



REPÚBLICA DEL PERÚ

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

MARCO MACROECONÓMICO MULTIANUAL 2021-2024

**APROBADO EN SESIÓN DE CONSEJO DE MINISTROS
26 DE AGOSTO DE 2020**

Presidente de la República
Martín Alberto Vizcarra Cornejo

Presidente del Consejo de Ministros
Walter Roger Martos Ruiz

Ministra de Economía y Finanzas
María Antonieta Alva Lupferdi

Consejo de Ministros

Ministerio de Agricultura y Riego
Jorge Luis Montenegro Chavesta

Ministerio del Ambiente
Kirla Echeagaray Alfaro

Ministerio de Comercio Exterior y Turismo
Rocío Ingrid Barrios Alvarado

Ministerio de Cultura
Alejandro Arturo Neyra Sánchez

Ministerio de Defensa
Jorge Luis Chávez Cresta

Ministerio de Desarrollo e Inclusión Social
Patricia Elizabeth Donayre Pasquel

Ministerio de Educación
Carlos Martín Benavides Abanto

Ministerio de Energía y Minas
Luis Miguel Incháustegui Zevallos

Ministerio del Interior
Jorge Eduardo Montoya Pérez

Ministerio de Justicia y Derechos Humanos
Ana Cristina Neyra Zegarra

Ministerio de la Mujer y Poblaciones Vulnerables
Antonina Rosario Sasieta Morales

Ministerio de la Producción
José Antonio Salardi Rodríguez

Ministerio de Relaciones Exteriores
Mario López Chávarri

Ministerio de Salud
Pilar Elena Mazzetti Soler

Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo
Javier Eduardo Palacios Gallegos

Ministerio de Transportes y Comunicaciones
Carlos César Arturo Estremadoyro Mory

Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento
Carlos Eduardo Lozada Contreras

Ministerio de Economía y Finanzas

Viceministerio de Economía
Mario Alfredo Arróspide Medina

Viceministerio de Hacienda
José Carlos Chávez Cuentas

Secretaría General
Kitty Elisa Trinidad Guerrero

Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal
Alex Alonso Contreras Miranda

Dirección de Política Fiscal
Roy Franz Huarca Garay (e)

Dirección de Proyecciones y Escenarios Macroeconómicos
Wilder Fernando Ramírez Ventura

Dirección de Políticas de Descentralización Fiscal y Finanzas Subnacionales
Zósimo Juan Pichihua Serna

Profesionales de la Dirección General de Política Macroeconómica y Descentralización Fiscal

Adrián Martín Rodas Vera
Alfredo Alejandro Hurtado Dávila
Anthony Williams Guzmán Vilca
Alexander Javier Gonzales
Carlos Jhon Gonzales Berrocal
Cintia Carolina Vera Carrasco
Dahyane Jessy Quinteros Julcapoma
Darío Huayllasco Cárdenas
Etty Milena Calle Neyra
Eslubian Vanessa del Milagro Peña León
Gabriela Luz Ormeño Castillo

Ian Carrasco Tufino
Jesús Alfredo Rodríguez Ayona
Jesús Sebastián Valverde León
Jilary Milagros Esteban Sanchez
José Antonio Cisneros Acuña
Juan Carlos Abanto Orihuela
Juan Jose Tenorio Urcia
Julissa Llachtarimay Sánchez
Lucía Cabrejos Cabanillas
Luigi Antony Romero Romero
Luis Roberto Farfán Saavedra

María Alejandra Esquivel Paredes
Mariela Córdova Alarcón
Miguel Antonio Alzamora Henostroza
Ricardo Najarro Chuchón
Rocio del Pilar Torres Farromeque
Roy Anthony Napravnick Celi
Sandra María Jurado Ampudia
Valeria Regina Terrones Rodríguez
Wilder Enrique Pérez Córdor
Yamiz Lucia Alatrística Severino
Yessy Almendra Garay Arce

Colaboraron las siguientes Direcciones Generales del Viceministerio de Economía:

Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado
Oscar Miguel Graham Yamahuchi

Dirección General de Política de Promoción de la Inversión Privada
Gabriel Daly Turcke

Dirección General de Política de Ingresos Públicos
Marco Antonio Camacho Sandoval

Dirección General de Asuntos de Economía Internacional, Competencia y Productividad
Carlos Enrique Gallardo Torres

Colaboraron las siguientes Direcciones Generales del Viceministerio de Hacienda:

Dirección General de Presupuesto Público
Zoila Cristina Llampén López

Dirección General de Tesoro Público
José Andrés Olivares Canchari

Dirección General de Contabilidad Pública
Oscar Gustavo Nuñez del Arco Mendoza

Colaboraron las siguientes entidades:

Fonafe
Lorena de Guadalupe Masías Quiroga

PetroPerú
Eduardo Alfredo Guevara Dodds

ProInversión
Rafael Ugaz Vallenar

Sunat
Luis Enrique Vera Castillo

Índice

1. RESUMEN EJECUTIVO.....	5
2. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA	10
3. DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL	12
4. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA.....	15
5. RESPUESTA DE POLÍTICA ECONÓMICA FRENTE A LA COVID-19	18
5.1. COVID-19: LA MAYOR CRISIS SANITARIA, SOCIAL Y ECONÓMICA A NIVEL GLOBAL EN LOS ÚLTIMOS 100 AÑOS	18
5.2. RESPUESTA ECONÓMICA FRENTE A LA COVID-19	24
6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS	48
6.1. PANORAMA INTERNACIONAL	48
6.1.1. Crecimiento global.....	48
6.1.2. Materias primas.....	56
6.1.3. Mercados financieros	60
6.1.4. Riesgos.....	62
6.2. PANORAMA LOCAL	63
6.2.1. Del 1S2020 al 2S2020: significativa caída y recuperación progresiva.....	63
6.2.2. Del 2S2020 a 2021: proceso de reactivación económica	68
6.2.3. 2022-2024: impulso al crecimiento potencial de la economía	84
6.3. BALANCE MACROECONÓMICO	94
7. FINANZAS PÚBLICAS	97
7.1. ESTRATEGIA FISCAL	97
7.2. INGRESOS	107
7.3. GASTOS	120
7.4. FINANCIAMIENTO	136
7.5. REGLAS FISCALES PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO.....	152
8. RIESGOS MACROFISCALES	154
8.1. MARCO CONCEPTUAL	154
8.2. EVALUACIÓN DE RIESGOS MACROFISCALES.....	160
8.3. DESVIACIONES DE LAS PROYECCIONES FISCALES HISTÓRICAS RESPECTO A DATOS OBSERVADOS	186
8.4. PASIVOS CONTINGENTES QUE SE MATERIALIZARON EN LOS ÚLTIMOS AÑOS	189
9. OPINIÓN DEL CONSEJO FISCAL AL PROYECTO DE MMM 2021-2024	196
10. CUADROS ESTADÍSTICOS	213
11. ANEXOS	229

Recuadros

Recuadro n.º 1: Programa Reactiva Perú.....	31
Recuadro n.º 2: Avances del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, y perspectivas para 2021.....	88
Recuadro n.º 3: Avances y logros de la política tributaria 2017-2019	111
Recuadro n.º 4: El espacio tributario de Perú respecto a países comparables y desarrollados	115
Recuadro n.º 5: Medidas de gasto público en el marco de la COVID-19.....	124
Recuadro n.º 6: Importancia de la sostenibilidad fiscal	142
Recuadro n.º 7: Activos financieros del SPNF	151
Recuadro n.º 8: Contingencias explícitas del Gobierno Nacional por garantías, avales y similares	171

1. RESUMEN EJECUTIVO

El presente documento contiene las proyecciones macroeconómicas multianuales oficiales, aprobadas en sesión de Consejo de Ministros del 26 de agosto de 2020, con opinión previa del Consejo Fiscal. Con estas proyecciones se elabora el proyecto de Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2021.

Respuesta de política económica frente a la COVID-19

La economía mundial enfrenta una de las peores crisis de la historia de la humanidad, debido a la rápida propagación del coronavirus (COVID-19). Los países a nivel global han adoptado un claro compromiso para la implementación de rigurosas medidas económicas y sanitarias de forma coordinada para contener la expansión del virus. En este contexto Perú implementó de forma temprana una de las políticas más estrictas en el mundo, a fin de dar tiempo para incrementar la capacidad de atención y respuesta del sistema sanitario a la enfermedad, dadas sus debilidades estructurales.

Esta política fue acompañada de un Plan Económico equivalente a 20% del PBI, el más importante en la historia del país y uno de los más grandes de la región, con el objetivo de contener el avance de la pandemia y dar soporte a la economía para la reactivación. El Plan contempla el uso de un conjunto diversificado de herramientas de política para potenciar su efectividad. Por un lado, están las medidas de política fiscal “por encima de la línea”¹ asociadas a gasto público adicional (4,6% del PBI)², así como medidas tributarias (2,3% del PBI)³, que afectarán al resultado económico en la medida que se apliquen y ejecuten. Por otro lado, se están realizando medidas “por debajo de la línea”⁴ que incluye otorgar liquidez a las familias y empresas (13,0% del PBI), mediante programas de garantía pública de créditos, y liberación y retiros extraordinarios de ahorro privado como CTS y AFP.

Las fortalezas macroeconómicas de Perú han sido fundamentales para darle soporte a las medidas implementadas en el marco de la pandemia. Estas fortalezas han sido resultado de más de 20 años de gestión monetaria, fiscal y macroprudencial prudente, lo que le ha permitido a Perú posicionarse como un país solvente, de alto crecimiento, y sin los problemas de inflación o deuda característicos de décadas anteriores. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19 ha demostrado la necesidad de mejorar aspectos complementarios y no excluyentes a la preservación de las fortalezas macroeconómicas, para lo cual se trabajará en el cierre progresivo de brechas estructurales como la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, el déficit en la calidad de los servicios, entre otros.

Proyecciones macroeconómicas

Escenario internacional

Las proyecciones del entorno internacional en el presente Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 (MMM) consideran un deterioro significativo de la economía global en 2020 (-4,3%), siendo la mayor caída desde la Gran Depresión (1930s), la cual se asocia a la expansión de la pandemia de la COVID-19 que ha llevado a una recesión sincronizada sin precedentes de los bloques económicos. En efecto, las economías avanzadas pasarían de crecer 1,7% en 2019 a contraerse 6,5% en 2020 como resultado de un fuerte deterioro en la actividad económica de Estados Unidos (EE. UU.), la Zona Euro (ZE), Reino Unido y Japón;

¹ Las medidas “por encima de la línea” están referidas a medidas tributarias y de gasto público que afectan el resultado económico y la deuda pública en el momento en que se realizan. Se llaman “por encima de la línea”, debido a que el resultado económico es la “línea” de referencia para la contabilización de cuentas fiscales, y las cuentas tributarias y de gasto público se ubican por encima del resultado económico según el Manual de Estadísticas Fiscales del FMI.

² Como los relacionados a fortalecer los servicios de salud y beneficios de desempleo.

³ Como aplazamientos de pagos de impuestos.

⁴ Las medidas “por debajo de la línea” generalmente implican la creación de activos o pasivos sin afectar el resultado económico en el momento en que se realizan. Ejemplos incluyen el otorgamiento de garantías gubernamentales a créditos de empresas o inyección de capital a empresas. Se llaman “por debajo de la línea”, debido a que el resultado económico es la “línea” de referencia para la contabilización de cuentas fiscales, y las operaciones resultantes de estas medidas son típicamente registrados como variaciones de pasivos financieros o de activos financieros (las cuales se registran por debajo de resultado económico según el Manual de Estadísticas Fiscales del FMI).

en esa misma línea, las economías emergentes pasarían de crecer 3,7% en 2019 a contraerse 2,8% en 2020, en particular, América Latina y el Caribe (LAC) sería la región más golpeada por la pandemia.

Estas proyecciones consideran una severa caída de la actividad económica global en el 1S2020, afectada por las medidas de cuarentena y aislamiento social, el deterioro significativo de los precios de las materias primas, disrupciones en las cadenas logísticas, y el endurecimiento de las condiciones financieras. Sin embargo, se prevé una recuperación diferenciada entre países hacia la segunda mitad de 2020, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la recuperación de las cotizaciones de las materias primas. Para 2021, se espera un rebote de la actividad económica global, la cual crecería 5,3%, por la continuidad de los planes de reactivación, menores costos de financiamiento y mejora de la inversión, especialmente en infraestructura. En adelante, la economía global se estabilizaría en torno a 3,5%.

El contexto de fuerte deterioro de la economía global y la alta volatilidad en los mercados financieros en el presente año, incidirán de forma negativa en la evolución de los precios de las materias primas, por lo que se proyecta un menor nivel de los precios de las materias primas respecto a lo registrado el año previo, para luego recuperarse en el horizonte de proyección. De este modo, el índice de precios de exportación pasaría de contraerse 2,4% en 2020 a crecer 1,4% en promedio en el periodo 2021-2024.

Escenario local

La actividad económica se contraería 12,0% en 2020, principalmente, por el fuerte deterioro de la economía en el 1S2020 (-17,4%), afectada por las medidas de distanciamiento y aislamiento social obligatorio implementadas desde mediados de marzo para mitigar la expansión de la COVID-19, y por un contexto internacional adverso caracterizado por una menor demanda externa, caídas en los precios de las materias primas y alta volatilidad en los mercados financieros.

Las medidas restrictivas afectaron tanto a la oferta como a la demanda, lo que se tradujo en una fuerte contracción del PBI en el 1S2020. El choque de oferta se generó por la suspensión parcial o total de las actividades no esenciales que afectó de manera generalizada a todos los sectores económicos. A su vez, la demanda interna fue afectada, principalmente, por el menor gasto de los agentes económicos asociados al confinamiento de las familias, y su menor poder adquisitivo por la pérdida de empleos y reducción de ingresos. Por otra parte, la menor demanda externa de nuestros principales socios comerciales impactó negativamente en las exportaciones de bienes y servicios. No obstante, a pesar de la fuerte contracción del PBI en el 1S2020, la reanudación de actividades implementada por el Gobierno, que consta de cuatro fases y que inició en mayo; además del Plan Económico frente a la COVID-19, equivalente al 20% del PBI; están favoreciendo la recuperación de la actividad económica. Así, luego de que la economía tocara fondo en abril, el PBI está registrando una menor contracción, lo cual indica que la recuperación de la actividad económica continuará en el 2S2020.

En el 2S2020, el desempeño de la economía peruana mejoraría respecto a lo registrado en el 1S2020 por la continuidad de la reanudación de actividades económicas, el Plan Económico frente a la COVID-19 en el que se destaca el importante impulso fiscal que se viene implementando a través de un fuerte aumento del gasto público no financiero (2020: 26,2% del PBI vs. 2015-2019: 20,3%) y la progresiva recuperación de la demanda externa. El proceso de reactivación económica continuará en 2021 al registrar un crecimiento de 10,0%, la tasa más alta desde 2008. El plan de reanudación de actividades, el cual actualmente se encuentra en la fase 3, continuará en el 2S2020 y permitirá incrementar la operatividad de la economía. Así, se prevé una recuperación de la inversión privada, en línea con la reanudación de construcción de proyectos mineros y de infraestructura, que ayudará a reactivar el mercado laboral y el consumo privado. Para continuar impulsando la recuperación económica, el Gobierno continuará implementando el Plan Económico frente a la COVID-19, el cual asciende a 20% del PBI. Asimismo, el contexto externo será favorable para las exportaciones debido a una recuperación gradual de la actividad económica de nuestros socios comerciales, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la mayor cotización de las materias primas.

Para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4,5%, lo que le permitirá recuperar su ventaja regional en términos de crecimiento económico obtenidas en las últimas décadas. Con ello, Perú será uno de los países de la región, junto con Chile y Colombia, cuyo PBI retorne a niveles pre COVID-19 en 2022. Para sostener esta recuperación económica resulta importante impulsar la acumulación de capital que provendrá de las mayores inversiones. Así, la inversión privada crecerá alrededor de 7,8%, en promedio, entre 2022 y 2024, sostenida por la expansión continua de la inversión minera, ante el inicio de construcción de un grupo de proyectos de mediana magnitud, y el dinamismo de la inversión no minera, en un contexto de mayor impulso por parte del gobierno al Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC), que permitirá acelerar la ejecución de grandes proyectos de infraestructura y obras priorizadas bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas. Adicionalmente, el Gobierno está trabajando en medidas para generar nuevos motores de crecimiento, y promover la eficiencia y la competitividad de la economía. En ese sentido, el Gobierno continuará implementando medidas que buscan resolver los problemas estructurales del país. Para ello, se está acelerando la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, que desde su publicación en julio de 2019 hasta agosto de 2020 ya se han cumplido 68 hitos (17,4% del total). Asimismo, como parte del PNCP, en junio de 2020 se presentó el estudio *Doing Business* Subnacional, elaborado por primera vez en el país, cuya finalidad es determinar los elementos claves para seguir mejorando la calidad de los servicios públicos. Adicionalmente, en agosto de 2019, se publicó la Política Nacional de Inclusión Financiera, la cual busca bancarizar a la población más vulnerable. Además, como parte de las políticas sectoriales, se continuará impulsando el desarrollo de nuevos motores de crecimiento como son las mesas ejecutivas. Por ello, desde setiembre de 2017 hasta agosto de 2020 se crearon diez mesas ejecutivas (ME) que tienen como objetivo resolver los cuellos de botella que limitan las inversiones y afectan el desarrollo de sectores con alto potencial de crecimiento. Cabe destacar que la reciente creación de la ME para el desarrollo de las MYPE tiene como finalidad identificar los problemas, proponer soluciones, e impulsar las acciones que contribuyan a mejorar la productividad y competitividad de este tipo de empresas.

Finalmente, el balance en cuenta corriente convergería a un déficit de 1,1% del PBI en 2024, ratio por debajo del promedio de los últimos 15 años (1,8% del PBI), sostenida por el incremento del superávit comercial asociado a la normalización de la oferta primaria y la demanda externa, tras superar de forma progresiva el episodio de deterioro generalizado de la economía a nivel global en 2020. Cabe mencionar que, en el horizonte de proyección, la cuenta financiera será mayor al déficit en cuenta corriente.

Finanzas públicas

Las proyecciones fiscales del presente Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 son consistentes con los principios y lineamientos del Marco de la Responsabilidad y Transparencia del Sector Público No Financiero. De acuerdo con dicho marco, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas.

Ante el contexto donde la pandemia de la COVID-19 ha generado la mayor crisis sanitaria, social y económica de los últimos 100 años, se ha requerido el uso de las fortalezas fiscales con el objetivo de mitigar los efectos adversos de la pandemia. Así, la repuesta fiscal requirió la suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales para 2020 y 2021⁵, con el objetivo de que la política fiscal cuente con la flexibilidad necesaria frente a este contexto de alta incertidumbre, sin comprometer la estabilidad macroeconómica del país. Esta medida es uno de los instrumentos centrales de la respuesta de política fiscal frente a la emergencia sanitaria, que brinda soporte para implementar el Plan Económico de Perú frente a la COVID-19.

La suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales cuenta con el respaldo del Consejo Fiscal, y su aprobación está en línea con las medidas que han adoptado otras economías avanzadas y emergentes. Asimismo, el Consejo Fiscal señaló que la fortaleza de las cuentas fiscales, conseguida a partir del manejo responsable y prudente de la política fiscal en los últimos 20 años, permite que esta crisis sanitaria y

⁵ Decreto Legislativo N° 1457 que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones.

económica pueda ser enfrentada oportunamente y a gran escala. Por su parte, las calificadoras crediticias indicaron que el historial de prudencia y responsabilidad de la política fiscal de Perú brinda respaldo a la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales.

En este contexto se debe destacar que la actual crisis ha demostrado que la fortaleza de las finanzas públicas de Perú es un bien público importante que sirve de respaldo para emergencias con baja probabilidad de ocurrencia, pero de alto impacto. Pocos países han mostrado el mismo nivel de resiliencia de las cuentas fiscales de Perú. Además, pocos países tienen esta fortaleza fiscal para brindar soporte a la economía y a las familias en el actual contexto de la pandemia mundial. Así, Perú continúa manteniendo el menor riesgo país de la región en este contexto adverso y de alta volatilidad en los indicadores financieros, lo que refleja la continua confianza de los mercados financieros en las fortalezas macrofiscales del país. Ello le permite acceder a condiciones favorables de financiamiento en los mercados de capitales (bajas tasas de interés y un mayor portafolio de inversionistas) para solventar el déficit fiscal aun en la coyuntura actual.

Para 2020, bajo el actual contexto de crisis derivada de la pandemia, se espera que los déficits fiscales en el mundo serán significativamente altos, lo que conllevará a que países avanzados y emergentes registren los niveles más altos de deuda pública en la historia⁶. El tamaño del impacto en las cuentas fiscales en cada país dependerá de la magnitud de la contracción de su actividad económica y su efecto en la caída de los ingresos fiscales, además de las medidas que implementen para hacer frente a la COVID-19. Existe una marcada diferencia en cuanto al tamaño de respuesta para hacer frente a la crisis. Por ejemplo, los países emergentes han adoptado medidas por 5,1% del PBI en promedio, mientras que los países avanzados y países del G-20 por 19,8% y 12,1% del PBI en promedio, respectivamente.

Para Perú, en 2020, se espera un incremento transitorio del déficit fiscal de 10,7% del PBI. Se estima una caída de los ingresos fiscales de 21,4% real, afectados principalmente por la menor actividad económica, el deterioro del entorno internacional que reduce los precios de exportación y las medidas de alivio tributario. Por su parte, el gasto del Gobierno General crecerá 15,6% real por la implementación de medidas para la prevención y contención de la COVID-19, así como a la reactivación económica. Aún en este contexto, se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que la deuda pública estará muy por debajo de la mediana de países de América Latina y de países emergentes. En efecto, para 2020, se prevé que la deuda pública del SPNF de Perú ascienda a 35,4% del PBI; nivel significativamente inferior al de economías emergentes (63,1% del PBI) y de América Latina (81,5% del PBI).

Para 2021, se irá retirando el impulso fiscal del 2020, en la medida que los efectos de la pandemia se vayan diluyendo. La naturaleza transitoria de las medidas adoptadas en 2020 permite realizar un retiro importante del impulso fiscal en 2021. Así, la reducción del déficit fiscal, de 10,7% del PBI en 2020 a 6,2% del PBI en 2021, configura el inicio del proceso de consolidación fiscal. Para dicho periodo se prevé un repunte significativo de los ingresos fiscales, que crecerán 20,2% real, en línea con el crecimiento económico y los repagos de impuestos aplazados, y alcanzarían el 19,4% del PBI, similar a lo observado en 2018 (19,4% del PBI). En contraste, el gasto no financiero del gobierno general llegará a 23,4% del PBI, 2,8 puntos porcentuales menos que en 2020 (26,2% del PBI). Dicha reducción se explica por la disminución del gasto corriente (-6,8% real) debido a la disipación de las medidas del Plan Económico frente a la COVID-19, a diferencia del importante crecimiento del gasto de capital (+22,0% real).

Luego de superada la pandemia, uno de los retos principales en materia de política fiscal en el mundo será fortalecer las cuentas fiscales con el objetivo de preservar la sostenibilidad fiscal, pero evitando generar efectos adversos en la economía. En ese sentido, hacia adelante, con el objetivo de recomponer el espacio fiscal y asegurar la solvencia fiscal se plantea un proceso de reducción gradual y prudente del déficit fiscal. Así, se propone que el déficit fiscal de 2022, 2023, 2024, 2025 y 2026 sea de 3,3% del PBI, 2,6% del PBI, 1,9% del PBI, 1,5% del PBI y 1,0% del PBI, respectivamente. Por consiguiente, y manteniendo un nivel de déficit fiscal de 1,0% del PBI durante el periodo 2026-2050, la deuda pública llegará a un máximo de 39,1% del PBI en 2023, para luego descender y ubicarse en 34,6% del PBI en el año 2030 y continuará hacia

⁶ El FMI proyecta que la deuda pública de países avanzados y emergentes registren sus mayores niveles desde 1880.

adelante un proceso de reducción progresiva (2040: 29,2% del PBI y 2050: 25,9% del PBI). Se debe señalar que este proceso de consolidación está condicionado a la duración y los impactos derivados de la pandemia de la COVID-19.

