PBI, similar al proyectado en el MMM y por debajo del nivel de 2015 (21,3 por ciento del PBI). Asimismo, considerando las proyecciones sobre los ingresos estructurales, y las metas de déficit estructural de la Ley N° 30499, el gasto no financiero del Gobierno General sobre el PBI deberá reducirse de 20,5 por ciento en el 2017, a



³ Según lo señalado en el MMMR, las reformas a implementarse apuntan a incrementar el crecimiento potencial de mediano plazo de la economía a través de i) ganancias de productividad provenientes de una mayor formalización basada en la reducción de costos para hacer negocios, mayores beneficios de ser formal, una mejora de la calidad y acceso de los servicios públicos y la implementación de una política regulatoria pro-formalización; y ii) mayor acumulación de capital a través del destrabe de proyectos de inversión por aproximadamente US\$ 18 mil millones y la simplificación de los sistemas de inversión públicos y público privados.

⁴ Publicada en el diario oficial con fecha 25 de agosto de 2016. Dicha ley, establece en el párrafo 2.1 un resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero (SPNF) de -2,2 por ciento del PBI potencial para el año 2017; -2,0 por ciento para el año 2018; -1,8 por ciento para el año 2019; -1,5 por ciento para el año 2020 y un retorno hacia la guía ex ante de -1 por ciento del PBI potencial en el año 2021.

⁵ Cabe resaltar que para la estimación de los niveles de ingresos estructurales del Gobierno General se utilizó la metodología revisada del cálculo estructural de las cuentas fiscales (RM N° 024-2016-EF/15), la cual contó con la opinión técnica del CF el 28 de enero de este año. Véase el Informe N° 001-2016-CF, disponible en https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_001-2016.pdf.

20,4 por ciento en el 2018 y a 20,1 por ciento en el 2019, a fin de cumplir con la trayectoria definida para la guía ex ante del resultado fiscal estructural. Para asegurar que se logren estos niveles de gasto, en el MMMR se prevé que los gastos corrientes se reduzcan en promedio 0,3 puntos porcentuales del PBI en el período 2017-2019, mientras que los gastos de capital crecerían 0,1 puntos porcentuales del PBI en promedio.

Opinión de CF sobre las proyecciones contempladas en el MMMR

Respecto a las perspectivas sobre el escenario macroeconómico internacional, las cuales se deterioran ligeramente respecto a la proyección del MMM, el CF considera que son razonables⁶. Sin embargo, dicho deterioro contrasta con la recuperación planteada en el crecimiento de la economía local, mayor que la prevista en el MMM y por encima de lo que esperan otras instituciones⁷. Dicha expectativa de mayor crecimiento corresponde a una recuperación de la inversión privada y de los sectores no primarios. Como se indicó en el informe N° 002-2016-CF⁸ sobre el MMM, un fuerte crecimiento del sector no primario de la economía en un contexto externo adverso no es típico en nuestro país; además, históricamente, la evolución de la inversión privada en nuestra economía ha dependido en forma considerable de las condiciones externas.

El CF considera, a partir de la evaluación realizada por su Secretaría Técnica, que la proyección de ingresos fiscales en su escenario base es consistente con el escenario internacional y local planteado por el MMMR, bajo el supuesto de normalización de las devoluciones tributarias.

En relación a las previsiones de gasto, si bien se requieren esfuerzos importantes para desacelerar su crecimiento y así cumplir con la trayectoria de déficit fiscal estructural trazada, estos ajustes son menores a los previstos en el MMM, por lo que serían más factibles de cumplir. En un contexto en el que la economía tiende a su nivel potencial, el retiro gradual del estímulo fiscal es oportuno. No obstante, tal como señaló el CF en su informe N° 004-2016-CF⁹ sobre la situación actual de las finanzas públicas, en los últimos años se ha producido un incremento de los gastos que definimos como poco flexibles¹⁰, lo cual puede obstaculizar los ajustes requeridos en los niveles de gasto, al menos en el corto plazo.

En relación al escenario que incluye la realización de un conjunto de reformas estructurales, el CF señala que, si bien reformas estructurales que por ejemplo aumenten la productividad y reduzcan la informalidad son deseables, sus efectos en el crecimiento potencial y en la

⁶ Por ejemplo, para el 2017 el MMMR prevé un crecimiento de 3,0 y 5,7 por ciento para la economía mundial y la economía china, respectivamente; mientras que el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) esperan que la economía mundial y la economía china crezcan en alrededor de 3,4-3,5 por ciento y 6 por ciento, respectivamente. Fuente: Perspectivas de la economía mundial julio 2016 y Reporte de Inflación junio 2016.

