

Reporte Técnico N° 01-2023-CF

Análisis del Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2023-2026¹

El presente documento contiene el análisis realizado por la Dirección de Estudios Macrofiscales (DEM) de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal (STCF) acerca de las proyecciones macroeconómicas y fiscales contenidas en el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2023-2026 (IAPM), publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) el 30 de abril de 2023². El presente constituye un documento técnico de respaldo del Informe N° 01-2023-CF, mediante el cual el Consejo Fiscal emitió su opinión sobre el IAPM.

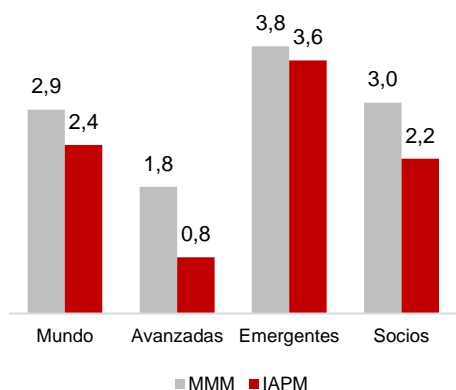
1) Escenario Macroeconómico

a) Escenario internacional

En el IAPM se prevé un deterioro en las proyecciones del escenario internacional, respecto de las del Marco Macroeconómico Multianual (MMM). Esto se explica principalmente por menores perspectivas de crecimiento, sobre todo de las economías avanzadas, que lo atribuyen a la continuidad de la política monetaria restrictiva y a un menor impulso fiscal³. Estos factores llevarán a que el crecimiento económico global para 2023 y 2024 se revise a la baja, a 2,4 y 2,9 por ciento, respectivamente⁴ (gráfico 1.A). Además, para el mediano plazo (2025-2026), en el IAPM se prevé que el crecimiento mundial se ubique en torno a 2,9 por ciento (MMM: 3,0 por ciento) (gráfico 1.B), en un contexto de recuperación gradual de la actividad económica y el ajuste progresivo de la inflación hacia menores niveles.

Gráfico N° 1: Perspectivas de crecimiento de la economía mundial

A) Proyecciones 2023 por bloques económicos (Var. % real)



B) Revisión de proyecciones de corto y mediano plazo (Var. % real)

	2022	2023		2024		2025-2026	
		MMM	IAPM	MMM	IAPM	MMM	IAPM
		Ago-22	Abr-23	Ago-22	Abr-23	Ago-22	Abr-23
PBI Mundial	3.0	2.9	2.4	3.0	2.9	3.0	2.9
E. Avanzadas	2.6	1.8	0.8	1.7	1.5	1.7	1.6
Estados Unidos	2.1	1.8	0.5	1.8	1.4	1.7	1.7
Zona Euro	3.5	1.6	0.5	1.6	1.3	1.6	1.4
E. Emergentes	3.7	3.8	3.6	3.9	3.8	3.9	3.8
China	3.0	5.0	4.8	5.0	4.8	5.0	4.8
India	6.7	7.2	6.1	7.0	6.8	6.7	6.6
ALC	3.6	2.2	1.3	2.3	2.2	2.3	2.3
Socios comerciales	3.1	3.0	2.2	3.0	2.8	2.9	2.9

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

¹ Documento elaborado por DEM-STCF. Se publicó en el portal institucional del Consejo Fiscal el 7 de junio de 2023.

² Documento disponible en: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/IAPM_2023_2026.pdf

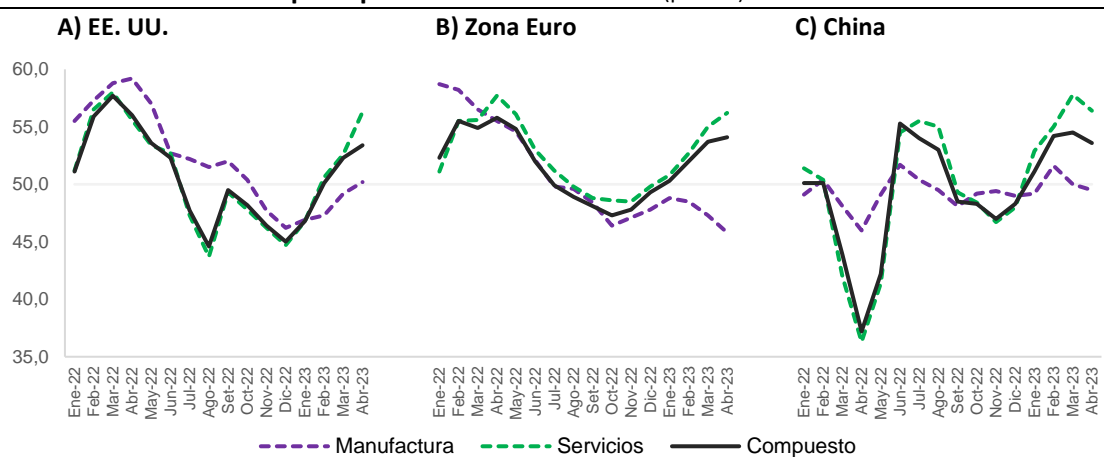
³ En el caso de Estados Unidos, los paquetes fiscales aprobados a fines de 2022 carecen de un plan de implementación concreto y no se encuentran totalmente reglamentados. En cuanto a la Zona Euro, los altos niveles de endeudamiento de algunas economías del bloque conllevarían a realizar ajustes fiscales que implicarían un menor gasto público.

⁴ En el MMM se proyectó un crecimiento de la economía global de 2,9 y 3,0 por ciento para 2023 y 2024, respectivamente.

La revisión a la baja en el estimado de crecimiento de la economía mundial es consistente con los indicadores de actividad económica global de los primeros cuatro meses del año, los cuales vienen mostrando indicios de la desaceleración esperada para el corto plazo.

De esta manera, en Estados Unidos, si bien el consumo fue el principal motor del crecimiento del primer trimestre, su debilitamiento incidiría en la ralentización que tomaría más fuerza desde el segundo trimestre⁵. Según Oxford Economics⁶ esto podría influir en una recesión que tendría lugar en el segundo semestre. En el caso de la Zona Euro, según el Banco Central Europeo⁷, los precios más bajos de la energía, los menores cuellos de botella en el suministro y el apoyo fiscal contribuyeron a la ligera expansión del primer trimestre de este año (0,1 por ciento). El *Purchasing Manager Index* (PMI) compuesto, indicador líder de la actividad económica, de abril fue superior al promedio del primer trimestre (52 puntos), aunque el de manufactura se ubicó por debajo de 50 puntos⁸ (gráfico 2.B). En adelante, se espera un impulso de la inversión pública en el marco del plan de recuperación NextGenerationEU⁹; sin embargo, su impacto se vería contrarrestado por restricciones crediticias que contraerían la inversión privada. En China, los PMI han registrado caídas últimamente (gráfico 2.C). La producción industrial y las ventas minoristas se incrementaron en abril, aunque menos que lo esperado¹⁰. Por su parte, la demanda interna está tardando más de lo previsto en recuperarse¹¹, pese al levantamiento de las restricciones impuestas por el gobierno como parte de la política “Cero-COVID”.

Gráfico N° 2: PMI de los principales socios comerciales (puntos)



Nota: Por encima de 50 puntos, se considera expansión; por debajo de 50 puntos, contracción.

Fuente: Markit Economics. Elaboración: DEM-STCF.

⁵ El menor ritmo del consumo privado es consistente con una reducción de la demanda de crédito y con la caída de los indicadores de confianza de los consumidores. Al respecto, la encuesta realizada por la Universidad de Michigan en mayo sobre perspectivas del consumidor revela una caída de 6 p.p. en el indicador de confianza del consumidor. Este resultado estuvo acompañado de un deterioro de la percepción del panorama económico actual y de las expectativas a un año.

⁶ Reporte *Country Economic Forecast “US: Economy to weaken through the rest of this year”* (11 de mayo de 2023).

⁷ Véase *“Economic Bulletin Issue 3, 2023”* del Banco Central Europeo.

⁸ Debido, en parte, a huelgas en Francia, donde la producción manufacturera cayó a su nivel más bajo desde mayo de 2020.

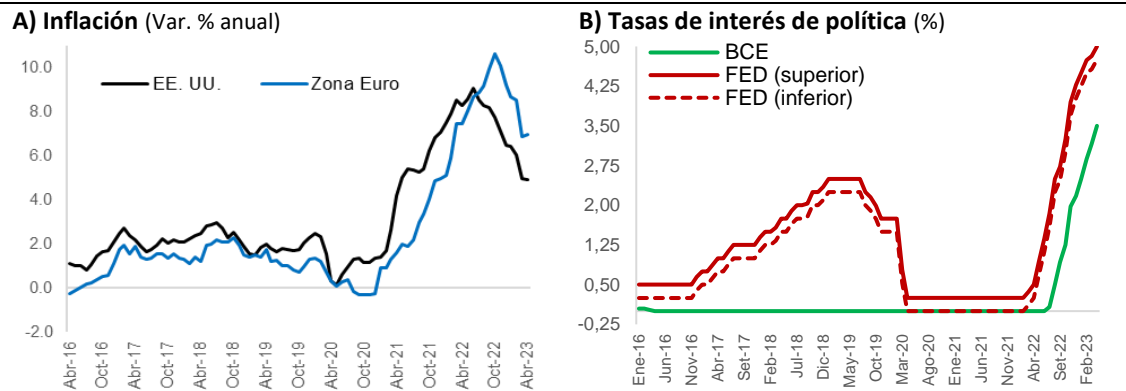
⁹ NextGenerationEU es un plan de recuperación temporal de más de € 800 mil millones, cuyo objetivo es ayudar a reparar el daño económico y social inmediato provocado por la COVID-19 en los países de la Unión Europea.

¹⁰ En comparación con el mismo mes del año previo, crecieron 5,6 y 18,4 por ciento, respectivamente. No obstante, el consenso esperaba 10,9 y 21,0 por ciento, respectivamente.

¹¹ Una muestra de ello es que las importaciones cayeron 7,9 por ciento en abril.

Este menor dinamismo de la economía mundial se da en un escenario de aún alta inflación y elevadas tasas de interés. A nivel global, la inflación ha entrado en una etapa de moderación en los últimos meses (gráfico 3.A). No obstante, la respuesta de política monetaria en las principales economías avanzadas podría ser heterogénea en los próximos meses. Por ejemplo, tras la evolución reciente de la inflación en Estados Unidos, hubo discrepancias entre los miembros de la FED sobre si debiera pausarse el incremento de la tasa de referencia a partir de junio¹². Por otro lado, la inflación subyacente de la Zona Euro aún se encuentra en niveles muy altos por más tiempo del esperado, por lo que el Banco Central Europeo ha elevado sus tres tasas de interés en su última reunión y ha dado señales de que mantendrá su posición contractiva.

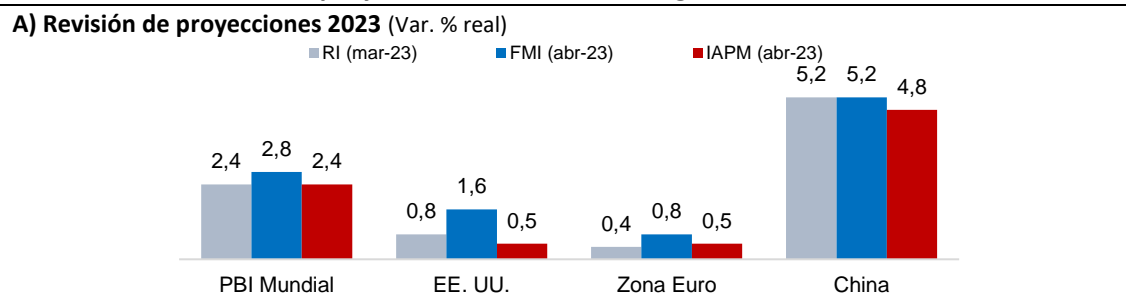
Gráfico N° 3: Inflación y tasas de política monetaria de las principales economías avanzadas



Fuente: FRED St. Louis. Elaboración: DEM-STCF.

Asimismo, la revisión del crecimiento económico mundial presentada en el IAPM se encuentra en línea con lo proyectado por otras instituciones (gráficos 4.A y 4.B).

Gráfico N° 4: Revisión de proyecciones de crecimiento global



B) Perspectivas económicas de corto y mediano plazo (Var. % real)

2022	2023						2024						2025		2026	
	BCRP	FMI	BBG	MEF	OXF	LF	BCRP	FMI	BBG	MEF	OXF	LF	BBG	MEF	MEF	
	Mar-23	Abr-23	Abr-23	Abr-23	May-23	May-23	Mar-23	Abr-23	Abr-23	Abr-23	May-23	May-23	Abr-23	Abr-23	Abr-23	
PBI Mundial	3.0	2.4	2.8	2.5	2.4	1.9	2.3	2.9	3.0	2.7	2.9	2.2	2.6	3.3	2.9	2.9
E. Avanzadas	2.6	0.7	1.3	0.9	0.8	0.7	-	1.4	1.4	1.2	1.5	0.9	-	1.9	1.6	1.6
Estados Unidos	2.1	0.8	1.6	1.1	0.5	0.5	1.0	1.2	1.1	0.8	1.4	0.4	0.9	2.0	1.7	1.7
Zona Euro	3.5	0.4	0.8	0.6	0.5	0.8	0.6	1.3	1.4	1.0	1.3	1.0	1.2	1.6	1.4	1.4
E. Emergentes	3.7	3.7	3.9	4.2	3.6	3.7	-	4.1	4.2	4.3	3.8	3.9	-	4.3	3.8	3.8
China	3.0	5.2	5.2	5.5	4.8	5.5	5.5	5.0	4.5	5.0	4.8	4.6	4.9	4.8	4.8	4.8
India	6.7	6.0	5.9	6.9	6.1	4.9	-	6.0	6.3	6.0	6.8	6.3	-	6.2	6.7	6.5
ALC	3.6	1.2	1.6	0.8	1.3	-	1.0	2.0	2.2	1.9	2.2	-	1.8	2.1	2.3	2.3

Nota: BBG: Bloomberg; OXF: Oxford Economics; LF: LatinFocus (FocusEconomics)

Fuente: BCRP, FMI, Bloomberg, MEF, Oxford Economics, FocusEconomics. Elaboración: DEM-STCF.

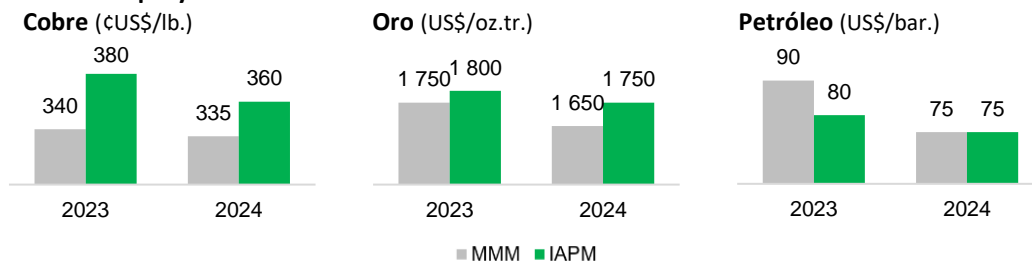
¹² Pese a que el índice de indicadores líderes muestra trece meses consecutivos de caída, algunos miembros del Comité Federal de Mercado Abierto manifestaron que la inflación no se está desacelerando con una rapidez que justifique una pausa en el incremento de la tasa de política monetaria.

Con relación a los precios de materias primas, para 2023 en el IAPM se prevén precios promedio del cobre y del oro de ¢US\$/lb. 380 y de US\$ 1 800 por onza troy, respectivamente. Dichos precios promedio son mayores que los que se proyectaron en el MMM (cobre: ¢US\$/lb. 340 y oro: US\$ 1 750 por onza troy) pues la demanda aún se encuentra en niveles elevados (gráfico 5.A). No obstante, respecto de los precios promedio de 2022, los precios han sido corregidos a la baja, considerando que la desaceleración económica influiría en una menor demanda relativa. De esta manera, para 2023 se prevé una contracción del índice de precios de exportación (IPX) de 2,5 por ciento (MMM: -5,8 por ciento). Además, el índice de precios de importación (IPM) se reduciría 3,2 por ciento este año (MMM: -4,0 por ciento) debido a una menor cotización del petróleo, en línea con una reducción de la inflación global respecto al cierre de 2022. Esto generaría un aumento de los términos de intercambio (Tdi) de 0,7 por ciento en 2023 (MMM: -1,9 por ciento).

Para los siguientes años (2024-2026), el IAPM espera una estabilización de los Tdi (gráfico 5.B), para luego converger a un crecimiento promedio de 0,4 por ciento (MMM: 0,0 por ciento). Según el informe, esto tendría lugar en un contexto de una moderación en el precio de metales industriales por una mayor oferta; no obstante, esto sería contrarrestado por la recuperación de la actividad económica que impulsaría la demanda, y por el desarrollo de proyectos de energía verde y transformación vehicular, que influiría sobre todo en el precio del cobre.

Gráfico N° 5: Revisión de proyecciones de precios de commodities

A) Revisión de proyecciones 2023-2024



B) Revisión de proyecciones de corto y mediano plazo

	2022	Prom. 2023*	Precio spot 22-May	2023		2024		2025-2026	
				MMM	IAPM	MMM	IAPM	MMM	IAPM
				Ago-22	Abr-23	Ago-22	Abr-23	Ago-22	Abr-23
Cobre (¢US\$/lb.)	400	400	367	340	380	335	360	330	345
Oro (US\$/oz.tr.)	1,801	1,931	1,974	1,750	1,800	1,650	1,750	1,630	1,640
Zinc (¢US\$/lb.)	158	135	110	140	136	122	125	119	121
Petróleo (US\$/bar.)	95	76	72	90	80	75	75	65	70
Precios de Exportación (Var. %)	1.8	-	-	-5.8	-2.5	-2.9	-1.0	-0.7	-0.5
Precios de Importación (Var. %)	13.7	-	-	-4.0	-3.2	-2.9	-1.6	-0.7	-0.8
Términos de Intercambio (Var. %)	-10.4	-	-	-1.9	0.7	0.0	0.6	0.0	0.3

* Promedio de cotizaciones al 22 de mayo de 2023.

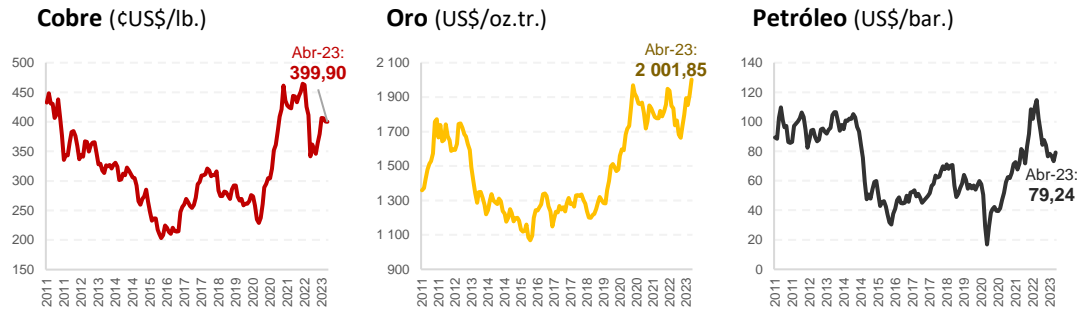
Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

La revisión al alza en el precio del cobre y el oro para el corto plazo se encuentra en línea con lo registrado en los primeros cuatro meses del año (gráfico 6.A), es decir, niveles relativamente altos de cotizaciones de los minerales, en un contexto de recuperación económica de China y bajos niveles de inventarios. Por otro lado, en el mediano plazo (2024-2026) se observa que las proyecciones de precios de materias primas contenidas en el IAPM se ubican por debajo de lo

esperado por el consenso de mercado¹³ (gráfico 6.B), lo que sería prudente para evitar una sobreestimación de los recursos presupuestales disponibles en los próximos años.

Gráfico N° 6: Evolución y perspectivas de precios de principales materias primas

A) Evolución reciente de precios de *commodities*



B) Proyecciones de corto y mediano plazo

	2022	Prom. 2023*	Precio spot 22-May	2023				2024				2025-2026		
				BCRP	BBG	MEF	E&M	BCRP	BBG	MEF	E&M	BBG	MEF	E&M
				Mar-23	Abr-23	Abr-23	May-23	Mar-23	Abr-23	Abr-23	May-23	Abr-23	Abr-23	May-23
Cobre (¢US\$/lb.)	400	400	367	400	399	380	397	397	408	360	400	411	345	401
Oro (US\$/oz.tr.)	1,801	1,931	1,974	1,857	1,933	1,800	1,927	1,942	1,934	1,750	1,904	1,750	1,640	1,795
Zinc (¢US\$/lb.)	158	135	110	137	137	136	136	131	136	125	132	129	121	125
Petróleo (US\$/bar.)	95	76	72	76	82	80	80	72	87	75	82	79	70	76
Precios de Exportación (Var. %)	1.8	-	-	-0.7	-	-2.5	-	1.2	-	-1.0	-	-	-0.5	-
Precios de Importación (Var. %)	13.7	-	-	-4.4	-	-3.2	-	0.3	-	-1.6	-	-	-0.8	-
Términos de Intercambio (Var. %)	-10.4	-	-	3.9	-	0.7	-	0.9	-	0.6	-	-	0.3	-

* Promedio de cotizaciones al 22 de mayo de 2023.

