

## Nota de prensa N° 05-2024-CF

### El Consejo Fiscal emite opinión sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028

---

#### EL CONSEJO FISCAL ADVIERTE QUE LA SENDA PLANTEADA EN EL MMM TRASLADA LA CONSOLIDACIÓN FISCAL AL SIGUIENTE GOBIERNO

En cumplimiento de sus funciones y con el objeto de contribuir con el análisis técnico e independiente de la política fiscal, el Consejo Fiscal (CF) emitió su opinión sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2025-2028 (MMM), documento que contiene las proyecciones y metas macroeconómicas y fiscales para los próximos cuatro años y que fue publicado el día de hoy 23 de agosto por el Poder Ejecutivo. El informe de opinión fue remitido al Ministerio de Economía y Finanzas el pasado 15 de agosto, en cumplimiento del Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que establece que la opinión del CF sobre el MMM se brinda de manera previa.

**Con relación a las proyecciones macroeconómicas**, el CF considera que la proyección de crecimiento económico de 3,2 por ciento para 2024 es razonable. Sin embargo, el CF observa que parte importante de dicha tasa de crecimiento se explica por factores transitorios, como el rebote estadístico esperado, la normalización de la inversión pública subnacional y la mayor liquidez por el retiro de fondos de las AFP y CTS. El CF opina que de no considerar a este último factor como una potencial fuente de un efecto base negativo, se podría estar sobreestimando el crecimiento económico de 2025, año para el cual el MMM establece los supuestos para la elaboración del presupuesto público de dicho año.

Para el mediano plazo, el CF reitera que mantener tasas de crecimiento promedio de 3,0 por ciento o superior, como se prevé en el MMM, constituye un enorme desafío de política económica, en un contexto en el que el crecimiento potencial se ha ido reduciendo de manera progresiva y que el propio MMM ubica entre 2,3 y 2,6 por ciento. El CF considera que, para alcanzar las tasas de crecimiento previstas en el MMM, se deben superar restricciones al crecimiento tales como la postergación continua de nuevos proyectos mineros, los posibles retrasos en el inicio de la ejecución de proyectos APP, los bajos niveles estructurales de ahorro privado, y la incertidumbre política derivada de los próximos procesos electorales. Supuestos de crecimiento excesivamente optimistas que no se materialicen devienen en la sobreestimación de los ingresos públicos, resultando en mayores déficits fiscales a los proyectados y autorizados bajo las reglas fiscales.

**Con relación a las proyecciones fiscales**, el CF considera que la senda fiscal planteada en el MMM traslada prácticamente todo el peso de la consolidación fiscal al siguiente gobierno, lo cual genera un problema de inconsistencia temporal y reduce la credibilidad en el necesario proceso de consolidación fiscal. Ello es especialmente evidente al analizar las sendas del déficit fiscal estructural y de gasto público que se prevén en el MMM. El déficit fiscal estructural se mantiene en alrededor de 3,0 por ciento del PBI potencial hasta 2025, y recién en 2026, año en el que entra la siguiente administración de gobierno, comienza a reducirse rápidamente hasta converger a 1,0 por ciento del PBI potencial en 2028. En cuanto al Gasto No Financiero del Gobierno General, el MMM prevé para 2025 un crecimiento real de 3,9 por ciento en 2025, para luego restringir el crecimiento del gasto a tasas promedio de 0,4 por ciento real, entre 2026 y 2028.

El CF considera que, incluso con la reciente flexibilización de reglas fiscales, todavía **persisten elevadas posibilidades de incumplir las reglas fiscales**, en el corto y en el mediano plazo, principalmente por los desvíos que se vienen registrando entre 2023 y 2024. El CF considera que el cumplimiento de la regla fiscal del déficit en 2024 es particularmente retador si se toma en consideración que al mes de julio el déficit fiscal acumulado de los últimos doce meses es de 4,0 por ciento del PBI, muy por encima del nuevo límite establecido para el 2024 (2,8 por ciento del PBI). En ese sentido, para cumplir con la regla fiscal vigente se requerirá de una significativa aceleración del crecimiento de ingresos fiscales y de una significativa reducción de la tasa de crecimiento del gasto público.

**El CF advierte que un nuevo incumplimiento de las reglas fiscales incrementa el riesgo de nuevas rebajas de la calificación crediticia soberana, en el corto y mediano plazo.** A juicio del CF, los factores que incrementan las posibilidades de incumplir las reglas fiscales son la mala práctica de establecer metas fiscales coincidentes con los límites de las reglas fiscales, los riesgos de no alcanzar los resultados macroeconómicos que sustentan la proyección de ingresos, y el no poder controlar de manera efectiva las presiones por mayor gasto público en remuneraciones, pensiones e inversión pública. En ese sentido, el CF recomienda tomar medidas activas de ampliación de la base tributaria que busquen un crecimiento permanente de los ingresos fiscales y que, a la vez, se establezcan mecanismos efectivos de control del gasto público cuyos incrementos proyectados en 2024 y 2025 no se condicen con la necesidad de consolidación fiscal, ni con la posición cíclica de la economía, con crecimientos esperados del PBI por encima de la tasa potencial. En cuanto a los ingresos fiscales, las proyecciones del MMM muestran que existen escasas perspectivas de incrementar la recaudación fiscal de carácter permanente, por lo que el CF considera necesario iniciar un debate público y técnico alrededor de una reforma tributaria dirigida a incrementar los ingresos fiscales. **En cuanto al endeudamiento público**, el CF opina que los niveles de deuda bruta previstos para los años entre 2024 y 2028 en un escenario base no generarían un problema de sostenibilidad fiscal y son consistentes con los supuestos contemplados en el MMM. Sin embargo, el CF considera que el significativo incremento del endeudamiento neto desde 2013 y que continuaría en el horizonte de proyección del MMM es una muestra clara del deterioro gradual y sostenido de la solidez de nuestras finanzas públicas que debe abordarse de manera integral.

Invitamos a la opinión pública a leer el informe del CF que se encuentra disponible en este [enlace](#).

Agradeceremos su difusión.

Lima, 23 de agosto de 2024.

**CONSEJO FISCAL DEL PERÚ**