⁷ Por ejemplo, el FMI prevé un crecimiento de 4,1 por ciento para la economía peruana durante el 2017, mientras que el BCRP espera un 4,6 por ciento. Fuente: Reporte País del FMI N° 16/234 de julio de 2016 y Reporte de Inflación junio 2016.

⁸ Disponible en: https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_002-2016.pdf

⁹ Disponible en: https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_004-2016.pdf

¹⁰ La Secretaría Técnica del CF estima que el gasto no financiero con poca flexibilidad ascendió a alrededor de 12 por ciento del PBI en 2015, mayor en 1,3 puntos porcentuales al nivel del 2011 debido principalmente al crecimiento del gasto en personal y pensiones. Si se considera sólo el gasto corriente, estos componentes poco flexibles representan alrededor de 73 por ciento del gasto corriente no financiero en 2015.



recaudación pueden darse en distintos periodos de tiempo, y algunos de ellos muy probablemente fuera del horizonte de proyección analizado.

Es importante mencionar que el límite al déficit fiscal del 2017 presentado en el MMMR en cumplimiento de la Ley N° 30499, expresado como un porcentaje del PBI observado, implica un cambio sustancial en las reglas fiscales aplicables para dicho año respecto a la LFRTF. En particular, el párrafo 2.2 de la Ley N° 30499 dispone que la ejecución presupuestal del SPNF se sujeta solo al límite de 2,5 de déficit fiscal en términos del PBI observado¹¹. De esta forma, se dejaría sin efecto la regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional¹², la regla de gasto no financiero del Gobierno Nacional en materia de personal y de pensiones¹³ y las reglas fiscales aplicables a los gobiernos regionales y locales¹⁴, lo cual sería consistente con la ausencia de los límites correspondientes en el MMMR. Este cambio dejaría sin efecto los toques al crecimiento del gasto en pensiones y remuneraciones del sector público y los límites al endeudamiento y al crecimiento del gasto de los gobiernos regionales y locales, lo que podría exacerbar el crecimiento del gasto corriente y dificultar el ordenamiento de las finanzas públicas de los gobiernos subnacionales¹⁵.

Adicionalmente, el CF señala que si bien el límite basado en el déficit fiscal en términos del PBI observado es consistente ex ante con la guía del déficit estructural, fluctuaciones no previstas en los ingresos públicos¹⁶ obligarían al gobierno a modificar el gasto público en similar magnitud, a fin de cumplir con la meta de déficit fiscal propuesta. De esta forma, el gasto público ejecutado durante 2017 podría diferir sustancialmente de la proyección presentada en el MMMR dependiendo de la evolución de los ingresos públicos. Tal como se indicó en el Informe N° 005-2016-CF¹⁷, el CF advierte que este cambio en la regla fiscal reduce la predictibilidad e induce a la prociclicidad del gasto público que la LFRTF permitía evitar.

¹¹ El artículo 5 de la LFRTF establece que las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público no Financiero, se sujetan a las reglas fiscales previstas en los artículos 6 y 7 de esta Ley, así como a las metas de convergencia al cumplimiento de las reglas fiscales previstas en el artículo 20 de esta ley.

¹² El numeral 6.1 de la LFRTF dispone como regla fiscal un límite al gasto no financiero del Gobierno Nacional basado en una “guía” del déficit estructural, a través de la cual las metas de gasto público se desvinculan de la volatilidad observada en la actividad económica y en los precios de exportación. Esta regla señala que el gasto no financiero del Gobierno Nacional no puede exceder el límite que se establezca mediante decreto supremo, sujetándose a la guía ex ante del resultado fiscal estructural previsto en la Declaración de Política Macro Fiscal y a las previsiones del Marco Macroeconómico Multianual (MMM).

¹³ El numeral 6.4 del Artículo 6° de la LFRTF dispone que el gasto del Gobierno Nacional en materia de pensiones y de personal permanente o temporal, cualquiera sea su régimen de contratación, incluyendo las transferencias que efectúe para financiar dichos rubros, no puede ser mayor al límite que se determine aplicando la tasa de crecimiento del PBI potencial en términos nominales al límite de gasto por los mismos conceptos del año anterior.