Nota: E&M: Energy & Metals (Consensus Economics).

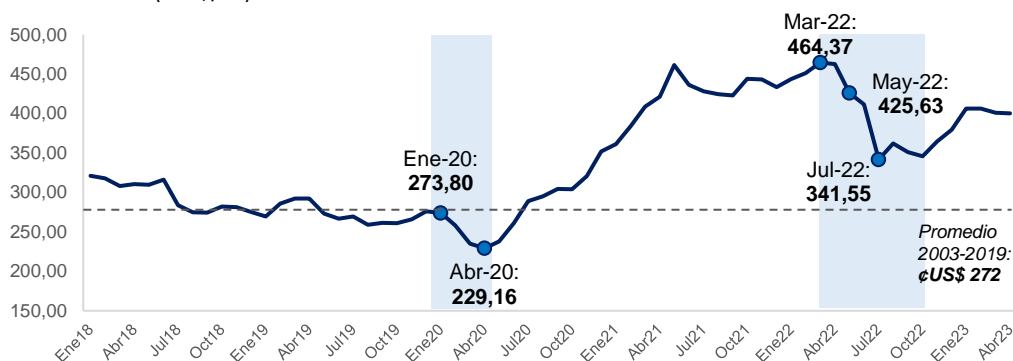
Fuente: BCRP, Bloomberg, MEF, Consensus Economics. Elaboración: DEM-STCF.

Sin embargo, es preciso tomar en cuenta que en los últimos años se ha observado una elevada volatilidad en el precio de los principales *commodities*, por lo que es posible que ocurran correcciones a la baja de mayor intensidad, en caso se materialicen diversos riesgos macroeconómicos globales que influyen en los precios de materias primas. Resulta relevante analizar el caso de las cotizaciones del cobre, que en contextos específicos muestran alta volatilidad. Por ejemplo, gran parte de 2022 estuvo caracterizada por temores de recesión, una menor demanda por parte de China y la preocupación por el fuerte ajuste de la política monetaria, sobre todo en las economías avanzadas. Esto empujó a que el precio del cobre experimentara una gran caída en poco tiempo: el precio promedio en marzo superaba los US\$ 4,60 por libra; en mayo, alcanzaba los US\$ 4,25; y en julio, superaba ligeramente los US\$ 3,40 (gráfico N° 7). Entre enero y julio de 2022, el precio del cobre había caído aproximadamente 20%. Como muestra la evidencia empírica, existe la posibilidad de que los precios reviertan a niveles menores que los esperados.

¹³ El consenso de la última edición del reporte Energy and Metals (publicado en mayo de 2023) proyecta un precio del cobre de US\$ 3,97 por libra para 2023 (IAPM: US\$ 3,80 por libra), y de US\$ 4,01 por libra para 2024-2026 (IAPM: US\$ 3,50 por libra).

Gráfico N° 7: Reversiones a la baja en la evolución del precio del cobre

Precio del cobre (cUS\$/lb.)



Fuente: BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

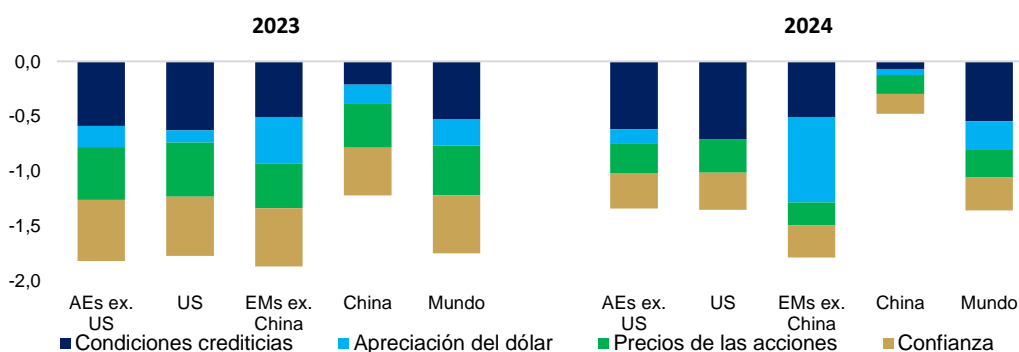
Existe un conjunto de riesgos macroeconómicos y geopolíticos que, de materializarse, podrían agravar aún más el deterioro del panorama internacional planteado en el IAPM. Se consideran los siguientes riesgos globales:

- (i) crisis de liquidez de las entidades bancarias;
- (ii) escenario de estrés financiero en economías con débiles fundamentos macroeconómicos;
- (iii) continuación de la política monetaria contractiva; y
- (iv) una agudización de las tensiones geopolíticas entre principales economías globales y una mayor fragmentación del comercio internacional.

En relación con los riesgos externos identificados en el IAPM, el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹⁴ estimó que, de concretarse un escenario grave a la baja caracterizado por un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales, se restaría 1,8 p.p. al crecimiento de 2023 y 1,4 p.p. al de 2024 (gráfico 8). El Banco Mundial¹⁵ sugiere ser cautos en el crecimiento de la economía mundial en el mediano plazo, puesto que casi todas las fuerzas económicas que impulsaron el progreso y la prosperidad en las últimas tres décadas se están disipando.

Gráfico N° 8: FMI: Impacto de un escenario grave a la baja

Impacto en el PBI^{1,2} (Puntos porcentuales)



1/ Los cuatro bloques que conforman cada barra representan los cuatro canales mediante los cuales se transmitiría la posible crisis. 2/ AEs ex. US: economías avanzadas sin Estados Unidos; US: Estados Unidos; EMs ex. China: economías emergentes sin China.

Fuente: FMI. Elaboración: DEM-STCF.

¹⁴ Véase Perspectivas de la Economía Mundial (informe WEO) del FMI, publicado el 11 de abril de 2023.

¹⁵ Véase el informe titulado *Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies* del Banco Mundial, publicado el 27 de marzo de 2023.

b) Escenario local

El IAPM contempla un crecimiento del PBI de 2,5 por ciento para 2023 (MMM: 3,5 por ciento), reducción que la explican, en gran medida, por los efectos negativos de los choques de los primeros meses del año, tales como la conflictividad social y la presencia de fenómenos climatológicos, además de las condiciones externas menos favorables. En lo que resta de 2023, según el IAPM, la recuperación del PBI se asocia con la mayor oferta primaria ante el primer año completo de la producción de Quellaveco¹⁶, la reactivación de los sectores vinculados al turismo y la resiliencia de la demanda interna. Esto tendría lugar en un contexto de disipación de los conflictos sociales y la implementación de medidas económicas en el marco del plan Con Punche Perú¹⁷ y la atención de la emergencia climática.

Para los años 2024-2026, en el IAPM se proyecta un crecimiento económico promedio de 3,3 por ciento (tasa similar a la del MMM). Dicho crecimiento es atribuido principalmente a la recuperación de la demanda interna (sobre todo por la ejecución de grandes proyectos de inversión) y la mayor oferta primaria (en particular, de productos mineros), en un contexto de mejores condiciones externas y el impulso a la inversión no minera. Esto último con la ejecución de proyectos del Plan Nacional de Infraestructura Sostenible para la Competitividad 2022-2025 y una mayor adjudicación de proyectos bajo la modalidad de Asociaciones Público-Privadas (APP).

Gráfico N° 9: Principales proyecciones macroeconómicas

A) PBI por el lado del Gasto (Var. % real)

	Estructura % del PBI	2022	2023		2024		2025-2026	
			MMM	IAPM	MMM	IAPM	MMM	IAPM
Demanda interna	99.6	2.3	3.0	2.1	3.1	3.1	3.1	3.1
Consumo privado	64.9	3.6	3.1	2.5	3.1	3.1	3.1	3.1
Consumo público	12.5	-3.4	1.6	1.6	1.9	1.9	1.2	1.5
Inversión privada	20.3	-0.5	2.5	-0.5	3.0	3.0	3.0	3.0
Inversión pública	5.1	7.1	4.5	6.0	7.0	7.5	7.0	6.7
Exportaciones	28.9	5.4	6.9	3.6	5.7	5.6	4.6	4.3
Importaciones	28.5	4.0	4.7	2.0	4.5	4.6	4.1	3.9
Producto Bruto Interno	100.0	2.7	3.5	2.5	3.4	3.4	3.2	3.2

B) PBI por el lado Sectorial (Var. % real)

	Estr. %	2022	2023		2024		2025-2026	
			MMM	IAPM	MMM	IAPM	MMM	IAPM
PBI primario	25.2	0.6	5.7	4.4	3.7	4.2	2.7	2.9
Agropecuario	6.0	4.3	2.5	0.8	3.8	3.6	3.8	3.8
Pesca	0.7	-13.7	2.0	4.1	1.6	4.2	2.0	3.8
Minería metálica	12.1	-0.2	7.2	6.1	4.5	4.0	2.5	2.2
Hidrocarburos	2.2	4.0	4.5	4.7	1.0	4.0	0.0	2.8
Manufactura primaria	4.1	-2.9	8.4	6.3	3.0	6.2	2.7	3.3
PBI no primario	66.5	3.2	3.1	1.9	3.3	3.3	3.3	3.2
Manufactura no primaria	12.4	2.3	2.0	1.1	2.9	2.9	2.9	2.9
Electricidad y agua	1.7	3.9	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3
Construcción	5.1	3.0	2.3	0.5	3.5	3.5	3.5	3.5
Comercio	10.2	3.3	2.7	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6
Servicios	37.1	3.3	3.5	2.1	3.5	3.5	3.4	3.4
PBI	100.0	2.7	3.5	2.5	3.4	3.4	3.2	3.2

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Se observa que la tasa de crecimiento proyectada para 2023 (2,5 por ciento), a pesar de la corrección a la baja, es una de las proyecciones más optimistas del mercado (gráfico 10.A).

¹⁶ Tendría una contribución de 0,7 p.p. al PBI de 2023.

¹⁷ A la implementación del plan lanzado a fines de 2022, ahora se le suma las medidas contempladas en el plan Con Punche Perú 2, presentado el 19 de mayo de 2023.

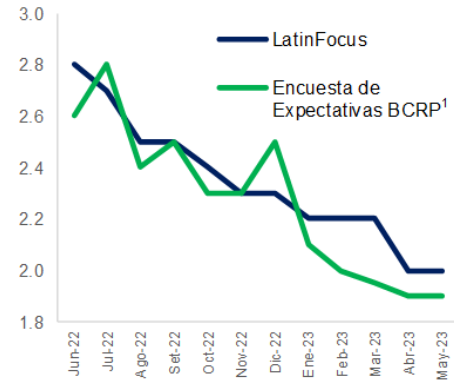
Además, en los últimos meses, la proyección de crecimiento de 2023 ha venido ajustándose a la baja (gráfico 10.B).

Gráfico N° 10: Perspectivas y ajuste de proyecciones 2023

A) Consenso del mercado: proyecciones PBI 2023
(Var. % real)

Institución	Fecha de publicación	2023
Banco Central de Reserva del Perú	Mar-23	2.6
Ministerio de Economía y Finanzas	Abr-23	2.5
Banco Mundial	Jun-23	2.2
Fondo Monetario Internacional	May-23	2.2
JPMorgan	May-23	2.0
LatinFocus Consensus Forecast	May-23	2.0
Macroconsult	May-23	1.9
CAF	May-23	1.9
BBVA	May-23	1.9
BCP	May-23	1.8
Goldman Sachs	May-23	1.7
Barclays Capital	May-23	1.5

B) Ajuste en las proyecciones de crecimiento 2023 (Var. % real)



1/ Considera la mediana de las proyecciones de analistas económicos consultados en la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas que recoge el BCRP.

Fuente: BCRP, MEF, FocusEconomics. Elaboración: DEM-STCF.

Cabe señalar que en el IAPM no se identifican los distintos riesgos internos que podrían afectar el dinamismo de la economía local, por lo que es pertinente realizar una valoración de estos, tal como se presenta en la sección internacional.

Alcanzar la proyección de crecimiento de 2023 del IAPM está condicionado a que no se materialicen los principales riesgos a nivel interno y externo, los cuales incluyen:

- (i) la ocurrencia de un Fenómeno El Niño (FEN) con impacto económico relevante;
- (ii) la permanencia de las expectativas de los agentes económicos en el tramo pesimista por varios meses más;
- (iii) Reactivación de las protestas sociales que conlleven a nuevas paralizaciones de la producción minera, retrasos en la inversión minera, daños de infraestructura pública y bloqueos de carreteras;
- (iv) la necesidad de que se continúe con la política monetaria contractiva producto de una mayor dificultad en bajar la inflación; y
- (v) una desaceleración más pronunciada de la economía global, en línea con el análisis precedente¹⁸.

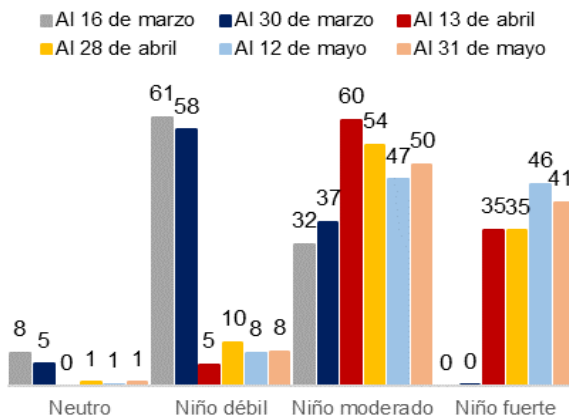
Con relación al **primer riesgo**, actualmente el Perú se encuentra experimentando un FEN Costero de magnitud moderada, cuya probabilidad de alcanzar una magnitud fuerte se ha ido incrementando. De acuerdo con el Estudio Nacional del Fenómeno El Niño (ENFEN), al 16 de marzo de 2023 la probabilidad de ocurrencia de un FEN Costero¹⁹ de magnitud fuerte para los siguientes meses era nula; sin embargo, al 31 de mayo de 2023, esa probabilidad ha alcanzado el 41 por ciento (gráfico 11.A). En la misma línea, si bien la temperatura superficial del mar en la región Niño 1+2 se redujo a inicios del mes de mayo, a partir del día 20 de ese mes en adelante ha vuelto a subir, ubicándose nuevamente en el tramo de Niño fuerte (gráfico 11.B).

¹⁸ En referencia al listado de riesgos globales de la página 6.

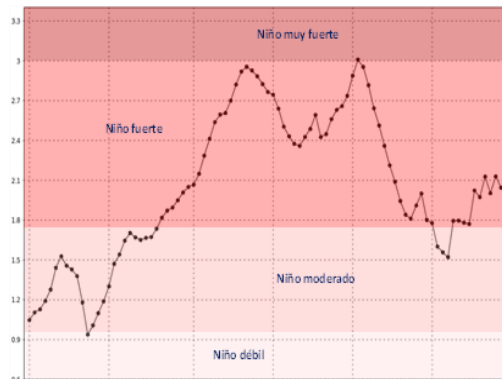
¹⁹ De acuerdo con el Instituto del Mar del Perú, el FEN Costero es un evento climático el cual, independientemente de los procesos físicos que lo puedan originar, está relacionado a la presencia de aguas anómalamente cálidas en forma persistente durante varios meses en la región del Océano Pacífico, principalmente a lo largo de la costa norte del Perú y de Ecuador. En algunos casos las aguas cálidas pueden extenderse hacia la costa central y sur del Perú.

Gráfico N° 11: Indicadores del FEN Costero en el mar peruano (región Niño 1+2)¹

A) Probabilidad de materialización de condiciones cálidas en el mar peruano en los próximos meses², según fecha de comunicado (%)



B) Anomalías en la temperatura superficial del mar³ (°C)

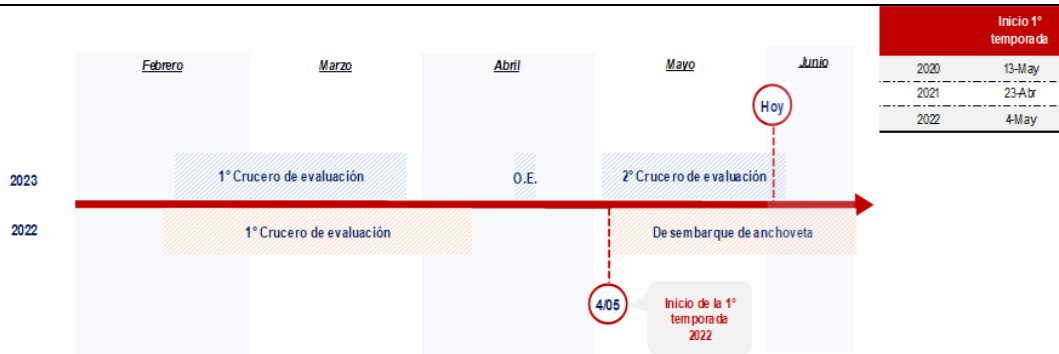


1/ La región Niño 1+2 abarca la zona norte y centro del mar peruano. 2/ Se considera el promedio de las probabilidades pronosticadas para los cinco-seis meses siguientes a la fecha de actualización de cada comunicado emitido por el ENFEN. 3/ Información actualizada al 29 de mayo de 2023.

Fuente: ENFEN, Alex Boreham (cyclonicwx.com). Elaboración: DEM-STCF.

Actualmente, ya se observa el impacto de los fenómenos climatológicos en el sector pesca. Según el último comunicado del IMARPE²⁰, los resultados de las exploraciones dan cuenta de una mayor incidencia de juveniles (82% en número y 58% en unidades de peso), de una dispersión de las anchovetas y que el desove de verano fue menos intenso que lo esperado. Por lo anterior, las autoridades vienen realizando nuevos estudios sobre la biomasa de anchoveta²¹, lo que llevaría a un retraso en el inicio de temporada o, en el peor de los casos, la evaluación de si se lleva a cabo o no²² (gráfico 12).

Gráfico N° 12: Cronograma de inicio de primera temporada de desembarque de anchoveta en la zona norte-centro



Nota: O.E.: Operación Eureka LXXIV.

Fuente: IMARPE. Elaboración: DEM-STCF.

Adicionalmente, la temperatura superficial del mar a nivel global viene registrando niveles elevados históricos (gráfico 13.A). Según la Oficina Nacional de Administración Oceánica y Atmosférica de EE. UU. (NOAA por sus siglas en inglés), actualmente se espera un FEN de, al

²⁰ Publicado el 27 de abril de 2023.

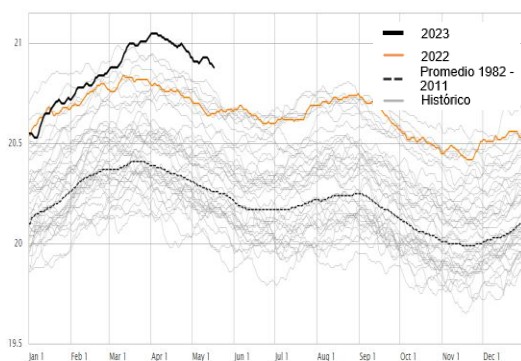
²¹ En la primera semana de junio, el Ministerio de la Producción recibirá el informe de monitoreo del IMARPE sobre la situación de la biomasa. Tras ello, se decidirá si habrá o no la primera temporada de pesca del año.

²² Si bien se ha establecido una cuota de 1,1 millones de toneladas (la menor en diez años), no se ha establecido una fecha específica de inicio de temporada, la cual se encuentra sujeta a los resultados de la pesca exploratoria.

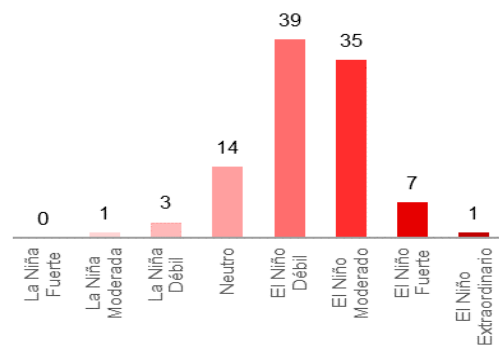
menos, magnitud débil en el Pacífico Central²³; no obstante, para el periodo que abarca entre noviembre 2023 y enero 2024, dicha institución indica que existe una probabilidad de 80 por ciento de que alcance al menos una magnitud moderada, y cerca de 55 por ciento de que alcance al menos una magnitud fuerte. En la misma línea, el ENFEN estima una mayor probabilidad de ocurrencia de El Niño de magnitud entre débil y moderada para el verano diciembre 2023 - marzo 2024 en el Pacífico Central (gráfico 13.B), lo que representa un riesgo de que sus efectos se experimenten en la costa peruana para el verano de 2024. Cabe resaltar que, si se materializara dicho fenómeno con magnitud fuerte o extraordinaria, los efectos podrían ser severos, toda vez que parte de la infraestructura ya se encuentra dañada como consecuencia del Ciclón Yaku y el FEN Costero experimentados en el primer cuatrimestre de 2023.