Se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que, por ejemplo, la deuda pública en 2021 ascenderá a 38,0% del PBI, muy por debajo de la mediana de países de América Latina (79,7% del PBI) y de países emergentes (66,7% del PBI). Sin embargo, es importante señalar que esta proyección de deuda pública trae consigo una reducción del espacio fiscal, pues implica mayores costos financieros (pago de intereses), una reducción de los activos fiscales (que sirven de respaldo para la atención de emergencias), entre otros. Por ello, es relevante un proceso de reducción del déficit fiscal que preserve la sostenibilidad fiscal; pues, de no realizarse, se tendría una limitada respuesta de la política fiscal para mitigar los efectos de algún futuro choque adverso a la economía.

Para cumplir con la estrategia de reducción del déficit fiscal, el país dispone de un conjunto de elementos relacionados a mejorar la eficiencia del gasto público y el incremento de los ingresos fiscales permanentes. Por el lado del gasto público, la modulación del crecimiento y los recursos que se podría ganar al reducir ineficiencias (cerca al 2% del PBI según el BID) habilitaría espacio que contribuyan al proceso de consolidación fiscal. Por su parte, en materia tributaria, se aprecia un amplio espacio para poder incrementar los ingresos fiscales permanentes. La presión tributaria del Gobierno General⁷ (16,9% del PBI en 2019) se encuentra rezagada respecto de lo obtenido en países como Colombia (19,4% del PBI), Ecuador (20,6% del PBI) y Chile (21,1% del PBI), así como del promedio de América Latina (23,2% del PBI). Además, existen múltiples fuentes que podrían incrementar la recaudación fiscal enfocadas a ampliar y diversificar la base tributaria a través del perfeccionamiento de los regímenes tributarios y la formalización de las micro y pequeñas empresas.

El MMM también incorpora una sección de evaluación de riesgos macrofiscales, considerando su importancia para una mejor gestión de la política fiscal con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, se muestra el impacto de escenarios macroeconómicos alternativos sobre el déficit fiscal y la deuda pública, considerando que el actual contexto está sujeto a una alta incertidumbre debido a los efectos de la pandemia mundial sobre la economía y el bienestar de los ciudadanos. También, se muestra, entre otros, el stock de pasivos contingentes explícitos que asciende a 10,78% del PBI al cierre del año 2019 (de los cuales 7,11% del PBI provienen de procesos judiciales, administrativos y arbitrajes; 1,78% del PBI de controversias internacionales en temas de inversión; y 1,90% del PBI de contingencias explícitas asumidas en contratos de APP). Adicionalmente, se muestran las sensibilidades de los ingresos fiscales y de la deuda pública a cambios en variables macroeconómicas relevantes como el crecimiento real del PBI, el tipo de cambio e índice de precios de exportación. Además, esta sección incluye los impactos de la materialización de los pasivos contingentes explícitos y del honramiento esperado de las garantías del Programa Reactiva Perú sobre la deuda pública.

Finalmente, las proyecciones presentadas en el MMM 2021-2024 tienen ciertas diferencias respecto del Proyecto de MMM 2021-2024, enviado al Consejo Fiscal el 31 de julio de 2020. Estas revisiones se han efectuado como consecuencia del avance en el resultado de la actividad económica, lo cual ha generado una menor perspectiva de crecimiento de la economía local, que también afecta a las cuentas fiscales.

⁷ Para fines comparativos con los registros de la región el cálculo incluye los ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales.

2. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA

Los lineamientos de política económica están vinculados a una estrategia que viene implementando el Gobierno para lograr, en el corto plazo, una rápida reactivación de la economía sin descuidar los avances en el control de la pandemia, y sentar las bases para afianzar un crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo. Este crecimiento estará acompañado del cierre progresivo de brechas estructurales, mayores inversiones, e impulso a la competitividad y la productividad, los cuales permitirán mejorar la calidad de vida y el acceso a oportunidades más justas para todos los peruanos. En ese sentido, los lineamientos de política económica se asocian a impulsar aspectos macroeconómicos y microeconómicos:

Macroeconómico: la prudente y responsable gestión de la política económica por más de 20 años, ha permitido al Perú construir sólidos fundamentos macroeconómicos y posicionarse como una de las economías con mayores fortalezas fiscales de la región. Así, el Perú ha registrado una larga trayectoria de crecimiento continuo, bajo nivel de deuda pública, la inflación más baja de la región, altos niveles de reservas internacionales, y menor riesgo país y volatilidad cambiaria respecto a sus pares regionales. Estas fortalezas macroeconómicas, de las que goza la economía peruana, le han permitido adoptar un conjunto de medidas sin precedentes para hacer frente a la crisis generada por la COVID-19 y crear las condiciones para una rápida recuperación económica. Así, se viene implementando un Plan Económico frente a la COVID-19 por alrededor de 20% del PBI, el más ambicioso que se haya realizado en nuestro país y uno de los más grandes de la región. Este plan se ha venido ejecutando a lo largo de toda la crisis sanitaria y económica, dirigido a la contención de la emergencia, brindar soporte a las familias y la continuidad de la cadena de pagos de las empresas, y la reactivación del aparato productivo. Actualmente, el plan se encuentra en la fase de reactivación económica cuyo objetivo es garantizar que la economía peruana mantenga su resiliencia y pueda recuperar su crecimiento potencial. Además, como parte de la estrategia de reactivación, se encuentra en marcha el proceso de reanudación de actividades económicas, el cual consta de cuatro (04) fases. Inició con la fase 1 en mayo, y actualmente se encuentra en la fase 3, la cual le permitirá a la economía alcanzar un nivel de operatividad de hasta 96%. La habilitación de la fase 4 está condicionada a la evolución de la pandemia y el éxito de la estrategia sanitaria en la contención del virus.

Por su parte, en el mediano plazo, se busca retomar la senda de consolidación y crecimiento sostenido de la economía a través de medidas que permitan promover una mayor acumulación de capital y mejorar la eficiencia de la economía. Entre estas, destaca el mayor impulso a la ejecución de la cartera de proyectos del Plan Nacional de Infraestructura (PNIC), que consta de 52 proyectos por un monto de inversión de alrededor de S/ 99 mil millones y que permitirá cerrar cerca del 30% de la brecha de infraestructura de largo plazo mediante i) la exceptuación de las licencias de habilitación urbana o de edificación; ii) facultad extraordinaria a los diferentes niveles de gobierno para la adquisición y liberación de áreas necesarias para llevar a cabo la ejecución de los proyectos priorizados y complementarios; iii) el impulso de mecanismos como G2G y APP, que acelerará la ejecución de algunos proyectos PNIC y las obras del Plan Integral de Reconstrucción con Cambios, entre otros. Además, el país cuenta con una cartera potencial de 41 proyectos mineros, en fases previas a la etapa de construcción, por alrededor de US\$ 49 mil millones, cuya ejecución se materializará en el mediano y largo plazo.

Microeconómico: la economía peruana ha destacado por sus sólidos fundamentos macroeconómicos y una de las tasas de crecimiento más altas de la región. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19, ha develado que es necesario resolver una serie de debilidades estructurales. Así, por ejemplo, la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, el déficit en la calidad de los servicios públicos, entre otros aspectos estructurales, fueron limitantes para la efectividad de las políticas en un mayor control de la pandemia. En esa línea, el Gobierno está comprometido en poner todos sus esfuerzos para seguir trabajando en medidas que busquen resolver los problemas estructurales del país y generar una mayor eficiencia y competitividad, dado que esta crisis, también representa la oportunidad para hacer del Perú un país más justo y equitativo. Así, el Gobierno está acelerando la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad - cuyo objetivo es servir de enlace entre la visión de país formulada y diseñada a partir de la Política Nacional de Competitividad y Productividad, y la implementación de medidas de política necesarias para orientar los retos y desafíos en el plano económico y social del Perú hacia un escenario de mayor bienestar para sus habitantes. Es necesario mencionar que, desde su publicación en

julio de 2019 hasta agosto de 2020, se han cumplido 68 hitos del Plan, lo cual representa un avance del 17,4% del total de 434 hitos (que componen 84 medidas de política). Las ganancias en materia de competitividad permitirán elevar la calidad en la provisión de servicios públicos, estimular las inversiones, así como otorgar un mayor dinamismo a la fuerza laboral y a las diversas unidades empresariales que componen el tejido productivo del país. Además, como parte de la mejora de la competitividad y productividad, el gobierno continúa promoviendo las Mesas Ejecutivas sectoriales que buscan generar nuevos motores de crecimiento a través de la diversificación productiva.

Finalmente, las fortalezas macroeconómicas que posee la economía peruana; además, de las medidas económicas que se vienen implementando con el compromiso del Gobierno, serán factores fundamentales para retomar un crecimiento económico sostenido y cerrar las brechas estructurales en el corto y mediano plazo. Todo ello, con el fin de mejorar el bienestar de la población.

3. DECLARACIÓN DE POLÍTICA FISCAL

Los principales lineamientos de política fiscal considerados en el Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 son los siguientes:

- **Asegurar el retorno de las finanzas públicas a una senda sostenible a través de un manejo prudente, responsable y transparente que garantice la estabilidad macroeconómica del país.** En el actual contexto de alta incertidumbre, se suspendió excepcional y temporalmente las reglas fiscales como respuesta ante la crisis sanitaria y económica ocasionada por la COVID-19. Es así que, una vez superada la pandemia, la gestión de las finanzas públicas tendrá como objetivo conducir los agregados fiscales hacia una trayectoria de sostenibilidad en el mediano plazo. Esto permitirá recomponer el espacio fiscal del país para preservar la capacidad de respuesta del Estado ante futuros choques adversos, y para financiar reformas importantes (brindándoles continuidad durante las diferentes fases de los ciclos económicos) que incrementen el crecimiento potencial de la economía y el bienestar de los ciudadanos.

En consistencia con el largo historial de responsabilidad fiscal del país, se plantea un proceso de consolidación ordenado, gradual y creíble del déficit fiscal del Sector Público No Financiero, el cual convergerá a 1,0% del PBI hacia el año 2026, lo que permitirá preservar y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Cabe mencionar que la trayectoria de consolidación propuesta prevé un incremento de los ingresos fiscales permanentes que permita una expansión moderada del gasto público, de manera que se mantenga una adecuada provisión de bienes y servicios públicos, y se dé espacio a la implementación de reformas clave.

Es importante mencionar que las fortalezas fiscales acumuladas tras varios años de manejo disciplinado han sido indispensables para poner en marcha uno de los planes económicos más importantes de la región y de la historia del país frente a la pandemia. Por eso, se debe señalar que la trayectoria fiscal prevista considera la disipación de las medidas transitorias aprobadas en el contexto de la crisis. Además, dicha senda no impide la aprobación de reformas adicionales que incrementen el gasto, pues las vincula de manera responsable a la adopción de medidas que aumenten los ingresos fiscales.

- **Incrementar los ingresos fiscales permanentes.** Dada la necesidad de conducir a las cuentas fiscales hacia niveles sostenibles, al mismo tiempo que se permita mantener un nivel de gastos adecuado para asegurar la correcta provisión de bienes y servicios públicos, será indispensable continuar con los esfuerzos para aumentar la recaudación. La trayectoria de consolidación conducida por la expansión de los ingresos resulta factible y eficiente teniendo en cuenta que la recaudación de impuestos de Perú es una de las más bajas en la región y que equivale a menos que la mitad de lo que se tributa en países de la OCDE. Por eso, existe espacio para ganar ingresos fiscales a través del combate a la elevada informalidad del país, mejorar los índices de recaudación del IGV e impuesto a la renta, corregir las exoneraciones tributarias poco efectivas y que concentran sus beneficios en pocos contribuyentes, mejorar los sistemas de registro patrimonial, entre otros. Esto, sin vulnerar los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad del sistema tributario, reduciendo al mismo tiempo los costos de cumplimiento.

Cabe resaltar que en los últimos años se han implementado medidas que han incrementado los ingresos fiscales en 1,2% del PBI, lo cual refuerza la factibilidad de continuar con este tipo de esfuerzos. En efecto, entre 2017 y 2019 se aprobaron diversas políticas dirigidas a ampliar la base tributaria, alinear los impuestos selectivos en función a externalidades negativas, digitalizar el sistema tributario y reducir el incumplimiento. Así, se fortaleció el sistema de detracciones (pagos anticipados de impuestos) en sectores que evidenciaron alta evasión y se aprobó una modificación del ISC a un conjunto de bienes en favor de la salud y de acuerdo al grado de nocividad. Además, se modernizó el sistema de impuestos con la digitalización de los procesos de declaración y registro, entre ellos el de comprobantes de pago electrónico, y se adecuó el código tributario a la normativa antielusión de la OCDE y se racionalizaron beneficios tributarios a cambio de fondos para financiar inversión pública.

- **Asegurar la provisión eficiente y oportuna de los servicios públicos.** En un contexto restrictivo generado por la COVID-19, se hace necesario revisar y priorizar el gasto público para orientarlo estrictamente hacia los servicios prioritarios para la población. De esta manera, se requiere asignar y ejecutar eficientemente los recursos a lo largo de toda la cadena logística necesaria para atender las múltiples necesidades de la población. Esto implica una mejora del capital humano con énfasis en la meritocracia; la adquisición adecuada y oportuna de materiales, mobiliario y equipamiento; y la inversión en infraestructura pública con enfoque de cierre de brechas.

En los últimos años se ha impulsado la modernización e integración de los sistemas administrativos del Estado: inversión pública, presupuesto, gestión fiscal de recursos humanos, abastecimiento, tesorería, entre otros. Esta reforma permitirá un incremento de la eficiencia del gasto público, una gestión adecuada de los activos y recursos del Tesoro, y producirá un mayor impacto de las políticas públicas al generar ahorros a lo largo de la cadena logística que tiene por fin último incrementar el bienestar de la población. El mayor impacto de las políticas públicas se transmitirá indirectamente por medio de un mayor efecto multiplicador en la actividad económica, y directamente, por medio de una mejora en la calidad de vida de la población al tener acceso a servicios e infraestructura pública de calidad.

- **Mejorar el proceso de gestión de la inversión pública para contribuir a la reducción de brechas de infraestructura.** La inversión pública es un instrumento eficaz para generar empleo y, en consecuencia, dinamizar la actividad económica. Cuando esta se conduce correctamente genera sinergias en el largo plazo que promueven la participación del sector privado y fomentan la competitividad. Para desplegar una inversión que promueva el crecimiento económico y tenga un efecto perdurable en el tiempo es necesario concentrar esfuerzos para lograr objetivos de optimización de la calidad de las obras, plazos de contratación y ejecución, así como alinear incentivos entre el sector público y privado para desarrollar proyectos con impacto social.

El despliegue de la inversión en infraestructura pública se desarrollará en el marco del sistema nacional de inversión pública (Invierte.pe), el cual sigue un enfoque priorizado de cierre de brechas, como en infraestructura de saneamiento, transporte, salud, educación y seguridad ciudadana. Este sistema fortalece el ciclo de inversiones (programación multianual de inversiones, formulación, ejecución y funcionamiento) e implementa un marco normativo para optimizar procesos y ejecutar eficientemente los recursos, en el marco de una integración con el sistema de presupuesto, como parte de la modernización de los sistemas administrativos del Estado.

Asimismo, el sistema de inversión se complementará con la conformación de modelos eficientes para la ejecución de obras públicas contribuyendo con el logro de resultados, de modo que la población reciba infraestructura moderna en los plazos previstos. Estos modelos eficientes se han adoptado en las obras de reconstrucción, en los proyectos del Plan Nacional de Infraestructura, así como por los Proyectos Especiales de Inversión Pública, y para reactivar obras paralizadas. Los modelos adoptan características eficientes para la ejecución de proyectos, como los acuerdos Gobierno a Gobierno, modelamiento digital de proyectos (BIM, por sus siglas en inglés), contratos de ingeniería diseñados para el logro de resultados, asistencia técnica y oficinas de gestión de proyectos (PMO, por sus siglas en inglés). Asimismo, se continuará promoviendo la participación estratégica del sector privado mediante la optimización del Sistema Nacional de Promoción de la Inversión Privada: Asociaciones Público-Privadas, Proyectos en activos y Obras por Impuestos.

El funcionamiento de los activos producidos como resultado de la inversión pública debe ser atendido con el mantenimiento adecuado. Esto permite generar ahorros al evitar sustitución de capital por un deterioro prematuro. En ese contexto, el sistema del Invierte.pe fortalece la gestión del gasto en mantenimiento con lo cual se reforzará a la inversión pública como un instrumento para estimular la demanda y el empleo a corto plazo e incentivar el crecimiento económico a largo plazo.

- **Fortalecer la recaudación del impuesto predial para reactivar las finanzas municipales y la provisión de servicios locales.** Existe un amplio consenso respecto a la necesidad de incrementar el nivel de recaudación del impuesto predial en el país de tal manera que las municipalidades, especialmente en las ciudades, puedan proveer adecuadamente los servicios locales que los ciudadanos demandan y contribuir sustancialmente al cierre de brechas de la infraestructura urbana. Esto ha cobrado mayor relevancia en el actual contexto de la emergencia originada por la COVID-19, donde las fuentes tradicionales de financiamiento municipal como el Foncomun y otras transferencias del nivel central sufrirán una inevitable caída producto de la crisis económica.

El desempeño del impuesto predial en el país es uno de los más bajos de la región. La recaudación de 2019 representó el 0,25% del PBI, en contraste con otros países de la Alianza del Pacífico como Colombia, que recaudó el 0,86% de su PBI, y Chile que superó el 0,85% del PBI. El desempeño de Colombia, país de similar nivel de ingresos y alta informalidad urbana, da cuenta del margen de mejora que el Perú puede alcanzar en el mediano plazo fortaleciendo la gestión de estos ingresos. Estas mejoras pasan necesariamente por potenciar su administración y profesionalizar a sus funcionarios. El sistema de recaudación tributaria municipal, que está desarrollando el MEF y que estará culminado en 2021, se constituirá en un instrumento que, utilizando las nuevas tecnologías, articulará procesos al interior de las municipalidades e integrará a las municipalidades en una gran base de datos susceptible de hacer un oportuno seguimiento y monitoreo a las metas de recaudación. Para ello, es clave el apoyo a las municipalidades en la ampliación de su base fiscal completando los registros de propiedades a través de un catastro fiscal. También será necesario consolidar un sólido esquema de valuaciones de inmuebles con fines fiscales migrando del actual modelo basado en los costos de construcción hacia otro más realista enfocado en los valores del mercado. Las capacidades de las administraciones tributarias locales requieren ser fortalecidas a través de la profesionalización y acreditación de los funcionarios especializados. Se debe señalar que, en el marco del Programa de Incentivos, al 31 de diciembre de 2020, se ha establecido la meta de “Fortalecimiento de la administración y gestión del Impuesto Predial” el cual busca generar incentivos para que las municipalidades orienten esfuerzos en la recaudación del impuesto predial.

El reto que se impone a las municipalidades abarca la forma de administrar de manera eficiente el impuesto predial y de aprovechar su amplio margen de mejora en recaudación, rendimiento y utilización para proveer más servicios e infraestructura en las ciudades donde hay mayor potencial y donde las necesidades también son crecientes.

4. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA

Las medidas tributarias dictadas en los últimos 15 años han permitido incrementar los ingresos tributarios registrándose en el año 2019 una presión tributaria de 14,4%, superior en 0,3 p.p. a los registrados el año anterior. No obstante, esta presión es significativamente baja en comparación con el promedio en América Latina y el Caribe (23,1% en 2018⁸) y con el promedio en los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (34,3% en 2018⁹).

Durante 2020, la recaudación sufrirá una caída importante, al igual que todos los países como consecuencia de la crisis económica originada por la pandemia de la COVID-19. Dentro de este contexto, el énfasis de la política tributaria inmediata adoptada por el Perú ha sido otorgar un alivio financiero a las empresas otorgando facilidades para el cumplimiento de sus obligaciones tributarias, entre otros, por medio de flexibilizar la exigibilidad del cumplimiento y los vencimientos de los plazos de las obligaciones tributarias, dar acceso a beneficios tributarios entre otros, lo que ha permitido afrontar la falta de liquidez de estas empresas, así como empezar a preparar al sistema tributario para ayudar a la reactivación económica o fomentarla. Las medidas adoptadas en el corto plazo han sido similares a aquellas sugeridas por prácticas internacionales y recogidas por recomendaciones de algunos organismos internacionales, como por ejemplo la OCDE, y han tomado en cuenta las especificidades de la realidad nacional y los requerimientos de la caja fiscal para no comprometer la prestación futura de servicios públicos; por lo cual, se ha evitado la concesión de exoneraciones, recortes de impuestos y amnistías¹⁰.

Sin embargo, se hace necesario aumentar los ingresos para restaurar la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo que permita financiar las inversiones públicas para mejorar y fortalecer las prestaciones brindadas por los sistemas de salud, abordar problemas derivados de la distribución del ingreso y otros riesgos de largo plazo. En ese sentido, es necesario mantener como objetivo principal de la política tributaria el fortalecimiento del sistema tributario nacional, sobre la base de los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad. Las medidas de política tributaria que se implementen deberán estar orientadas a la generación de nuevos ingresos fiscales de carácter permanente, y por parte de la administración tributaria a intensificar las acciones de control y fiscalización para alentar el cumplimiento voluntario, generar riesgo sobre quienes incumplen sus obligaciones y reducir la evasión y elusión tributarias.

Perspectivas 2021-2024

La política tributaria para el mediano plazo debe procurar la racionalización de los tratamientos tributarios preferenciales, ya que estos suelen ser regresivos y se concentran en pocos contribuyentes, generalmente los de mayores ingresos, por su mayor capacidad de consumo y de generación de rentas, así como mejor habilidad para aprovechar la normativa, en detrimento de los ingresos públicos que sirven para solventar el gasto que debería direccionarse a los más vulnerables. Dicha racionalización implica evitar la creación de nuevos beneficios tributarios y evaluar la eliminación o sustitución de los ya existentes. Además, se continuará promoviendo la transparencia respecto a los beneficiarios de estos tratamientos tributarios preferenciales, sin vulnerar la reserva tributaria. Asimismo, no se deberán promover beneficios tributarios sobre el impuesto general a las ventas dado que terminan incrementando la regresividad del impuesto, al proporcionar mayor beneficio a los sectores con más poder adquisitivo; ni sobre los impuestos selectivos al consumo, ya que estos tratamientos alientan el consumo sobre bienes y servicios que causan daños sobre la salud y/o el medio ambiente.

En cuanto al Impuesto a la Renta a fin de ampliar la base tributaria, se está evaluando una propuesta de régimen simplificado orientada a la incorporación de los negocios de menor tamaño a las cadenas productivas de valor a nivel nacional y a la reducción de incentivos a la informalidad, tanto laboral como empresarial. El nuevo diseño podrá considerar incentivos a la declaración de trabajadores; exigencia del

⁸ <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean-infographic.png>

⁹ <https://www.oecd.org/ctp/tax-policy/tax-as-percentage-of-gdp-oecd.png>

¹⁰ FMI (2020) - "Tax Issues: An Overview". *Special Series on COVID-19*. 6 de abril de 2020.

uso de comprobantes de pago para sustentar sus gastos, entre otros, y se orientará a la reducción de los costos de cumplimiento tributario.

Asimismo, se planea dictar medidas que fortalezcan la base tributaria, mejoren la progresividad del impuesto a la renta y combatan los esquemas o prácticas elusivas, con la finalidad de alcanzar mayor neutralidad y equidad. Para ello se tomarán en cuenta los estándares internacionales más consolidados, así como las recomendaciones del marco inclusivo del proyecto BEPS (del inglés *Base Erosion and Profit Shifting*) de la OCDE y, en este sentido, se continuará la lucha contra la evasión y elusión fiscal por parte de empresas multinacionales por medio del intercambio de información con otras jurisdicciones y el uso de herramientas de fiscalidad internacional.

