

## **ACTA DE LA 186° SESIÓN ORDINARIA VIRTUAL DEL CONSEJO FISCAL**

Siendo las quince (15:00) horas del viernes 10 de noviembre de 2023, a través del aplicativo Microsoft Teams; se reunieron los señores Carlos Oliva Neyra, en su calidad de Presidente del Consejo Fiscal, Carolina Trivelli Ávila, Waldo Mendoza Bellido, José Valderrama León y Alonso Segura Vasi en calidad de miembros del Consejo; el señor Arturo Manuel Martínez Ortiz, Secretario Técnico del Consejo Fiscal, como Secretario de Actas. Asimismo, se contó con la participación de Juan Carlos Sosa Valle, Director (e) de la Dirección de Estudios Macrofiscales, Gustavo Ganiko Matsumura, Alvaro Jiménez Calderón, Christian Merino Maravi, Leonel Durand Baños, Adrián Rodas Vera, Gabriela Castillo Dueñas, Stefahnie Ponce Sono, William Sanchez Tapia, Joseph Federico Santisteban Espinoza e Ismael Mendoza Mogollón, profesionales de la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría Técnica del Consejo Fiscal (DEM).

### **I. LISTA DE ASISTENCIA Y DECLARACIÓN DE QUÓRUM:**

El Secretario Técnico informó que se encontraban presentes todos los miembros del Consejo Fiscal. Existiendo el quórum necesario, el señor presidente dio inicio a la sesión.

### **II. LECTURA Y APROBACIÓN DEL ACTA DE LA SESIÓN ANTERIOR:**

La Secretaría Técnica procedió a dar lectura del acta de la sesión del 27 de octubre. Los miembros del Consejo dieron su aprobación a la referida acta.

### **III. AGENDA:**

1. Informes
2. Presentación del MEF sobre el Proyecto de Ley de creación del nuevo Sistema Previsional Peruano.
3. Análisis de errores de proyección de variables macroeconómicas y fiscales.

### **IV. INFORMES**

En este estado, el Secretario Técnico informó que no tenía ningún informe que reportar al Consejo

### **V. RESUMEN DEL DEBATE:**

En este estado, el Presidente del Consejo Fiscal dio la bienvenida al señor Viceministro de Economía, Juan Pichihua Serna, y a su equipo técnico; y a continuación le cedió la palabra para dar inicio a las presentaciones que forman parte de la presente sesión.

#### **1. Presentación del MEF sobre el Proyecto de Ley de creación del nuevo Sistema Previsional Peruano.**

El señor Viceministro de Economía realizó una presentación sobre el proyecto de ley del Poder Ejecutivo N° 06120/2023-PE, mediante el cual se propone la implementación de un nuevo sistema previsional peruano. Durante su presentación resaltó los principales problemas del sistema previsional vigente como su baja

cobertura, las bajas pensiones que brinda y los problemas de sostenibilidad de los sistemas previsionales. Posteriormente, se explicaron los objetivos de la propuesta del Poder Ejecutivo como ampliar la cobertura del sistema en cuanto a aportantes y pensionistas, estimular una mayor competencia en el Sistema Privado de Pensiones, entre otros. Asimismo se resaltaron las principales características de la propuesta del Poder Ejecutivo, como la obligatoriedad de incorporarse al sistema previsional para todos los trabajadores (dependientes e independientes) al cumplir 18 años, la garantía de recibir una pensión mínima para los trabajadores del SPP que al llegar a la edad de jubilación tengan saldos insuficientes en su cuenta individual de capitalización, la ampliación de la cobertura del pilar no contributivo para los ciudadanos en situación de pobreza, entre otros.

Finalmente se explicó que se estima que la propuesta tendría un costo fiscal máximo anual de aproximadamente S/ 4 mil millones el cual se materializaría hacia el año 25 de la puesta en marcha de la propuesta y que en adelante (hacia el año 30) se estabilizaría en alrededor de S/ 3 mil millones anuales. Este costo fiscal sería muy inferior al costo estimado de otras propuestas que se están evaluando en el Congreso de la República, como la propuesta de la Comisión de Economía que se estabilizaría en alrededor de S/ 35 mil millones, o la propuesta de la Comisión de Trabajo que tendría un costo creciente y que hacia el año 30 llegaría a aproximadamente S/ 94 mil millones.

Durante la presentación y al final de esta, los miembros del Consejo Fiscal formularon preguntas y expresaron opiniones sobre la propuesta de reforma del sistema previsional. En general, coincidieron que era necesario que el MEF transparente los modelos de estimación de los costos actuariales y los supuestos que se incluyen en dichos modelos. Señalaron que no era adecuado un análisis de sólo 30 años, más bien el mismo debería abarcar un periodo de 100 años desde la implementación de la propuesta. Asimismo, señalaron que el MEF debería proveer un análisis de sensibilidad de los costos fiscales de la reforma ante variaciones en los supuestos usados, pues pequeñas variaciones en supuestos y parámetros pueden generar variaciones significativas en costos actuariales. Algunos Consejeros expresaron extrañeza que una reforma tan ambiciosa no tuviese un costo actuarial incluso mayor al estimado por el MEF, por lo cual solicitaron se revisen cuidadosamente estimados y supuestos, y se remitan para su análisis.

En el mismo sentido coincidieron que el Congreso de la República debe evaluar con mucha cautela las propuestas de reformas del sistema previsional, mediante un debate técnico amplio y con respeto a los principios de responsabilidad fiscal. Señalaron, también, que cambios de última hora en la legislación podrían tener efectos fiscales muy significativos, razón por la cual, se requería responsabilidad de parte de todos los actores involucrados en el proceso de aprobación legislativa. Finalmente señalaron que la alta informalidad en la economía peruana, incluyendo la laboral y empresarial, es una limitante para alcanzar algunos de los objetivos de la reforma previsional y que ese problema debe ser analizado y tratado de forma multidimensional.