Gráfico N° 13: Evolución de la temperatura superficial del mar a nivel global y perspectivas del FEN hacia 2024

A) Temperatura superficial del mar global¹ (°C)



B) Probabilidades estimadas de las magnitudes de El Niño y La Niña en el Pacífico Central² para el verano diciembre 2023 - marzo 2024 (%)



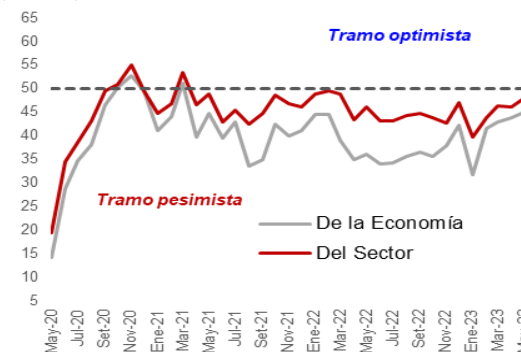
1/ Corresponde a la región de coordenadas 60S - 60N. Información actualizada al 17 de mayo de 2023. 2/ Abarca la región Niño 3.4.

Fuente: NOAA, ENFEN. Elaboración: DEM-STCF.

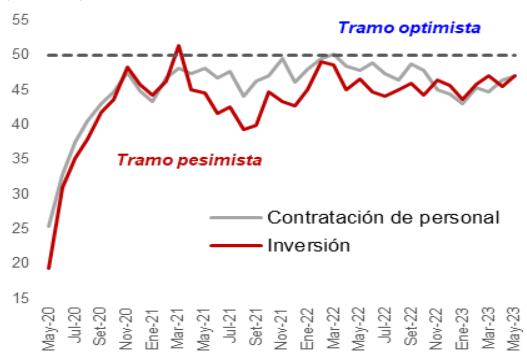
Acerca del **segundo riesgo**, según la última Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de mayo de 2023, algunos de los indicadores de confianza empresarial que están más correlacionados con la actividad económica –tales como expectativas de la economía, del sector, de contratación y de inversión a tres meses– permanecen en el tramo pesimista por 26 meses consecutivos (gráficos 14.A y 14.B).

Gráfico N° 14: Indicadores de expectativas empresariales

A) BCRP: Confianza empresarial a 3 meses (Puntos)



B) BCRP: Expectativas empresariales a 3 meses (Puntos)



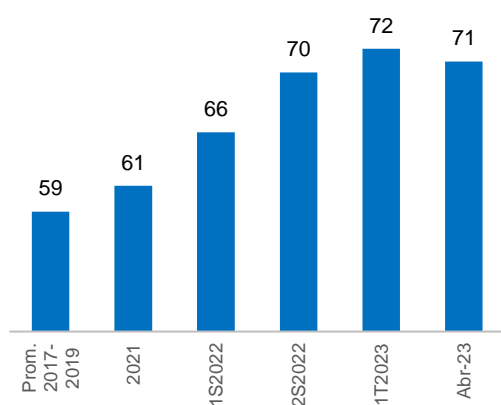
Fuente: BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

²³ Se refiere a la región Niño 3.4.

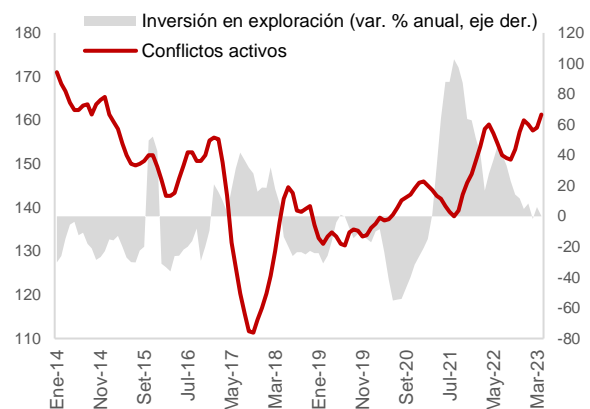
Respecto al **tercer riesgo**, según cifras del Reporte Mensual de Conflictos Sociales de la Defensoría del Pueblo, durante el primer trimestre de 2023 se registró un promedio de 72 conflictos mineros activos (gráfico 15.A), manteniéndose en niveles elevados y mostrando una tendencia creciente respecto al promedio de periodos anteriores (2022: 68, 2021: 61, 2017-2019: 59). Asimismo, la evidencia indica que a medida que se registra un auge de los conflictos sociales, la inversión minera se ve afectada negativamente; en particular, la inversión en exploración (gráfico 15.B). Por otro lado, los conflictos sociales²⁴ perjudicaron diversos sectores de la economía a través del bloqueo de carreteras a nivel nacional. En el momento más álgido del periodo de protestas (principios de 2023), siete regiones contaban con mayor incidencia de bloqueos de carreteras, principalmente en el sur del país (gráfico 15.C).

Gráfico N° 15: Indicadores de conflictos sociales

A) Conflictos mineros activos



B) Conflictos sociales e inversión minera



C) Regiones con bloqueo de carreteras durante las protestas sociales a inicios de 2023¹



1/ Muestra las regiones con bloqueo de carreteras el 20 de enero de 2023, como referencia del momento más álgido del periodo de protestas sociales iniciado a fines de 2022.

Fuente: Defensoría del Pueblo, MINEM, SUTRAN. Elaboración: DEM-STCF.

Sobre el **cuarto riesgo**, la tasa de interés de referencia se ha mantenido en 7,75 por ciento en lo que va del año (gráfico 16.B), y se espera una tendencia decreciente de la inflación en los

²⁴ Al respecto, según cálculos del MEF, en enero de 2023, las protestas sociales tuvieron un impacto en la actividad económica de más de S/ 1 800 millones. Sin embargo, a medida que la conflictividad se fue disipando, en marzo ese impacto habría decrecido a S/ 75 millones.

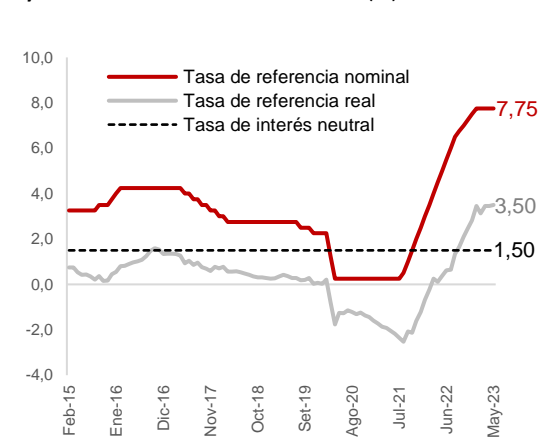
próximos meses. Según el BCRP²⁵, de no ocurrir eventos que afecten la reversión de los choques de oferta en el sector agropecuario, la reducción de expectativas de inflación y la moderación del impacto de los precios internacionales de alimentos y energía, se retornaría al rango meta en el cuarto trimestre de este año. Sin embargo, si la convergencia de la inflación al rango meta tarda más tiempo de lo esperado, puede conllevar a la necesidad de que la tasa de política monetaria se ubique en niveles históricamente elevados por más tiempo de lo previsto. De otra parte, otras economías como Estados Unidos, la Zona Euro o LA4²⁶, que alcanzaron niveles máximos de la inflación en 2022, han logrado mostrar una corrección más rápida que el Perú, cuya inflación aún se mantiene en niveles elevados (gráficos 16.C y 16.D). Es importante tener en cuenta estas diferencias en la velocidad de convergencia de la inflación a su rango meta, pues será determinante para las futuras decisiones del BCRP y en la evolución de expectativas.

Gráfico N° 16: Inflación y tasa de política monetaria

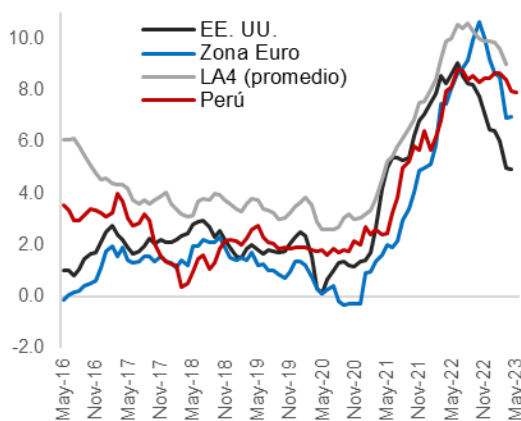
A) Inflación e inflación subyacente (Var. %, 12 meses)



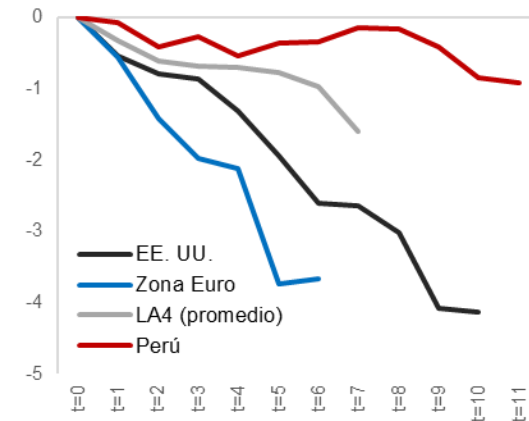
B) Tasa de interés de referencia (%)



C) Inflación a nivel mundial (Var. %, 12 meses)



D) Corrección de la inflación desde su nivel máximo alcanzado durante el 2022¹ (Puntos)



1/ t=0 indica el punto máximo que alcanzó la inflación durante el 2022 (EE. UU. y Perú: junio 2022; LA4: agosto 2022; Zona Euro: octubre 2022). Fuente: BCRP, FRED - Bank of St. Louis. Elaboración: DEM-STCF.

Por otra parte, la proyección de crecimiento de la actividad económica en 2024 de 3,4 por ciento (similar a lo proyectado en el MMM) es también optimista, pues es superior a las proyecciones de otros analistas e instituciones, tanto para el PBI como para el consumo e inversión privados (gráficos 17.A y 17.B).

²⁵ Véase presentación del Programa Monetario de mayo 2023.

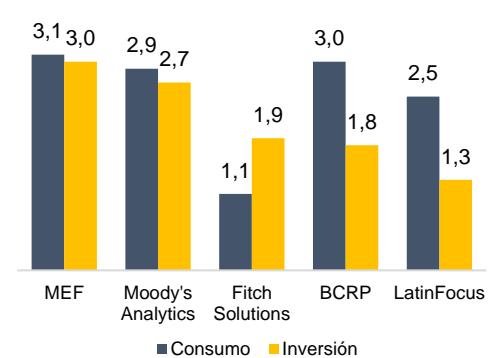
²⁶ Considera el promedio de inflación en Brasil, Chile, México y Colombia.

Gráfico N° 17: Perspectivas de crecimiento 2024

A) Consenso del mercado: proyecciones PBI 2024
(Var. % real)

Institución	Fecha de publicación	2024
Ministerio de Economía y Finanzas	Abr-23	3.4
BBVA	May-23	3.0
Banco Central de Reserva del Perú	Mar-23	3.0
Fondo Monetario Internacional	Abr-23	3.0
JPMorgan	May-23	3.0
BCP	May-23	2.7
LatinFocus Consensus Forecast	May-23	2.7
Banco Mundial	Jun-23	2.6
Goldman Sachs	May-23	2.5
Macroconsult	May-23	2.5
CAF	May-23	2.2
Barclays Capital	May-23	1.8

B) Proyecciones de consumo e inversión privados 2024¹ (Var. % real)



1/ Para MEF y BCRP, se hace referencia a consumo e inversión privados; para las demás instituciones, indica consumo e inversión totales.

Fuente: MEF, BCRP, FocusEconomics. Elaboración: DEM-STCF.

Esta proyección del IAPM no será nada fácil de alcanzar, ya que se requeriría tomar medidas que generen un cambio en las expectativas, que a su vez permita que la inversión y el consumo privados se recuperen y crezcan a tasas de al menos 3,0 por ciento. No obstante, en un escenario de finalización de un importante ciclo de inversión minera y el continuo retraso de uno nuevo (gráfico 18), alcanzar dichas tasas de crecimiento será retador.

Gráfico N° 18: Inversión privada: retraso en ejecución de proyectos mineros

Proyecto	2022	2023	2024	2025	2026	Inversión (Millones US\$)	
						MMM	IAPM
Proyectos del MMM mantenidos en el IAPM	Yanacocha Sulfuros	MMM	IAPM			2,250	2,500
	Zafranal		MMM	IAPM		1,263	1,473
	Corani	MMM		IAPM		579	700
	Magistral		IAPM/MMM			490	493
	Chalcobamba I	MMM		IAPM		130	130
Nuevos proyectos incluidos en el IAPM	Reposición Antamina		IAPM				2,000
	Romina		IAPM				150
Proyectos del MMM retirados en el IAPM	Los Chancas		MMM			2,600	
	Pampa de Pongo				MMM	2,550	
	Michiquillay				MMM	2,500	
	Trapiche			MMM		973	
	Río Seco		MMM			410	
	Opt. Inmaculada				MMM	136	
Total						13,881	7,446

Nota: Las columnas hacen referencia al año previsto de inicio de ejecución de los proyectos mineros, y los círculos indican si la previsión se realizó en el MMM o en el IAPM. De este modo, las flechas del bloque de proyectos que se mantuvieron en el IAPM señalan cuántos años se ha postergado el inicio de dichos proyectos desde la publicación del MMM.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Cabe resaltar que, las proyecciones del IAPM para 2024 se utilizan de referencia para la asignación presupuestaria multianual, elemento base de la formulación del presupuesto 2024. Una eventual sobreestimación del crecimiento y de los ingresos fiscales, generaría mayor presión sobre el déficit fiscal, cuando la proyección de esta variable ya se encuentra en el límite de la regla fiscal (2,0 por ciento). Por ello, es importante que el análisis de las proyecciones en

el IAPM (especialmente las de 2024) sea más detallado, incluyendo una evaluación de riesgos y escenarios, tal como se realiza para el contexto macroeconómico internacional.

En cuanto a la proyección de crecimiento del PBI de 3,2 por ciento para el periodo 2025-2026 (similar a lo previsto en el MMM), se observa que es similar tanto al crecimiento potencial calculado previo a la crisis²⁷ como al promedio del periodo prepandemia (2015-2019) (gráficos 19.A y 19.B). No obstante, se reitera que esta proyección estaría sobreestimada y que alcanzar cifras de crecimiento superiores a 3,0 por ciento constituirá un enorme reto en materia económica para el mediano y largo plazo, debido a las secuelas estructurales que habría dejado la pandemia sobre la productividad, como consecuencia de una menor acumulación de capital físico y humano.

Según el Banco Mundial (2023)²⁸, se espera que entre 2022 y 2030 el crecimiento potencial a nivel mundial disminuya aproximadamente en un tercio²⁹, con caídas más marcadas en las economías emergentes y en desarrollo (gráfico 19.C). Asimismo, dicha institución muestra que distintos choques negativos que se han presentado en la economía mundial han generado importantes pérdidas del crecimiento potencial (gráficos 19.D y 19.E). En esa misma línea, el Banco Central de Chile (2022)³⁰ muestra que la estimación del crecimiento potencial postpandemia³¹ se redujo alrededor de 0,5 p.p. respecto a las estimaciones previas que no corregían el impacto de la pandemia del COVID-19 (gráfico 19.F). Además, según estimaciones preliminares de un trabajo de investigación en progreso de la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal (DEM-STCF), el crecimiento potencial de la economía peruana corregida por los efectos de la pandemia se ubicaría en torno a 2,7 por ciento en el periodo 2022-2026.

Por otro lado, se observa que las estimaciones de crecimiento de la inversión privada del IAPM se mantuvieron inalteradas respecto a lo presentado en el MMM. Si bien se retiraron importantes proyectos mineros –considerados en el MMM– para el periodo 2024-2026 (Los Chancas, Michiquillay, Pampa de Pongo, Trapiche, entre otros³²), reduciendo la inversión minera (gráfico 20.A), ello fue compensado con una mayor inversión no minera (gráfico 20.B)³³, proveniente fundamentalmente de proyectos de infraestructura bajo la modalidad APP, los cuales serían adjudicados entre 2023 y 2026. No obstante, es importante notar que estos proyectos APP podrían sufrir retrasos al no contar con cronogramas de ejecución concretos, por lo que es pertinente valorar los riesgos de la no materialización de la totalidad de esta nueva cartera de proyectos. De este modo, con el objetivo de lograr tasas de crecimiento de la inversión privada en torno al 3,0 por ciento, será necesario generar estrategias para asegurar el inicio de la ejecución de los proyectos mineros considerados de acuerdo con sus respectivos cronogramas ya establecidos, y crear las condiciones para garantizar la ejecución de la cartera de proyectos APP.

²⁷ Para 2019, se estima un crecimiento potencial 3,4% (promedio 2002-2011: 5,9% y promedio 2012-2018: 4,2%). Para más detalle, véase Reporte de Inflación del BCRP (dic-2019); y Martínez y Florián (2019) “Identificación y fechado del ciclo económico en el Perú a partir de un modelo de componentes no observables: 1980-2018” Revista Moneda, BCRP.

²⁸ Véase “*Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies*” del Banco Mundial.

²⁹ Respecto de la tasa observada en la primera década de este siglo.

³⁰ Banco Central de Chile, Informe de Política Monetaria (diciembre 2022), Recuadro II.1: PIB tendencial y potencial.

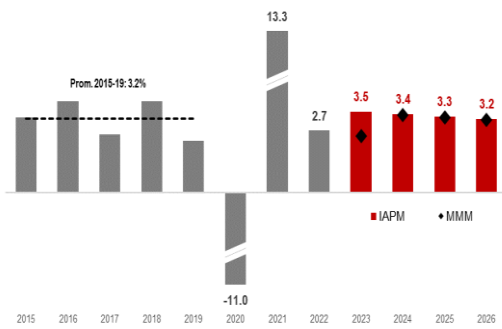
³¹ Para dicho país en el periodo 2022-2024.

³² Por un monto superior a US\$ 9 mil millones.

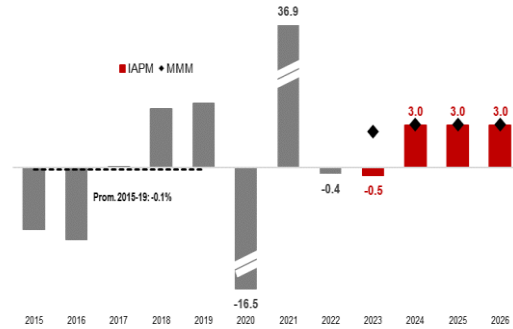
³³ En el periodo 2024-2026, la inversión minera proyectada en el IAPM es menor a la considerada en el MMM por aproximadamente US\$ 2,7 mil millones. Por el contrario, la inversión no minera proyectada en el IAPM es superior a la considerada en el MMM por cerca de US\$ 3,4 mil millones.