De otro lado, se pondrá especial énfasis en las actividades de control y fiscalización de la administración tributaria, a fin de reducir el incumplimiento tributario y combatir la informalidad. La automatización de los procesos de anotación de operaciones en los registros y libros contables, declaración y pago de impuestos a través de las plataformas digitales de la Sunat contribuirán a este fin, junto con la masificación del uso de comprobantes de pago electrónicos.

Igualmente se continuará con la revisión del sistema tributario peruano a fin de evaluar la suficiencia y eficacia de los instrumentos tributarios en vigencia, así como la necesidad o idoneidad de la incorporación de nuevos instrumentos que permitan mejorar la recaudación tributaria y la progresividad de la tributación.

Adicionalmente, para promover la atracción de inversiones extranjeras se continuará con la revisión de la normativa sectorial, que no conlleve a la proliferación de beneficios tributarios, sino que se atraiga capital extranjero por la confiabilidad y solidez de la política fiscal. Ello sin perjuicio de continuar la negociación de convenios para eliminar la doble tributación en materia de impuestos sobre la renta, incorporando estándares y recomendaciones de las acciones de BEPS. En este sentido, se continuará con la adecuación de la legislación interna a fin de hacer efectivos los mecanismos de resolución de controversias previstos en los CDI vigentes de acuerdo con los referidos estándares y recomendaciones.

En el Impuesto Selectivo al Consumo (ISC), se deberá consolidar su función recaudadora de ingresos, además de seguir perfeccionando su rol como herramienta de política tributaria en el combate de las externalidades negativas generadas por el consumo de ciertos bienes y servicios, por lo que, progresivamente, se deberían incorporar aquellos nuevos bienes y servicios que cumplan con dicha característica y aquellos que resulten sustitutos o similares de los que se encuentran actualmente dentro su ámbito de aplicación. Asimismo, en concordancia con las recomendaciones internacionales¹¹ se evaluará la creación de impuestos ambientales.

Por el lado del Impuesto General a las Ventas (IGV), se continuará con la revisión de la legislación nacional, el perfeccionamiento de los sistemas de pago del IGV y las acciones de control asociadas a ellos, a fin de ampliar la base tributaria y combatir la evasión y asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias, buscando un mayor nivel de neutralidad en la aplicación del impuesto.

Asimismo, teniendo en cuenta los nuevos modelos de negocios basados en la economía digital, y siguiendo las recomendaciones y estándares internacionales, la normativa tributaria deberá perfeccionarse a fin de implementar mecanismos que permitan su adecuada tributación, garantizando un tratamiento neutral, simple y eficiente que no desincentive ni distorsione el normal desenvolvimiento en la economía de estas operaciones.

En lo concerniente a la tributación municipal, se deberá proponer mejoras normativas con el objetivo de optimizar la recaudación de los principales impuestos regulados por la ley de tributación municipal, tales como impuesto predial, impuesto de alcabala e impuesto al patrimonio vehicular. De igual forma, se continuará brindando asistencia técnica a los gobiernos locales, orientada a la mejora de la gestión y

¹¹ OECD (2020): "Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience". 19 de mayo 2020.

recaudación de los tributos municipales. Asimismo, se buscará alinear los objetivos de la política tributaria subnacional con los objetivos generales de política tributaria nacional, a fin de que los impuestos subnacionales contribuyan con la progresividad del sistema.

5. RESPUESTA DE POLÍTICA ECONÓMICA FRENTE A LA COVID-19

La economía mundial enfrenta una de las peores crisis de la historia de la humanidad, debido a la rápida propagación del coronavirus (COVID-19). Los países a nivel global han adoptado un claro compromiso para la implementación de rigurosas medidas económicas y sanitarias de forma coordinada para contener la expansión del virus. Es así como Perú implementó de forma temprana una de las políticas más estrictas en el mundo, a fin de dar tiempo para incrementar la capacidad de atención y respuesta del sistema sanitario a la enfermedad, dadas sus debilidades. Esta política fue acompañada de un Plan Económico equivalente a 20% del PBI, el más importante en la historia del país y uno de los más grandes de la región, con el objetivo de contener el avance de la pandemia y dar soporte a la economía para una rápida reactivación. Además, en línea con estas medidas, se puso en marcha el proceso de reanudación progresiva de actividades, que actualmente se encuentra en la fase 3 y permitirá alcanzar un nivel de operatividad de la economía de hasta 96%.

Es importante señalar que las fortalezas macroeconómicas de Perú han sido fundamentales para darle soporte a las medidas implementadas en el marco de la pandemia. Estas son el resultado de varios años de gestión monetaria, fiscal y macroprudencial disciplinada que posicionaron a Perú como un país solvente, de alto crecimiento, y sin los problemas de inflación o deuda característicos de décadas anteriores. Sin embargo, la crisis generada por la COVID-19 ha demostrado la necesidad de fortalecer aspectos microeconómicos complementarios y no excluyentes a los macroeconómicos, como la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, el déficit en la calidad de los servicios, entre otros, los cuales limitaron la efectividad de las políticas públicas. Así, con el objetivo de lograr un crecimiento sostenido para mejorar la calidad de vida de todos los ciudadanos, es necesario sentar las bases para el cierre de estas brechas estructurales, y continuar con el impulso a la competitividad y productividad.

5.1. COVID-19: LA MAYOR CRISIS SANITARIA, SOCIAL Y ECONÓMICA A NIVEL GLOBAL EN LOS ÚLTIMOS 100 AÑOS

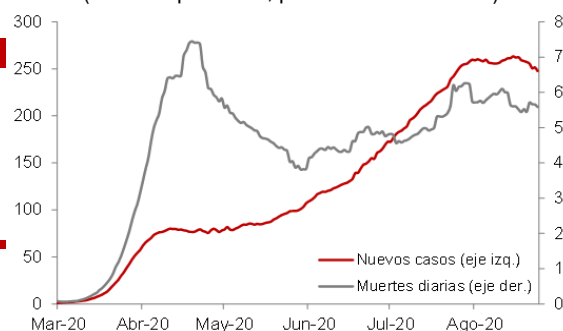
La pandemia de la COVID-19 es el mayor desafío que las sociedades han enfrentado desde la Gran Depresión, debido a sus efectos sanitarios, sociales y económicos. Actualmente, el número de contagios registrados en el mundo se ubica por encima de los 23 millones de personas y el número de muertos alcanza más de 810 mil, superando largamente a otras epidemias recientes como el Ébola (en 2015), el MERS (en 2012) y el SARS (en 2003). La COVID-19, que inició en China a finales de 2019, se extendió rápidamente a nivel global, impactando a la mayoría de las economías avanzadas y emergentes. En particular, Latinoamérica, actualmente, es la región más afectada del mundo, superando los 6 millones de infectados (más del 25% de los casos totales). Los países con mayores registros de contagios en la región son: Brasil, Perú, México, Colombia, Chile y Argentina¹².

Comparación de la COVID-19 con otras pandemias recientes¹

	SARS	H1N1	Ébola	COVID-19
Inicia	1T2003	2T2009	1T2014	4T2019
Termina	3T2003	2T2010	4T2015	-
Países	29	214	10	+180
Contagiados	8 086	622 482	28 646	23 519 827
Fallecidos	774	7 826	11 323	810 051
Mortalidad	9,6%	1,3%	39,5%	3,4%

Mundo: total de nuevos casos diarios y muertes confirmadas de COVID-19²

(Miles de personas, promedio móvil 7 días)

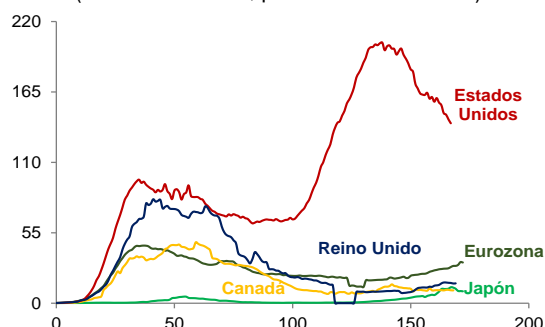


1/ Actualizado al 24 de agosto de 2020. 2/ Actualizado al 21 de agosto de 2020.

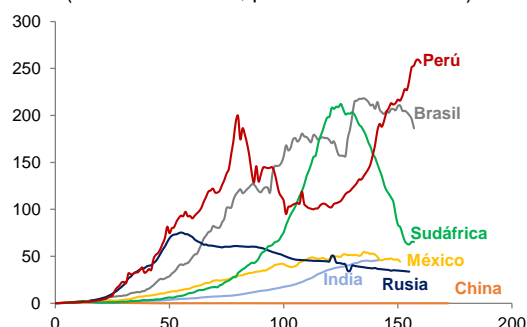
Fuente: Organización Mundial de la Salud (OMS), Scotiabank, Universidad de John Hopkins.

¹² Actualizado al 24 de agosto de 2020 de la Universidad de John Hopkins.

Economías avanzadas: incremento diario de nuevos casos por millón de habitantes¹
(número de casos, promedio móvil 7 días)



Economías emergentes: incremento diario de nuevos casos por millón de habitantes¹
(número de casos, promedio móvil 7 días)



1/ Se calcula como el promedio móvil de 7 días del incremento diario de casos entre la población de cada país. El día 0 corresponde al primer día en que alcanza el ratio de 1 caso por millón de habitantes. Actualizado al 21 de agosto de 2020.
Fuente: Universidad de John Hopkins.

La rápida propagación de la COVID-19 ha generado una severa crisis sanitaria y económica internacional sin precedentes denominada el “Gran Confinamiento”. Las deficiencias en los sistemas de salud, la rápida expansión del virus, y la ausencia de una vacuna impulsaron a los gobiernos a adoptar medidas de autoaislamiento, cuarentena y distanciamiento social. Con ello, la COVID-19 provocó un choque de oferta significativo, pues las cuarentenas paralizaron la producción de varios sectores económicos, especialmente en servicios (como el comercio, turismo, transporte y educación). Sumado a ello, se ajustaron las cadenas de suministro globales y se presentaron recortes en el nivel de empleo. Asimismo, entre febrero y marzo, se produjo una abrupta contracción de la demanda agregada resultado un menor poder adquisitivo de las familias; un ajuste en las expectativas de los agentes económicos; una contracción de la demanda externa; y una alta volatilidad en los mercados financieros. En particular, las economías emergentes enfrentaron un fuerte endurecimiento de las condiciones financieras al observarse una salida de capitales sin precedentes (*sudden stop*), presiones depreciatorias respecto al dólar y caídas significativas de los precios de las materias primas. En el mediano y largo plazo, el brote podría causar daños económicos permanentes debido a que el incremento de las quiebras de las empresas provocaría la destrucción del capital, la desaceleración temporal del crecimiento de la productividad y el aumento transitorio del desempleo tendencial – que se traduciría en un sustancial incremento de la pobreza y desigualdad¹³.

EFECTOS ECONÓMICOS DE LA CRISIS POR LA COVID-19



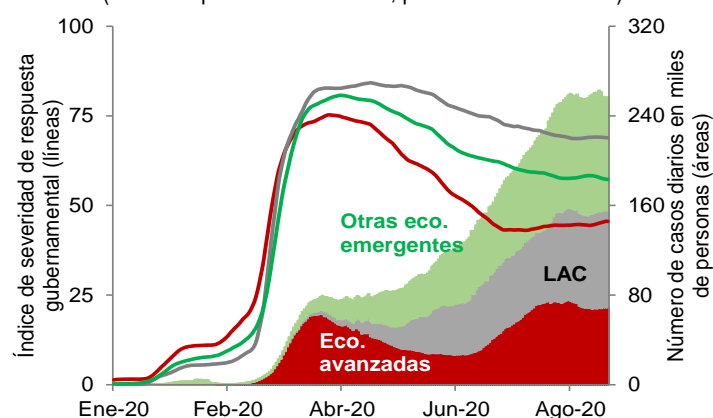
Fuente: Moody's Investors, FMI.

¹³ Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (FMI, junio 2020).

En este contexto adverso, los gobiernos implementaron medidas de confinamiento y restricciones de movilidad para controlar el avance de la pandemia. Tras la propagación del virus de Asia a otras regiones del mundo como Europa y América, la mayoría de los países estableció cuarentenas totales y/o parciales, y limitaciones a actividades de servicios como el comercio, turismo y entretenimiento, priorizando el teletrabajo. Sin embargo, conforme los casos de contagio y defunciones por COVID-19 continuaron aumentando en marzo, los gobiernos de más 130 países ampliaron e intensificaron las restricciones de distanciamiento social y confinamiento. Asimismo, alrededor de 50 países llegaron a prohibir los viajes internacionales y más de 80 impusieron restricciones a ciertos países¹⁴. En efecto, a principios de abril, los vuelos cayeron un 80% a nivel global respecto a 2019.

Mundo: índice de severidad de respuesta gubernamental frente a la COVID-19 y nuevos casos diarios¹

(100 = respuesta más estricta, promedio móvil 7 días)

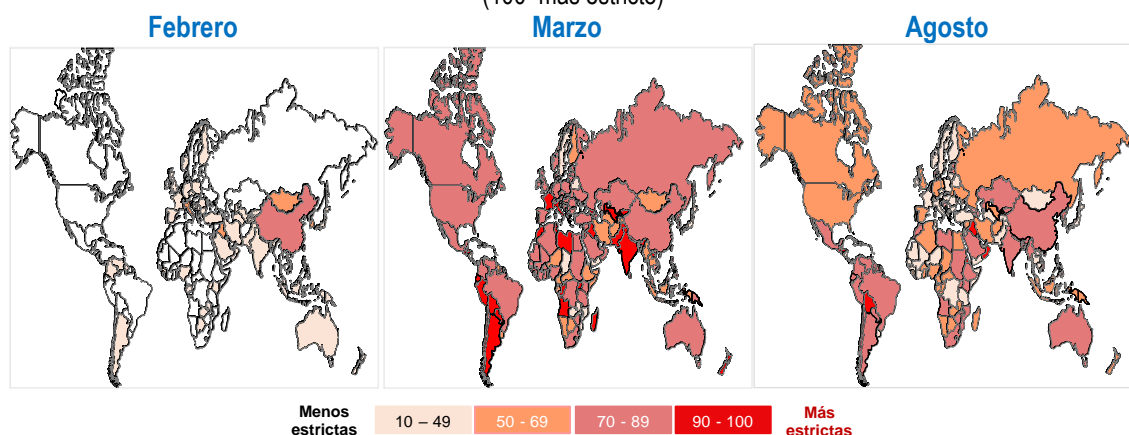


1/ LAC: América Latina y el Caribe. Se muestran los casos diarios confirmados acumulados y los índices de severidad de 33 economías avanzadas y 128 economías emergentes. El índice recopila información de la respuesta gubernamental frente a la COVID-19. Entre los indicadores que componen este índice se encuentran: cierre de escuelas, prohibiciones de viaje, cuarentena, restricciones de movimiento interno, controles de viajes internacionales, restricciones de reuniones, política de testeo y rastreo de contacto. Actualizado al 21 de agosto de 2020.

Fuente: Bloomberg, Banco Mundial, Hale *et al.* (2020), Oxford COVID-19 Government Tracker, Blavatnik School of Government.

Índice de respuesta gubernamental frente a la COVID-19¹

(100=más estricto)



1/ Al 18 de agosto de 2020.

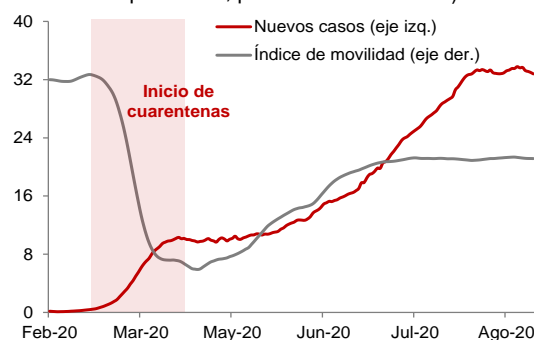
Fuente: Hale *et al.* (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

¹⁴ De acuerdo con la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA).

Actualmente, más del 75% de las economías a nivel global se encuentran en proceso de abrir en forma progresiva las actividades económicas a medida que los escenarios de contención de la COVID-19 han ido cambiando. Por un lado, los países que han logrado contener el virus como China, Italia, Francia, Alemania, entre otros, han iniciado sus planes de reactivación económica bajo estrictos protocolos sanitarios y cumpliendo las normas de distanciamiento social. Por otro lado, las severas consecuencias económicas de las cuarentenas en países como EE. UU., India, Brasil, entre otros, que aún no han podido controlar la pandemia, han obligado a reabrir los sectores productivos y, en algunos casos, continuar con cuarentenas focalizadas en donde no se ha logrado contener el virus. De esta manera, en general, se permitió la reanudación de sectores con menor contacto social como manufactura, minería y construcción, para luego abrir otros sectores como turismo y entretenimiento.

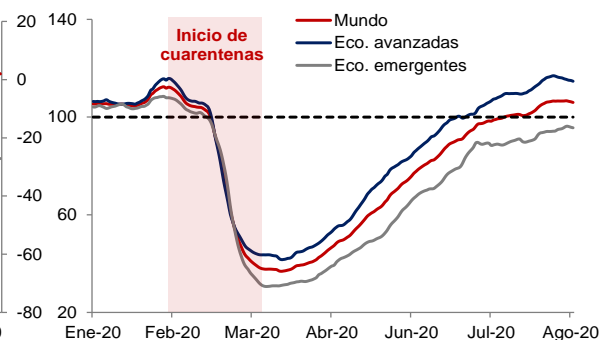
Mundo: nuevos casos diarios por millón de habitantes e índice de movilidad de Google¹

(Número de casos; var. % respecto a nivel previo de la pandemia, promedio móvil 7 días)



Mundo: índice de movilidad de Apple²

(Ene-20=100, promedio móvil 7 días)



1/ En el índice de movilidad de Google se utilizan los indicadores: *Retail & Recreation*, *Grocery & Pharmacy Stores*, *Transit Stations* y *Workplaces*. Se toma un promedio ponderado con pesos en PPP del FMI para 34 países representativos de las economías avanzadas y emergentes. Al 21 de agosto de 2020. 2/ En el índice de movilidad de Apple se consideran los indicadores: *driving*, *transit* y *walking*. Se toma un promedio ponderado con pesos en PPP del FMI para 36 países representativos de las economías avanzadas y emergentes. Al 23 de agosto de 2020.

Fuente: Our World in Data, Google, Apple, Universidad de Johns Hopkins.

Asimismo, los gobiernos a nivel mundial han desplegado distintas medidas de apoyo económico para hacer frente a los desafíos económicos y sociales generados por la pandemia de la COVID-19.

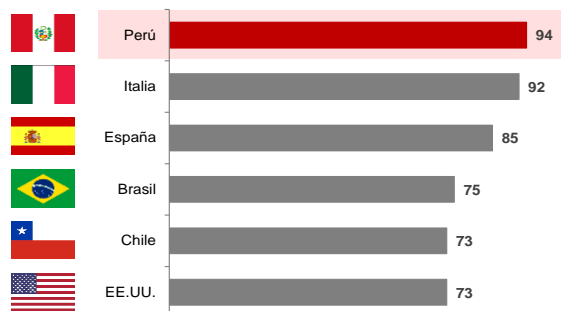
Por el lado fiscal, según el FMI, los países han desplegado alrededor de US\$ 11 billones en medidas fiscales¹⁵ destinadas a atender la emergencia sanitaria, y proveer apoyo económico y liquidez a las empresas e individuos más afectados. Entre estas medidas se encuentran el mayor gasto público en salud e investigación científica, alivios tributarios, soporte de liquidez a través de subsidios a los hogares y empresas, programas de apoyo específico a los sectores más afectados (ej. turismo y transporte), transferencias adicionales a los gobiernos subnacionales, mayor inversión en infraestructura y garantías del Estado para los créditos bancarios, principalmente dirigidos a las MYPE. Cabe señalar que la magnitud y amplitud de las medidas fiscales dependen de las circunstancias específicas de cada país, en lo que respecta al avance de la pandemia, la capacidad de su sistema de salud y redes de protección social, su espacio fiscal¹⁶ y la estructura de su economía. Por el lado monetario, los bancos centrales han contribuido con la flexibilización de las condiciones financieras a través de la reducción de la tasa de interés de referencia en la mayoría de los países -llegando incluso a mínimos históricos-, disminución de los encajes bancarios, mitigación de la volatilidad cambiaria, e implementación de medidas no convencionales para impulsar la liquidez y el crédito a familias y empresas.

¹⁵ FMI, *World Economic Outlook Update* junio 2020.

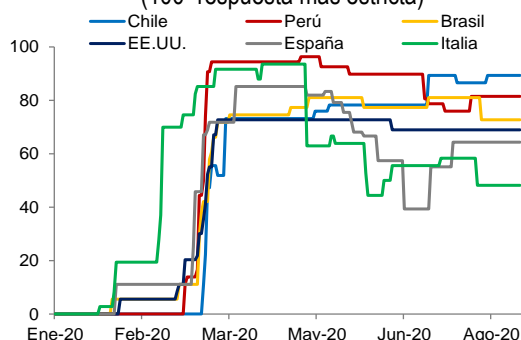
¹⁶ El BID (2020) "Política y gestión fiscal durante la pandemia y la post-pandemia en América Latina y el Caribe", señala que el tamaño de los paquetes fiscales tiende a estar fuertemente restringido por el espacio fiscal de los países. Muestran la existencia de una correlación negativa entre el tamaño de las medidas de políticas anunciadas por los países de la región y sus niveles de deuda bruta al inicio de la pandemia. <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/politica-y-gestion-fiscal-durante-la-pandemia-y-la-post-pandemia-en-america-latina-y-el-caribe/>

Es importante resaltar que el Gobierno peruano fue uno de los primeros países de la región en implementar medidas sanitarias estrictas (cuarentena y restricciones de movilidad) para contener la COVID-19, las cuales permitieron tomar acciones oportunas para fortalecer el sistema de salud. La respuesta del Gobierno para contrarrestar la propagación de la COVID-19 ha sido una de las más severas y rápidas a nivel mundial, lo cual ha permitido ganar tiempo valioso para fortalecer el sistema de salud y proteger la vida de los peruanos. De esta manera, el total de camas hospitalarias pasó de 3 000 al 14 de marzo a 18 000 al 28 de julio, mientras que el número de camas en unidades de cuidados intensivos (UCI) pasó de 100 a 1 500 en el mismo periodo. Cabe mencionar que como parte de los esfuerzos por continuar fortaleciendo el sistema de salud se tiene como meta en 2021 alcanzar 20 000 camas hospitalarias y 3 000 camas UCI.

Índice de severidad de la respuesta gubernamental frente a la COVID-19, marzo 2020
(100=respuesta más estricta)



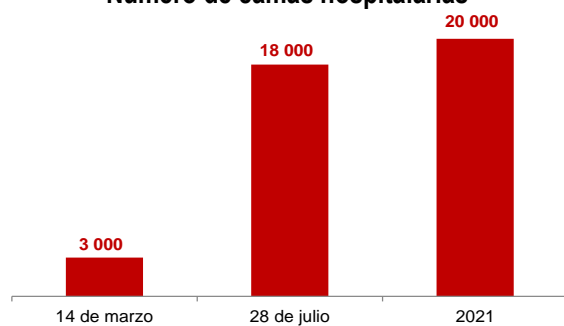
Índice de severidad de la respuesta gubernamental frente a la COVID-19¹
(100=respuesta más estricta)



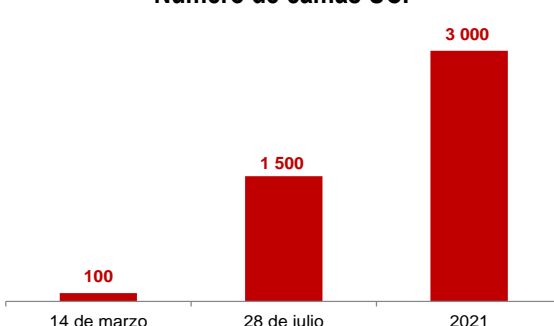
1/ Actualizado al 17 de agosto de 2020.