¹⁴ El literal a) del Artículo 7° de la LFRTF establece como Regla de saldo de deuda que la relación entre el saldo de deuda total y el promedio de los ingresos corrientes totales de los últimos cuatro años no puede ser superior al 100 por ciento. El literal b) establece en la Regla de gasto no financiero que dicho gasto no puede exceder el límite que resulte de aplicar al estimado del gasto no financiero del año anterior, publicado en el MMM correspondiente, la variación porcentual del promedio móvil de cuatro años de los ingresos anuales, contados a partir del segundo año previo al año de la regla. El literal e) dispone que aquellos gobiernos locales con menos de 7 años de creación se encuentran sujetos a la Regla de resultado primario no negativo.

¹⁵ En relación a las finanzas de los gobiernos regionales y locales, se ha registrado un deterioro en el grado de cumplimiento de las reglas fiscales, conforme se mencionó en el Informe N° 003-2016-CF del 23 de junio de 2016.

¹⁶ Por ejemplo, durante el periodo 2002-2015, los ingresos fiscales del Gobierno General realizados difirieron de sus proyecciones presentadas en sus respectivos MMM entre 4,8 y -3,3 por ciento del PBI.

¹⁷ Disponible en: https://www.cf.gob.pe/images/DOCUMENTOS/Informe_CF_N_005-2016.pdf

El CF exhorta a que se monitoree rigurosamente la evolución del gasto, en particular el gasto corriente, así como el estado de las finanzas públicas en los gobiernos subnacionales, a fin de garantizar la prudencia, responsabilidad y transparencia de la política fiscal.

Finalmente, en el escenario internacional aún se enfrentan riesgos que podrían llevar a un menor crecimiento mundial y una mayor caída de precios de exportación¹⁸. Estimaciones realizadas por la Secretaría Técnica del CF muestran que en un escenario de riesgo externo extremo, si se mantuviese la senda de déficits fiscales proyectada en el MMMR, la deuda pública se ubicaría en el año 2019 por encima del límite máximo de 30,0 por ciento del PBI establecido en la LFTRF.

Conclusiones

Teniendo en cuenta lo expuesto, el CF señala que el ligero deterioro de las perspectivas del escenario macroeconómico internacional contrasta con la mayor recuperación planteada para el crecimiento de la economía local; recuperación que es más optimista que la prevista en el MMM y que se encuentra por encima de lo que esperan otras instituciones.

El CF opina que la proyección de ingresos públicos es consistente con el escenario internacional y local planteado, bajo el supuesto de normalización de las devoluciones tributarias. En el caso del gasto público, las proyecciones muestran que se mantiene el compromiso con la consolidación fiscal propuesto anteriormente en el MMM, sobre todo considerando el incremento del gasto público que definimos como menos flexible durante los últimos años.

En relación al escenario que incluye la realización de un conjunto de reformas estructurales, el CF señala que sus efectos en el crecimiento potencial y en la recaudación pueden darse en distintos periodos de tiempo, y algunos de ellos muy probablemente fuera del horizonte de proyección analizado.

Asimismo, el CF opina que el retiro gradual del estímulo fiscal contemplado en el MMMR es consistente con la menor necesidad de mantener dicho impulso en un contexto en el que la economía estaría retornando a su nivel potencial, como se indicó en el informe N° 004-CF-2016¹⁹.

Por otro lado, el CF advierte que el MMMR, en cumplimiento de la Ley N° 30499, presenta un cambio sustancial en las reglas fiscales aplicables para el año 2017, el cual puede elevar la volatilidad y prociclicidad del gasto público, y exacerbar el crecimiento del gasto en remuneraciones y pensiones. Asimismo, este cambio dificulta también el ordenamiento de las finanzas públicas de los gobiernos subnacionales, requisito indispensable para asegurar un proceso de descentralización exitoso y fiscalmente sostenible, sobre todo en un contexto de mayor gasto en dichos niveles de gobierno.

¹⁸ Así por ejemplo, de acuerdo con el reporte anual de junio de 2016 del Banco de Pagos Internacionales (BIS por sus siglas en inglés), las fuentes actuales de riesgo global son los mayores niveles de endeudamiento en la mayoría de las economías, menores niveles de crecimiento de la productividad y el menor espacio para la aplicación de políticas económicas.

¹⁹ Op. Cit.



Finalmente, el CF exhorta a que se monitoree rigurosamente la evolución del gasto público, en particular el corriente, así como el estado de las finanzas públicas en los gobiernos subnacionales, a fin de garantizar la prudencia, responsabilidad y transparencia de la política fiscal.

Lima, 26 de agosto de 2016



WALDO MENDOZA BELLIDO
PRESIDENTE DEL CONSEJO FISCAL