Gráfico N° 19: Perspectivas de mediano plazo y pérdidas del crecimiento potencial

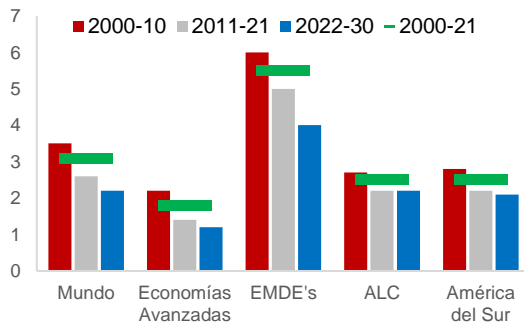
A) Perú: PBI (Var. % real anual)



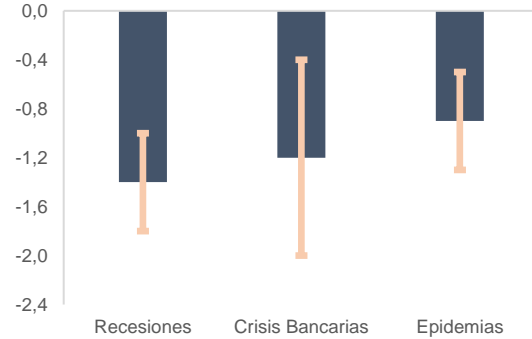
B) Perú: Inversión privada (Var. % real anual)



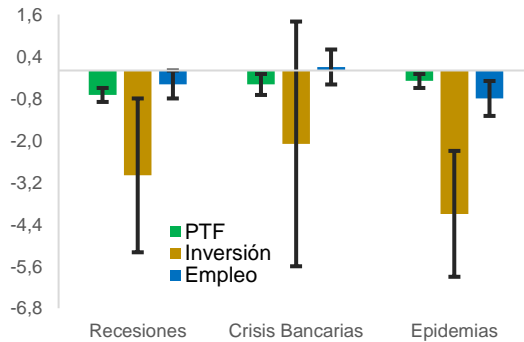
C) Banco Mundial: desaceleración del crecimiento potencial¹ (%)



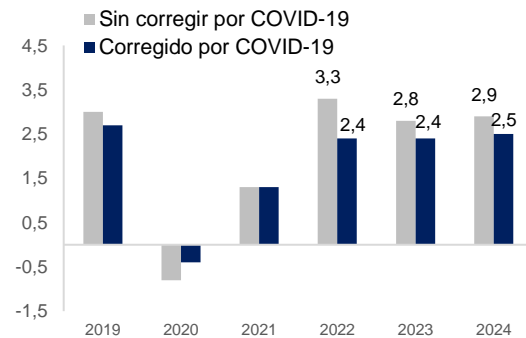
D) Banco Mundial: impacto de choques negativos sobre el crecimiento potencial² (Puntos porcentuales)



E) Banco Mundial: impacto de choques negativos sobre los factores de producción² (Puntos porcentuales)



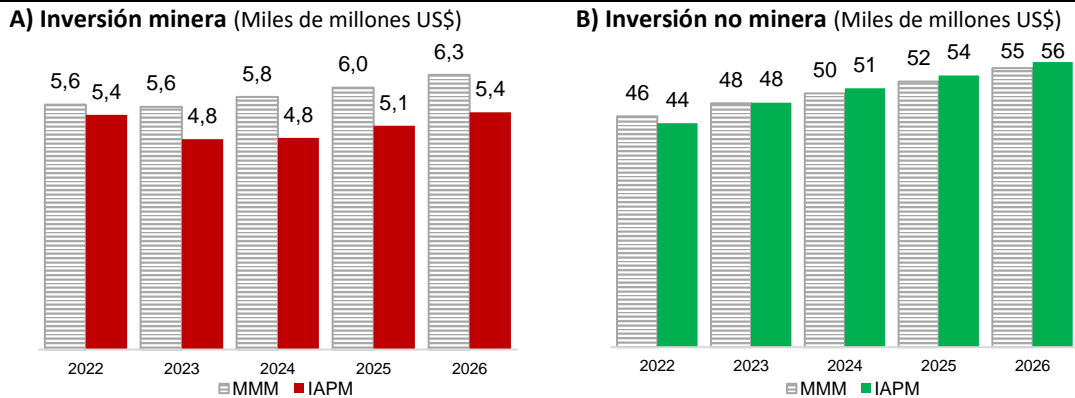
F) Chile (BCCh): estimación del crecimiento potencial³ (Var. % real anual)



1/ EMDEs: Economías de Mercados Emergentes y en Desarrollo. 2/ Respuesta del crecimiento potencial y de los distintos factores de producción cinco años después del choque negativo. 3/ El cálculo del crecimiento potencial para la economía chilena sin corregir por COVID-19 se presentó en setiembre 2022, mientras que el cálculo del crecimiento potencial corregido por COVID-19 se presentó en diciembre de 2022.

Fuente: Banco Mundial, *Falling Long-Term Growth Prospects: Trends, Expectations, and Policies*, marzo 2023. Banco Central de Chile, Informe de Política Monetaria (diciembre 2022), Recuadro II.1: PIB tendencial y potencial. Elaboración: DEM-STCF.

Gráfico N° 20: Revisión de la inversión minera y no minera



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

2) Proyecciones fiscales

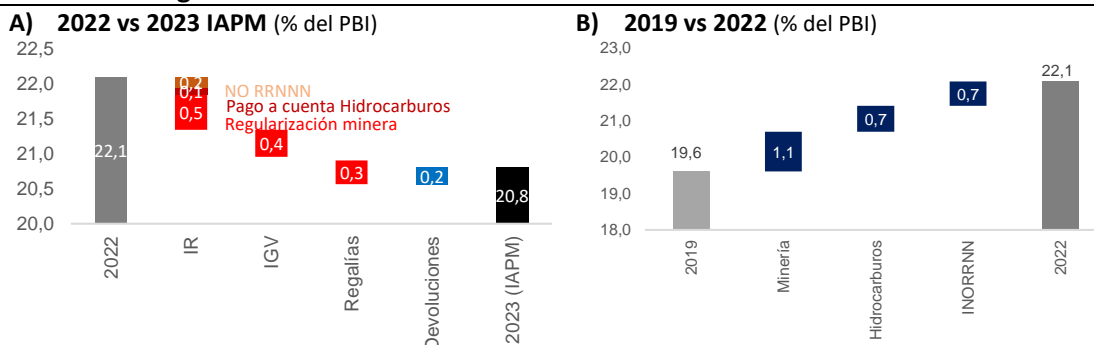
a) Ingresos fiscales

De acuerdo con el IAPM, los ingresos corrientes del Gobierno General (ICGG) para el 2023 disminuirían en 3,5 por ciento real hasta alcanzar 20,8 por ciento del PBI (2022: 22,1 por ciento del PBI; MMM: 20,5 por ciento del PBI). El gráfico 21.A muestra que la reducción de los ICGG en 1,3 p.p. del PBI prevista en el IAPM para el 2023, se explicaría principalmente (76 por ciento) por una contracción de los ingresos asociados a recursos naturales (IRRNN), debido a la menor regularización del IR correspondiente al ejercicio gravable 2022 (0,5 p.p. del PBI), menores pagos a cuenta del sector hidrocarburos (0,1 p.p. del PBI) y menores regalías (0,2 p.p. del PBI). Por su parte, la contracción de ingresos no asociados a recursos naturales (INORRNN) se explicaría por una menor previsión del IGV importado (0,4 p.p. del PBI) y del IR NORRNN (0,2 p.p. del PBI), compensado parcialmente por una menor previsión en las devoluciones tributarias.

La proyección de ingresos para el 2023 del IAPM refleja la naturaleza transitoria del incremento de la recaudación registrado en años previos. Al respecto, el gráfico 21.B muestra que el aumento de ingresos registrados luego de la pandemia del COVID-19, se explica principalmente por el incremento de los precios de minerales e hidrocarburos. Entre los años 2019-2022, los ICGG aumentaron en 2,5 por ciento del PBI, explicados en 72,9 por ciento (1,8 p.p. del PBI) por el incremento de IRRNN y en 27,1 por ciento (0,7 p.p. del PBI) por INORRNN.

Para los años 2024-2026, los ICGG crecerían en promedio 2,9 por ciento y se ubicarían en 20,7 por ciento del PBI en estos años, explicado por el crecimiento económico previsto para estos años (tasa promedio de 3,3 por ciento anual), la estabilización de los precios de exportación y el perfeccionamiento de medidas para combatir la evasión y elusión tributaria.

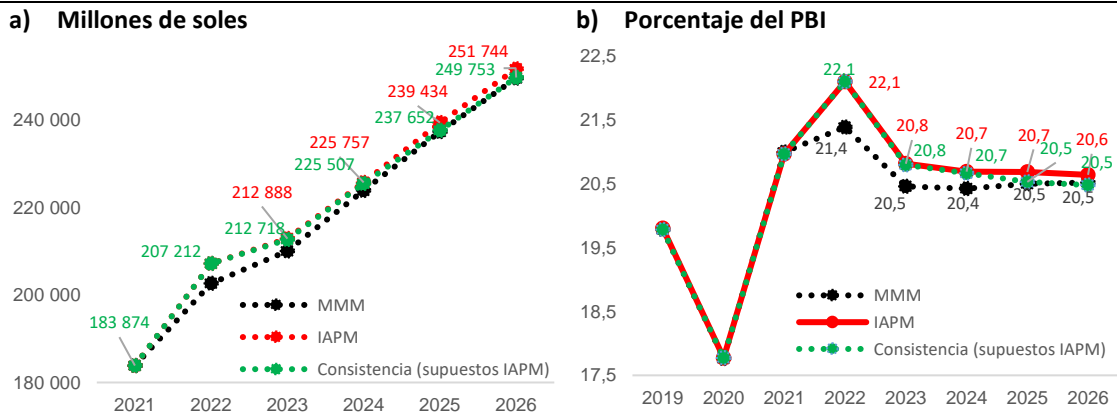
Gráfico 21: Ingresos del Gobierno General



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Para evaluar la consistencia de la proyección de ingresos públicos con el entorno internacional y local planteado en el IAPM, la DEM-STCF realizó una proyección econométrica³⁴ de los ICGG, utilizando los supuestos macroeconómicos del IAPM (PBI e IPX). El análisis sugiere que la proyección de ingresos es consistente con los supuestos macroeconómicos planteados en el IAPM (ver gráfico 22); sin embargo, como se mencionó previamente, algunos de estos supuestos utilizados podrían ser optimistas.

Gráfico N° 22: Análisis de consistencia de la proyección de ingresos corrientes del Gobierno General



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

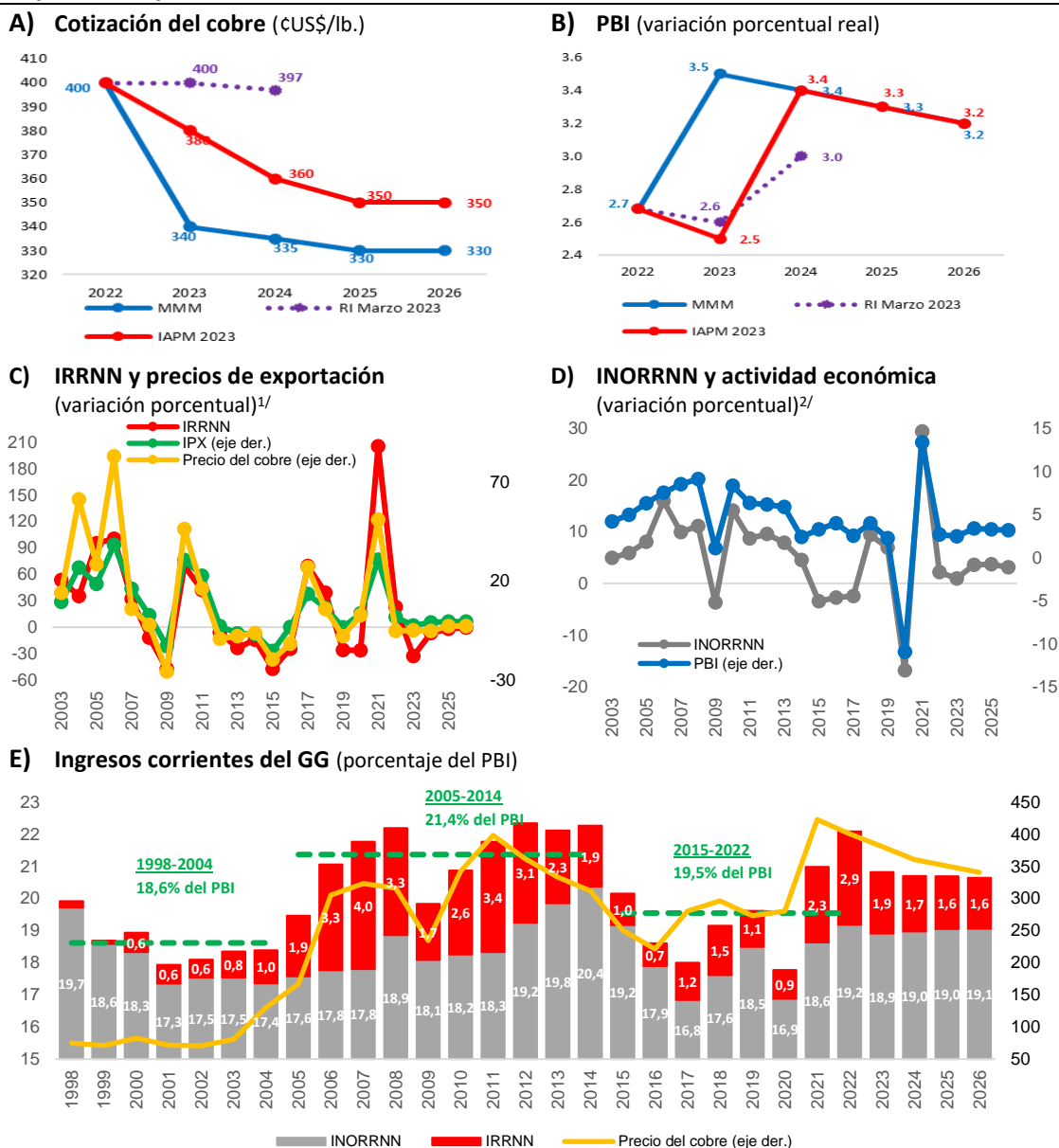
En línea con lo anterior, el gráfico 23 muestra la proyección de ICGG del IAPM y los principales supuestos macroeconómicos utilizados para su elaboración.

Con relación a los supuestos asociados a los precios de exportación, según el IAPM el precio del cobre se mantendría en niveles elevados en el mediano plazo (€US\$/lb. 340 en 2026), superior al promedio registrado entre los años 2005-2014 (€US\$/lb. 309), lo cual a su vez permitiría sostener los IRRNN en niveles elevados (ver gráfico 23.A). Como se muestra en el gráfico 23.C, en el pasado se ha registrado episodios de incrementos de ingresos, asociados a aumentos en los precios de minerales, que no representaron un incremento permanente de ingresos. Por ejemplo, entre los años 2012-2016, los ICGG, disminuyeron en 4,2 p.p. del PBI. El 60,5% de esta contracción se explicó principalmente por la reducción de IRRNN, mientras que el 39,5% restante correspondió a la caída de INORRNN.

Con relación al supuesto de crecimiento económico, las proyecciones del IAPM plantean un escenario en el cual la tasa de crecimiento económico resulta similar al promedio observado (3,2 por ciento en 2015-2019) y al crecimiento potencial estimado previo a la pandemia (3,3 por ciento por ciento en promedio para los años 2015-2019). Como se muestra en el gráfico 23.B, la dinámica de los INORRNN depende del crecimiento económico, por lo que desvíos en los supuestos de crecimiento económico se trasladan directamente sobre la proyección de ingresos.

³⁴ El modelo especifica la tasa de crecimiento de los ICGG, netos de ingresos extraordinarios, en función a su tasa de crecimiento rezagada un periodo, a las tasas de crecimiento del PBI e IPX, y a variables dicotómicas que caracterizan la crisis del 2009, la pandemia del COVID-19, entre otros eventos.

Gráfico 23: Ingresos corrientes del Gobierno General y dependencia por los precios de exportación y actividad económica



1/ Los IRRNN corresponden a los ingresos fiscales provenientes de los sectores minería e hidrocarburos. Los ingresos mineros comprenden el impuesto a la renta (pagos a cuenta y regularización), regalías mineras, impuesto especial a la minería, gravamen especial a la minería y el remanente de utilidades a los gobiernos regionales. Por su parte, los ingresos de hidrocarburos comprenden el impuesto a la renta (pagos a cuenta y regularización), regalías petroleras y regalías gasíferas.

2/ Calculado como la diferencia entre los IGG y los IRRNN

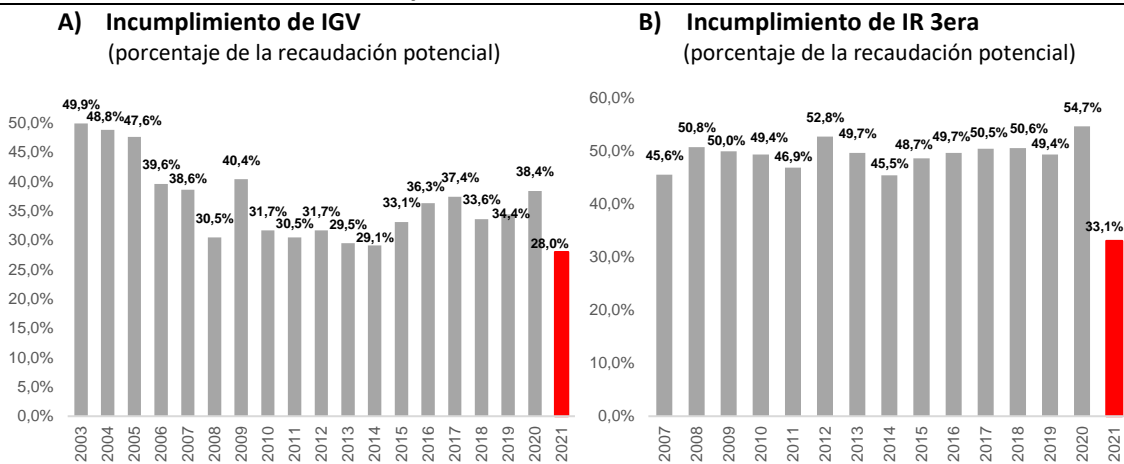
Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

La proyección de INORRNN se explica principalmente por el supuesto de crecimiento económico de mediano plazo y por el efecto permanente que las medidas tributarias orientadas a disminuir el incumplimiento tributario tendrían sobre la recaudación. **Sobre las medidas orientadas a disminuir el incumplimiento tributario**, se destaca que los indicadores de incumplimiento de IGV e IR de tercera categoría registraron mínimos históricos en 2021 (última estimación oficial disponible). En el caso del indicador de incumplimiento del IGV, su desempeño estaría asociado al proceso de implementación de comprobantes electrónicos en la economía formal, el cual

habría finalizado en 2022³⁵. En el caso del indicador de incumplimiento del IR de 3era categoría, su disminución en 2021 está asociada al notable desempeño de las empresas mineras, producto de los precios de exportación minera favorables, lo que incrementó el tamaño de la parte formal de la economía³⁶. Asimismo, estos indicadores tienden a disminuir conforme los países registran un mayor crecimiento económico³⁷, por lo que los resultados del 2021 podrían estar influenciados por el crecimiento económico registrado este año, mientras que las perspectivas futuras estarán vinculadas al crecimiento económico de mediano plazo, entre otros factores³⁸.

Como menciona el FMI (2015)³⁹, las estimaciones de las brechas de cumplimiento deben interpretarse y utilizarse con cuidado, y dado su nivel de imprecisión no deben ser interpretados como un indicador de desempeño. En la misma línea, Gómez y Morán (2020)⁴⁰ señalan que las estimaciones de incumplimiento tienen un grado de incertidumbre, por lo que no es aconsejable utilizar las estimaciones de evasión tributaria para evaluar el desempeño de corto plazo de la administración tributaria.

Gráfico 24: Indicadores de incumplimiento tributario



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

Respecto a los ingresos estructurales, se advierte que la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales⁴¹ necesita ser revisada debido a problemas en las estimaciones del PBI potencial y de los precios tendenciales de minerales.

³⁵ Según la Resolución de Superintendencia N° 000128-2021/SUNAT, el proceso de adopción de facturación electrónica habría finalizado con la incorporación de empresas con ingresos menores a 23 UIT como emisores electrónicos a partir de junio de 2022.

³⁶ Véase, SUNAT (2022) "Incumplimiento Global en el IR de la Tercera Categoría del RG y el RMT 2021", Informe N° 000041-2022-SUNAT/1V3000.

³⁷ Al respecto, Bethencourt y Kunze (2018) desarrollan un modelo teórico para evaluar la conexión entre evasión tributaria y crecimiento económico, mediante el cual muestran que a medida que el crecimiento del PBI per cápita sea mayor, menor será la evasión tributaria. Del mismo modo, países con menores ingresos tendrán mayores niveles de evasión fiscal. Véase Bethencourt y Kunze (2018) "Tax evasion, social norms, and economic growth", Journal of public economic theory.

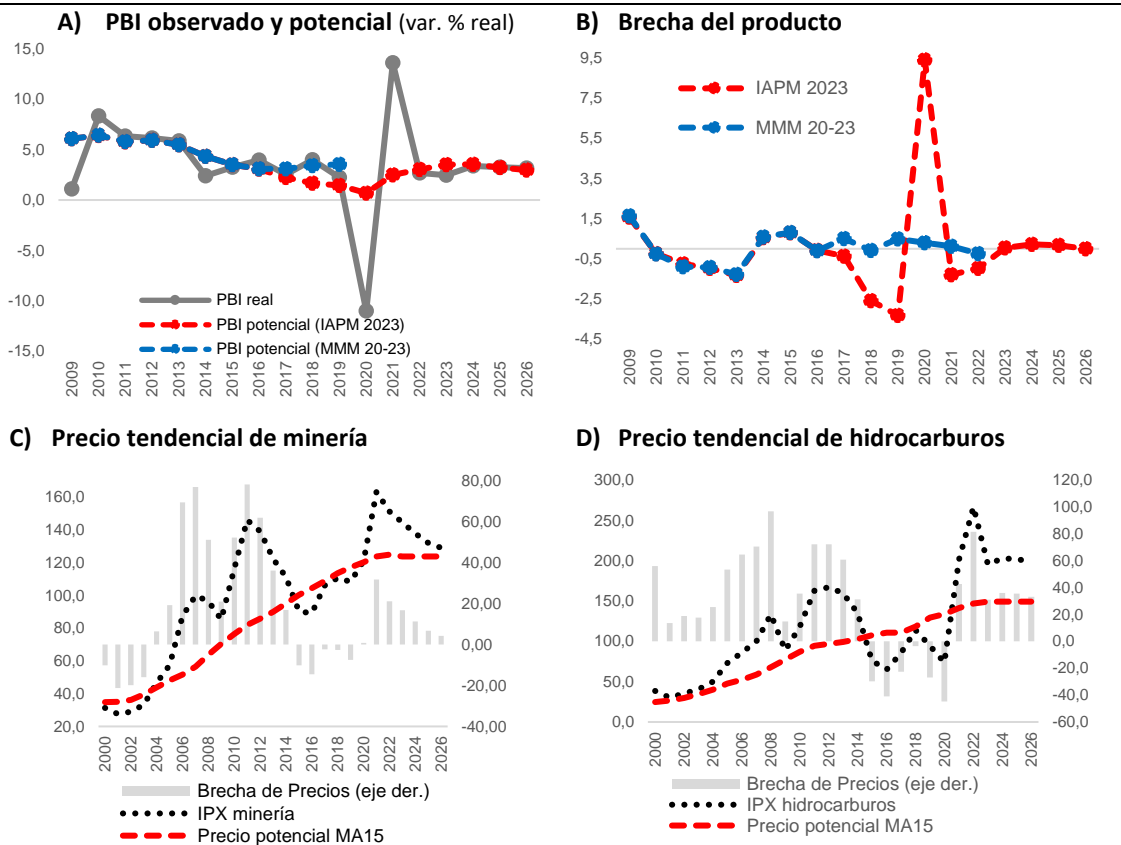
³⁸ SUNAT (2022) resalta entre los principales determinantes del incumplimiento tributario a los choques económicos que afecten a los niveles de ingreso de los agentes económicos, el nivel de informalidad predominante en la economía y la complejidad del sistema tributario, entre otros factores.