Fuente: Hale et al. (2020), Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

Número de camas hospitalarias



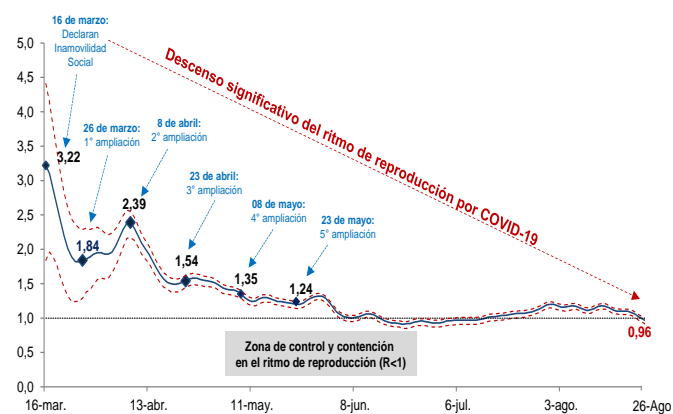
Número de camas UCI



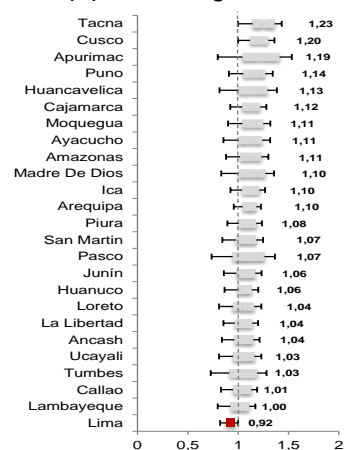
Fuente: PCM, Minsa.

Además, las medidas sanitarias implementadas por el Gobierno ayudaron a moderar el ritmo de propagación de la pandemia. En efecto, desde la declaración del Estado de Emergencia Sanitaria, la tasa de infección de la COVID-19 (R) ha disminuido de forma significativa, al pasar de 3,2 a inicios de la pandemia a alrededor de 1 en los últimos dos meses. Esta tasa de reproducción del virus ha sido heterogénea a nivel nacional, pues la evolución del número de contagiados estaría siendo influenciada por el grado de cumplimiento de las medidas y las características de cada región.

Estimación del ritmo de reproducción (R) a nivel nacional



Estimación del ritmo de reproducción (R) a nivel regional



Nota: Actualizado al 26 de agosto de 2020.

Fuente: Minsa, estimaciones MEF.

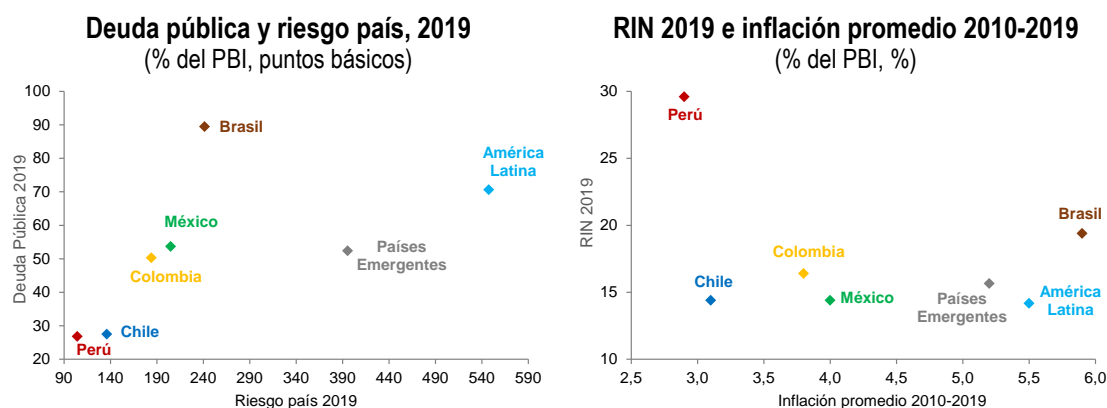
5.2. RESPUESTA ECONÓMICA FRENTE A LA COVID-19

Ante los retos de la pandemia, las medidas sanitarias dispuestas y el deterioro generalizado de la economía mundial, Perú ejecutó un plan económico con el objetivo de minimizar sus efectos sociales y económicos. La implementación de esta respuesta involucró la suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales, las cuales guían el manejo disciplinado y prudente de las finanzas públicas en tiempos regulares, a fin de flexibilizar el uso de las fortalezas acumuladas en años previos en un contexto de alta incertidumbre. Así, dicho plan, que asciende a 20% del PBI y es uno de los más ambiciosos de la región, comprende el uso de tres herramientas de política económica a lo largo de las fases de contención y reactivación, a fin de atender la emergencia, dar apoyo a familias, empresas y garantizar el funcionamiento de la cadena de pagos.

Suspensión de reglas fiscales

Los fundamentos macroeconómicos de Perú permiten implementar respuestas de política de gran magnitud, sin comprometer la estabilidad del país, para mitigar los efectos adversos de la pandemia sobre la dinámica de la economía y el bienestar de los ciudadanos. Estas fortalezas hacen referencia a la acumulación de activos (o reducción de deuda) en periodos favorables, a fin de hacer uso de estos ahorros o incurrir en déficits en situaciones de desastre o crisis, así como de generar las condiciones necesarias para que la inflación sea baja y predecible. Estas fortalezas fueron construidas en base a un manejo disciplinado de las finanzas públicas (ingresos y gastos) por varios años, así como a un tratamiento independiente de la política monetaria y una correcta supervisión bancaria.

De esta manera, al cierre de 2019, la deuda pública de Perú (26,8% del PBI) se ubicó como una de las más bajas en América Latina (70,6% del PBI) y países emergentes (52,4% del PBI). Asimismo, el riesgo país de Perú (104 pbs. promedio en 2019) se mantuvo como el menor de la región (548 pbs. promedio en 2019). Por otra parte, las reservas internacionales netas (RIN) del país (2019: 29,6% del PBI) se encuentran entre las más altas en América Latina (mediana 2019: 14,2% del PBI) y países emergentes (mediana 2019: 15,7% del PBI). Además, la inflación de Perú se ha mantenido en niveles bajos y estables durante los últimos años (promedio 2010-2019: 2,9%), siendo uno de los menores entre países similares (promedio 2010-2019 para países emergentes y países de América Latina: 5,2% y 5,5%; respectivamente).



Fuente: FMI, Bloomberg, Moody's, BCRP y MEF.

La ausencia de estas fortalezas macroeconómicas limitaría la respuesta de la política fiscal y podría generar que las cuentas fiscales tengan una trayectoria insostenible debido a la magnitud del actual choque adverso asociado a la pandemia mundial. Economías con problemas de deuda pública y bajo crecimiento podrían verse afectadas por incrementos significativos de los tipos de cambios y/o de las tasas de interés en el contexto de la COVID-19, dadas sus vulnerabilidades fiscales y de cuentas externas, lo que generaría aún más presiones a las finanzas públicas. Por otra parte, emprender un plan expansivo de gasto público de gran magnitud en un país con alta deuda pública podría llevar al incumplimiento (*default*) del pago de amortizaciones y/o intereses en los siguientes años. Ello incrementaría la percepción de riesgo de dicho país y el aumento de los costos financieros, lo que generaría menores niveles de inversión y, por consiguiente, un impacto negativo en el crecimiento potencial de dicho país. Por otro lado, financiar el

aumento de dicho gasto mediante la emisión inorgánica de recursos del banco central podría generar altas tasas incontrolables de inflación que reducirían el valor de los activos del país, como propiedades o ahorros, y generaría mayores desbalances en los agregados macroeconómicos, comprometiendo así la estabilidad macroeconómica del país.

En línea con lo observado en otros países, la pandemia ha tenido efectos adversos sobre los ingresos fiscales de Perú, vinculados a la menor actividad económica global y local, y ha conllevado a un aumento de las necesidades de gasto y otras medidas complementarias. El contexto actual está caracterizado por una elevada volatilidad de precios de *commodities* y de los mercados financieros, así como por la poca certeza respecto de la magnitud del impacto de la COVID-19 sobre la economía mundial. Debido a ello, existe una alta incertidumbre del impacto de este contexto sobre la recaudación fiscal y, además, de los requerimientos de gasto público necesarios para afrontar los efectos de la COVID-19 sobre el bienestar de los ciudadanos y la economía nacional. Con ello, las reglas fiscales podrían limitar significativamente la respuesta de la política fiscal para hacer frente a la emergencia sanitaria.

Por ello, en abril de 2020, se suspendieron excepcional y temporalmente las reglas fiscales para los años 2020 y 2021¹⁷, con el objetivo de que la política fiscal cuente con la flexibilidad necesaria frente a este contexto adverso. Esta medida es uno de los instrumentos centrales de la respuesta de política fiscal frente a la emergencia sanitaria debido a que, junto con el soporte de las fortalezas macrofiscales del país, brinda la flexibilidad para implementar el Plan Económico de Perú frente a la COVID-19. Por otra parte, la medida permite que la recaudación de impuestos absorba el deterioro de la actividad económica sin que esto impida adoptar acciones de respuesta y estímulo a la economía. Es importante señalar que eventos negativos de gran impacto tienden a tener efectos más que proporcionales (no lineales) en la recaudación tributaria¹⁸, por lo que la elasticidad de los ingresos fiscales respecto de la actividad económica se incrementa¹⁹. Ello se explica debido a que el efecto negativo de la menor actividad económica sobre los ingresos fiscales se amplifica con los problemas de liquidez de las empresas privadas, que les dificulta el pago de sus tributos. Esto, sumado a incrementos de la evasión y elusión tributaria, conlleva a reducciones importantes pero transitorias de los ingresos fiscales como proporción del PBI.

La suspensión excepcional y temporal de las reglas fiscales cuenta con el respaldo del Consejo Fiscal, y su aprobación está en línea con las medidas que han adoptado otras economías avanzadas y emergentes. El Consejo Fiscal, entidad técnica y autónoma encargada de velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas, ha considerado que dicha medida es oportuna y necesaria, pues existe la necesidad de un esfuerzo fiscal de gran envergadura que sea oportuno, contribuya a la emergencia y apoye en la reactivación de la economía²⁰. Asimismo, el Consejo Fiscal señaló que la fortaleza de las cuentas fiscales, conseguida a partir del manejo responsable y prudente de la política fiscal en los últimos 20 años, permite que esta crisis sanitaria y económica pueda ser enfrentada oportunamente y a gran escala.

Medidas similares han sido adoptadas por otras economías ante la elevada incertidumbre de la crisis actual. Por ejemplo:

- En marzo del presente año, los 27 países de la Unión Europea (UE) suspendieron el cumplimiento de las normas fiscales previstas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y cuya activación se justifica ante una situación de crisis generalizada causada por una grave recesión económica en toda la Unión Europea²¹. Con esta medida, suspendieron las reglas fiscales permanentes que establecen límites al déficit fiscal y la deuda pública para los países de la UE (de 3% y 60% del PBI, respectivamente), de

¹⁷ Decreto Legislativo N° 1457 que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones.

¹⁸ FMI (2016). *Analyzing and Managing Fiscal Risks: Best Practices*.

¹⁹ Machado & Zuloeta (2012). *The Impact of the Business Cycle on Elasticities of Tax Revenue in Latin America*. IBD Working Paper Series.

²⁰ Según el Informe N° 003-2020-CF, disponible en: <https://cf.gob.pe/documentos/informes/informe-n-003-2020-cf-opinion-del-consejo-fiscal-sobre-el-decreto-legislativo-que-aprueba-la-suspension-temporal-y-excepcional-de-las-reglas-fiscales-para-el-sector-publico-no-financiero-para/>

²¹ Nota de prensa de la Comisión Europea del 20 de marzo, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_499

manera que cada gobierno pueda disponer de los recursos y margen de acción necesarios para enfrentar la pandemia y, así, evitar escenarios de recesión severa.

- En junio, Colombia suspendió la aplicación de sus reglas fiscales para los años 2020 y 2021, debido a la magnitud del choque macroeconómico que experimenta la economía internacional y dicho país en el contexto de la COVID-19²².

Asimismo, calificadoras crediticias indicaron que el historial de prudencia y responsabilidad de la política fiscal de Perú brinda respaldo a la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales. Ello es consistente con que Perú continúa manteniendo el menor riesgo país de la región. Por ejemplo, Moody's²³ indicó su confianza en la gestión transparente de las cuentas fiscales ante la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales, debido al sólido historial de credibilidad y prudencia de la política fiscal de Perú, que le permitirá hacer frente al shock de la COVID-19 sin comprometer sus fortalezas crediticias²⁴. Por su parte, Standard & Poor's²⁵ señaló que los déficits fiscales de Perú se mantendrán controlados luego de la expansión excepcional del año 2020 (debido a los efectos de la COVID-19 y a la suspensión de las reglas fiscales). Dicha agencia también ratificó su confianza en que la política fiscal continuará con su historial de responsabilidad y compromiso con la sostenibilidad fiscal.

En consistencia con lo expresado por las calificadoras crediticias, Perú continúa manteniendo el menor riesgo país de la región en este contexto adverso y de alta volatilidad en los indicadores financieros, lo que refleja la continua confianza de los mercados financieros en las fortalezas macrofiscales del país. Ello le permite acceder a condiciones favorables de financiamiento en los mercados de capitales (bajas tasas de interés y un mayor portafolio de inversionistas) para solventar el déficit fiscal aun en la coyuntura actual.

La suspensión de las reglas fiscales es acompañada por un monitoreo continuo y transparente de los efectos de la emergencia sanitaria sobre la actividad económica y las cuentas públicas. El Decreto Legislativo N° 1457²⁶ dispone que los informes de Declaración sobre el Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal²⁷ para 2020 y 2021 (los cuales serán publicados dentro del primer trimestre de 2021 y 2022, respectivamente) incluirán una evaluación del impacto de la COVID-19 sobre las finanzas públicas. Ello con fines de transparencia y responsabilidad fiscal que caracterizan la gestión de la política fiscal del país.

Además, este monitoreo será clave para que, en 2022, luego de superada la pandemia, se retome la aplicación de las reglas fiscales con el objetivo de reconstituir el espacio fiscal del país. El monitoreo continuo del estado de las finanzas públicas durante y luego de superada la pandemia, permitirá adoptar las medidas para recuperar el espacio fiscal, y fortalecer el manejo prudente y sostenible de la política fiscal en el corto y mediano plazo. Debido al carácter temporal de los efectos de la COVID-19 y en consistencia con la responsabilidad fiscal que caracteriza la gestión de las finanzas públicas del país, se adoptarán medidas fiscales para recomponer el espacio fiscal luego de superar este contexto adverso. Cabe mencionar que calificadoras crediticias como Fitch Ratings²⁸ indican que, en adelante, será importante que el país retome la aplicación de reglas fiscales para fortalecer la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

²² Ministerio de Hacienda de Colombia - Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020.

²³ Moody's - "Government of Peru – A3 stable. Annual credit analysis". Publicado en junio de 2020.

²⁴ Moody's - "Government of Peru: Fiscal response to the coronavirus to reduce downside risks to economic growth". Publicado en marzo de 2020.

²⁵ Standard & Poor's - Peru 'BBB+/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable. Publicado en mayo de 2020.

²⁶ Decreto Legislativo que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones.

²⁷ Dicho documento es un elemento importante de los mecanismos de transparencia que tiene el Marco Macroeconómico de Perú establecido por el Decreto Legislativo N° 1276, Decreto legislativo que aprueba el marco de la responsabilidad y transparencia fiscal del Sector Público No Financiero. En este documento se evalúa el cumplimiento de las reglas fiscales del año previo y, dentro del primer semestre de cada año, es remitido al Congreso de la República y al Consejo Fiscal. Asimismo, es publicado en el portal institucional del Ministerio de Economía y Finanzas: <https://www.mef.gob.pe/es/marco-macroeconomico/declaracion-sobre-el-cumplimiento-de-responsabilidad-fiscal>.

²⁸ Fitch Ratings - *Coronavirus Will Test Peru's Strong Fiscal Policy Credentials*. Publicado en abril de 2020.

Así, se mantiene el compromiso con los lineamientos de política fiscal, que buscan asegurar la sostenibilidad fiscal a través del manejo prudente, responsable y transparente de la política fiscal. En la sección de finanzas públicas del presente MMM se brindan detalles acerca de la previsión de las cuentas públicas para los siguientes años.

Plan Económico de Perú frente a la COVID-19

La propagación de la COVID-19 representa un reto importante para la política económica, pues la rápida expansión de la pandemia a lo largo del mundo está generando una serie de efectos negativos en la vida diaria y en la actividad económica mundial. Así, las perspectivas de crecimiento de la economía global vienen revisándose a la baja debido a la rápida expansión del virus en diferentes regiones y a las medidas de contención cada vez más restrictivas adoptadas por los gobiernos. En ese sentido, Perú no ha estado exento de la propagación del coronavirus y de los efectos negativos sobre el crecimiento económico. Frente a este contexto adverso y dada la naturaleza peculiar de este choque generado por la COVID-19 (choque de oferta, choque de demanda y choque financiero simultáneos), se viene implementando medidas de política económica sin precedentes, con la finalidad de mitigar los efectos negativos de la pandemia.

- **Objetivo del Plan Económico**

El gobierno peruano implementó un Plan Económico para afrontar a la COVID-19 por alrededor de 20,0% del PBI, el cual tiene por objetivo minimizar los efectos sociales y económicos de la pandemia en la economía peruana. De esta manera, se ha diseñado un Plan que contenga la crisis sanitaria, a través del fortalecimiento oportuno de los sistemas de salud para satisfacer la demanda de atención hospitalaria de la población; y la entrega de ayudas económicas a las familias y empresas más vulnerables en el contexto de medidas de inmovilización social. Además, este Plan busca garantizar el funcionamiento de la cadena de pagos, e impulsar la economía. Así, se mitiga el impacto negativo de la COVID-19 sobre la salud, el empleo y la actividad económica.

- **Fases del plan**

Las medidas implementadas en el Plan Económico frente a la COVID-19 permitirán cubrir la etapa de contención de la crisis sanitaria y la reactivación económica. Las medidas en la etapa de contención de la crisis sanitaria tienen por objetivo incrementar la capacidad de respuesta del sistema de salud en el muy corto plazo, y proveer de alivio económico a las familias y empresas durante el periodo de aislamiento social. Por otro lado, las medidas de reactivación económica están dirigidas a fomentar el retorno en el más breve plazo a la senda de crecimiento potencial de la economía peruana, que garantice el funcionamiento de la cadena de pagos, y permita la continuidad de la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, y el Plan Nacional de Infraestructura. Es importante mencionar que, estas medidas son transitorias y de rápida reversión, por lo que no tendrán un efecto fiscal en los próximos años.

- **Instrumentos del plan**

El Plan cuenta con un conjunto de instrumentos de política económica. El Plan, que implica el uso de recursos por alrededor de 20,0% del PBI, tiene entre sus instrumentos medidas tributarias por 2,3% del PBI, como aplazamiento de pago de impuestos tanto para personas naturales como para empresas; así como, medidas de gasto público por 4,6% del PBI, orientadas a fortalecer el sistema de salud, ayuda económica a familias, y mantenimiento e inversión pública para reactivar la economía. Además, dispone de medidas que otorgan liquidez²⁹ a las familias y empresas por 13,0% del PBI, mediante programas de garantía pública de créditos, y liberación y retiros extraordinarios de ahorro privado como CTS y AFP.

²⁹ Las medidas de liquidez no implican un costo fiscal.

- **Ejes del plan**

Los instrumentos de política económica, implementados en el Plan, se enfocan en cuatro ejes de acción: i) **Atención inmediata a la emergencia**, en la cual se busca fortalecer los sistemas de salud, realizar acciones de limpieza, garantizar el orden público y brindar ayuda humanitaria; ii) **Soporte económico a las familias vulnerables**, que corresponde a la entrega de subsidios a hogares, alivio tributario, liquidez por medio de fondos previsionales y CTS, y continuidad de la operatividad de entidades públicas; iii) **Soporte a empresas**, principalmente las MYPE, lo cual comprende el subsidio a la planilla, el aplazamiento del depósito de la CTS, aplazamiento de pagos de impuestos y liquidez por liberación de cuenta de detracciones; y iv) **Garantizar la cadena de pagos y brindar apoyo y soporte a la economía**, en este eje destacan los programas de garantías de créditos, y las medidas de gasto público de mantenimiento de infraestructura e inversión.

En ese sentido, el Plan Económico frente a la COVID-19 implementado en Perú es uno de los planes económicos de mayor magnitud de la región y entre los países emergentes. Para abordar los desafíos económicos y sociales planteados por la pandemia, los gobiernos de diversos países están realizando medidas fiscales de gran tamaño. Por ejemplo, están implementando medidas de política fiscal "por encima de la línea"³⁰ asociadas a gasto público adicional³¹, subvenciones de capital y transferencias específicas³², así como medidas tributarias³³. Por otro lado, se están realizando medidas de política fiscal "por debajo de la línea"³⁴ que incluyen créditos y/o garantías gubernamentales para créditos a empresas. De esta manera, los países emergentes han adoptado, en promedio, medidas fiscales por 5,1% del PBI (de los cuales, 2,0% del PBI corresponden a medidas "por debajo de la línea"); mientras que, países avanzados y países del G-20 han adoptado, en promedio, medidas fiscales por 19,8% del PBI (10,9% del PBI de medidas "por debajo de la línea") y 12,1% del PBI (6,4% del PBI de medidas "por debajo de la línea"), respectivamente. Entre estas respuestas de política, destaca el plan de Perú como uno de los más grandes entre economías emergentes, por un monto equivalente a 20,0% del PBI. Dicho plan está compuesto con medidas "por encima de la línea" de 6,9% del PBI³⁵; medidas "por debajo de la línea" de 10,7% del PBI³⁶ y otras medidas por 2,3% del PBI³⁷.

³⁰ Las medidas "por encima de la línea" están referidas a medidas tributarias y de gasto público que afectan el resultado económico y la deuda pública en el momento en que se realizan. Se llaman "por encima de la línea", debido a que el resultado económico es la "línea" de referencia para la contabilización de cuentas fiscales, y las cuentas tributarias y de gasto público se ubican por encima del resultado económico según el Manual de Estadísticas Fiscales del FMI.

³¹ Como los relacionados a fortalecer los servicios de salud y beneficios de desempleo.

³² Como los subsidios salariales o transferencias directas.

³³ Como aplazamientos de pagos de impuestos.

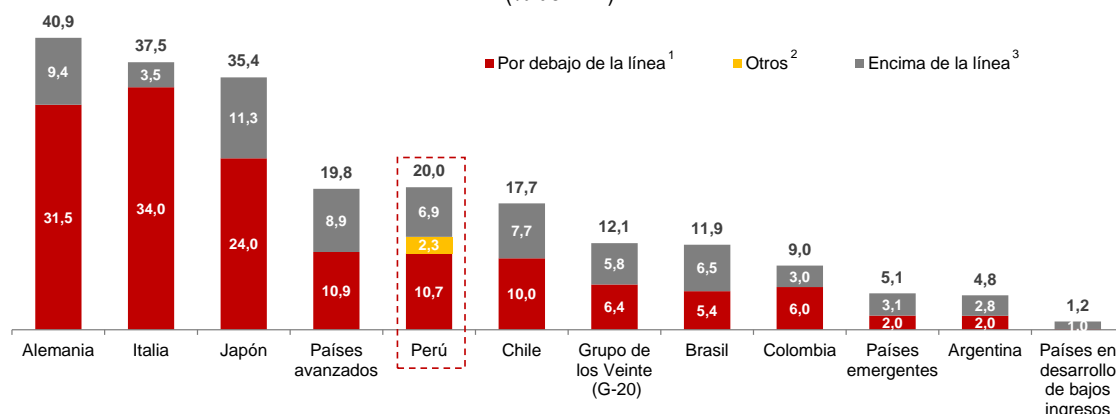
³⁴ Las medidas "por debajo de la línea" generalmente implican la creación de activos o pasivos sin afectar el resultado económico en el momento en que se realizan. Ejemplos incluyen el otorgamiento de garantías gubernamentales a créditos de empresas o inyección de capital a empresas. Se llaman "por debajo de la línea", debido a que el resultado económico es la "línea" de referencia para la contabilización de cuentas fiscales, y las operaciones resultantes de estas medidas son típicamente registrados como variaciones de pasivos financieros o de activos financieros (las cuales se registran por debajo de resultado económico según el Manual de Estadísticas Fiscales del FMI).