Los Consejeros solicitaron al equipo del MEF enviar proyecciones de costo para un plazo más largo (idealmente 100 años), los análisis de sensibilidad y una evaluación de los beneficios y costos asociados a la propuesta de que todo nuevo afiliado al sistema vaya por defecto al sistema público. En ese sentido, algunos Consejeros señalaron que el cambio del “default” de ingreso en sistemas

previsionales tiene consecuencias significativas y no quedaban claros los argumentos de sustento para dicha propuesta de modificación.

Finalizadas las intervenciones, el Consejo agradeció al Vice Ministro por su presentación, y su participación en la presente sesión, así como a los funcionarios del ministerio que lo acompañaron.

## **2. Análisis de errores de proyección de variables macroeconómicas y fiscales.**

A continuación, el director (e) de Estudios Macrofiscales cedió la palabra al economista senior de la DEM, Gustavo Ganiko Matsumura, quien realizó una presentación sobre los errores de proyección de variables macroeconómicas y fiscales que se desprenden de las realizadas por el MEF. Se definió a los errores de proyección como la diferencia entre el valor proyectado de determinada variable y el valor que efectivamente alcanzó dicha variable en el periodo correspondiente. Para este análisis, se consideraron las proyecciones realizadas entre los años 2002-2022, publicadas en los Marcos Macroeconómicos Multianuales (MMMs) e informes de actualización. En particular, se presentan los errores de proyección de las siguientes variables: PBI, precios de exportación, ingresos corrientes del Gobierno General (GG), gastos no financieros del GG, gastos corrientes del GG, gastos de capital del GG, resultado primario y deuda pública del SPNF en las revisiones del mismo año y del año siguiente.

Entre los principales resultados se encuentra que la magnitud de los errores de proyección es proporcional a la volatilidad que registran las variables observadas y a la importancia de choques no previstos. Entre 2004-2012, se identifican cuatro episodios que limitaron la precisión de las proyecciones macroeconómicas: i) la crisis internacional del 2009; ii) el fin del ciclo alcista del precio de minerales; iii) el Fenómeno el Niño Costero 2017; y iv) el COVID-19 (recesión 2020 y rebote 2021).

Respecto a los errores de proyección en el periodo “t” (dentro del año) y “t+1” (con fines presupuestales) se encuentra que las proyecciones del PBI e ingresos tienden a subestimarse en épocas de auge económico y a sobreestimarse en épocas de bajo crecimiento. Asimismo, el sesgo de errores de proyección podría ser cambiante en el tiempo y la proyección de las principales variables macrofiscales (PBI, ingresos corrientes y gastos del GG) muestran un mayor sesgo a la sobreestimación a partir de 2014, que es cuando se empiezan a materializar choques negativos significativos no previstos. Para estas variables, las proyecciones de mediano plazo muestran patrones de sobreestimación más notorios. En el caso del IPX, su proyección a un año y de mediano plazo se encuentra que la frecuencia y magnitud de las subestimaciones son mayores a las sobreestimaciones.

Al comparar las proyecciones del MEF con las proyecciones realizadas por el BCRP (publicadas en los Reportes de Inflación de marzo y setiembre), se encuentran patrones de subestimación y sobreestimación similares en las revisiones del mismo año. Pero, se encuentra que las proyecciones macrofiscales a un año del BCRP tienden a ser ligeramente más precisas (considerando el indicador de error cuadrático medio). Con relación a las proyecciones del CF, se señala que la DEM realiza proyecciones internas de variables macrofiscales desde el 2022, por lo que se requiere una serie más larga para evaluar patrones en los errores de proyección.

Al final de la presentación, los miembros del Consejo formularon preguntas y brindaron recomendaciones para seguir evaluando las proyecciones macrofiscales.

Al respecto, los miembros del Consejo resaltaron que el sesgo de las proyecciones podría ser cambiante en el tiempo y que las proyecciones actuales muestran un mayor sobre-optimismo. En esta línea, se sugirió añadir indicadores de sesgo e incluir el análisis de sesgo de una variable en tiempo real (comparar la proyección de la variable respecto a proyecciones de mercado, considerando fechas de publicación semejantes). Asimismo, se recomendó cuantificar el error de proyección de las variables fiscales en millones de soles y expandir el análisis para las proyecciones de mediano plazo (t+2, t+3 y t+4).

Finalmente, se resaltó la importancia que tienen los choques no previstos para explicar los errores de proyección de variables macrofiscales. En este sentido, se recomendó profundizar el estudio de metodologías que permitan identificar el efecto que tienen los choques no anticipados sobre las proyecciones económicas.

## **VI. DOCUMENTOS Y PRESENTACIONES TRATADOS EN LA PRESENTE SESIÓN**

- Presentación: “Propuesta de Nuevo Sistema Previsional Peruano”.
- Presentación: “Análisis de errores de proyección de variables macroeconómicas y fiscales”

No habiendo más asuntos que tratar y siendo las 18:20 horas se levantó la sesión.

---

**CARLOS OLIVA NEYRA**  
Presidente del Consejo Fiscal

---

**CAROLINA TRIVELLI AVILA**  
Miembro del Consejo Fiscal

---

**WALDO MENDOZA BELLIDO**  
Miembro del Consejo Fiscal

---

**JOSÉ VALDERRAMA LEÓN**  
Miembro del Consejo Fiscal

---

**ALONSO SEGURA VASI**  
Miembro del Consejo Fiscal

---

**ARTURO MARTÍNEZ ORTIZ**  
Secretario Técnico