³⁹ FMI (2015) "Current Challenges in Revenue Mobilization: Improving Tax Compliance".

⁴⁰ Gómez y Morán (2020) "Estrategias para abordar la evasión tributaria en América Latina y el Caribe".

⁴¹ Aprobado por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

Gráfico 25: Metodología de cálculo de las cuentas estructurales, PBI potencial y precios tendenciales



Fuente: BCRP y MEF. Elaboración: DEM-STCF.

En el caso del PBI potencial, la metodología vigente utilizada por el MEF no corrige el impacto del COVID-19, lo cual podría estar sobreestimando el cálculo actual del PBI potencial. El gráfico 25.A muestra la evolución del PBI observado, así como las estimaciones del PBI potencial realizadas en agosto de 2019 (MMM 2020-2023) y en abril 2023 (IAPM 2023-2026). Por un lado, la caída del PBI observado durante el 2020 ha generado una corrección a la baja del PBI potencial previo al COVID-19; mientras que el rebote del PBI observado en 2021 podría generar una sobreestimación del PBI potencial posterior al COVID-19. De forma análoga, el gráfico 25.B muestra como la materialización del COVID-19 ha distorsionado el cálculo de la brecha del producto previo al COVID-19. Al respecto, la estimación actual del PBI potencial (sin realizar una corrección por COVID) es similar al crecimiento potencial estimado previo a la pandemia (3,3 por ciento). No obstante, como señala el Banco Mundial (2022), la pandemia habría dejado secuelas permanentes sobre el crecimiento económico potencial global (en al menos 0,3 p.p.), principalmente por los efectos de una menor acumulación de capital físico y humano. Estimaciones preliminares de la DEM sugieren que, una vez realizada la corrección por COVID-19, el crecimiento potencial actual estaría en torno al 2,7 por ciento, como se señaló anteriormente.

Por su parte, **el cálculo de precios tendenciales** mediante promedios móviles está sobreestimando los ingresos estructurales. Bajo la metodología actual, el índice de precios de materias primas potencial para los sectores minería e hidrocarburos se calcula a partir de un promedio móvil de 15 años (que considera 11 años hacia atrás, el año actual y la proyección de los siguientes 3 años). Para 2022, año en que se registró un nuevo máximo histórico en los precios nominales de exportación minera, el precio potencial para el sector minería se calcula

utilizando los precios observados desde 2011, año en que se registró el máximo histórico previo (ver gráfico 25.B). En este caso, calcular el nivel potencial a partir de la información entre dos picos de precios consecutivos, generaría una sobreestimación del nivel potencial y, por ende, de los ingresos estructurales. Un problema similar se registra en el cálculo del precio potencial para el sector hidrocarburos (ver gráfico 25.C).

Por los motivos antes señalados, la estimación de ingresos estructurales presentada en el IAPM podría estar distorsionada por lo que no debería ser utilizada para la inferencia de políticas.

b) Gasto público

Con relación a las proyecciones del gasto no financiero del Gobierno General (GNF), en el IAPM se prevé una senda consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales para los años 2023-2026. En dicho horizonte de proyección, en el cual los ingresos fiscales permanecen estables en términos del PBI, se espera que el GNF disminuya hasta alcanzar un nivel de 20,1 por ciento del PBI, similar a lo observado en años previos a la pandemia (promedio 2015-2019: 20,2 por ciento del PBI). Cabe resaltar que, en la senda propuesta en el IAPM, el GNF se reduciría principalmente en 2025 y 2026, a un ritmo de 0,5 p.p. de PBI anuales, especialmente en los rubros del gasto corriente (ver cuadro 1), en un contexto de consolidación fiscal.

Cuadro N° 1: Gasto no financiero del Gobierno General (porcentaje del PBI)

	Prom. 15-19	2019	2020	2021	2022	IAPM 2023-2026				Prom. 24-26
						2023	2024	2025	2026	
Gasto No Financiero Total	20,2	19,9	24,7	22,2	22,0	21,2	21,1	20,6	20,1	20,6
<i>Var. anual (p.p. del PBI)</i>	-0,3	-0,1	4,7	-2,5	-0,1	-0,8	-0,1	-0,5	-0,5	-0,4
1. Gastos Corrientes	15,3	15,4	20,2	17,1	15,9	15,5	15,2	14,6	14,0	14,0
<i>Var. anual (p.p. del PBI)</i>	0,0	0,2	4,8	-3,0	-1,2	-0,4	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5
Remuneraciones	6,1	6,3	7,4	6,2	5,9	5,9	5,8	5,6	5,5	5,5
Bienes y Servicios	6,0	5,8	6,9	6,8	6,4	6,3	6,3	6,2	6,1	6,1
Transferencias	3,2	3,2	5,9	4,2	3,6	3,3	3,1	2,8	2,5	2,5
2. Gasto de Capital	4,8	4,5	4,5	5,0	6,1	5,8	5,9	6,0	6,1	6,1
<i>Var. anual (p.p. del PBI)</i>	-0,3	-0,3	0,0	0,5	1,1	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Formación Bruta de Capital	4,1	3,9	3,8	4,2	4,7	5,0	5,2	5,4	5,6	5,6
Otros Gastos de Capital	0,7	0,6	0,7	0,8	1,4	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5

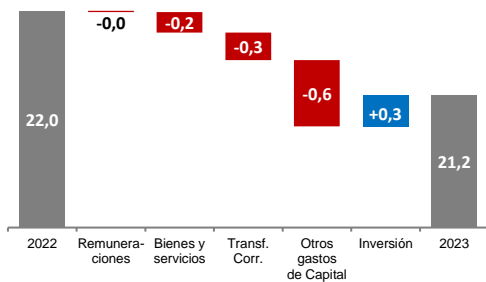
Fuente: BCRP y MEF. Elaboración: DEM-STCF

En cuanto a las estimaciones para el **año fiscal 2023**, en el IAPM se prevé que el GNF disminuya en 1,2 por ciento real hasta alcanzar un nivel de 21,2 por ciento del PBI, menor en 0,8 p.p. del PBI respecto de 2022. Por componentes, el gasto corriente disminuiría en 0,5 por ciento real y se situaría en 15,5 por ciento del PBI, debido al retiro de medidas para hacer frente a la pandemia, lo cual sería parcialmente compensado por las medidas para reactivar la economía en el marco del Plan Con Punche Perú. Por su parte, el gasto de capital disminuiría en 3,0 por ciento real respecto a 2022, explicado por el rubro de otros gastos de capital que registraría una caída de 42,8 por ciento real debido a que en 2022 se transfirieron S/ 4 mil millones como aportes de capital a Petroperú, lo cual no se tiene previsto que se efectúe para este año; esto será mitigado por una mayor inversión pública del GG (ver gráfico 26.A).

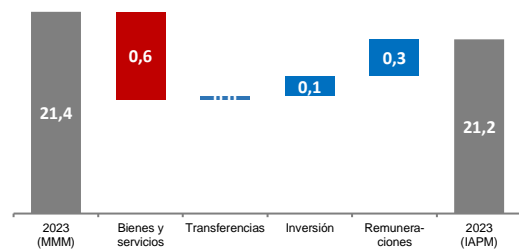
Respecto al MMM, en 2023, el GNF se revisó de 21,4 a 21,2 por ciento del PBI, con cambios significativos entre los rubros de gasto corriente. En primer lugar, bienes y servicios se revisó a la baja en 0,6 p.p. del PBI (S/ 6 816 millones), debido a que en 2022 el gasto en este rubro fue menor respecto a lo proyectado en el MMM en 0,5 p.p. del PBI (S/ 5 840 millones). Por su parte, el gasto en remuneraciones se incrementó en 0,3 p.p. del PBI (S/ 2 342 millones) respecto al MMM, y refleja las asignaciones del presupuesto anual en este rubro (ver gráfico 26.B).

Gráfico N° 26: Evolución del gasto no financiero del Gobierno General

A) Proyección del gasto en 2023 (% del PBI)



B) Proyección del gasto en 2023 (IAPM vs MMM) (% del PBI)



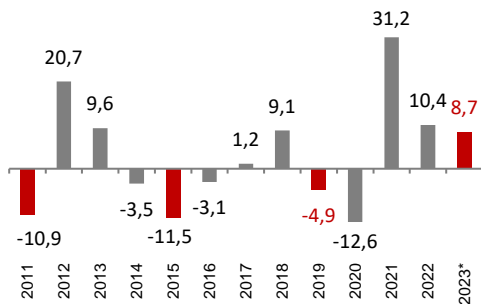
Nota: Las cifras corresponden al gobierno general, a excepción del déficit fiscal, que abarca al sector público no financiero (gobierno general más empresas públicas).

Fuente: BCRP y MEF. Elaboración: DEM-SCTF.

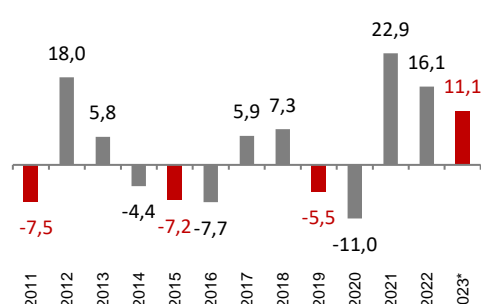
Cabe resaltar que en el IAPM se estima que la inversión del gobierno general crezca 8,7 por ciento real, mayor al crecimiento de 6,3 por ciento real que se preveía en el MMM, y por encima de lo que prevén actualmente otras instituciones⁴². Esta revisión al alza está sustentada en acciones de fortalecimiento de las capacidades de gestión y por un mayor presupuesto⁴³ en el marco de las disposiciones para reactivar la economía, a pesar del inicio de gestión de autoridades regionales y locales. Sin embargo, entre enero y abril de 2023, la inversión pública del GG aumentó únicamente 1,9 por ciento en términos reales, favorecida por una base comparativa baja (enero-abril 2022: -9,0 por ciento real) y por una mayor ejecución en el gobierno nacional (principalmente por proyectos de la reconstrucción)⁴⁴. En este sentido, entre mayo y diciembre, la inversión tendría que crecer 11,1 por ciento real para alcanzar las cifras que proyecta el IAPM, lo cual representa un reto importante ya que la inversión aumentó 16,1 por ciento real en el mismo periodo de 2022, la segunda tasa más elevada en la última década (ver gráfico 27).

Gráfico N° 27: Inversión del Gobierno General

A) Variación porcentual anual



B) Variación porcentual mayo - diciembre



* En el gráfico de la izquierda se considera lo estimado en el IAPM para el 2023; en el gráfico de la derecha es un estimado en base información del IAPM.

Nota: sombreado en rojo están los primeros años de gestión de gobiernos subnacionales.

Fuente: BCRP y MEF. Elaboración: DEM-STCF.

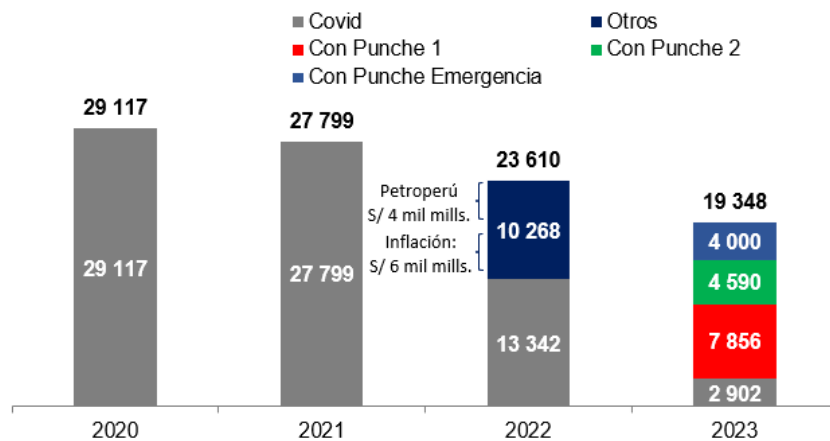
⁴² Por ejemplo, en el Reporte de Inflación publicado por el BCRP en marzo de 2023, se prevé que la inversión del gobierno general aumente alrededor de 3 por ciento real.

⁴³ Un ejemplo de ello es que el PIA para inversión por la fuente de recursos determinados se ha expandido notablemente pasando de S/ 12 mil millones en 2022, hasta S/ 20,6 mil millones en 2023. Estos recursos se asignan principalmente a gobiernos regionales y locales.

⁴⁴ En los primeros cuatro meses del año, la inversión del gobierno nacional aumenta 18,7 por ciento real, mientras que la inversión subnacional retrocede 8,2 por ciento real. En el gobierno nacional, la inversión en reconstrucción aumenta 41,4 por ciento real y explica casi el 60 por ciento del incremento total.

En 2023, el espacio generado por el retiro de las medidas frente a la emergencia sanitaria será cubierto por medidas para reactivar la economía, afrontar los desastres naturales y mitigar el crecimiento de la pobreza. Cabe recordar que, en 2022, el gasto para afrontar la pandemia se disipó desde S/ 28 mil millones el año previo hasta S/ 13 mil millones; sin embargo, este retiro del gasto fue en parte compensado con otras medidas a fin de mitigar riesgos relacionados a problemas de liquidez de Petroperú y la pérdida de capacidad adquisitiva de la población a raíz del aumento de la inflación (ver gráfico 28). En 2023 no estarán presentes gran parte de estos gastos extraordinarios; no obstante, el contexto de desaceleración económica y de desastres naturales, así como el aumento de la pobreza, ha generado que el Gobierno apruebe otras medidas transitorias. En efecto, a mayo se han anunciado medidas por alrededor de S/ 19 mil millones (2,0 por ciento del PBI), relacionadas a los planes “Con Punche Perú 1”, “Con Punche Perú: atención a la emergencia”, “Con Punche Perú 2” y el gasto relacionado a lucha contra la COVID-19).

Gráfico N° 28: Gasto público transitorio en medidas frente a la emergencia sanitaria, reactivación económica, desastres naturales y otros (millones de soles)

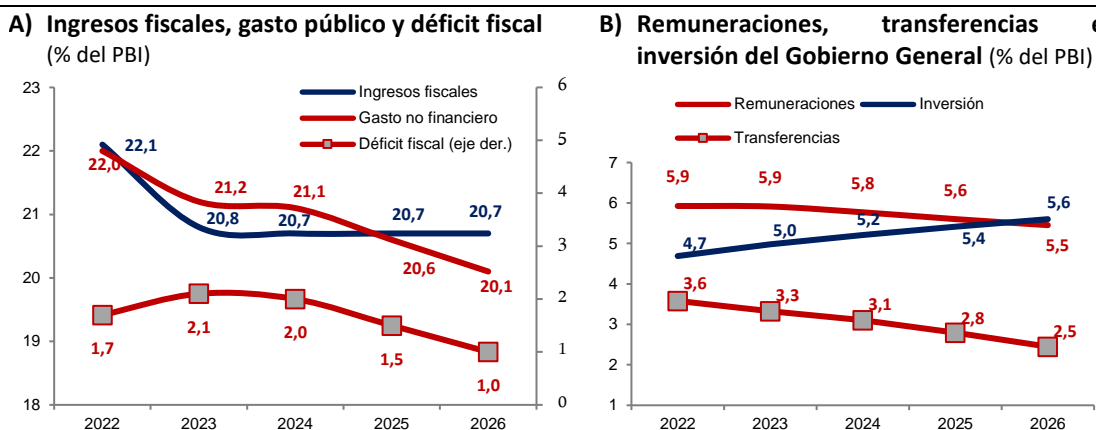


Nota: En 2022, el rubro de inflación considera pagos al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (S/ 2,7 mil millones), entre otras medidas para afrontar los efectos de la inflación en la población. En 2023 comprende medidas anunciadas por el MEF o lo disponible en el portal de transparencia; el Plan Con Punche Perú 2 no comprende garantías. Información preliminar.

Fuente: MEF. Elaboración: DEM-SCTF.

De acuerdo con el IAPM, entre 2024 y 2026, en un contexto en el que los ingresos fiscales permanecerán constantes en términos del PBI (20,7 por ciento), la senda de consolidación fiscal será conducida por una racionalización del gasto no financiero, en particular del gasto corriente, ya que se priorizará un mayor gasto hacia la inversión. Así, el gasto se sujeta a la meta de déficit fiscal y se reducirá en promedio 0,4 p.p. del PBI anuales en este periodo y se situará en 20,1 por ciento del PBI (promedio 2015-2019: 20,2 por ciento del PBI), siendo explicado por un menor gasto corriente en 0,5 puntos del PBI anuales, mientras que la inversión del gobierno general aumentará en promedio 0,2 puntos del PBI. La disminución del gasto corriente se explica principalmente por las transferencias corrientes (0,3 puntos del PBI de reducción anual en promedio) y remuneraciones (0,2 puntos del PBI de reducción anual en promedio).

Gráfico N° 29: Evolución de indicadores fiscales y de componentes gasto no financiero del Gobierno General



Nota: Las cifras corresponden al gobierno general, a excepción del déficit fiscal, que abarca al sector público no financiero (gobierno general más empresas públicas).

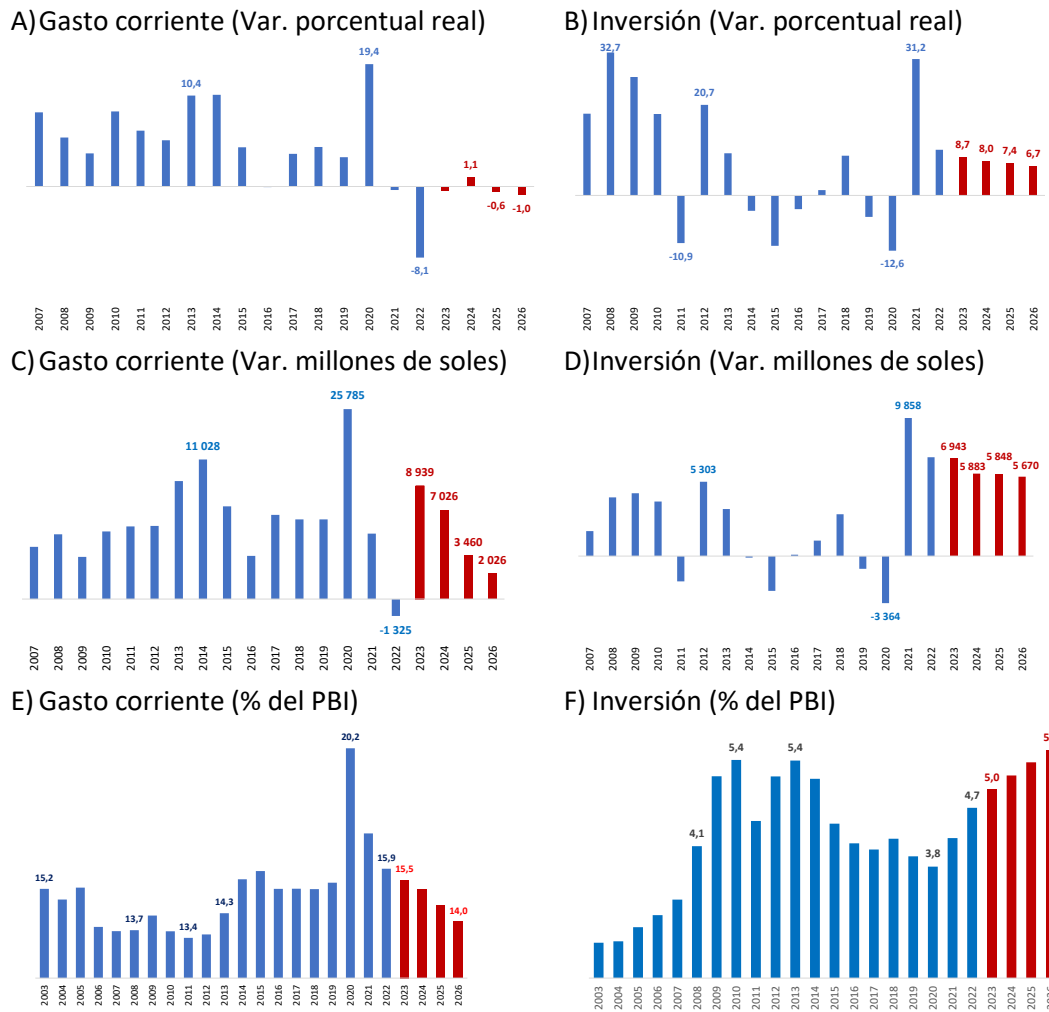
Fuente: BCRP, MEF. Elaboración DEM-SCTF.