³⁵ Comprende medidas de gasto público y medidas tributarias.

³⁶ Comprende medidas de garantías del Gobierno Nacional a créditos para empresas.

³⁷ Medidas de disposición de liquidez de ahorros privados de los ciudadanos, tales como los asociados a CTS y AFP.

Resumen de medidas fiscales en respuesta a la COVID-19 (% del PBI)



Nota: Para las categorías países avanzados, Grupo de los Veinte (G-20), Países emergentes y Países en desarrollo de bajos ingresos, se considera el promedio de los países que los conforman, de acuerdo con la información del FMI.

1/ Medidas de política fiscal asociadas al otorgamiento de garantías gubernamentales para créditos. 2/ Para el caso de Perú, el Plan considera medidas de disposición de liquidez de ahorros privados de los ciudadanos, tales como los asociados a CTS y AFP.

3/ Medidas de política fiscal asociadas a gasto público e impuestos.

Fuente: FMI, Cepal, MEF.

Los gobiernos han adoptado diferentes medidas de política fiscal en función a los impactos que este contexto adverso viene generando sobre las familias y empresas, y de acuerdo con sus fortalezas macroeconómicas y fiscales (como el espacio fiscal). Por el lado del gasto público, los gobiernos están proporcionando subsidios salariales y transferencias a trabajadores y empresas, licencias por enfermedad³⁸ financiadas por el gobierno, transferencias de efectivo a hogares de bajos ingresos, la mejora o extensión temporal del seguro por desempleo y la red de seguridad social más amplia, y un mayor gasto público en salud para atender la emergencia sanitaria. Por el lado de los ingresos públicos, los gobiernos están aliviando la carga fiscal para respaldar las necesidades de flujo de efectivo de empresas y hogares mediante aplazamientos y/o reducción de impuestos y contribuciones sociales. Por otro lado, también se han implementado medidas de liquidez en forma de préstamos garantizados por el gobierno para el apoyo al flujo de caja dirigido principalmente hacia las pequeñas y medianas empresas, así como a los sectores más afectados, como el turismo y transporte.

Medidas de gasto público¹

(% de países que adoptaron medidas fiscales frente a la COVID-19)



Medidas tributarias¹

(% de países que adoptaron medidas fiscales frente a la COVID-19)

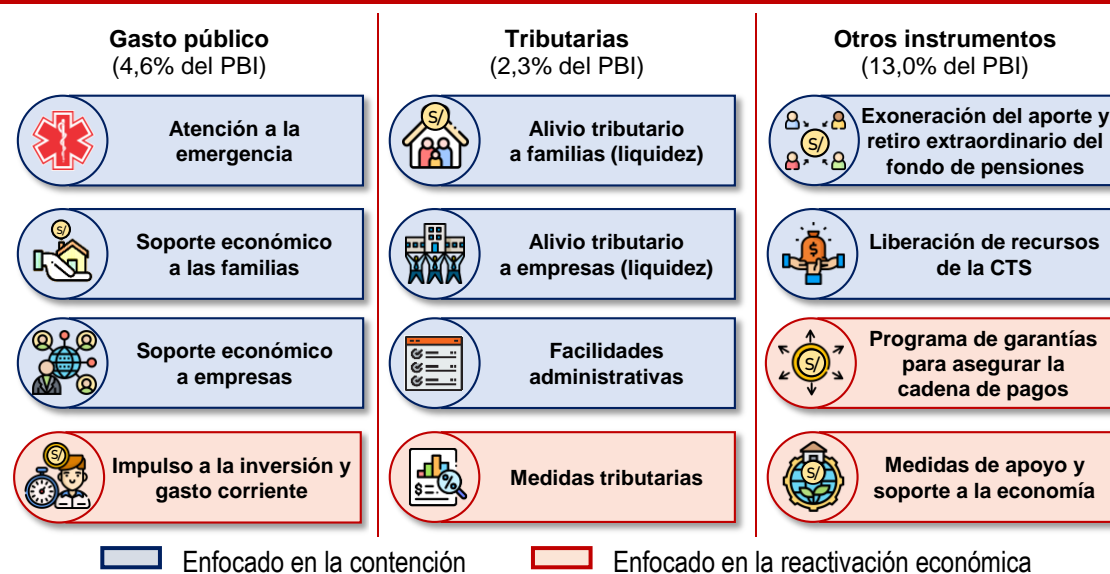


1/ Corresponde a medidas de política fiscal para afrontar a la COVID-19 no relacionadas al sector salud.

Fuente: FMI.

³⁸ Hace referencia a las personas afectadas por la pandemia, a los que se aíslan solos o tienen que quedarse en casa para cuidar de los niños durante el cierre de las escuelas (aplicado por Francia, Japón, Corea, Singapur, España, Reino Unido, entre otros).

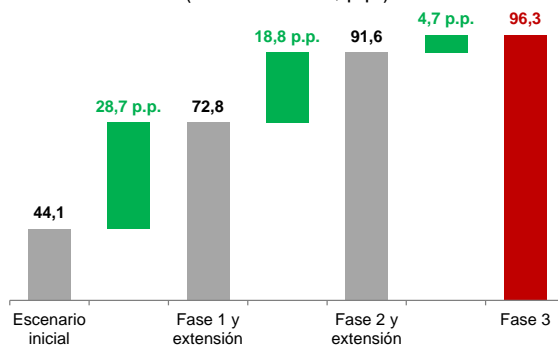
Perú: Detalle del Plan Económico frente a la COVID-19



Fuente: MEF, El Peruano, Sunat.

En línea con el Plan Económico, el Gobierno está trabajando en la creación de condiciones para la reapertura gradual de la economía. En ese sentido, el proceso de reanudación de actividades favorecerá la reactivación económica. La reapertura económica se está desarrollando de forma progresiva en cuatro fases, cada una de ellas viene cumpliendo con protocolos sanitarios coordinados con las autoridades competentes y la Autoridad Nacional de Salud, de tal manera que se minimicen los riesgos de contagio por la COVID-19. El proceso de reanudación de actividades inició en mayo, con la fase 1, que incrementa el nivel de operatividad de la economía hasta un 73%, aproximadamente. En esta primera fase, se aprobó la reapertura de actividades vinculadas a la minería e industria, construcción, servicios y comercio electrónico. En junio, se aprobó la fase 2, que incluyó actividades económicas correspondientes a seis sectores productivos, lo que permitió alcanzar una operatividad de la economía de hasta 92%. Entre las actividades que reiniciaron operaciones en esta fase destacan la fabricación de productos de cuero, electrónicos, aparatos de uso doméstico; además, del reinicio parcial de centros comerciales y conglomerados (con aforo hasta el 50%), peluquerías (con aforo hasta el 50% y previa cita) y restaurantes (servicio de *delivery*). Luego, en julio, se autorizó el inicio de la fase 3, que permitió el desarrollo total de las actividades relacionadas a agricultura, minería y construcción. Además, se incluyó el transporte aéreo, marítimo e interprovincial de pasajeros, y algunas actividades adicionales de la manufactura como la fabricación de equipos de transporte, el comercio (aforo hasta el 50%), los restaurantes (aforo hasta el 40%) y otros servicios. Cabe mencionar que, la fase 3 permitiría alcanzar un nivel de operatividad de la economía de hasta 96%.

Porcentaje de apertura de la economía por fases
(% del PBI total, p.p.)



Fuente: MEF, Diario Oficial El Peruano.

Recuadro n.º 1: Programa Reactiva Perú

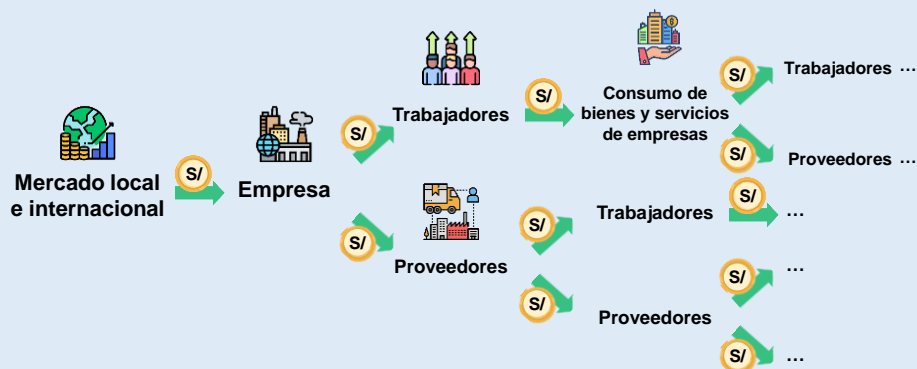
1. Crisis de la COVID-19 y el riesgo de ruptura en la cadena de pagos

La pandemia de la COVID-19 ha afectado el flujo circular de la economía, poniendo en riesgo la continuidad de la cadena de pagos y la estabilidad del sistema financiero. Ello considerando que la economía del país está interconectada a través de cadenas logísticas entre empresas de diversos tamaños. De acuerdo con el BCRP (2020)³⁹ y FMI (2020)⁴⁰, la pandemia y las medidas para su contención generaron fuertes disrupciones en la actividad económica a través de choques adversos por el lado de oferta (producción) y por el lado de la demanda (ingresos). Estos choques se manifestaron en la reducción de los flujos de ingresos de las empresas y, como consecuencia, generaron el riesgo de recortes salariales en la planilla de trabajadores, incumplimiento de obligaciones a proveedores, a bancos, entre otros. Esta situación incrementaría la morosidad, riesgo crediticio de las personas y empresas, lo que limitaría el acceso al financiamiento y amplificaría los efectos negativos en la economía^{41, 42, 43}. De hecho, en la crisis asiática, en Perú, el crédito al sector privado redujo su dinamismo en 28,9 p.p. entre 1997 y 1999, mientras que el PBI pasó de crecer 6,5% en 1998 a caer 0,4% en 1999; asimismo, en la crisis financiera global, entre 2008 y 2009, el crédito y la economía se desaceleraron en 21,2 p.p. y 8,1 p.p., respectivamente.

De manera simplificada, en una situación normal, parte de los ingresos que percibe una empresa son destinados a pagar salarios de sus trabajadores y obligaciones a sus proveedores.

- Por un lado, parte de los salarios de dichos trabajadores son destinados al consumo de bienes y servicios que producen y venden otras empresas, las cuales a su vez también tienen que destinar recursos al pago de salarios y de obligaciones a sus proveedores.
- Por otro lado, parte del pago de estas obligaciones que reciben los proveedores son destinados al salario de sus trabajadores y a obligaciones con sus proveedores. Así, se repite el ciclo antes descrito a través de toda la cadena de pagos de la economía.

Cadena de pagos de la economía en situación normal



No obstante, debido a los efectos asociados a la COVID-19, se interrumpen los flujos de ingresos a varias empresas en la economía local, lo que a su vez genera que estas empresas no paguen salarios a sus trabajadores e incumplan sus obligaciones con proveedores. Este efecto negativo se disemina a través de la cadena logística del país, con lo que se genera un alto riesgo de cierre masivo de empresas y desempleo a nivel nacional debido al colapso de la cadena de pagos. Ello podría llevar a una severa crisis económica y financiera.

³⁹ BCRP (2020), Reporte de inflación – junio 2020, Capítulo 5: Política monetaria y condiciones financieras, páginas 125-126.

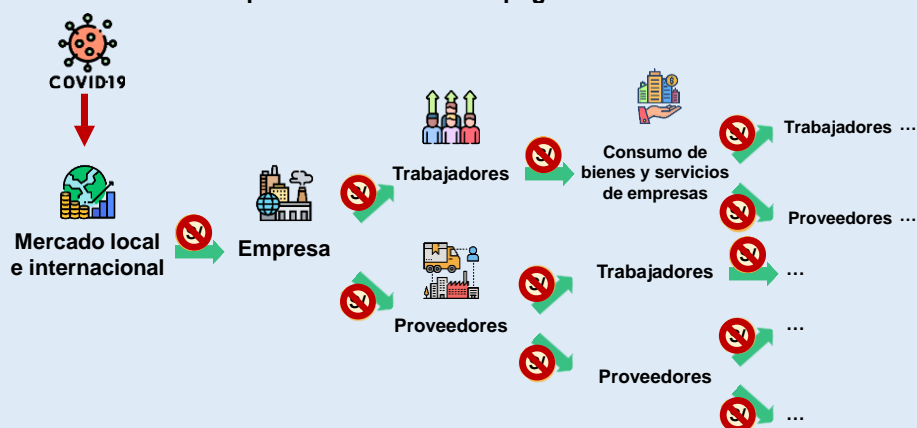
⁴⁰ <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=12970>

⁴¹ Ver Frederic Boissay & Phurichai Rungcharoenkitkul, 2020. "Macroeconomic effects of Covid-19: an early review" BIS Bulletins 7, Bank for International Settlements; Boru, Tesfaye. (2020). The Impact of COVID 19 on the Private Banking System y Brown, M, S Trautmann, and R Vlahu (2013), "Understanding Bank-Run Contagion", DNB Working Paper No. 363.

⁴² Ver: Enrique G. Mendoza (2010), "Sudden Stops, Financial Crises, and Leverage". American Economic Review; Hale, Galina, 2012. "Bank relationships, business cycles, and financial crises" Journal of International Economics, Elsevier, vol. 88(2), pages 312-325; Jihad C. Dagher (2010). Sudden Stops, Output Drops, and Credit Collapses. IMF Working Paper.

⁴³ Ozge Akinci & Gianluca Benigno & Albert Queraltó, 2020. "Modeling the Global Effects of the COVID-19 Sudden Stop in Capital Flows" Liberty Street Economics 20200518, Federal Reserve Bank of New York.

Interrupción en la cadena de pagos de la economía



En este contexto, se crea el programa Reactiva Perú como un instrumento de política macroeconómica de inyección masiva de liquidez a la economía, a través de créditos a bajas tasas de interés, para brindar continuidad a la cadena de pagos. Las bajas tasas de intereses se deben a que el BCR provee la liquidez al sistema financiero y el Tesoro Público otorga garantías a dichos créditos. Mediante el Decreto Legislativo N° 1455 se crea el Programa Reactiva Perú, el cual tiene como objeto promover el financiamiento de la reposición de los fondos de capital de trabajo de las empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores de bienes y servicios, a efectos de asegurar la continuidad en la cadena de pagos en la economía nacional.

Cadena de pagos en la economía con soporte de Reactiva Perú

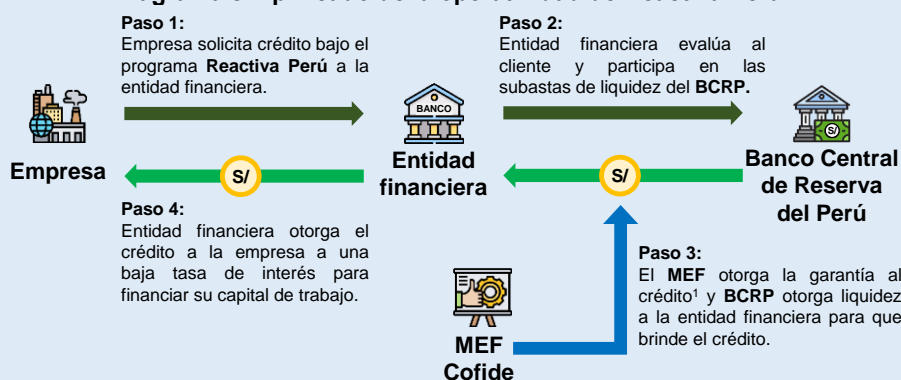


De manera simplificada, la operatividad de Reactiva Perú es la siguiente: la empresa inicia el proceso solicitando un crédito bajo el programa Reactiva Perú a una entidad del sistema financiero privado (ESF). Dicha ESF evalúa que la empresa cumpla con los requisitos para acceder al programa Reactiva Perú. De aprobar su solicitud, la ESF participa en subastas de liquidez que realiza el BCRP. Luego, si la ESF se adjudica liquidez en dichas subastas, Cofide⁴⁴ otorga la garantía del Gobierno Nacional a dicho crédito y el BCRP otorga la liquidez a la ESF⁴⁵. Con esta liquidez, la ESF brinda el crédito a la empresa solicitante.

⁴⁴ Cofide es la administradora del programa Reactiva Perú. La ESF que se adjudica liquidez en las subastas del BCRP presenta a Cofide la información de las solicitudes del crédito. Cofide verifica que se cumplan los prerequisites y, de ser aprobado, otorga la garantía del Gobierno Nacional al crédito. La comisión de garantía del Gobierno Nacional que brinda Cofide es de 0,5%.

⁴⁵ El BCRP provee la liquidez a las ESF a través de subastas mediante Operaciones de Reporte de Créditos, las cuales tienen como colateral los créditos con garantía del Gobierno Nacional. Al vencimiento del crédito, la ESF recompra la cartera al BCRP a cambio del principal de la operación (incluyendo los intereses correspondientes). Cabe señalar que el costo de la liquidez que provee el BCRP es de 0,5%.

Diagrama simplificado de la operatividad de Reactiva Perú



1/ Se otorga las garantías a través de Cofide (administradora del Programa Reactiva Perú).

El programa inició con una autorización para el otorgamiento de garantías por un monto máximo de S/ 30 mil millones⁴⁶, el cual fue ampliado hasta S/ 60 mil millones (8,7% del PBI)⁴⁷. El programa contempla límites para los niveles de cobertura en base al monto de crédito, según el siguiente detalle:

Garantías otorgadas por el Gobierno Nacional para el programa Reactiva Perú

Porcentaje de Garantía	Créditos por Empresas (en soles)	
	Reactiva Perú - Tramo 1 (S/ 30 mil millones)	Reactiva Perú - Tramo 2 (S/ 30 mil millones)
98%	Hasta 30 mil	Hasta 90 mil
95%	Mayor a 30 mil hasta 300 mil	Mayor a 90 mil hasta 750 mil
90%	Mayor a 300 mil hasta 5 millones	Mayor a 750 mil hasta 7,5 millones
80%	Mayor a 5 millones hasta 10 millones	Mayor a 7,5 millones hasta 10 millones

Se establecen condiciones para que las empresas accedan a los créditos, entre las principales se encuentran las siguientes:

- El monto del crédito es equivalente a 3 meses de ventas declaradas a la Sunat del año 2019⁴⁸ o 3 meses de contribuciones a EsSalud⁴⁹. Para el caso de las microempresas, también se puede considerar a 2 veces el promedio de su deuda en el sistema financiero⁵⁰. Estos montos están relacionados a sus necesidades de capital de trabajo.
- Para brindar liquidez a empresas con solidez previa a la COVID-19, son elegibles aquellas que tengan calificación crediticia en el sistema financiero en categoría "Normal" o "Con Problemas Potenciales"⁵¹ a febrero de 2020. Por otra parte, no son elegibles las empresas con deudas tributarias administrativas por la Sunat en cobranza coactiva mayores a 1 UIT.
- El plazo de los créditos que se otorguen en el marco del programa no puede exceder de 36 meses, lo que incluye un periodo de gracia de intereses y principal de 12 meses.
- Las garantías solo cubren a nuevos créditos, y no puedan ser empleados para pagar obligaciones financieras, ni prepagar obligaciones financieras vigentes antes de cancelar los créditos originados en el marco del programa.
- En adición, no son elegibles las empresas vinculadas a la ESF que brinda el crédito, ni empresas comprendidas en el ámbito de la Ley N° 30737.

⁴⁶ Mediante el Decreto Legislativo N° 1455 se autorizó el otorgamiento de garantías del Gobierno Nacional por S/ 30 mil millones y mediante el Decreto Supremo N° 084-2020-EF se aprobó el otorgamiento de dichas garantías.

⁴⁷ Mediante el Decreto Legislativo N° 1485 se autorizó el otorgamiento de garantías del Gobierno Nacional por S/ 30 mil millones adicionales y mediante el Decreto Supremo N° 159-2020-EF se aprobó el otorgamiento de dichas garantías adicionales.

⁴⁸ Para el primer tramo de S/ 30 mil millones, se consideraba 1 mes de ventas declaradas a la Sunat en el año 2019.

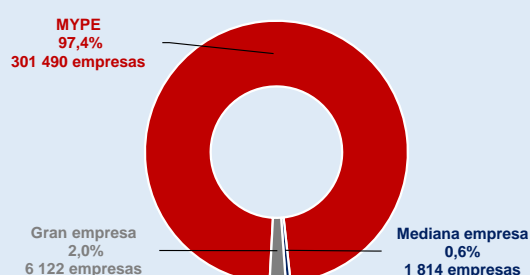
⁴⁹ Esta condición relacionada a contribuciones a EsSalud fue establecida para el primer tramo de S/ 30 mil millones.

⁵⁰ Hasta un máximo de S/ 40 000. Asimismo, se incluye a personas naturales con negocio. Esta condición fue establecida a partir del segundo tramo de S/ 30 mil millones.

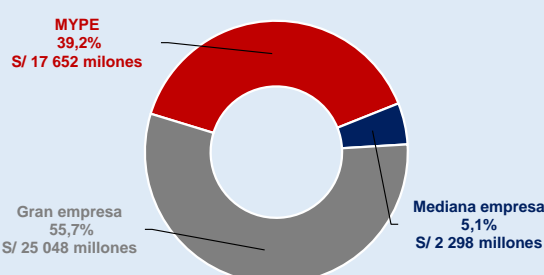
⁵¹ En el caso de las MYPE, para el segundo tramo de S/ 30 mil millones del Programa, se le considera como categoría "Normal" en caso de que no tenga calificación crediticia.

Al cierre de julio de 2020, el programa Reactiva Perú permitió que se otorguen créditos por S/ 45 mil millones (6,5% del PBI)⁵² a tasas mínimas históricas (promedio 1,7%). Estos créditos fueron destinados a alrededor de 309 mil empresas; de las cuales el 97,4% (301 mil empresas) son las MYPE; dedicadas a diversas actividades económicas y que generan cerca de 2 millones de empleos a nivel nacional. Así, de estas 309 mil empresas beneficiadas, el 97,4% (301 mil empresas) son las MYPE, el 2,0% (6 mil empresas) son grandes empresas y el 0,6% (2 mil empresas) son medianas empresas. En cuanto a la distribución del monto total de créditos de S/ 45 mil millones, el 39,2% (S/ 18 mil millones) fueron otorgados a las MYPE, el 55,7% (S/ 25 mil millones) fueron otorgados a grandes empresas y el 5,1% (S/ 2 mil millones) fueron otorgados a medianas empresas.

Reactiva Perú por cantidad de empresas
(% del total de empresas y número de empresas)



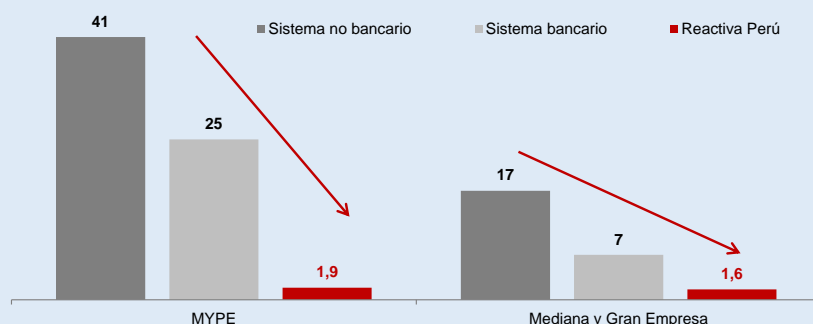
Reactiva Perú por monto de préstamo
(% del total del monto de préstamos y soles)



Fuente: Cofide.