Es de resaltar que, en este proceso de consolidación fiscal, el mayor esfuerzo de reducción del gasto público se realizaría hacia el final del horizonte de proyección (años 2025 y 2026). Así, el IAPM prevé que, en 2024, el gasto no financiero aumente 2,5 por ciento real, mientras que para el periodo 2025-2026 se reduzca a un ritmo promedio de 0,7 por ciento real. Por su parte, el gasto corriente aumentará 1,1 por ciento real en 2024, mientras que para los siguientes años este gasto disminuirá a un ritmo promedio de 0,8 por ciento real (ver gráfico 30.A). Es de resaltar que las tasas de variación del GNF y del gasto corriente para los dos últimos años del horizonte de proyección son menores a lo observado históricamente. En contraste, de acuerdo con el IAPM, la consolidación fiscal no afectaría a la dinámica de la inversión pública, la cual se proyecta que aumente 8,0 por ciento real en 2024 y 7,0 por ciento en 2025-2026, lo cual es mayor a lo que se ha observado históricamente (promedio 2009-2019: +4,8 por ciento real). De esta manera, el gasto corriente hacia 2026 se encontraría en 14 por ciento del PBI, el nivel más bajo desde 2012. Por su parte la inversión del GG subiría hasta 5,6 por ciento del PBI en 2026, el nivel más alto desde que se tienen registros del gobierno general⁴⁵.

En ese sentido, lograr la reducción prevista en el IAPM del gasto en remuneraciones será especialmente difícil, pues subsisten múltiples presiones que conllevarían a un incremento del gasto en este rubro como las derivadas de: negociaciones colectivas en el sector público, anuncios de incrementos salariales en las carreras especiales, el nombramiento de personal contratado temporalmente en puestos permanentes, el tránsito de trabajadores hacia el régimen del servicio civil entre otros. La racionalización del gasto en remuneraciones sería menos factible todavía en un contexto de inestabilidad política que conlleva al incremento de medidas de corte populista.

⁴⁵ Las estadísticas oficiales del BCRP, registran el gasto en formación bruta de capital del gobierno general desde el año 2003.

Gráfico N° 30: Gasto no financiero del Gobierno General



Fuente: BCRP y MEF. Elaboración: DEM-SCTF.

Como se ha señalado anteriormente⁴⁶, las proyecciones oficiales de mediano plazo muestran una tenencia a subestimar el gasto corriente y a sobreestimar el gasto de capital. Así, entre 2013 y 2019, la proyección del gasto corriente a uno y dos años fue subestimada, en promedio, en 0,8 y 1,3 p.p. del PBI, respectivamente. Por su parte la proyección de la inversión pública a uno y dos años fue sobreestimada, en promedio, en 1,1 y 1,5 p.p. del PBI, respectivamente (ver gráfico 31).

Gráfico N° 31: Errores de proyección del gasto no financiero del Gobierno General

A) Gasto corriente (% del PBI)

	Proyección a 1 año				Proyección a 2 años			
	Año (T+1)	Proyección	Observado	Diferencia	Año (T+2)	Proyección	Observado	Diferencia
MMM 14-16 (may-13)	2014	13,4	15,5	2,1	2015	13,3	15,8	2,5
MMM 15-17 (abr-14)	2015	14,3	15,8	1,5	2016	14,2	15,2	1,0
MMM 16-18 (abr-15)	2016	15,3	15,2	-0,1	2017	14,7	15,2	0,5
MMM 17-19 (abr-16)	2017	14,8	15,2	0,4	2018	14,2	15,2	1,0
IAPM 17-21 (abr-17)	2018	14,7	15,2	0,5	2019	14,3	15,4	1,1
IAPM 18-21 (abr-18)	2019	15,0	15,4	0,4	2020*	14,6	16,2	1,6
Promedio		14,6	15,4	0,8		14,2	15,5	1,3

⁴⁶ Ver reportes técnicos de años previos referidos al análisis de la DEM sobre documentos que contienen las proyecciones macroeconómicas y fiscales. Disponibles en: <https://cf.gob.pe/p/documentos/reportes-tecnicos/>

B) Inversión (% del PBI)

	Proyección a 1 año				Proyección a 2 años			
	Año (T+1)	Proyección	Observado	Diferencia	Año (T+2)	Proyección	Observado	Diferencia
MMM 14-16	2014	5,7	5,2	-0,5	2015	6,2	4,4	-1,8
MMM 15-17	2015	6,5	4,4	-2,1	2016	6,8	4,1	-2,7
MMM 16-18	2016	5,4	4,1	-1,3	2017	5,3	4,0	-1,3
MMM 17-19	2017	4,9	4,0	-0,9	2018	5,0	4,2	-0,8
IAPM 17-21	2018	5,3	4,2	-1,1	2019	5,3	3,9	-1,4
IAPM 18-21	2019	4,7	3,9	-0,8	2020	4,9	3,8	-1,1
Promedio		5,4	4,3	-1,1		5,6	4,1	-1,5

* No se muestran los errores de proyección para los años 2020, 2021 y 2022 en adelante, pues la crisis de la Covid-19 es un choque inesperado de una magnitud muy grande.

Fuente: BCRP, MEF, elaboración DEM-SCTF.

En el mediano plazo, el gasto público presenta múltiples riesgos que llevan a cuestionar la idoneidad de las proyecciones; esos riesgos provienen tanto de presiones de gasto a raíz de normas aprobadas por el Congreso, como de medidas anunciadas por representantes del Poder Ejecutivo. Al respecto, en los últimos años se registra un aumento en las normas aprobadas mediante la vía de insistencia, cuyas autógrafas habían sido observadas previamente por el Poder Ejecutivo. Este aumento refleja desavenencias de fondo entre el Poder Ejecutivo y el Poder Legislativo, lo que trae consecuencias negativas sobre la gobernabilidad del país, acrecienta los riesgos de rupturas institucionales, y en algunos casos tiene impactos significativos sobre las cuentas fiscales (ver recuadro: “Promulgación de leyes por insistencia”, al final del presente documento). Entre las medidas anunciadas desde el Poder Ejecutivo, se encuentran los anuncios de incrementos salariales para los maestros, lo cual tendría un costo de S/ 8 mil millones, una vez que esté completamente implementada; además algunos sectores han anunciado la ejecución de proyectos mediante convenios Gobierno a Gobierno (G2G).

En efecto, durante este año algunos ministerios han anunciado la ejecución de proyectos mediante la modalidad de G2G con un costo aproximado de S/ 45 mil millones (4,8 por ciento del PBI). Estos proyectos son de alta complejidad o han presentado problemas de ejecución en años previos por lo que los anuncios proponen implementarlos mediante G2G, que es una modalidad alternativa y más ágil de ejecución que la habitual de la ley de contrataciones. Por una parte, el sector de Transporte ha propuesto la ejecución de proyectos por un total de S/ 24 516 millones, en donde sobresale el proyecto de la Línea 3 del Metro de Lima con S/ 23 336 millones. Por su parte, el Ministerio de Agricultura tendría una cartera de S/ 8 800 millones en proyectos como Chavimochic, Majes Siguas, entre otros. Es importante resaltar que la ejecución simultánea de estos proyectos mediante G2G generaría una demanda elevada de recursos que tendrían que ser considerados en la programación multianual de inversiones y en la formulación presupuestaria en los próximos años⁴⁷ (ver cuadro 2).

⁴⁷ Al respecto, es pertinente observar que, de manera similar, en 2021, el Consejo Fiscal expresó su preocupación sobre la priorización simultánea de proyectos G2G ya que compromete el espacio fiscal de los presupuestos futuros (Comunicado N° 02-2021-CF).

Cuadro N° 2: Costo de proyectos que se han anunciado para ejecutarse mediante G2G^{1/}
(millones de soles y porcentaje del PBI)

Total nuevos proyectos	45 276
% del PBI	4,8
Ministerio de Transporte	36 476
Línea 3 del Metro de Lima	23 336
Carretera Central ^{2/}	11 959
Eje vial 4	1 180
Ministerio de Agricultura y Riego	8 800
Chavimochic III etapa - culminación de la represa Palo Redondo	3 149
Majes Siguas II	2 431
Proyecto Chinecas	1 429
Mejoramiento y regulación para el sistema de riego del Valle del río Zaña	695
Mejoramiento y ampliación del servicio de agua para el riego del valle Yar	617
Mejoramiento y regulación del sistema de riego del río Cunas	281
Represa - Iruro - Bella Unión II	197

^{1/} Comprende proyectos anunciados recientemente a ejecutarse mediante G2G. No incluye proyectos que ya se están ejecutando por esta modalidad.

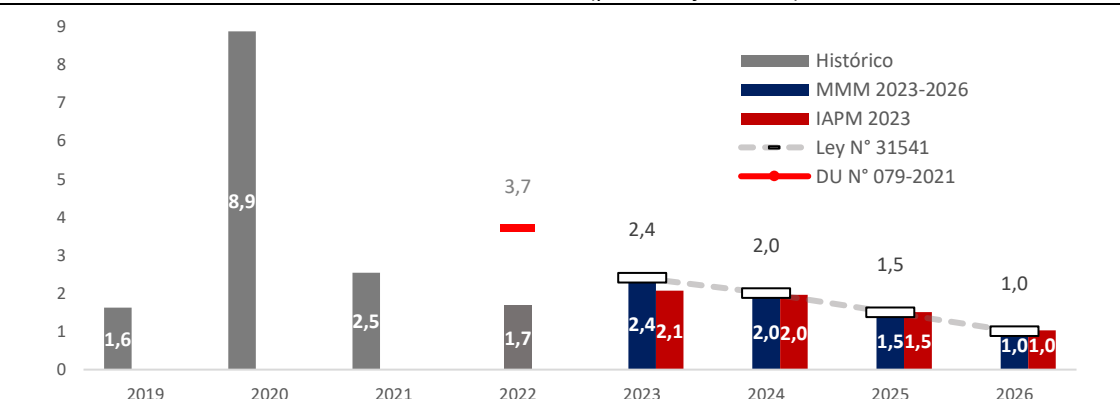
^{2/} Cabe indicar que según anuncios recientes del MTC, el costo inicial de casi S/ 12 mil millones se incrementará, una vez que se apruebe su informe de viabilidad.

Fuente: MTC, MIDAGRI y MEF. Elaboración: DEM-STCF.

c) Déficit fiscal y endeudamiento público

En 2022, el **déficit fiscal** se redujo a 1,7 por ciento del PBI, cifra 0,8 p.p. del PBI menor a la registrada en 2021 (2,5 por ciento del PBI). Para 2023, en el IAPM se prevé que el déficit fiscal se incremente a 2,1 por ciento del PBI; cifra superior al registro del año previo, pero inferior al 2,4 por ciento del PBI previsto en el MMM (y que representa el límite de la regla fiscal para este año). En 2024, en el IAPM se espera que el déficit fiscal mantenga en un nivel similar (2,0 por ciento del PBI) para luego reducirse en 0,5 p.p. del PBI por año, hasta alcanzar 1,0 por ciento del PBI en 2026 (Ver gráfico 33). Durante el periodo 2024-2026, la proyección del déficit fiscal coincidiría con su valor máximo establecido en la Ley N° 31541, en la cual se establecen las reglas fiscales vigentes durante el periodo 2023-2026.

Gráfico N° 33: Déficit fiscal del SPNF 2019-2026 (porcentaje del PBI)

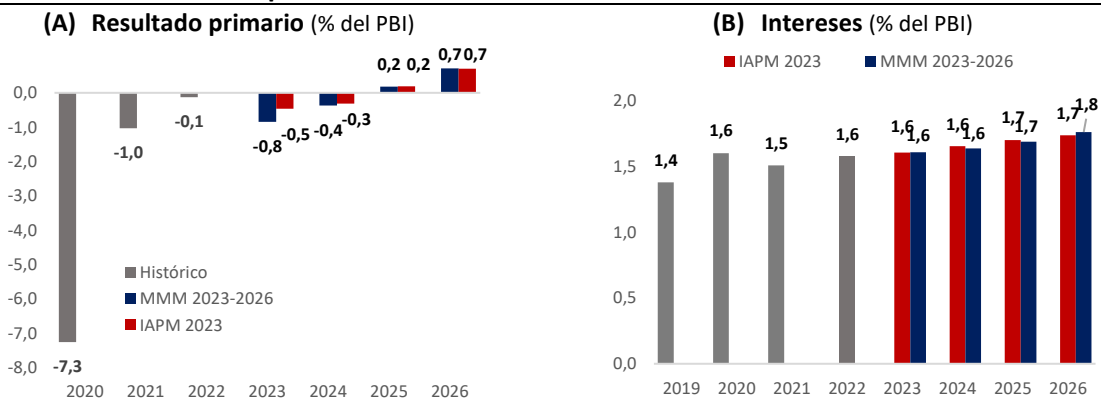


Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

La reducción del déficit fiscal en 2022 respecto al año previo se explica por la mejora en el resultado primario del SPNF, el cual pasó de -1,0 a -0,1 por ciento del PBI, en un contexto en el

que los ingresos del GG se incrementaron (en 1,1 p.p. del PBI). Para el 2023, según lo previsto en el IAPM, el resultado primario del SPNF se reduciría hasta alcanzar -0,5 por ciento del PBI (ver gráfico 34.A), explicado por una reducción de ingresos (en 1,3 p.p. del PBI) superior a la reducción del gasto (en 0,8 p.p. del PBI). No obstante, debe señalarse que las proyecciones del IAPM no consideraron la implementación de las medidas del paquete “Con Punche Perú 2”, el cual fue anunciado 19 días después de la publicación del IAPM, cuyo impacto en el déficit fiscal deberá ser explicado en el MMM a publicar en agosto⁴⁸. En el periodo 2024-2026, el resultado primario se incrementaría hasta alcanzar 0,7 por ciento del PBI en 2026. Por su parte, el pago de intereses, que representó 1,6 por ciento del PBI en 2022, se incrementaría ligeramente hasta alcanzar 1,7 por ciento del PBI en 2026 (ver gráfico 34.B).

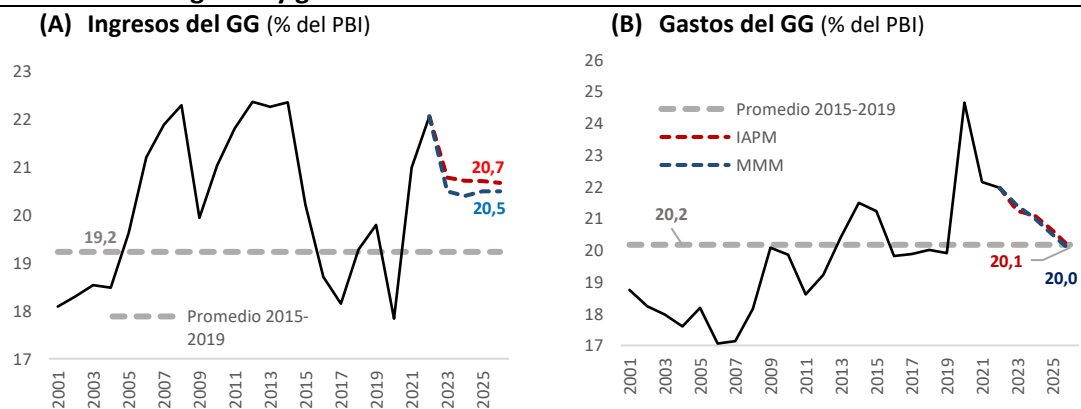
Gráfico N° 34: Descomposición del déficit fiscal del SPNF 2020-2026



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

De acuerdo con las proyecciones del IAPM, la generación de superávits primarios hacia el 2026 se sustenta en la estabilización de los ingresos en alrededor del 20,7 por ciento del PBI, al mismo tiempo que una reducción sostenida del gasto público a 20,1 por ciento del PBI. En el caso de los ingresos, la previsión representa un incremento permanente cercano a 1,5 p.p. del PBI respecto al promedio registrado en los años previos a la emergencia sanitaria (ver gráfico 35.A), mientras que en el caso de los gastos los niveles previstos son cercanos a lo registrado previo a la pandemia (ver gráfico 35.B). Cabe señalar que el sector público no financiero no registra superávits primarios desde 2014.

Gráfico N° 35: Ingresos y gastos del Gobierno General 2001-2026

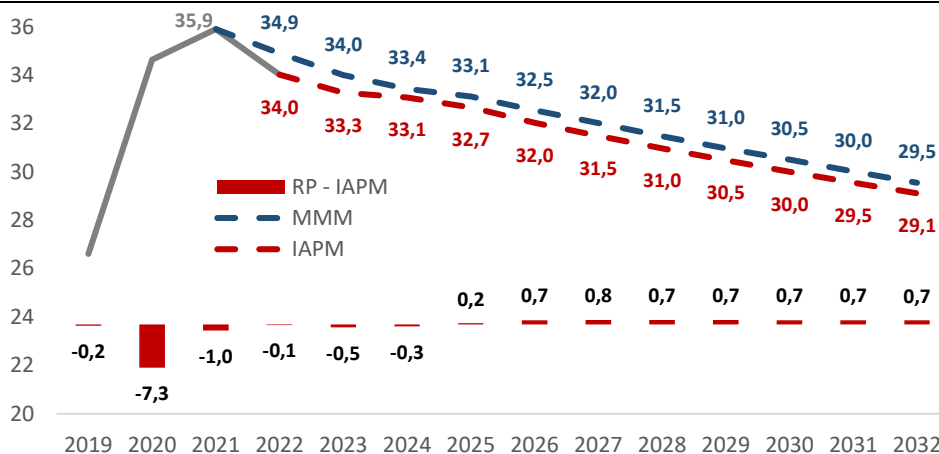


Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

⁴⁸ Cuando se anunció que se implementaría el plan “Con Punche Perú 2” el cual tiene un costo previsto total de S/5790 millones, el MEF explicó que esas medidas se financiarían principalmente mediante reasignaciones de partidas presupuestarias, lo cual podría indicar que el impacto en déficit fiscal sería acotado.

En 2022 la **deuda pública** se redujo de 35,9 a 34,0 por ciento del PBI⁴⁹, explicado principalmente por el crecimiento del PBI nominal. Para el año 2023, en el IAPM se espera que la deuda se reduzca hasta alcanzar 33,3 por ciento del PBI. Asimismo, se proyecta que la trayectoria de la deuda mantenga una tendencia decreciente en 2024, 2025 y 2026, años en los cuales la deuda como porcentaje del PBI se reduciría a 33,1 y 32,7, y 32,0 por ciento, respectivamente (ver gráfico 36). Más allá del horizonte de proyección del IAPM, se espera que la deuda siga reduciéndose, acorde con la generación de superávit primario, alcanzando el umbral de 30,0 por ciento del PBI en 2030.

Gráfico N° 36: Deuda pública 2019-2032 (porcentaje del PBI)



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

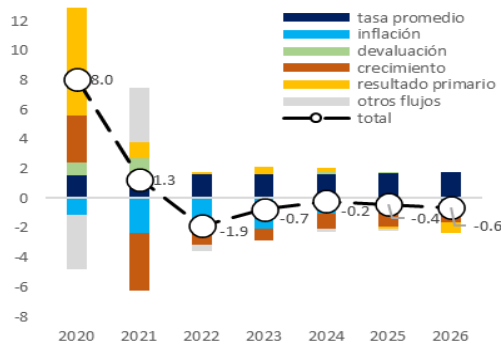
El análisis de determinantes de la variación de la deuda pública muestra que, durante 2023 la reducción de la deuda pública en 0,7 p.p. del PBI (ver gráfico 37.A) sería explicada por el efecto de la inflación y el crecimiento económico; sin embargo, esta disminución sería amortiguada por la generación de déficit primario y la contribución del pago de intereses. En 2024 la dinámica de la deuda sería similar, pues la reducción del endeudamiento en 0,2 p.p. del PBI se explicaría principalmente por el crecimiento económico y todavía una alta inflación. En un escenario donde la inflación a partir de 2023 y el crecimiento económico a partir del 2024 son iguales a los valores de estado estable previstos en el IAPM⁵⁰, la trayectoria de endeudamiento público sería más elevada, alcanzando valores hasta 2,4 p.p. del PBI superiores a lo previstos (ver gráfico 37.B). Por otra parte, se resalta que la reducción de la deuda en el mediano plazo dependerá de la reducción del déficit primario y la generación de superávit a partir de los años 2025-2026.

⁴⁹ Datos de acuerdo con la información provista en el IAPM. Según la base de datos del BCRP, al 18 de mayo de 2023, el nivel de endeudamiento bruto al 2022 sería de 33,8 por ciento del PBI.

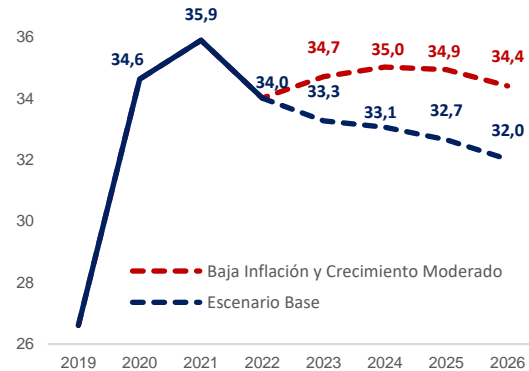
⁵⁰ De acuerdo con lo señalado en el IAPM, los supuestos para la proyección de la deuda en el largo plazo consideran un crecimiento económico de 3,0 por ciento y una inflación (defactor del PBI) de 2,0 por ciento.

Gráfico N° 37: Dinámica del endeudamiento público 2020-2026

A) Determinantes de la variación anual de la deuda pública (% del PBI)



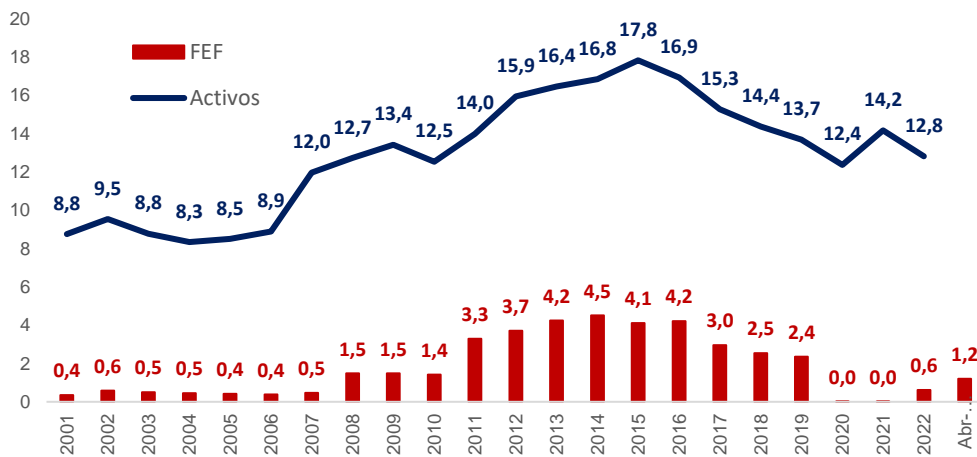
B) Trayectoria de la deuda ante menor crecimiento e inflación (% del PBI)



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF. Para el escenario de baja inflación y menor crecimiento se asume una tasa de inflación de 2 por ciento a partir de 2023 y un crecimiento de 3 por ciento a partir de 2024.

Respecto a los activos financieros del SPNF, estos alcanzaron un valor de 12,8 por ciento del PBI en 2022 (ver gráfico 38), nivel inferior a los niveles registrados en 2021 (14,2 por ciento del PBI) y en los años previos a la pandemia (2015-2019: 15,6 por ciento del PBI), pero superior a lo registrado en 2020 (12,4 por ciento del PBI). Considerando la disponibilidad de activos al cierre del 2022, en el IAPM se destaca que activos estratégicos como los del Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) y la Reserva Secundaria de Liquidez (RSL) continuarían con un proceso de recomposición parcial en 2023, alcanzando valores cercanos a 1,2 por ciento del PBI cada uno⁵¹. Como parte de lo que en el IAPM se denomina una gestión más eficiente de activos financieros, recursos de la RSL, por alrededor de 0,8 por ciento del PBI, serían utilizados para el financiamiento de créditos suplementarios aprobados por la Ley N° 31728.

Gráfico N° 38: Activos financieros del SPNF y FEF 2001-2023 (porcentaje del PBI)

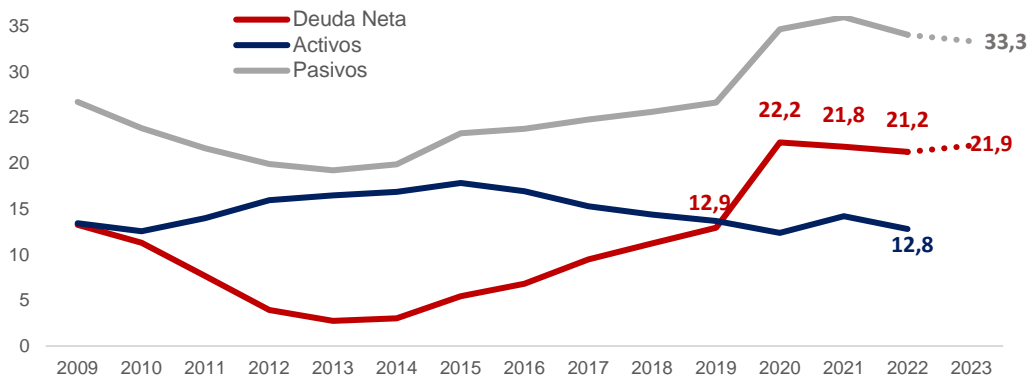


Fuente: MEF y BCRP. Elaboración: DEM-STCF.

⁵¹ Como se menciona en el IAPM: “A finales de abril o inicios de mayo de 2023, la RSL y el FEF tendrá recursos aproximados de 1,2% del PBI y 1,2% del PBI, respectivamente. De hecho, se utilizarán parte de los recursos de la RSL para financiar la Ley N° 31728, que aprueba créditos suplementarios para el financiamiento de mayores gastos en el marco de la reactivación económica a favor de diversos pliegos del gobierno nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y dicta otras medidas.”

Finalmente, en 2022 la deuda neta se redujo a 21,2 por ciento del PBI⁵², 0,5 p.p. del PBI por debajo de lo registrado en 2021 (ver gráfico 39). Esta reducción se debió al menor endeudamiento bruto (reducción de 1,9 p.p. del PBI), atenuado por una reducción de los activos como porcentaje del PBI (reducción de 1,4 p.p. del PBI). Para el 2023, en el IAPM se prevé un incremento de 0,7 p.p. del PBI en el nivel de endeudamiento neto, hasta alcanzar 21,9 por ciento por ciento del PBI. De acuerdo con las previsiones contempladas en el IAPM, este incremento estaría explicado por una reducción de los activos superior a la reducción de la deuda bruta⁵³. De esta forma, la dinámica reciente de la deuda neta refleja el deterioro de las cuentas fiscales como consecuencia de la acumulación de endeudamiento neto desde 2013 y la COVID-19.

Gráfico N° 39: Endeudamiento neto 2009-2023 (porcentaje del PBI)



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

d) Análisis de riesgos fiscales

La economía peruana está expuesta a un conjunto amplio de riesgos fiscales, cuya materialización derivaría en incrementos importantes del endeudamiento público como consecuencia de cambios en sus principales determinantes como: el crecimiento económico, el tipo de cambio, y el déficit fiscal.

En el contexto actual, el principal riesgo de **corto plazo** que podría afectar tanto la dinámica macro como fiscal es la materialización de un FEN de mayor magnitud pues, como se señaló en el análisis del escenario local, la probabilidad de un FEN Costero moderado o fuerte se ha incrementado. Sobre la dinámica macro, la materialización de este choque generaría una reducción de la tasa de crecimiento del PBI y mayor inflación. Sobre las cuentas fiscales, se registraría una menor recaudación por la reducción de la actividad económica y se incrementarían los gastos para la atención de la emergencia y la reconstrucción del capital perdido. Los FEN registrados en 1982-1983 y 1997-1998 habrían generado pérdidas económicas por alrededor de 11,6 y 6,2 por ciento del PBI, respectivamente⁵⁴. Por su parte, el proceso de reconstrucción asociado al FEN Costero del 2017 tuvo un costo fiscal previsto en alrededor de

⁵² Datos de acuerdo con la información provista en el IAPM. Según la base de datos del BCRP, al 18 de mayo de 2023, el nivel de endeudamiento neto al 2022 sería de 21,0 por ciento del PBI.

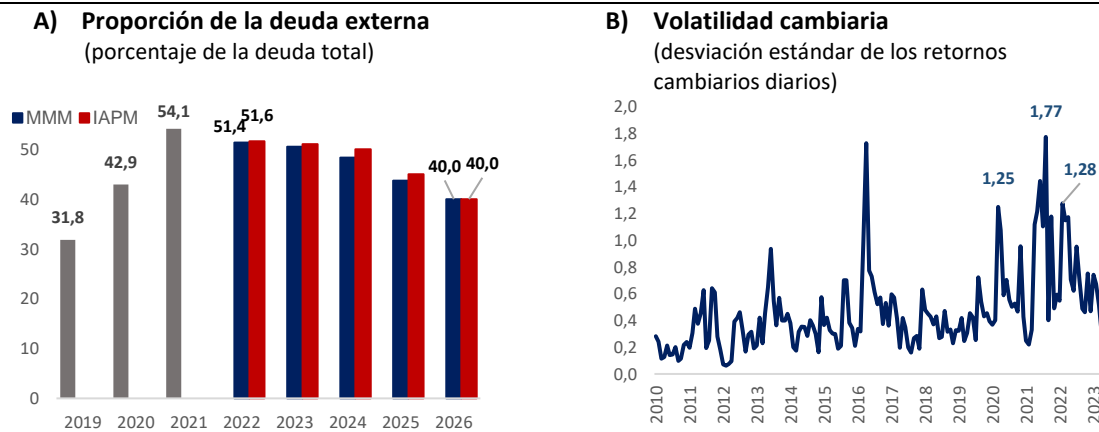
⁵³ Según lo señalado en el IAPM, la reducción del endeudamiento bruto para 2023 sería de 0,7 p.p. del PBI. Si bien no se señala una proyección específica de activos financieros en el IAPM, la reducción de activos consistente con la previsión de endeudamiento neto para 2023 sería de 1,4 p.p. del PBI.

⁵⁴ Según cálculos del Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (2016).

3,1 por ciento del PBI⁵⁵. Cabe resaltar que este monto no incluye el costo de los proyectos de carácter preventivo (soluciones integrales), cuyo costo fiscal alcanza el 2,3 por ciento del PBI⁵⁶.

Por otro lado, en los últimos años la exposición de la deuda pública a riesgo cambiario se ha incrementado significativamente, y como muestra de ello, la proporción de la deuda externa respecto al total de la deuda pública pasó de 31,8 a 51,6 por ciento entre 2019 y 2022 (ver gráfico 41.A). De acuerdo con las previsiones del IAPM, la dolarización de la deuda persistiría en 2023-2024 e iniciaría una reducción en 2025-2026, años en los cuales la proporción de la deuda externa respecto al total se reduciría en 5 p.p. por año. Asimismo, resalta que en los últimos años se han registrado múltiples episodios de volatilidad cambiaria (ver gráfico 41.B), en marzo de 2020, al inicio de la pandemia del COVID-19; en agosto de 2021, asociado a la incertidumbre política local; y en el primer semestre del 2022, relacionado al inicio del ciclo alcista de tasas de interés en EE. UU. En este contexto, un incremento del tipo de cambio sería perjudicial para el manejo de las finanzas públicas, pues incrementaría el saldo de la deuda y el pago de intereses asociado a los créditos y bonos emitidos en moneda extranjera⁵⁷.

Gráfico N° 41: Riesgo cambiario



Fuente: MEF y BCRP. Elaboración: DEM-STCF. Para el cálculo de la volatilidad cambiaria se estimó un modelo GARCH (1,1) con errores distribuidos como t-student.

Por último, en el **mediano y largo plazo** destacan los riesgos que pueden llevar a un incremento permanente del déficit fiscal. En el mediano y largo plazo este incremento podría darse por una reducción de la base impositiva ante una desaceleración del crecimiento potencial o una reducción persistente de los precios de minerales. Por el lado del gasto, la proliferación de medidas para elevar el gasto corriente podría disociar la dinámica de los gastos respecto a la disponibilidad de ingresos. Asimismo, un incremento permanente en las tasas de interés podría llevar a un mayor peso del pago de intereses sobre el presupuesto público. A modo ilustrativo, en el gráfico 42 se muestra la sensibilidad de la trayectoria de endeudamiento del IAPM a cambios permanentes en el déficit fiscal a partir del 2026. Se observa que cambios pequeños sobre el déficit fiscal llevan al incumplimiento de la regla de deuda en 2032 (30 por ciento del PBI), mientras que niveles de déficit por encima de 1,6 por ciento del PBI llevan a una trayectoria

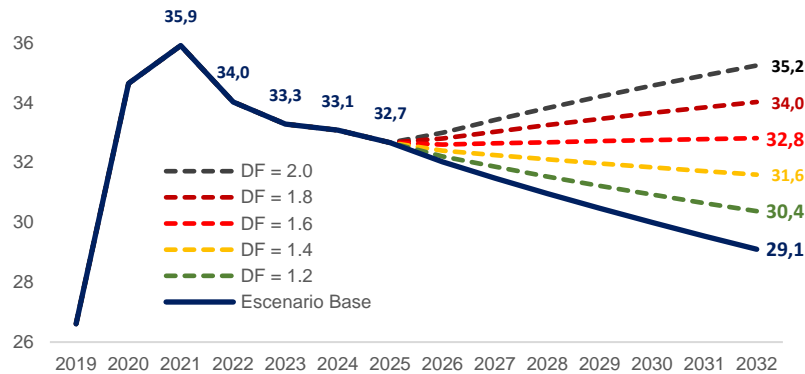
⁵⁵ Equivalente a un monto previsto de S/20,2 mil millones, ver Reporte Técnico N° 002-2017 del Consejo Fiscal.

⁵⁶ Equivalente a un monto de S/ 21,8 mil millones. Cabe resaltar que dicho monto ascendía inicialmente a S/ 5,4 mil millones. Para un mayor detalle de los factores que explican este incremento, ver informe N° 04-2023-ARCC/DE/OGP.

⁵⁷ No obstante, debe destacarse que recientemente, el MEF emitió alrededor de 9 185 millones de soles en bonos en moneda nacional y parte de estos recursos serían destinados a operaciones de administración de deuda para la recompra de bonos emitidos en moneda extranjera. Para mayor detalle, véase la Nota de Prensa del MEF, publicada el 31 de mayo de 2023 y disponible en el siguiente enlace: <https://www.gob.pe/institucion/mef/noticias/771006-peru-regresa-por-la-puerta-grande-al-mercado-internacional-con-la-emision-en-moneda-nacional-mas-importante-de-america-latina>.

de endeudamiento creciente. En ese sentido, cumplir con las previsiones de endeudamiento contempladas en el IAPM requerirá de la convergencia del déficit fiscal hacia el límite establecido por las reglas fiscales, además del cumplimiento de sus supuestos de crecimiento y tasas de interés.

Gráfico N° 42: Sensibilidad de la deuda a cambios en el déficit fiscal (porcentaje del PBI)



Fuente: MEF. Elaboración: DEM-STCF.

3) Conclusiones

El análisis de la DEM-STCF sobre el IAPM 2023-2026 concluye:

- La revisión a la baja en el **crecimiento de la economía mundial** en los años 2023-2024 es consistente con los indicadores de actividad económica global de los primeros cuatro meses del año, los cuales vienen mostrando indicios de la desaceleración esperada para el corto plazo. En el mediano plazo (2025-2026), en el IAPM se prevé que el crecimiento mundial se ubique en torno a 2,9 por ciento (MMM: 3,0 por ciento), en un contexto de recuperación gradual de la actividad económica y el ajuste progresivo de la inflación hacia menores niveles.
- La revisión al alza de las proyecciones de los **precios de las materias primas** (principalmente en el cobre y el oro) es razonable en el corto plazo, en línea con lo registrado en los primeros cuatro meses del año. En el mediano plazo (2024-2026), se observa que aun cuando las proyecciones contenidas en el IAPM de precios de materias primas se ubican por debajo de lo esperado por el consenso de mercado, estas son todavía relativamente altas respecto de las cotizaciones históricas. Dada la relevancia macrofiscal y presupuestal de los precios de las materias primas, es adecuado mantener una previsión prudente respecto la evolución proyectada de los mismos.
- Los riesgos macroeconómicos y geopolíticos que podrían agravar aún más el deterioro del panorama internacional planteado en el IAPM son: i) crisis de liquidez de las entidades bancarias; ii) escenario de estrés financiero en economías con débiles fundamentos macroeconómicos; iii) continuación de la política monetaria contractiva; y iv) una agudización de las tensiones geopolíticas entre principales economías globales y una mayor fragmentación del comercio internacional.
- En el **escenario local** la tasa de crecimiento proyectada para 2023 (2,5 por ciento), a pesar de la corrección a la baja, es una de las proyecciones más optimistas del mercado. Este crecimiento está condicionado a que no se materialicen los siguientes riesgos: i) la ocurrencia de un Fenómeno El Niño (FEN) con impacto económico relevante; ii) la permanencia de las expectativas de los agentes económicos en el tramo pesimista por varios meses más; iii) reactivación de conflictos sociales que produzcan paralizaciones de la producción minera o que afecten al comercio de bienes y servicios, tal como ocurrió en 2022 y principios de 2023; iv) la necesidad de continuar con la política monetaria contractiva producto de mayor

dificultad en bajar la inflación; y v) una desaceleración más pronunciada de la economía global.

- La proyección de crecimiento de la actividad económica en 2024 de 3,4 por ciento es una de las más optimistas del mercado. Esta proyección está condicionada a un cambio en las expectativas, que a su vez permita que la inversión y el consumo privados se recuperen y crezcan a tasas de al menos 3,0 por ciento. Cabe resaltar que las proyecciones del IAPM para 2024 se utilizan de referencia para la asignación presupuestaria multianual, elemento base de la formulación del presupuesto 2024.
- Respecto al periodo 2025-2026, la proyección de 3,2 por ciento de crecimiento del PBI es similar tanto al crecimiento potencial calculado previo a la crisis como al promedio del periodo prepandemia (2015-2019). Dicha proyección también parece estar sobreestimada; pues alcanzar cifras de crecimiento superiores a 3,0 por ciento constituirá un enorme reto en materia económica para el mediano y largo plazo, debido a las secuelas estructurales que habría dejado la pandemia en el PBI potencial. Además, la proyección del IAPM toma como supuesto un despliegue importante de proyectos bajo la modalidad de APPs como parte del sustento de ese crecimiento, lo cual trae sus propios riesgos toda vez que actualmente no se cuenta con una cartera de proyectos consolidada y con hitos firmes.
- En cuanto a las perspectivas fiscales, para el 2023, los **ingresos públicos** del IAPM disminuirían en 3,5 por ciento real hasta alcanzar 20,8 por ciento del PBI, lo cual refleja la naturaleza transitoria del incremento de la recaudación registrado en años previos. Para los años 2024-2026, crecerían en promedio 2,9 por ciento y se ubicarían en 20,7 por ciento del PBI en estos años, lo que supone el cumplimiento de los supuestos respecto del crecimiento económico previsto para estos años (tasa promedio de 3,3 por ciento anual, superior al PBI potencial), de la estabilización de los precios de exportación (que aún se encuentran en niveles históricamente elevados) y del perfeccionamiento de medidas para combatir la evasión y elusión tributaria.
- Con relación al **gasto público**, en el IAPM se prevé una senda consistente con el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales para los años 2023-2026. Para el 2023, se prevé que disminuya en 1,2 por ciento real hasta alcanzar un nivel de 21,2 por ciento del PBI.
- Entre 2024 y 2026, la senda de consolidación fiscal será conducida por una racionalización del gasto no financiero, en particular del gasto corriente, ya que se priorizará un mayor gasto hacia la inversión. Los ajustes previstos en el gasto corriente entre 2025 y 2026 no se ha registrado en años recientes. Así, la concreción de esta senda debe enfrentar no sólo un eventual costo político al restringir relativamente el gasto, sino además tanto las políticas generadas desde el Congreso que vienen aumentando el gasto futuro, como las promesas del Poder Ejecutivo acerca de la ejecución de grandes proyectos de inversión pública bajo el mecanismo de G2G.
- En cuanto al **déficit fiscal**, para 2023, en el IAPM se prevé que se incremente a 2,1 por ciento del PBI; cifra superior al registro del año previo, pero inferior al 2,4 por ciento del PBI previsto en el MMM que coincidía con el límite de la regla fiscal. Durante el periodo 2024-2026, la proyección del déficit fiscal coincidiría con su valor máximo establecido en la Ley N° 31541, en la cual se establecen las reglas fiscales vigentes durante el periodo 2023-2026. Que las proyecciones oficiales coincidan con los límites de la regla de déficit, ha sido considerado por el CF como una posición riesgosa, puesto que cualquier efecto no previsto podría llevar a desviarse del cumplimiento (o a ajustar aún más el gasto).
- Para el año 2023, se prevé que la **deuda pública** se reduzca hasta alcanzar 33,3 por ciento del PBI. Parte de la reducción se explica por el proceso inflacionario. Asimismo, en el IAPM se proyecta que la trayectoria de la deuda mantendría una tendencia decreciente y llegaría

a 32,0 por ciento del PBI en el año 2026, para lo cual debe mantenerse la senda del déficit antes señalada.