Los créditos de Reactiva Perú fueron otorgados a tasas de interés mínimas históricas (promedio 1,7%). Las entidades del sistema financiero obtienen liquidez a un bajo costo de fondeo⁵³ (mediante un mecanismo competitivo de subastas que realiza el BCRP que también reduce los márgenes) para ser destinados a créditos con bajo riesgo crediticio (por la garantía del Gobierno Nacional). De esta manera, las tasas de interés que recibieron las MYPE fueron de 1,9% en promedio, tasa que contrasta significativamente con el 41% y 25% que recibían en el sistema no bancario y sistema bancario, respectivamente.

Tasas de interés del sistema financiero y Reactiva Perú¹
(%)



1/ La tasa para las MYPE se aproximó mediante la tasas promedio del tramo de garantías de 98% y 95%. Para el caso de la tasa de la Mediana y Gran Empresa, se aproximó mediante la tasas promedio del tramo de garantías de 90% y 80%.

Fuente: SBS, Cofide.

Además, es importante destacar que se han otorgado créditos a empresas de diversas actividades económicas. Así, el 38,9% del total de monto de créditos fueron otorgados a empresas del rubro comercio; el 15,5% a empresas de industria manufacturera; el 12,1% a empresas relacionadas a actividades inmobiliarias; el 10,4% a empresas del sector transporte; el 4,9% a empresas del sector

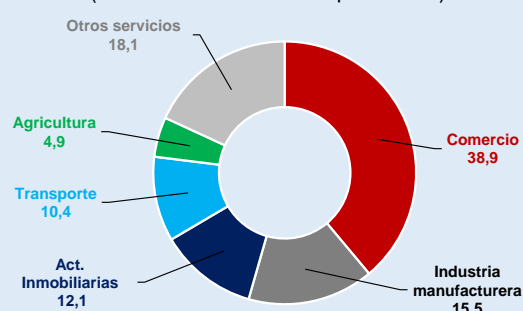
⁵² Monto que cuenta con la Garantía del Gobierno Nacional de S/ 40,2 mil millones.

⁵³ El costo de la liquidez que provee el BCRP es de 0,5% y la comisión de garantía del Gobierno Nacional es de 0,5%.

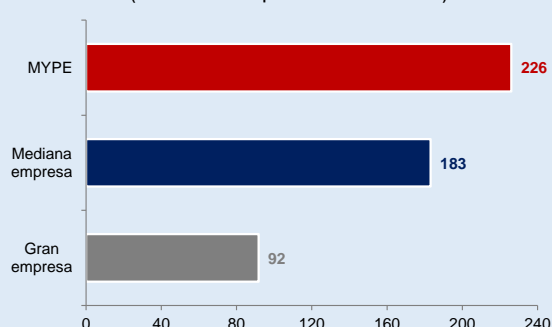
agricultura y el restante 18,1% a empresas dedicadas a otros servicios. Es importante destacar que, en total, estas empresas brindan empleo a alrededor de 2,1 millones de personas.

Adicionalmente, para determinar el soporte brindado por Reactiva Perú a las empresas de acuerdo a su tamaño, es importante estandarizar el crédito recibido de acuerdo a su nivel de ventas. En ese sentido, se observa que, en promedio, los créditos otorgados mediante el Programa Reactiva Perú a las MYPE son equivalentes al 226% de sus ventas mensuales. En cuanto a las medianas empresas y grandes empresas, son equivalentes a 183% y 92% de sus ventas mensuales, respectivamente. Ello también muestra que se brindó un mayor soporte de liquidez a las MYPE, en comparación con empresas de mayor tamaño, en función a su nivel de ventas.

Reactiva Perú por actividad económica
(% del total del monto de préstamos)



Reactiva Perú por monto de préstamo
(% de ventas promedio mensual)

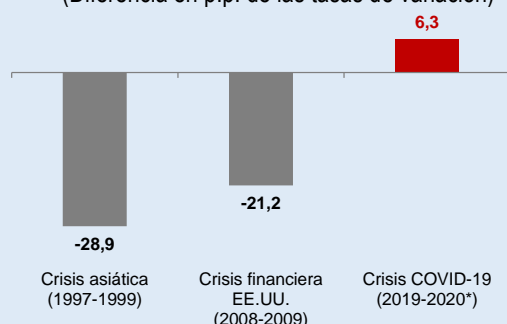


Fuente: Cofide.

2. Impacto en el sistema financiero

Los desembolsos de los créditos asociados a Reactiva Perú han contribuido a evitar una abrupta desaceleración del crédito al sector privado durante el estado de emergencia. En efecto, a junio, el crédito al sector privado creció 13,3% (+6,3 p.p. con respecto a 2019), impulsado por los préstamos de Reactiva Perú, resultado que difiere respecto a la dinámica observada del crédito en crisis previas tales como la “Crisis Asiática” y la “Crisis financiera de 2008”. En particular, este programa ha permitido sostener la dinámica favorable del crédito empresarial entre mayo y junio⁵⁴, que registró tasas de crecimiento de alrededor de 20% de manera generalizada en todos los sectores económicos y segmentos empresariales.

Crédito al sector privado en episodios de crisis¹
(Diferencia en p.p. de las tasas de variación)



Crédito empresarial al sector privado, 2020²
(Var. % anual)



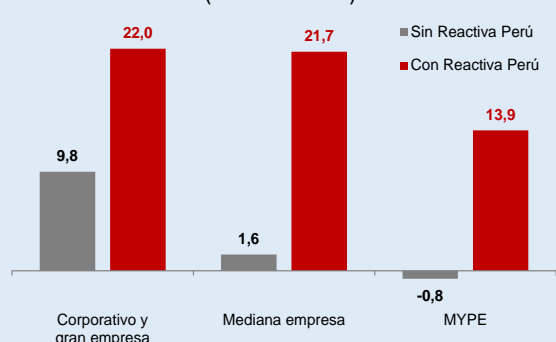
1/ De las sociedades de depósito. Para los créditos en moneda extranjera se considera tipo de cambio constante de diciembre 2019 (S/ 3,31). No incluye créditos de sucursales en el exterior de la banca. 2/ El 5 de mayo se realizó el primer desembolso de un crédito Reactiva Perú por parte de una institución financiera. (*) A junio 2020.

Fuente: BCRP.

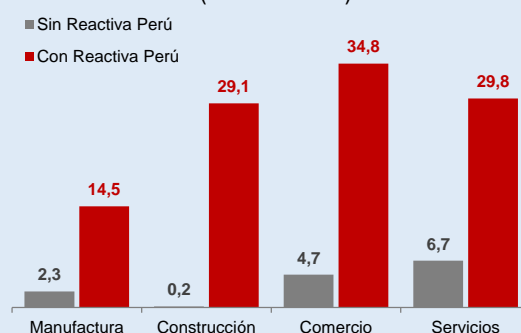
⁵⁴ El 5 de mayo se realizó el primer desembolso de un crédito Reactiva Perú por parte de una institución financiera.

En un escenario sin Reactiva Perú, el crédito empresarial habría experimentado una desaceleración a partir de mayo, lo cual hubiera restringido la liquidez para las empresas durante el estado de emergencia y puesto en riesgo su solvencia. Es importante resaltar que, en junio de 2020, Reactiva Perú tuvo mayor impacto en la dinámica de los créditos de las medianas empresas y MYPE, cuyo efecto positivo fue 20,1 p.p. (21,7% vs 1,6%) y 14,7 p.p. (13,9% vs -0,8%) adicionales, respectivamente, en relación con el escenario sin la implementación del programa. Asimismo, según sectores económicos, destaca el crecimiento generalizado en los sectores no primarios en junio, en particular en comercio y servicios cuyo efecto positivo fue 30,1 p.p. (34,8% vs 4,7%) y 23,1 p.p. (29,8% vs -6,7%) adicionales, respectivamente. Cabe destacar que estos sectores concentran alrededor del 70% del empleo formal en el sector privado.

Crédito empresarial por tamaño de empresa, junio 2020
(Var. % anual)



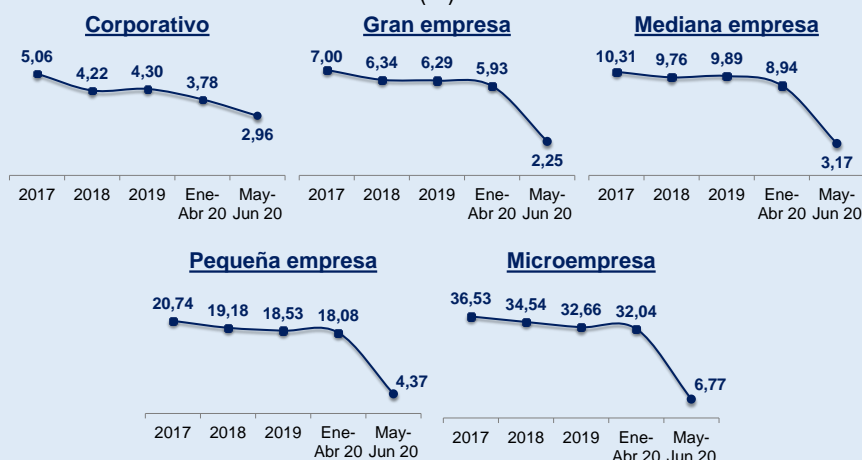
Crédito empresarial por sectores económicos, junio 2020
(Var. % anual)



Fuente: BCRP.

Además, Reactiva Perú ha reducido el costo de financiamiento de las empresas, que descendió a niveles mínimos históricos, siendo las más beneficiadas las pequeñas y microempresas. Entre mayo y junio, las tasas de interés en moneda nacional experimentaron una reducción significativa de manera generalizada en todos los segmentos empresariales, en particular en los rubros correspondientes a pequeña y microempresa, en los que la reducción de la tasa de interés fue alrededor de 14 p.p. y 25 p.p. con respecto al promedio de los cuatro primeros meses del año. Esta reducción de las tasas de interés se explica por múltiples factores como el bajo costo de fondeo, el menor riesgo crediticio asociado a la garantía del Tesoro Público y un mecanismo competitivo de subastas.

Tasas de interés a empresas, moneda nacional¹
(%)

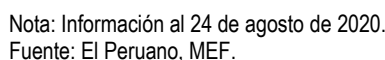


1/ Considera la información del sistema bancario. El 5 de mayo se realizó el primer desembolso de un crédito Reactiva Perú por parte de una institución financiera.

Fuente: SBS.

A nivel global, diversos gobiernos han implementado esquemas de garantía de crédito (PCGS, por sus siglas en inglés) para proporcionar liquidez a las empresas y disminuir el riesgo de crédito. De acuerdo con las estimaciones del Banco Mundial, estos esquemas de financiamiento empresarial ascienden a US\$ 1,8 billones a nivel global (alrededor de 2,0% del PBI mundial)⁵⁵. Asimismo, la evidencia internacional señala que varias economías avanzadas y emergentes han adoptado estos tipos de programas a través de los bancos centrales con garantías del tesoro. Por ejemplo, en EE. UU., la FED ha impulsado programas como el *Paycheck Protection Program* (PPP) y el *Main Street Lending Program facilities* orientados a proveer capital de trabajo a los negocios. Asimismo, la Unión Europea ha implementado un fondo de garantía con el objetivo de brindar crédito a las pequeñas y medianas empresas a través del *European Investment Bank Group*. De igual manera, los gobiernos de Alemania, Suecia, Suiza, Inglaterra, Japón, entre otros, han desarrollado estos programas con tasas de interés bajas y condiciones sencillas para determinar el monto del préstamo. En la región de América Latina, algunos gobiernos han implementado los PCGS. En Chile, se estableció un plan de préstamos con garantías entre 60% y 85%, en el cual las instituciones financieras cobran a sus clientes una tasa de interés nominal máxima de 3,5%. En Colombia, se implementaron tres líneas de créditos a través del Fondo Nacional de Garantías (FNG) para el pago de planillas de los trabajadores, financiamiento del capital de trabajo y crédito para los trabajadores independientes, con garantías de 90%, 80% y 80%, respectivamente. Finalmente, en Argentina, se creó el Fondo de Garantías Argentino (FOGAR) para facilitar el acceso a préstamos para capital de trabajo con un respaldo de hasta el 100% para las empresas inscritas en el Registro PyME.

Al 24 de agosto de 2020, se han aprobado medidas por S/ 136 413 millones o 19,7% del PBI: i) medidas tributarias por S/ 16,2 mil millones (2,3% del PBI), ii) medidas de gasto público por S/ 29,9 mil millones (4,3% del PBI); y iii) medidas de liquidez por S/ 90,3 mil millones (13,0% del PBI). Estas medidas se encuentran detalladas en los siguientes ejes.



Las acciones para la atención inmediata a la emergencia ascienden a S/ 3 977 millones (0,6% del PBI), esto incluye: i) fortalecimiento de los sistemas de salud, como adecuación de hospitales, adquisición de insumos médicos, bonificaciones al personal médico y asistencial, entre otros; ii) acciones de limpieza

37

en el sector educativo, transporte y otros lugares públicos; y iii) acciones que garantizan el orden público, traslado de ayuda humanitaria y la repatriación de connacionales.



- A. Fortalecimiento de los sistemas de salud.** Estas medidas incluyen la implementación y acondicionamiento de centros de atención, como hospitales de aislamiento temporal, Hospital de Ate Vitarte, acondicionamiento de la Villa Panamericana. Así como, la adquisición de equipo de protección personal, el fortalecimiento de las líneas de atención a la emergencia, y la contratación de laboratorios públicos o privados para la toma de muestras a domicilio. Asimismo, se han destinado más de S/ 230 millones para la adquisición de pruebas de detección de la COVID-19 y la implementación de un sistema de diagnóstico. Así también, para el personal de salud, se ha dispuesto la entrega de un bono extraordinario al personal de salud y asistencial que brinda atención por la COVID-19, la contratación del servicio de movilidad local para el transporte del personal asistencial y administrativo de los establecimientos de salud para la atención de la COVID-19, además de medidas extraordinarias para la continuidad de contrataciones del personal y contrataciones de bienes y servicios por parte de los Gobiernos Regionales. Por otro lado, se dispuso la creación de una red de soporte al adulto mayor y discapacitados, la adquisición de productos farmacéuticos y el servicio de distribución del Kit COVID-19. Además, se asignaron recursos para garantizar la provisión de oxígeno medicinal, la implementación de acciones para la atención de los pueblos indígenas, y la distribución de mascarillas a las poblaciones vulnerables. Cabe mencionar que también se establecieron derechos arancelarios llevados a cero temporalmente para la importación de medicamentos e insumos.
- B. Acciones de limpieza a fin de evitar la propagación de la COVID-19.** Ello incluye la adquisición de kits de limpieza para escolares y universidades públicas; así como, acciones de prevención, limpieza y desinfección en las unidades del servicio de transporte público, paraderos y estaciones del Tren Eléctrico, Metropolitano y corredores complementarios. Además, se han destinado recursos para el manejo y tratamiento de residuos municipales y biocontaminados en Lima y Callao a requerimiento del Minsa. También, se destinaron recursos para que las municipalidades adquirieran kits de limpieza, desinfección y seguridad en los comedores populares; y recursos para la adquisición de bienes y servicios necesarios que permitan regular el funcionamiento de mercados, así como, para implementar espacios temporales destinados al comercio.
- C. Medidas para garantizar el orden público, traslado de ayuda humanitaria y repatriación de connacionales.** Estas medidas consideran las transferencias de recursos para el Ministerio de Defensa y Ministerio del Interior para garantizar el orden público; además se autorizó la adquisición de equipamiento de protección personal a favor del Ministerio del Interior, Ministerio de Defensa, INPE, Ministerio de Justicia, Intendencia Nacional de Bomberos, y del Sistema Metropolitano de la Solidaridad para atender la emergencia producida por la COVID-19. Así también, se entregará un bono extraordinario de S/ 720 al personal penitenciario, policial y militar por el periodo de un mes por cumplir acciones de alto riesgo en la atención en el marco de la Emergencia Sanitaria a nivel nacional. Adicionalmente, se han transferido recursos para el egreso excepcional de policías y la contratación del personal civil a fin de fortalecer la gestión de la PNP, así como para el fortalecimiento de comisarias e inversiones en materia de seguridad ciudadana. Con respecto a la ayuda humanitaria, se han establecido medidas para que Indeci traslade bienes de ayuda humanitaria, por ejemplo, alimentos, a requerimiento del Minsa. Asimismo, se ha establecido la creación de un refugio temporal para la población vulnerable en situación de abandono en las vías públicas, a cargo del Ministerio de la Mujer y Poblaciones Vulnerables. Además, se han destinado recursos para la repatriación, alojamiento temporal y alimentación de peruanos que regresan del extranjero. De igual manera, se realizaron

acciones para el traslado y el aislamiento en cuarentena de los ciudadanos que tenían que movilizarse al interior del país.

Segundo eje: Soporte a las familias vulnerables

Las medidas aprobadas para dar soporte económico a las familias vulnerables comprenden recursos por S/ 33 267 millones (4,8% del PBI). Ello incluye subsidios a familias en situación vulnerable, apoyo al trabajador, retiro extraordinario del fondo de pensiones de las AFP, liberación de los recursos de la CTS, recursos para la continuidad de operatividad de entidades públicas, y alivios tributarios. Esto significará un respaldo de liquidez a los hogares, que les permitirá priorizar gastos de primera necesidad.



Fuente: MEF, El Peruano, Sunat.

A. Entrega de subsidios monetarios de S/ 760 a familias en situación vulnerable (S/ 13 104 millones), que busca beneficiar a 8,5 millones de hogares. Estos subsidios corresponden a: i) El bono “Yo me quedo en casa”, el cual es un subsidio extraordinario a los hogares que se encontraban en situación de pobreza y pobreza extrema, a cargo del Midis. Este bono beneficiaría a 2,7 millones de hogares con un bono de S/ 760 (en dos entregas de S/ 380); ii) Subsidio a hogares con trabajadores independientes, a cargo del Ministerio del Trabajo, a través de dos bonos de S/ 380. Ello beneficiará a 780 mil hogares; iii) Bono rural, el cual busca beneficiar a 1,1 millón de hogares con un bono directo de una sola entrega de S/ 760; y iv) El “Bono Universal Familiar”, el cual otorga un subsidio de S/ 760 a los hogares que se encuentran en condición de vulnerabilidad y no han percibido los bonos antes mencionados. Vale mencionar que este bono excluye a los hogares con personas registradas en planilla pública o privada, y hogares con ingresos altos. Adicionalmente, se creó el Registro Nacional para medidas COVID-19, para el registro de las familias que cumplan con los requisitos para percibir el bono, pero no se encuentren en la lista de beneficiarios. Es importante resaltar que, a través del Decreto de Urgencia N° 098-2020, se aprobó la entrega de un segundo bono de S/ 760 entre agosto y octubre a los beneficiarios de los bonos previos y a 2 millones de nuevas familias, por un total de S/ 6 644 millones. La focalización de los nuevos beneficiarios se realizó mediante el registro nacional para medidas COVID de la Reniec y el Censo Nacional.

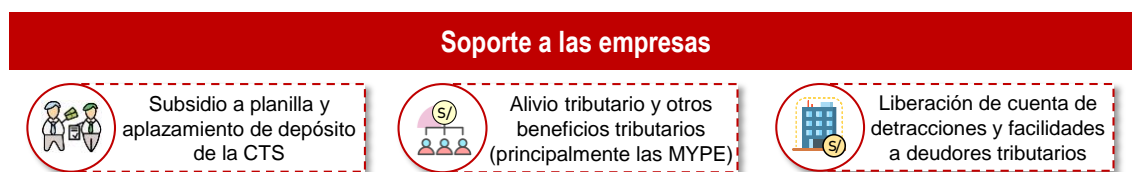
B. Medidas de apoyo a familias vulnerables. Las acciones dentro de esta medida incluyen la adquisición de canastas de víveres por parte de las municipalidades de todo el país para la población más vulnerable, la provisión excepcional de alimentos y a familias de mayor vulnerabilidad económica y alimentaria en Lima Metropolitana y el Callao, y la implementación de mercados itinerantes que garanticen el abastecimiento de los productos de primera necesidad a la población. Asimismo, se estableció el fraccionamiento del pago de los servicios de electricidad, gas natural, saneamiento, y telecomunicaciones. También, se destinaron recursos para el otorgamiento de un bono de electricidad, en favor de usuarios residenciales focalizados del servicio público de electricidad. Ello permitirá cubrir los montos de sus correspondientes recibos por el servicio público de electricidad que comprendan consumos pendientes de pago que se registren en el periodo marzo a diciembre de 2020, hasta por el valor de S/ 160. Otra medida relevante, es la adquisición y distribución de más de 840 mil tabletas electrónicas (*tablets*) para estudiantes de colegios y universidades públicas, de familias rurales y urbanas de menores ingresos. Además, se aprobó la implementación de una beca especial de continuidad de estudios de educación superior a estudiantes afectados directa o indirectamente por la COVID-19. Asimismo, se otorgará una transferencia monetaria mensual de S/ 100 de abono bimestral

a hogares con niños y niñas menos de 24 meses y que domicilien en distritos priorizados según el índice de pobreza monetaria; así como recursos para la ejecución de la intervención temporal para la primera infancia.

- C. Brindar apoyo al trabajador.** Esto implica la entrega de un subsidio por incapacidad temporal a cargo de EsSalud, a trabajadores diagnosticados de COVID-19 de microempresas cuya remuneración sea de hasta S/ 2 400, además, se dispuso la ampliación del seguro de vida para los trabajadores de salud. Asimismo, para los trabajadores que se encuentren en suspensión perfecta de laborales, se garantizará su atención en los servicios de EsSalud, y se les otorgará un subsidio monetario. El subsidio consiste en un bono de S/ 760 por cada mes de duración de la suspensión de labores hasta por un máximo de tres meses, y será otorgado por EsSalud con lo cual se prevé beneficiar a 286 mil trabajadores con un total de S/ 653 millones. Vale mencionar que, los beneficiarios deben laborar en empresas con menos de cien trabajadores; y no deben haber recibido ninguno de los bonos de S/ 760 previamente otorgados.
- D. Alivio tributario a personas naturales.** Ello consiste en una prórroga de la declaración anual del impuesto a la renta e impuesto a las transacciones financieras a personas naturales. Además, se estableció la devolución automática de los impuestos pagados o retenidos en exceso en 2019, a favor de los contribuyentes con rentas de 4ta y 5ta categoría.
- E. Liberación de la Compensación por Tiempo de Servicio (CTS) y el retiro parcial y extraordinario de los fondos de la AFP.** Con ello, se autoriza a trabajadores a disponer libremente de los fondos de sus cuentas de CTS hasta por la suma de S/ 2 400. Además, se permitió el retiro de hasta S/ 2 000 de las AFP, de acuerdo a lo siguiente: i) que el afiliado no haya aportado a su cuenta por seis meses consecutivos, ii) para trabajadores que se encuentren en suspensión perfecta, siempre que no se cuente con acreditación del aporte de los meses de febrero o marzo; iii) para afiliados cuya última remuneración declarada sea menor a S/ 2 400, siempre que cuenten con la acreditación del aporte de febrero o marzo. Cabe mencionar que el pago se realizó en igual proporción a dos meses consecutivos.
- F. Continuidad de las entidades públicas y transporte público.** Ello corresponde a la transferencia a los gobiernos locales ante la menor recaudación de ingresos a consecuencia del aislamiento social, con el objetivo de financiar los gastos operativos esenciales para la continuidad de los servicios públicos, y financiar el Programa de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal. Así también, se ha trasferido recursos para la operatividad y funcionamiento de las universidades públicas. Para garantizar el transporte público, se otorgará un subsidio económico y en especies a prestadores del servicio de transporte terrestre en el ámbito de municipalidades provinciales; así como, un subsidio indirecto a los usuarios del Metropolitano a través de una transferencia a COSAC I.

Tercer eje: Soporte a las empresas

Las medidas aprobadas para dar soporte a las empresas ascienden a S/ 12 608 millones (1,8% del PBI). Estas incluyen el subsidio a planilla y aplazamiento del depósito de la CTS; alivio tributario en el pago de impuestos a favor de empresas principalmente las MYPE; la liberación de los saldos en la cuenta de detracciones para dar mayor liquidez a las empresas más vulnerables.



Fuente: MEF, El Peruano, Sunat.

- A. **Entrega del subsidio a planilla y aplazamiento de depósito de la CTS.** De manera excepcional, el empleador recibe un subsidio no superior al 35% de la suma de las remuneraciones brutas mensuales correspondientes a los trabajadores que tengan una remuneración brutal mensual de hasta S/ 1 500 y genere rentas de quinta categoría. Además, se otorgan facilidades para el cumplimiento del depósito de la CTS. Con ello, el empleador puede aplazar el depósito correspondiente a la CTS del mes de mayo de 2020, hasta el mes de noviembre de 2020.
- B. **Alivio tributario para las empresas.** Esto considera la prórroga de la declaración mensual y pago de impuestos correspondientes a los meses de febrero, marzo, abril, mayo y junio de 2020; y la prórroga de la declaración anual y pago de la regularización del impuesto a la renta 2019 hasta por tres meses.
- C. **Liberación de los fondos de las cuentas de detracciones y otorgamiento de facilidades a deudores tributarios.** Con ello, se aprobó la liberación anticipada y flexibilización de detracciones; se prorrogó el pago de fraccionamientos y deudas tributarias que venzan durante el estado de emergencia; y se redujo la tasa de interés moratorio y de devolución en moneda nacional y extranjera.

Cuarto eje: Cadena de pagos, apoyo y soporte a la economía

Las medidas para la cadena de pagos, apoyo y soporte a la economía ascienden a S/ 86 561 millones (12,5% del PBI). Estas incluyen la creación de programas de garantías de crédito como Reactiva Perú, Fondo de Apoyo Empresarial y a la cartera de créditos de las Entidades del Sector Financiero; el programa de reactivación económica Arranca Perú; medidas tributarias, de inversión pública y privada para impulsar a la economía; y otras medidas de apoyo y soporte a la economía.



Fuente: MEF, El Peruano, Sunat.

- A. **El programa “Reactiva Perú” equivalente a S/ 60 mil millones (8,7% del PBI) para asegurar la continuidad en la cadena de pagos ante el impacto de la COVID-19.** Este Programa tiene por objeto promover el financiamiento de la reposición de los fondos de capital de trabajo de las empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores de bienes y servicios.
- B. **Fondo de Apoyo Empresarial, que garantiza préstamos para las MYPE hasta por S/ 7 500 millones.** El primer FAE-MYPE permitió garantizar los créditos para capital de trabajo otorgados a las MYPE, así como reestructurar y refinanciar sus deudas hasta S/ 4 000 millones. Asimismo, se han establecido FAE-MYPE dirigidos exclusivamente al sector turismo con garantías de hasta S/ 1 500 millones y hacia pequeños productores agrarios por S/ 2 000 millones. Es preciso mencionar que la administración de este fondo está a cargo de Cofide.
- C. **Programa de garantía a la cartera de créditos de empresas del sector financiero por S/ 7 mil millones.** Con ello, se incrementa la capacidad de respuesta de las entidades financieras, principalmente las de menor tamaño, para enfrentar escenarios de mayor demanda por liquidez de las empresas y familias. De esta manera, se contribuye a mantener el flujo de crédito hacia la economía, el consumo de las familias y la continuidad de la cadena de pagos.

- D. Creación del programa “Arranca Perú”, donde se disponen medidas de gasto orientadas a inversión pública y mantenimiento de infraestructura por S/ 6 834 millones.** Para ello, se han destinado S/ 3 989 millones para el mantenimiento de la red vial nacional, departamental y red vial vecinal en 2020. Además, se han transferido recursos por S/ 1 471 millones para la financiación de bonos para el impulso de 20 mil viviendas nuevas (Bono Familiar Habitacional) e Inversiones en materia de vías urbanas, planeamiento urbano y rural, conservación y ampliación de las áreas verdes y ornato público y saneamiento urbano y rural. Así también, se han destinado S/ 722 millones para el programa Trabaja Perú. Finalmente, se cuentan con S/ 743 millones para intervenciones en materia de agricultura, educación, cultura, funcionamiento de las actividades a cargo del Ministerio de Cultura, intervenciones mediante núcleos ejecutores, contratación temporal de personal técnico y recursos a la Contraloría General de la Republica para actividades de supervisión del programa.
- E. Implementación de medidas tributarias para impulsar la economía.** Esto incluye la suspensión o reducción de los pagos a cuenta del IR de 3ra categoría; la ampliación a 5 años del plazo para que empresas con renta de tercera categoría compensen sus pérdidas de 2020; el establecimiento del Régimen de Aplazamiento y/o Fraccionamiento de Deudas Tributarias. Así como, la prórroga del Régimen Especial de Recuperación Anticipada (RERA) del IGV y ampliación excepcional de la cobertura a las MYPE; y el establecimiento del Régimen Especial de Depreciación y modificación de las tasas de depreciación de bienes específicos.
- F. Medidas para impulsar la inversión pública y privada.** Para ello, se agilizarán los procesos administrativos y las obras paralizadas. Además, se buscará fortalecer la calidad de las inversiones públicas, y la aceleración de los proyectos como los complementarios al PNIC, proyectos APP en ejecución contractual y por adjudicarse.
- G. Medidas de apoyo y soporte a la economía.** Entre estas medidas destacan: i) el acceso de las empresas de *factoring* al Fondo Crecer, ii) las compras a micro y pequeñas empresas, iii) el programa “Turismo Emprende”, iv) el apoyo económico a centros de cría a nivel nacional, entre otras medidas.

Detalle de las medidas aprobadas

Fecha	Norma	Medida
Atención a la emergencia		
Fortalecimiento a los servicios de salud		
11/03/2020	D. U. N° 025-2020	Equipamiento de unidades de aislamiento Fortalecimiento de laboratorios Transporte de fármacos, pacientes y bienes de ayuda humanitaria Vacunación a domicilio contra el neumococo y la influenza Vigilancia Epidemiológica
13/03/2020	D. S. N° 051-2020-EF	Exoneración temporal del pago de aranceles a la importación de medicamentos e insumos médicos
28/03/2020	D. S. N° 059-2020-EF	
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	Acondicionamiento de espacios físicos para fortalecer la provisión de salud Contratación de laboratorios públicos o privados para la toma de muestras a domicilio
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	
23/03/2020	D. U. N° 031-2020	Fortalecimiento de la línea 113 y soporte tecnológico vinculado al diagnóstico de COVID-19
30/05/2020	D. U. N° 064-2020	
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	Red de soporte al adulto mayor y discapacitados
11/08/2020	D. U. N° 095-2020	
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	Bono extraordinario por trabajo de alto riesgo al personal de salud y asistencial que brinda atención por la COVID-19
16/04/2020	D. U. N° 039-2020	
05/05/2020	D. U. N° 053-2020	
19/03/2020	D. U. N° 028-2020	Adquisición de pruebas de diagnóstico para la detección de la COVID-19
23/03/2020	D. U. N° 031-2020	Sistematización y soporte tecnológico vinculado al diagnóstico de la COVID-19
20/03/2020	D. U. N° 030-2020	Adecuación de la Villa Panamericana para la atención de pacientes afectados por la COVID-19
23/03/2020	D. U. N° 031-2020	Adquisición, instalación y puesta en funcionamiento de hospitales provisionales
16/04/2020	D. U. N° 039-2020	Adecuación del Centro de Alto Rendimiento de Sur Punta Rocas para alojar al personal de salud que realiza el procesamiento de muestras de COVID-19
25/03/2020	D. U. N° 032-2020	Acondicionamiento del Hospital de Emergencia Ate Adquisición de equipo de protección del personal de salud
12/04/2020	D. U. N° 037-2020	Adquisición y distribución de mascarillas faciales textiles para población en situación de vulnerabilidad Transporte del personal de los establecimientos de salud
16/04/2020	D. U. N° 039-2020	Conformación de equipos de respuesta rápida en unidades de salud de Gobiernos Regionales y las Direcciones de Redes de Salud Integrada de Lima Metropolitana Implementación de Equipos de Seguimiento Clínico Financiar los servicios funerarios (cremación y/o inhumación) de quienes hayan fallecido con sospecha o diagnóstico confirmado de COVID-19
10/05/2020	D. L. N° 1489	Implementación de servicios y acciones para la protección de los pueblos indígenas
23/06/2020	D. U. N° 071-2020	Plan de intervenciones de salud para comunidades indígenas
13/05/2020	D. U. N° 055-2020	
12/06/2020	D. U. N° 067-2020	Implementación de centros de atención (infraestructura y equipamiento temporal) y aislamiento temporal a nivel nacional
04/07/2020	D. U. N° 080-2020	
12/07/2020	D. U. N° 083-2020	
21/05/2020	D. U. N° 059-2020	Adquisición y distribución de productos farmacéuticos para el tratamiento del coronavirus (Kit COVID-19) Contratación de personal para la prevención, control y tratamiento de la COVID-19, a cargo de los Gobiernos Regionales
04/06/2020	D. U. N° 065-2020	Adquisición de insumos médicos para la prestación de servicios de salud a los contagiados con COVID-19, a cargo de los Gobiernos Regionales
04/06/2020	D. U. N° 066-2020	Contrataciones que garanticen la producción y acceso a sistemas de oxígeno medicinal
12/06/2020	D. U. N° 067-2020	Operación y mantenimiento del Hospital Doctor Daniel Alcides Carrión García, a cargo del Gob. Regional de Pasco
24/07/2020	D. U. N° 087-2020	Continuidad de la contratación del personal del Minsa Contratación de bienes y servicios por parte de los Gobiernos Regionales
29/07/2020	D. U. N° 088-2020	Plan de Recuperación de Brechas en Inmunizaciones y Anemia en tiempo de COVID-19
03/08/2020	D. U. N° 090-2020	Reanudación de actividades de internos de ciencias de la salud

Fecha	Norma	Medida
Atención a la emergencia		
Limpieza en el sector educativo, transporte y otros lugares públicos		
11/03/2020	D. U. N° 025-2020	Kits de limpieza para escolares
		Limpieza a transporte público
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	Kits de higiene para universidades públicas
		Manejo de residuos biocontaminantes por el Minam
19/05/2020	D. U. N° 057-2020	Medidas sanitarias en mercados y comedores, a cargo de los Gobiernos Regionales y Locales
04/06/2020	D. U. N° 065-2020	Conformación de equipos de respuesta para intervenciones en mercados de abasto, a cargo de los Gob. Regionales
08/08/2020	D. U. N° 094-2020	Adquisición de escudos faciales para los potenciales usuarios del servicio de transporte terrestre regular de personas de ámbito provincial
Orden público y traslado de ayuda humanitaria		
16/03/2020	D. U. N° 027-2020	Acciones para garantizar el orden público
		Traslado de bienes de ayuda humanitaria, a cargo de Indeci
20/03/2020	D. U. N° 029-2020	Asistencia y repatriación de connacionales
23/03/2020	D. U. N° 031-2020	Alojamiento temporal y alimentación diaria por un plazo máximo de 14 días a personas que retornen del extranjero
03/04/2020	D. U. N° 035-2020	Adquisición de bienes y servicios para el alojamiento temporal y la alimentación para peruanos que retornen del extranjero
12/06/2020	D. U. N° 067-2020	
20/03/2020	D. U. N° 029-2020	Medidas de bioseguridad en centros penitenciarios
		Refugio temporal para población vulnerable en situación de abandono
		Adquisición de bienes y servicios para el alojamiento y alimentación en cuarentena de las personas que deban desplazarse dentro del país, a cargo de Gobiernos Regionales y Lima Metropolitana
20/04/2020	D. U. N° 043-2020	Habilitación del Centro Vacacional Huampaní como albergue temporal, para las personas que deban desplazarse al interior del país, coordinación del traslado a cargo del Ministerio del Ambiente
27/04/2020	D. U. N° 048-2020	
03/06/2020	D. S. N° 134-2020-EF	Traslado de personas con resultado negativo de COVID-19, que retornen de otras zonas del país a su jurisdicción directamente a los establecimiento de hospedaje u otros establecimientos públicos o privados, a cargo de Indeci
29/04/2020	D. U. N° 050-2020	Adquisición de equipamiento de protección personal para policías, militares y otros
05/05/2020	D. U. N° 053-2020	Bono extraordinario de S/ 720, al personal penitenciario, policial y militar, por cumplir acciones de alto riesgo
06/06/2020	D. S. N° 136-2020-EF	Seguro de vida o compensación extraordinaria al personal policial dado de baja por fallecimiento
21/05/2020	D. U. N° 059-2020	Garantizar el acceso a medicamentos y dispositivos médicos, acciones de supervisión a cargo de Indecopi
		Egreso excepcional de Cadetes de la Escuela de Oficiales y alumnos de Educación Superior de la PNP
		Contratación de personal civil a fin de fortalecer la gestión de la PNP
20/07/2020	D. U. N° 085-2020	Fortalecimiento de comisarías
		Financiamiento de proyectos de inversión en materia de seguridad ciudadana
		Recursos a favor de la Intendencia Nacional de Bomberos del Perú
		Operatividad y funcionamiento de la Sucamec

Fecha	Norma	Medida
Soporte a las familias vulnerables		
Subsidio de S/ 760 a familias en situación vulnerable		
16/03/2020	D. U. N° 027-2020	Bono Yo me quedo en casa
21/04/2020	D. U. N° 044-2020	
27/03/2020	D. U. N° 033-2020	Bono Trabajador Independiente
10/04/2020	D. U. N° 036-2020	
19/04/2020	D. U. N° 042-2020	Bono Rural
05/05/2020	D. U. N° 052-2020	Bono Familiar Universal
04/08/2020	D. S. N° 214-2020-EF	
09/08/2020	D. S. N° 223-2020-EF	
20/08/2020	D. U. N° 098-2020	
Apoyo al trabajador		
15/03/2020	D. U. N° 026-2020	Subsidio por incapacidad temporal a diagnosticados con ingresos menores a S/ 2 400 por EsSalud
12/04/2020	D. U. N° 037-2020	Ampliación del seguro de vida al personal de salud
14/04/2020	D. U. N° 038-2020	Subsidio de S/ 760 a trabajadores en suspensión perfecta de labores
24/06/2020	D. U. N° 072-2020	Atención de EsSalud en el periodo de suspensión perfecta de labores
Apoyo familias vulnerables		
27/03/2020	D. U. N° 033-2020	Compra de canastas de alimentos, a cargo de los Gobiernos Locales
27/03/2020	D. U. N° 033-2020	Implementación de mercados itinerantes y temporales para el abastecimiento de productos de primera necesidad
25/06/2020	D. U. N° 073-2020	
16/07/2020	D. U. N° 084-2020	
03/04/2020	D. U. N° 035-2020	Fraccionamiento de pago de los servicios de electricidad, gas natural, saneamiento y telecomunicaciones
28/05/2020	D. U. N° 036-2020	
	D. U. N° 062-2020	
19/04/2020	D. L. N° 1465	Adquisición de tablets con internet para Instituciones Educativas Públicas (colegios y universidades públicas), tanto para estudiantes como para profesores
23/05/2020	D. S. N° 119-2020-EF	Implementación de una beca especial de continuidad de estudios de educación superior a estudiantes afectados directa o indirectamente por la COVID-19
08/08/2020	D. S. N° 221-2020-EF	
14/06/2020	D. U. N° 068-2020	Provisión excepcional de alimentos a familias de mayor vulnerabilidad económica y alimentaria en Lima Metropolitana y Callao
27/06/2020	D. U. N° 074-2020	Bono electricidad en favor de usuarios residenciales focalizados del servicio público de electricidad
02/07/2020	D. U. N° 077-2020	Otorgamiento y pago de las pensiones a cargo de ONP a los afiliados que se encuentran en situación de riesgo
11/08/2020	D. U. N° 095-2020	Financiación para la ejecución de la intervención temporal para la primera infancia
		Apoyo temporal para el fortalecimiento del desarrollo infantil
Alivio tributario		
13/03/2020	R. S. N° 054-2020/SUNAT	Prórroga de la declaración anual del impuesto a la renta e impuesto a las transacciones financieras a personas naturales
23/03/2020	D. U. N° 031-2020	Devolución automática de los impuestos pagados o retenidos en exceso del 2019, a favor de contribuyentes con rentas de 4ta y 5ta categoría
Liberación de CTS y AFP		
27/03/2020	D. U. N° 033-2020	Libre disponibilidad para los trabajadores de hasta S/ 2 400 de los fondos de CTS
		Exonerar la retención y aporte al Sistema Privado de Pensiones
01/04/2020	D. U. N° 034-2020	Retiro extraordinario del fondo de pensiones de las AFP hasta por S/ 2 000
		Medidas compensatorias adicionales de retiro de CTS para trabajadores con suspensión perfecta de labores
14/04/2020	D. U. N° 038-2020	Retiro de S/ 2 000 de AFP a trabajadores en suspensión perfecta de labores y trabajadores que ganen menos de S/ 2 400
		ONP reconocerá los 3 meses de aportes de los pensionistas que se encuentran próximos a jubilarse
Continuidad de operatividad de entidades públicas y transporte		
27/04/2020	D. U. N° 047-2020	Apoyo a Gobiernos Locales para financiar gasto operativo esencial
06/07/2020	D. U. N° 081-2020	
13/08/2020	D. U. N° 097-2020	
27/04/2020	D. U. N° 047-2020	Recursos al Programa de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal
28/05/2020	D. S. N° 121-2020-EF	Implementación de la asistencia técnica y evaluación de metas que deben cumplir los GL al 15 de junio de 2020 para la asignación de recursos del Programa de Incentivos a la Mejora de la Gestión Municipal del Año 2020
05/05/2020	D. U. N° 053-2020	Financiamiento de operatividad y funcionamiento de las universidades públicas
02/07/2020	D. U. N° 079-2020	Subsidio económico a los prestadores der servicio de transporte terrestre provincial
08/08/2020	D. U. N° 091-2020	Subsidio económico indirecto a los pasajeros del Metropolitano (COSAC I)
13/08/2020	D. U. N° 097-2020	Apoyo a entidades del Gobierno Nacional

Fecha	Norma	Medida
Soporte a las empresas		
Subsidio a la planilla y aplazamiento de depósito de CTS		
27/03/2020	D. U. N° 033-2020	Subsidio del 35% a la planilla de las empresas para trabajadores que ganen menos de S/ 1 500
14/04/2020	D. U. N° 038-2020	Aplazamiento del depósito de CTS por parte de las empresas de mayo a noviembre
Alivio tributario y otros beneficios tributarios		
		Prórroga de la declaración anual del impuesto a la renta e impuesto a las transacciones financieras
13/03/2020	R. S. N° 054-2020/SUNAT	Micro, pequeñas y medianas empresas
24/03/2020	R. S. N° 061-2020/SUNAT	Empresas con ingresos de hasta S/ 21 millones en 2019 (5 000 UIT)
		Prórroga de la declaración y pago mensual de impuestos a empresas con ingresos de hasta S/ 21 millones en 2019, principalmente las micro, pequeñas y medianas empresas
16/03/2020	R. S. N° 055-2020/SUNAT	Prórroga de pagos a cuenta y demás obligaciones mensuales (EsSalud y ONP), correspondientes a los meses de febrero a agosto
30/03/2020	R. S. N° 065-2020/SUNAT	
13/04/2020	R. S. N° 069-2020/SUNAT	
29/04/2020	R. S. N° 075-2020/SUNAT	
Liberación de cuenta de detracciones y facilidades a deudores		
		Medidas adicionales para favorecer la disponibilidad de recursos y otorgar facilidades a los deudores tributarios ante la declaratoria de emergencia nacional
18/03/2020 31/03/2020	R. S. N° 058-2020/SUNAT	Prórroga del pago de fraccionamientos de las deudas tributarias que venzan durante el estado de emergencia
	R. S. N° 066-2020/SUNAT	Reducción de la tasa de interés moratorio aplicada a devoluciones y deudas tributarias en moneda nacional y moneda extranjera
	R. S. N° 067-2020/SUNAT	Liberación anticipada, flexibilización de detracciones y reducción de tasas de interés moratorio

Fecha	Norma	Medida
Cadena de pagos, apoyo y soporte a la economía		
Reactiva Perú		
06/04/2020	D. L. N° 1455	Programa Reactiva Perú para asegurar la continuidad en la cadena de pagos
10/05/2020	D. L. N° 1485	Ampliación del programa Reactiva Perú
Fondo de Apoyo Empresarial		
Fondo de Apoyo Empresarial - MYPE		
20/03/2020	D. U. N° 029-2020	Creación del FAE-MYPE y transferencia del Tesoro Público
27/04/2020	D. U. N° 049-2020	Ampliación del Fondo de Apoyo Empresarial - FAE MYPE
Fondo de Apoyo Empresarial - Turismo		
30/06/2020	D. U. N° 076-2020	Creación del FAE-Turismo y transferencia a Mincetur
Fondo de Apoyo Empresarial - Agrícola		
09/07/2020	D. U. N° 082-2020	Creación del FAE-AGRO y autorización al Banco de la Nación para otorgar una línea de crédito a Cofide para facilitar la liquidez temporal del Fondo
Programa de garantías a la cartera de créditos de Entidades del Sector Financiero		
11/05/2020	D. L. N° 1508	Programa de garantías del gobierno a la cartera crediticia de las empresas del sistema bancario para incrementar la capacidad de respuesta ante escenarios de mayor demanda por liquidez
Arranca Perú		
19/06/2020	D. U. N° 070-2020	Reactivación económica y atención de la población a través de la inversión pública y gasto corriente Intervenciones en materia educativa Intervenciones en materia de vías urbanas, planeamiento urbano y rural, y otros Intervenciones la función agropecuaria Contratación temporal de personal en materia de inversiones, núcleos ejecutores e intervenciones en cultura y otros Bono Familiar Habitacional Programa "Trabaja Perú" Financiamiento de la contratación de servicios de mantenimiento de la Red Vial Nacional y Vecinal
12/07/2020	D. S. N° 187-2020-EF	Recursos adicionales para la Contraloría General para la supervisión y control del D. U. N° 070-2020
Medidas tributarias		
17/04/2020	D. L. N° 1463	Prórroga del Régimen Especial de Recuperación Anticipada (RERA) del IGV y ampliación excepcional de la cobertura a las micro, pequeñas y medianas empresas
29/04/2020	D. L. N° 1471	Suspensión o reducción de los pagos a cuenta del IR de 3ra, correspondiente a los meses de abril, mayo, junio y julio
08/05/2020	D. L. N° 1481	Amplian a 5 años el plazo para que empresas con renta de tercera categoría compensen sus pérdidas del 2020
10/05/2020	D. L. N° 1487	Establecimiento del Régimen de Aplazamiento y/o Fraccionamiento de Deudas Tributarias
10/05/2020	D. L. N° 1488	Establecimiento de un Régimen Especial de Depreciación y modificación de plazos de depreciación
Medidas para impulsar la inversión		
10/05/2020	D. L. N° 1486	Medidas para mejorar y optimizar la ejecución de las inversiones públicas
10/05/2020	D. L. N° 1500	Medidas especiales para reactivas, mejorar y optimizar la ejecución de proyectos de inversión pública, privada y público-privada ante el impacto del COVID-19
Medidas de apoyo a la economía		
16/04/2020	D. U. N° 040-2020	Empresas de <i>factoring</i> podrán acceder a los créditos y garantías del Fondo Crecer
18/04/2020	D. U. N° 041-2020	Reactivación de la economía en agricultura mediante intervención de núcleos ejecutores
21/05/2020	D. U. N° 058-2020	Minimizar los efectos económicos en el sector cultura
26/05/2020	D. U. N° 061-2020	Apoyo económico a centros de cría a nivel nacional
27/06/2020	D. U. N° 075-2020	Compras a las MYPE a cargo de Foncodes
		Gastos operativos para la conformación e implementación de núcleos ejecutores
30/06/2020	D. U. N° 076-2020	Adquisición de bienes manufacturados por las micro y pequeñas empresas
		Financiamiento de fondos concursables del Sector Turismo
11/08/2020	D. U. N° 095-2020	Intervención temporal de apoyo al desarrollo productivo de los hogares rurales con economía de subsistencia

6. PROYECCIONES MACROECONÓMICAS

6.1. PANORAMA INTERNACIONAL

6.1.1. Crecimiento global

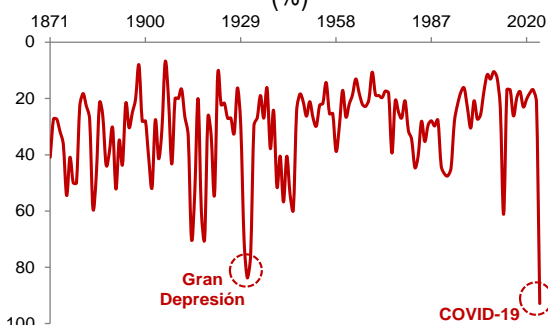
En 2020, la economía global se contraería 4,3%, el menor registro desde la Gran Depresión (1930s), asociada a la propagación de la pandemia de la COVID-19 que ha llevado a una recesión sincronizada sin precedentes. Este escenario de proyección considera una severa caída de la actividad económica global afectada por las medidas de cuarentena y restricciones de movilidad social en el 1S2020, el deterioro significativo de los precios de las materias primas, disrupciones en las cadenas logísticas, y el endurecimiento de las condiciones financieras. Sin embargo, se prevé una recuperación diferenciada entre países hacia la segunda mitad de año, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la recuperación de las cotizaciones de las materias primas. En 2021, se espera una mejora de la actividad económica global, la cual crecería 5,3%, por la continuidad de los planes de reactivación, menores costos de financiamiento e incremento de la inversión, especialmente en infraestructura. En el periodo 2022-2024, la economía global se estabilizaría en torno a 3,5%, limitada por la consolidación fiscal y la baja productividad. Cabe destacar que, las proyecciones están condicionadas a una alta incertidumbre sobre el desarrollo de la pandemia. Entre los principales riesgos se encuentran: i) rebrotes de la COVID-19 en el 2S2020 y el retraso de la vacuna, ii) el deterioro de los mercados financieros tras correcciones abruptas, y iii) el escalamiento de las tensiones políticas, sociales y comerciales.