- En cuanto al **análisis de riesgos**, el principal riesgo de corto plazo que podría afectar tanto la dinámica macro como la fiscal es la materialización del FEN en grado fuerte o extraordinario. La materialización de este choque se transmitiría conllevando una reducción de la tasa de crecimiento del PBI y mayor inflación. Sobre las cuentas fiscales, se registraría una menor recaudación por la reducción de la actividad económica y se incrementarían los gastos para la atención de la emergencia y la reconstrucción del capital perdido.
- En el mediano y largo plazo destacan los riesgos que pueden llevar a un incremento permanente del déficit fiscal. Este incremento podría darse por varios canales, tales como una reducción de la base impositiva ante una desaceleración del crecimiento potencial, una reducción persistente de los precios de minerales, la imposibilidad (política) de realizar ajustes en el gasto corriente o un aumento en el gasto generado, principalmente por leyes del Congreso.

Recuadro: Promulgación de leyes por insistencia

Alison Murga, Gabriela Espinar y Adrián Rodas

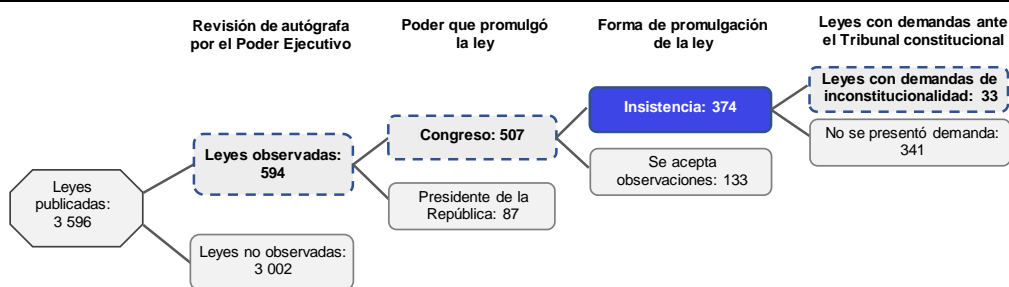
Resumen

En el Perú, en el marco del equilibrio de poderes del Estado, el presidente de la república tiene la facultad de oponerse, total o parcialmente, a las leyes emitidas por el Congreso, en cuyo caso estas retornan al Parlamento para una segunda evaluación. Por su parte, una vez recibidas las observaciones del Poder Ejecutivo sobre una autógrafa de ley, el Congreso puede optar por: aceptar todas las observaciones (allanamiento), rechazar, total o parcialmente, las observaciones (insistencia), o crear un nuevo proyecto. El objetivo del presente recuadro es alertar sobre el aumento del número leyes aprobadas mediante la vía de la insistencia, especialmente en los años recientes, ya que podría implicar riesgos sobre el cumplimiento de las reglas fiscales y la consolidación fiscal. De la revisión de las leyes aprobadas entre 2001 y 2023 se ha encontrado que, en promedio, entre 2001 y 2019, 6 de cada 100 leyes se aprobaban por insistencia, mientras que entre 2020 y 2023, este ratio se cuadruplicó a 24 de cada 100 leyes. Adicionalmente se encontró que el 42% de las leyes que se aprobaron por insistencia fueron observadas porque tenían algún impacto sobre las finanzas públicas, por lo que, en algunos casos, se presentaron demandas de inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional.

1. Promulgación de una ley cuya autógrafa fue observada

En el marco del artículo 108 de la Constitución Política del Perú, y el artículo 79 del Reglamento del Congreso, toda autógrafa de ley aprobada por el Congreso debe ser enviada al presidente de la república para su promulgación o, en su defecto, para que el Poder Ejecutivo formule observaciones sobre la autógrafa. Según el Acuerdo 080-2003-2004/Consejo-CR, el Congreso de la República al recibir dichas observaciones puede optar por el allanamiento⁵⁸, la insistencia⁵⁹, o hacer un nuevo proyecto⁶⁰. Para los fines del presente recuadro, en el cual se busca analizar aquellas leyes aprobadas por insistencia, se las ha identificado según el siguiente diagrama:

Gráfico R.1: Identificación normas aprobadas por insistencia entre 2001 y 2023



Nota: Las leyes en las cuales se iniciaron demandas de inconstitucionalidad corresponden a las que fueron presentadas por el Poder Ejecutivo ante el Tribunal Constitucional.

Fuente: SPIJ, Archivo del Congreso de la República, información enviada por el portal de transparencia del Tribunal Constitucional. Elaboración DEM-STCF.

⁵⁸ Cuando la comisión del Congreso acepta todas las observaciones formuladas por el Poder ejecutivo y modifica el texto originario de la autógrafa, según dichas observaciones, sin insistir en aspecto alguno que hubiera sido objeto de observación, y sin alterar, en forma ni en fondo, la parte no observada del texto de la autógrafa.

⁵⁹ Cuando la comisión del Congreso rechaza, total o parcialmente, las observaciones del Presidente de la República e insiste en el texto originario de la autógrafa.

⁶⁰ Cuando dentro de un proceso de reconsideración frente a las observaciones del Poder ejecutivo a una ley aprobada por el congreso, la comisión incorpora al texto originario de la autógrafa observada nuevas normas o disposiciones, por propia iniciativa, sin considerar las observaciones del Poder ejecutivo.

Es así como, entre 2001 y 2023⁶¹, se ha encontrado que se han aprobado un total de 3596 leyes, de las cuales 594 proceden de una autógrafa que había sido observada previamente por el Poder Ejecutivo (17%). De este total se encontró que 87 leyes terminaron siendo promulgadas por el Presidente de la República⁶², mientras que 507 fueron promulgadas por el Congreso. Sobre estas últimas, se encontró que las leyes fueron aprobadas principalmente por la vía de insistencia (374), mientras que el resto (133) se aprobaron aceptando las observaciones del Presidente de la República (allanamiento). Es de resaltar que aprobar las leyes por insistencia ha llevado a que el Poder Ejecutivo interponga demandas de inconstitucionalidad ante el Tribunal Constitucional (TC) sobre 33 leyes⁶³.

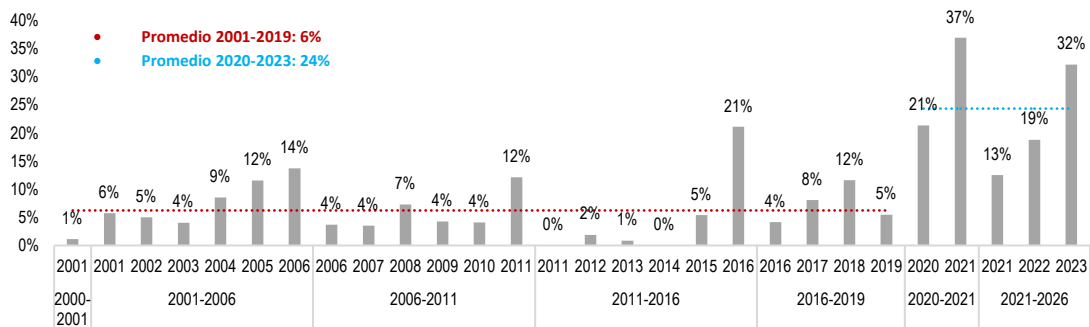
2. Leyes aprobadas por insistencia

En esta sección se analizarán las 374 leyes aprobadas por insistencia a fin de caracterizarlas en base a su respectivo periodo parlamentario. En segundo lugar, se buscará clasificar las normas según la temática que corresponda a fin de evaluar su impacto sobre las finanzas públicas.

2.1 Periodos parlamentarios

Entre 2001 y 2023 se ha podido identificar un total de 7 periodos parlamentarios, para los cuales se ha calculado el porcentaje de leyes que se emitieron por insistencia respecto al total de leyes que llegaron a promulgar en dicho año. De acuerdo con el gráfico R.2, se puede notar cómo a partir de 2020 el porcentaje de leyes aprobadas por insistencia se incrementa de manera importante. Así, entre 2001 y 2019, se tenía un porcentaje promedio de 6 por ciento, mientras que entre 2020 y 2023 este porcentaje se cuadruplicó a 24 por ciento; esto último se traduce en que, de cada 100 leyes aprobadas por el Congreso en dichos años, 24 fueron por insistencia. En particular se observa que en 2023 este ratio se ha elevado a 32 por insistencia, la segunda cifra más alta históricamente.

Gráfico R.2: Porcentaje de leyes emitidas por insistencia según periodo parlamentario



Nota 1: Se ha dividido el periodo parlamentario 2016-2021 en dos subperiodos debido a que en 2020 entró un nuevo parlamento.

Nota 2: En el gráfico se observa que un mismo año aparece dos veces debido al cambio del parlamento en dicho año. Solo se ha contabilizado las normas que corresponden a cada periodo a fin de evitar una doble contabilidad.

Fuente: SPIJ, Archivo del Congreso de la República. Elaboración DEM-STCF.

Adicionalmente, del gráfico R.2 podemos notar que, usualmente en el último año de cada periodo parlamentario (2006, 2011, 2016, 2021), se observa un incremento significativo del ratio de normas aprobadas por insistencia en comparación a los años previos⁶⁴. Este incremento fue

⁶¹ A la fecha de corte de 31 de mayo de 2023.

⁶² Se podría inferir que las observaciones del presidente de la república fueron levantadas con la nueva autógrafa de ley.

⁶³ En la sección 2.2 se verá en mayor detalle esta información.

⁶⁴ Si bien en 2019 no se observa este cambio, es posible que esto se deba a que no se esperaba que sea el último año en funciones de dicho parlamento.

observado principalmente al final del periodo parlamentario 2011-2016, en el que entre enero y agosto de 2016 se aprobaron un total de 76 leyes, de las cuales 16 fueron por insistencia⁶⁵.

2.2 Leyes que tienen impacto fiscal

La Constitución Política del Perú contiene elementos que salvaguardan la conducción de las finanzas públicas. Por ejemplo, el artículo 79 dispone que el Congreso de la República no tiene iniciativa para crear o aumentar gastos públicos, ni para aprobar tributos con fines predeterminados, y que cualquier exoneración tributaria requiere informe previo del Ministerio de Economía. Asimismo, el numeral 17 del artículo 118 señala que corresponde al Poder Ejecutivo administrar la hacienda pública. En contraposición, se ha encontrado que muchas de las leyes aprobadas por insistencia bajo el periodo de análisis sí tenían impacto sobre las finanzas públicas.

De acuerdo con la revisión de las observaciones a cada autógrafa de ley, de las cuales provienen las 374 leyes bajo análisis, se encontró que 157 (42 por ciento) fueron observadas porque tenían algún impacto fiscal ya sea incrementando gastos, o afectando aspectos tributarios. De este grupo, se encontró que sobre 28 de ellas se presentaron demandas de inconstitucionalidad ante el TC por parte del Poder Ejecutivo⁶⁶. Resalta que esta práctica ha sido utilizada, principalmente a partir de 2018, antes de dicho año solo se tiene registro de 2 leyes llevadas al TC por parte del Poder Ejecutivo en el año 2008⁶⁷. A continuación, se muestra el detalle de las normas aprobadas por insistencia con algún impacto fiscal (ver tabla R.1).

La incapacidad de contener presiones de gasto se traduce en riesgos para el cumplimiento de la senda fiscal planteada en el IAPM para los próximos años, a pesar de que no todas las leyes aprobadas por insistencia tengan un impacto fiscal significativo. De las principales leyes aprobadas por insistencia entre 2022 y 2023 con un impacto importante sobre las finanzas públicas se pueden resaltar:

- Ley 31188, Ley de negociación colectiva en el sector estatal.
- Ley 31125, Ley que declara en emergencia el Sistema Nacional de Salud y regula su proceso de reforma.
- Ley 31539, Ley que autoriza por única vez en el cambio de contrato CAS-COVID a contrato CAS al personal asistencial de salud. Costo fiscal anual de S/ 2 084 millones.
- Ley 31703, Ley que incorpora al régimen laboral del Decreto Legislativo 728 a los trabajadores del EsSalud que se encuentran bajo contrato CAS a plazo indeterminado
- Ley 31729, Ley que dispone el pago de bonos de reconocimiento. Costo fiscal estimado en la autógrafa de Ley por S/ 40,8 mil millones.

Finalmente, es oportuno advertir que en los últimos años se han aprobado otras leyes con posibles impactos significativos para las finanzas públicas, pero que no fueron aprobadas por insistencia ya que sus autógrafas no fueron observadas por el Presidente de la República, y que representan una agenda pendiente de análisis e investigación⁶⁸.

⁶⁵ Para un mayor detalle del número de normas de cada periodo ver el anexo R.1.

⁶⁶ Es decir, de un total de 33 leyes en las que recayeron demandas de inconstitucionalidad (ver gráfico R.1), en 28 de ellas existía riesgo de afectar la administración de la hacienda pública.

⁶⁷ Leyes 29223 y 29264

⁶⁸ Entre ellas se encuentran: (i) Ley 31495, Ley que reconoce el derecho y dispone el pago de la bonificación especial por preparación de clases (costo fiscal estimado de S/ 42 mil millones); (ii) Ley 31543, Ley que modifica la Ley de Zona Franca y Zona Comercial de Tacna; (iii) Ley 31552, Ley que modifica la fórmula de cálculo de la CTS de los docentes de las instituciones educativas públicas; (iii) Ley 31553, reasignación gradual y progresiva del personal de Ministerio de Salud, sus organismos públicos, GERESAS y DIREASAS; (iv) Ley 31556, Ley que establece una tasa especial del IGV a los hoteles, restaurantes y alojamientos turísticos, denominado “8% del IGV para rescatar el empleo”; (v) Ley 31585, Ley que incorpora el incentivo CAFAE al cálculo de la CTS del personal administrativo del Decreto Legislativo 276; (vi) Ley 31648, Ley que autorizan el nombramiento del personal CAS del Ministerio de Salud; (vii) Ley 31657, Ley que incorpora a los trabajadores del INPE al régimen de la carrera especial pública penitenciaria.

Tabla R.1: Leyes con impacto fiscal según observaciones a su autógrafa

Tema	Cantidad	Leyes llevadas al TC	Fallo
Incrementa gasto en personal, a excepción del sector salud	13 ⁶⁹	29223 ⁷⁰	Infundada
		31131 ⁷¹	Fundada en parte
		31188 ⁷²	Infundada
Nombramiento o incremento del gasto en personal de salud	13 ⁷³	31039 ⁷⁴	Fundada
		31125 ⁷⁵	Infundada
Creación de distritos	16 ⁷⁶	15 de las 16	Infundada
Creación de entidades públicas o ampliación de funciones	15 ⁷⁷	30796 ⁷⁸	Infundada
Incrementa el gasto en transferencias corrientes	11 ⁷⁹	29264 ⁸⁰	Infundada
		31173 y 31454 ⁸¹	Fundada en parte
Pensiones	15 ⁸²	30683 ⁸³	Infundada
		31083 ⁸⁴	Fundada
Tributario	15 ⁸⁵	-	-
Ascensos policías o militares	12 ⁸⁶	-	-
Otros	47 ⁸⁷	39793 ⁸⁸	Fundada en parte
		31018 ⁸⁹	Fundada
Total	157	28	

Fuente: SPIJ, Archivo del Congreso de la República, información enviada por el portal de transparencia del Tribunal Constitucional. Elaboración DEM-STCF.

⁶⁹ Leyes 28901, 29223, 29265, 29276, 29718, 30476, 30483, 31114, 31131, 31188, 31115, 31297, 31523.

⁷⁰ Precisa la aplicación de la Ley 29137, Ley que aprueba los términos de continuación del programa de homologación de los docentes de las universidades públicas.

⁷¹ Ley que establece disposiciones para erradicar la discriminación en los regímenes laborales del Sector Público.

⁷² Ley de Negociación Colectiva del Sector Público.

⁷³ Leyes 28456, 28498, 28560, 28561, 28632, 28651, 30555, 30931, 31039, 31125, 31129, 31539, 31703.

⁷⁴ Ley que regula los procesos de ascenso automático en el escalafón, el cambio de grupo ocupacional, cambio de línea de carrera, el nombramiento y cambio a plazo indeterminado de los profesionales, técnicos, auxiliares y personal administrativo de la salud.

⁷⁵ Ley que declara en emergencia el sistema nacional de salud y regula su proceso de reforma.

⁷⁶ Leyes 31092, 31128, 31130, 31132, 31133, 31134, 31135, 31137, 31138, 31141, 31142, 31162, 31163, 31186, 31197, 31216.

⁷⁷ Leyes 27727, 27758, 28748, 28803, 29146, 29458, 29488, 30394, 30469, 30742, 30796, 31288, 31702, 31733, 31748.

⁷⁸ Ley que autoriza la participación de las Fuerzas Armadas en la interdicción contra el tráfico ilícito de drogas en zonas declaradas en estado de emergencia.

⁷⁹ Leyes 28238, 29264, 29871, 30484, 31060, 31126, 31173, 31218, 31254, 31454, 31714.

⁸⁰ Reestructuración de la deuda agraria.

⁸¹ Leyes que garantizan el cumplimiento de la devolución del dinero del Fonavi.

⁸² Leyes 27650, 27962, 28266, 28550, 28558, 28789, 28798, 29451, 30425, 30683, 30755, 31083, 31192, 31534, 31729.

⁸³ Ley que modifica el Decreto Legislativo 1133, decreto legislativo para el ordenamiento definitivo del régimen de pensiones del personal militar y policial, a fin de regular las pensiones de los pensionistas del Decreto Ley 19846.

⁸⁴ Ley que establece un régimen especial facultativo de devolución de los aportes para los aportantes activos e inactivos bajo el Decreto Ley 19990 administrados por la Oficina de Normalización Previsional.

⁸⁵ Leyes 27450, 27886, 27924, 27963, 28749, 29884, 29475, 29683, 29706, 29707, 29742, 30334, 30446, 30479, 30777.

⁸⁶ Leyes Ley 28796, 28805, 30415, 30461, 30488, 30864, 30874, 30876, 31177, 31505, 31569, 31576.

⁸⁷ Leyes 28006, 28239, 28611, 28641, 28802, 28804, 28806, 28840, 29700, 29713, 29735, 29736, 30357, 30476, 30512, 30602, 30772, 30793, 30932, 30936, 31018, 31027, 31079, 31112, 31204, 31207, 31225, 31253, 31274, 31278, 31296, 31410, 31469, 31499, 31502, 31516, 31524, 31525, 31572, 31653, 31677, 31719, 31720, 31724, 31725, 31735, 31743.

⁸⁸ Ley que regula el gasto de publicidad del estado peruano.

⁸⁹ Ley que suspende el cobro de peajes en la red vial nacional, departamental y local concesionada, durante el estado de emergencia nacional declarado a causa del brote del Covid-19.

3. Conclusiones

En los últimos 4 años se ha observado un incremento importante de las normas aprobadas por insistencia, lo cual representa un riesgo para un manejo adecuado de las finanzas públicas y pueden significar riesgos a la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. La revisión de las leyes aprobadas por insistencia nos muestra que, entre 2020 y 2023, se ha cuadruplicado las leyes promulgadas por esta vía, respecto del periodo 2001-2019, lo cual refleja la necesidad de mejorar los canales de entendimiento entre el Poder Legislativo y el Poder Ejecutivo. Alrededor del 42% de las leyes aprobadas por insistencia tienen impacto fiscal según las observaciones efectuadas por el Poder Ejecutivo, el cual se deriva principalmente del incremento del gasto público, a pesar de lo estipulado en el artículo 79 de la Constitución Política del Perú. En los últimos años, se ha observado que el Poder Ejecutivo ha interpuesto demandas de inconstitucionalidad frente al Tribunal Constitucional con la finalidad que no se materialicen dichas medidas; sin embargo, no siempre ha sido posible contener estas presiones de gasto. En particular, se observa que muchas normas establecen presiones permanentes al fisco como son los casos de las leyes que afectan las remuneraciones, pensiones, crean distritos o que buscan cambios en el sistema de salud. En ese sentido, resulta primordial lograr administrar estas presiones a fin de asegurar el cumplimiento de las reglas fiscales, no poner en riesgo el proceso de consolidación de los próximos años, y tener finanzas públicas disciplinadas que contribuyan a la estabilidad macroeconómica y a mejorar el bienestar de la población.

Anexo R.1

Leyes aprobadas por insistencia entre los años 2001 y 2023, según periodo parlamentario

Periodo parlamentario	Año	Número total leyes	Insistencia	%
2000-2001	2001	90	1	1%
2001-2006	2001	87	5	6%
	2002	239	12	5%
	2003	199	8	4%
	2004	258	22	9%
	2005	182	21	12%
2006-2011	2006	183	25	14%
	2006	54	2	4%
	2007	170	6	4%
	2008	110	8	7%
	2009	165	7	4%
	2010	123	5	4%
2011-2016	2011	124	15	12%
	2011	34	0	0%
	2012	106	2	2%
	2013	119	1	1%
	2014	112	0	0%
2016-2019	2015	74	4	5%
	2016	76	16	21%
	2016	24	1	4%
	2017	161	13	8%
2020-2021	2018	147	17	12%
	2019	92	5	5%
	2020	94	20	21%
2021-2026	2021	228	84	37%
	2021	24	3	13%
	2022	240	45	19%
	2023	81	26	32%
		3 596	374	10%