PBI de principales economías¹
(Var. % real anual)

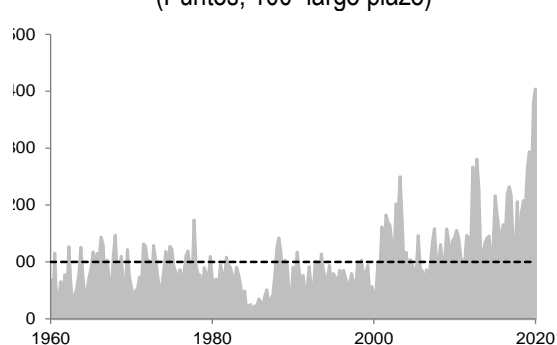
	2019	MMM 2020-2023			MMM 2021-2024		
		2020	2021	Prom. 2022-2023	2020	2021	Prom. 2022-2024
Mundo	2,9	3,4	3,4	3,4	-4,3	5,3	3,5
Economías avanzadas	1,7	1,6	1,6	1,6	-6,5	4,5	1,9
Estados Unidos	2,3	1,8	1,8	1,8	-5,5	4,0	2,0
Zona euro	1,2	1,4	1,4	1,4	-8,1	5,5	2,0
Economías emergentes y en desarrollo	3,7	4,5	4,6	4,6	-2,8	5,9	4,4
China	6,1	6,0	5,9	5,8	2,0	8,2	5,5
India	4,2	7,0	7,0	7,0	-5,5	6,0	6,0
América Latina y el Caribe	0,1	2,1	2,4	2,5	-8,7	3,7	2,1
Socios comerciales	2,9	3,2	3,2	3,2	-4,1	5,3	3,2

1/ Para socios comerciales se considera las ponderaciones corresponden a 2018.
Fuente: FMI, proyecciones MEF.

Mundo: proporción de países con PBI negativo
(%)



Mundo: índice de incertidumbre global¹
(Puntos, 100=largo plazo)



1/ El largo plazo se refiere al promedio entre 1960-2000. La última observación es del 1T2020.
Fuente: Banco Mundial; Ahir, Bloom, and Furceri.

a. Economías avanzadas

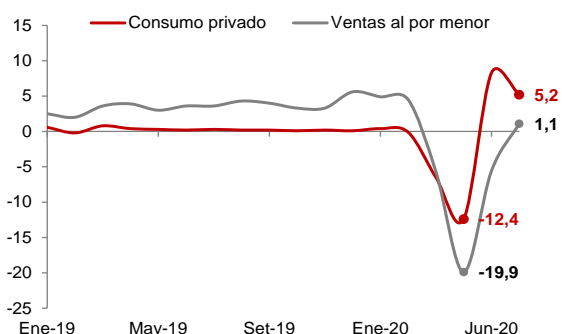
Las economías avanzadas pasarían de crecer 1,7% en 2019 a contraerse 6,5% en 2020 como resultado de un fuerte deterioro en la actividad económica de Estados Unidos (EE. UU.), la Zona Euro (ZE), Reino Unido y Japón. En el 1S2020, estas economías fueron afectadas, principalmente, por la implementación de medidas restrictivas para limitar la propagación de la COVID-19; pero se encaminarán hacia una recuperación gradual en el 2S2020, apoyada por la implementación de paquetes económicos excepcionales para enfrentar la pandemia. En 2021, se prevé un crecimiento de 4,5% y una posterior estabilización en torno a 1,9%, en promedio, para el periodo 2022-2024, en un contexto de menor productividad laboral y alto nivel de deuda pública.

Estados Unidos

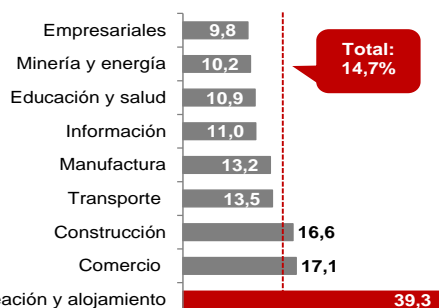
En 2020, la economía de EE. UU. se contraería 5,5% – la menor tasa desde la Gran Depresión – como resultado de las medidas de confinamiento que ocasionaron la paralización abrupta de la actividad económica en el 1S2020 y generaron altos niveles de desempleo.

En el 1S2020, el resultado económico fue afectado por las cuarentenas parciales, las restricciones de movilidad y el deterioro del canal comercial. En la primera mitad del año, el PBI se contrajo 4,6%, el menor registro desde 1946 e interrumpiendo 32 trimestres de expansión económica (la más larga en la historia de EE. UU.).⁵⁶ La aceleración de los casos de contagio por COVID-19 y las medidas de confinamiento adicionales a nivel nacional continuaron deteriorando la demanda interna y las exportaciones. En efecto, en abril, el comercio minorista – indicador del consumo – cayó 19,9%, el mínimo desde 1993, y el PMI de servicios alcanzó su mínimo histórico de 26,7 puntos. Esta fuerte caída de la actividad económica se vio reflejada en el mercado laboral, por ejemplo, las nóminas no agrícolas – indicador de la creación de empleo – disminuyeron hasta en 20,7 millones de puestos de trabajo y la tasa de desempleo aumentó a 14,7%, su máximo histórico en abril.

EE. UU.: consumo privado y ventas al por menor
(Var. % anual)



EE. UU.: tasa de desempleo por sectores, abril de 2020¹
(%)



1/ Se emplea la tasa de desempleo por tipo de trabajo de abril de 2020.

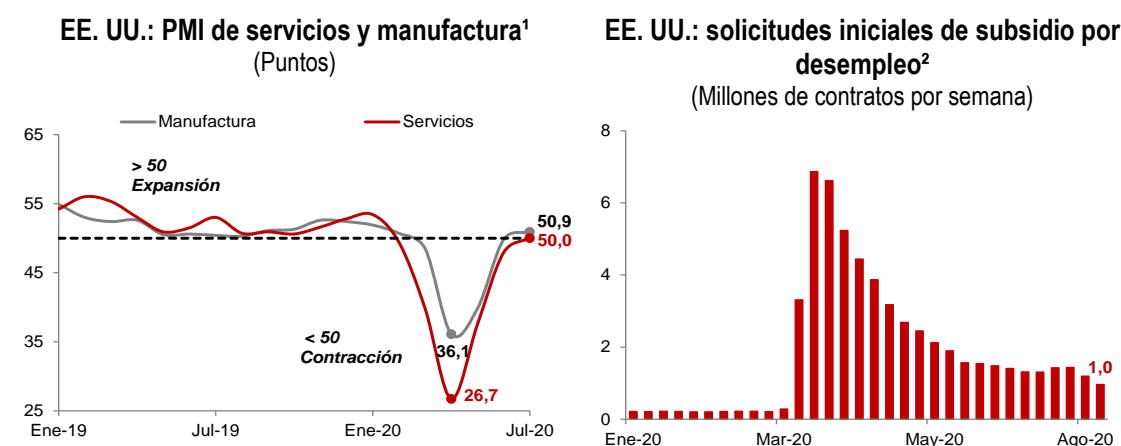
Fuente: Oficina de Análisis Económico de EE. UU., Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU. (BLS, por sus siglas en inglés).

En el 2S2020, se espera una recuperación gradual favorecida por la reapertura de los sectores, y los estímulos fiscales y monetarios impulsados por el gobierno; aunque estará limitada por las medidas de distanciamiento social y rebrotes en algunas ciudades. A partir de junio, la mayoría de los estados iniciaron sus procesos de reapertura de forma heterogénea, en tanto el gobierno central recomendó criterios sanitarios generales. El apoyo fiscal de alrededor de 17% del PBI⁵⁷ a hogares y empresas, un mayor gasto

⁵⁶ Según la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés), en febrero de 2020, la economía entró en recesión económica, luego de 128 meses de crecimiento consecutivo (la expansión más larga de la historia de EE. UU.).

⁵⁷ Se consideran las siguientes medidas económicas: *Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act, 2020*; *Families First Coronavirus Response Act*; *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security (CARES) Act*; *Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act*. Obtenido de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés). Asimismo, en agosto, se aprobarían medidas económicas adicionales entre alrededor de 5,0% y 15% del PBI.

público en sectores priorizados, junto con las facilidades crediticias dinamizaría la recuperación de la actividad económica y el mercado laboral. Así, la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) impulsará la demanda interna a través de: (i) tasas de interés cercanas a cero⁵⁸, (ii) provisión de liquidez y medidas de apoyo crediticio a través de nueve programas por US\$2,3 billones (aprox. 10,7% del PBI), (iii) compra de activos respaldados por hipotecas y de deuda corporativa, entre otros. En efecto, en julio, los indicadores de actividad reflejan el impacto de la política económica y la reapertura gradual de los sectores: el PMI de servicios aumentó a 50,0 puntos y el PMI de manufactura a 50,9 puntos (ambos, los máximos registros en seis meses). Además, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo disminuyeron por 19 semanas consecutivas desde su máximo en marzo (6,9 millones). No obstante, el aumento de nuevos casos de contagio por COVID-19, especialmente en los estados de Florida, Texas y California, limitaría el proceso de recuperación económica resultado del aplazamiento de la reapertura de algunos sectores y las medidas de distanciamiento social.



1/ Índice de Gestores de Compra (PMI, por sus siglas en inglés). 2/ Actualizado al 18 de agosto de 2020.

Fuente: Markit, Bloomberg, Departamento de Trabajo de EE. UU.

En 2021, el PBI crecería 4,0% tras la continuidad del programa monetario que favorecerá la demanda interna, la mayor inversión pública orientada a proyectos de infraestructura, y la recuperación de las exportaciones. Por el lado monetario, se espera que las tasas de interés se mantengan cercanas a cero y la FED continúe con sus programas de liquidez y facilidades de crédito. Por el lado fiscal, se espera un mayor gasto público orientado a medidas adicionales para mitigar el impacto de la pandemia en los hogares y empresas, y la ejecución del plan de infraestructura por alrededor de US\$ 1,5 billones (aprox. 7% del PBI). Adicionalmente, las exportaciones se recuperarían en un contexto de mejora del comercio exterior tras la puesta en marcha del tratado de libre comercio con México y Canadá (USMCA, por sus siglas en inglés) y la continuación de las negociaciones comerciales con China y la Unión Europea.

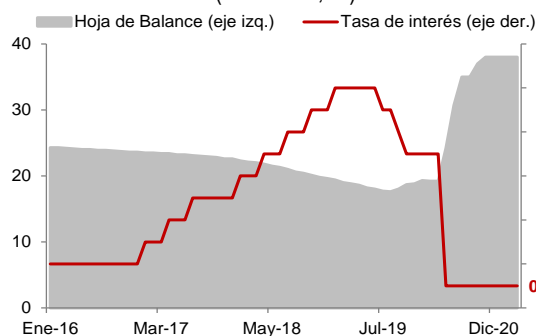
Para el periodo 2022-2024, la economía se ubicaría en torno a 2,0%, en línea con su crecimiento potencial, en un contexto de consolidación fiscal y ausencia de medidas para incrementar la productividad laboral. La Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) estima que el déficit fiscal ascendería a 4,6% del PBI en promedio durante el periodo 2020-2021 (el máximo registro desde 2012) y la deuda pública, a 81,2% del PBI, lo cual requerirá de medidas para estabilizar los balances fiscales en 2022-2024⁵⁹. Sumado a ello, según la FED de Saint Louis, la productividad laboral no ha logrado recuperarse a los niveles previos a la GFC (3,9%), registrando un crecimiento de solo 1,9% en 2019. En ese sentido, se considera que la baja productividad laboral continuará en los próximos años por una menor fuerza laboral, relacionada especialmente a restricciones migratorias⁶⁰, y la ausencia de medidas que estimulen la inversión en capital humano.

⁵⁸ La FED redujo el rango de la tasa de interés en 150 pbs. en lo que va de 2020 a [0,00%-0,25%] y la mantendrá en niveles cercanos a cero hasta 2022, de acuerdo con la última reunión de política monetaria de julio.

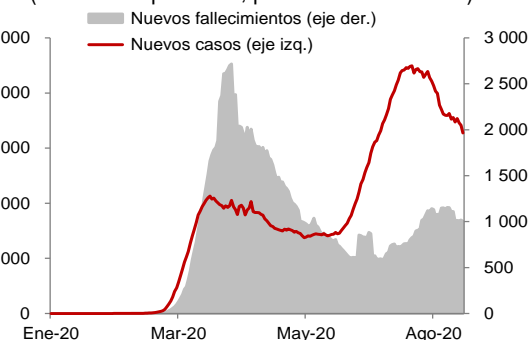
⁵⁹ Según Bloomberg, el consenso de economistas espera que el déficit fiscal ascienda a 17,9% en 2020 y la deuda pública a 99,8% en 2020.

⁶⁰ El CBO hace referencia a un estudio del *PEW Center* donde evidencia una caída de la migración a EE. UU. de 12,2 millones en 2005 a 10,5 millones en 2017.

EE. UU.: hoja de balance de la FED y tasa de interés de política monetaria¹
(% del PBI, %)



EE. UU.: cambio diario en nuevos casos y fallecimientos por COVID-19²
(Número de personas, promedio móvil 7 días)



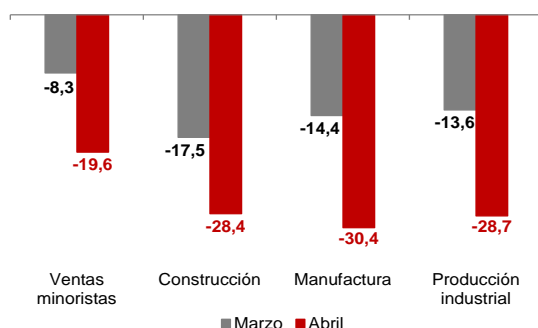
1/ Se emplea el límite superior del rango de la tasa de interés de política monetaria. 2/ Actualizado al 18 de agosto de 2020.
Fuente: FED, Bloomberg.

Zona Euro

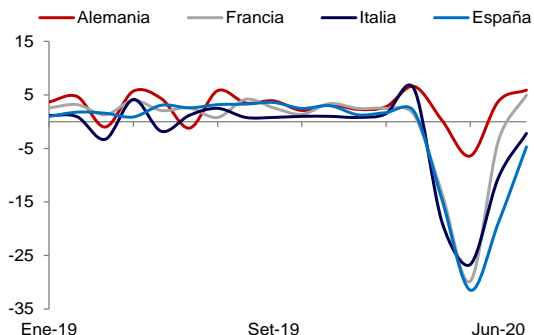
El PBI de la ZE se contraería 8,1% en 2020 – la mayor caída desde su creación en 1999 – asociado al impacto negativo de las medidas de confinamiento que afectaron la producción manufacturera y exacerbaron la débil demanda interna, en un contexto de disrupción de las cadenas logísticas en el comercio internacional. Cabe destacar que, las principales economías del bloque – Alemania, Francia, Italia y España – (aprox. 64% del PBI de la ZE) serían las más afectadas por la pandemia.

En el 1S2020, la actividad económica se deterioró por: (i) las medidas de contención del virus que afectaron la oferta y la demanda del sector manufactura y de servicios no esenciales, principalmente en marzo y abril, (ii) la reducción de los gastos de los hogares, y (iii) el deterioro de las exportaciones, por la disrupción de las cadenas logísticas y la débil demanda externa. Las medidas de confinamiento en los principales países de la región afectaron al sector servicios y manufactura. De este modo, en abril, el PMI de servicios alcanzó su mínimo histórico de 12,0 puntos, al igual que el de manufactura (33,4 puntos). En este contexto, en el 1S2020, se observó una caída del PBI de 9,1%, el peor registro desde su creación. En particular, la inversión bruta fija se reduciría en alrededor de 19,2% y el consumo privado, en 16,3%, por el aumento del ahorro forzoso⁶¹ y el deterioro de la confianza de los agentes económicos. Sumado a ello, las exportaciones se contraerían 11,0% tras las interrupciones en las cadenas logísticas, la menor demanda de sus principales socios comerciales y el establecimiento de restricciones de bioseguridad en la región.⁶²

Zona Euro: indicadores económicos, 2020
(Var. % anual)



Zona Euro: ventas al por menor
(Var. % anual)



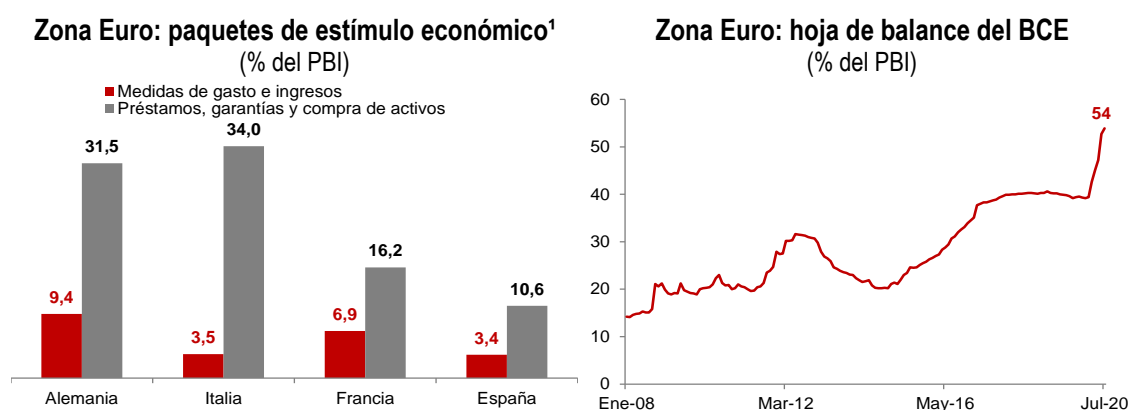
Fuente: Comisión Europea, Eurostat.

⁶¹ Según el Eurostat, el ahorro privado en la ZE aumentó de 12,5% en el 4T2019 a 16,8% en el 1T2020, el mayor incremento desde la creación del bloque.

⁶² Restricciones sobre los productos y por el uso de protocolos de bioseguridad aumentarían los costos de las exportaciones. Cabe destacar que, según el Centro Internacional del Comercio, la interrupción de las cadenas logísticas ocasionará una reducción del comercio de casi 3% en 2020 entre la Unión Europea, EE. UU. y China.

A partir del 2S2020, se prevé una recuperación progresiva de la economía tras la reapertura de las actividades con protocolos sanitarios, medidas fiscales superiores a 30% del PBI en varias economías del bloque y condiciones crediticias favorables. Por el lado de la política fiscal, los países han anunciado planes orientados a reactivar sectores claves como construcción, automotriz y turismo; así como medidas para incentivar el consumo e inversión privada como facilidades tributarias y garantías estatales. Por el lado de la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) continuará con su programa de compras de activos (bonos soberanos y privados), brindará facilidades crediticias y de liquidez a través de su programa *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), entre otros mecanismos. Estas medidas han contribuido con la recuperación de los indicadores de actividad: en julio, el PMI de servicios aumentó a 54,7 puntos (el máximo desde junio de 2018) y el de manufactura a 51,8 puntos (el mayor desde octubre de 2018) y estuvieron en línea con la mejora de las expectativas económicas⁶³ (las cuales registraron su máximo nivel desde 2015).

En 2021, el PBI del bloque crecería 5,5% por el impacto positivo de las medidas de política fiscal y monetaria sobre el consumo y la inversión privada. En particular, se prevé que el paquete de reactivación de la Unión Europea aprobado en julio de 2020 por alrededor de US\$ 865 mil millones (aprox. 4,5% del PBI del bloque) impulse la inversión en proyectos energéticos y tecnológicos enfocados a minimizar los efectos negativos en el medio ambiente y crear cadenas de suministro limpias⁶⁴. Sumado a ello, se espera que la tasa principal de operaciones de refinanciamiento se sitúe en tasa cero (0,0%) y que los programas de compra de activos del BCE se extiendan hasta setiembre de 2021.



1/ Obtenido del Reporte Market Insights, elaborado por J.P. Morgan Asset Management.

Fuente: J.P. Morgan Asset Management, Naciones Unidas, BCE, Bloomberg.

En el periodo 2022-2024, la economía se estabilizaría en torno a 2,0% en un contexto de envejecimiento de la fuerza laboral y altos niveles de deuda pública en algunos países. La pérdida de fuerza laboral por envejecimiento y la carencia de políticas que faciliten los flujos migratorios de mano de obra limitarán el crecimiento del bloque. De igual modo, los mayores gastos de pensiones y de salud mantendrán los altos niveles de deuda pública, lo que reducirá el espacio fiscal para invertir en planes que permitan un mayor crecimiento económico.

b. Economías emergentes

Las economías emergentes pasarían de crecer 3,7% en 2019 a contraerse 2,8% en 2020 debido a i) una mayor propagación de la pandemia, lo que ha llevado a algunos países emergentes a restricciones severas y prolongadas que afectaron la actividad económica en el 1S2020; ii) severas condiciones financieras en 1T2020; y iii) la lenta recuperación en el 2S2020, con excepción de China. Se prevé una tasa de crecimiento de 5,9% en 2021 y de 4,4%, en promedio, para el periodo de 2022-2024.

⁶³ El indicador de expectativas económicas de la Zona Euro es elaborado por el Centro para la Investigación de la Economía Europea (ZEW, por sus siglas en alemán) y recoge las expectativas de mediano plazo acerca de las perspectivas futuras de la economía en base a una encuesta realizada a 350 expertos.

⁶⁴ El paquete de reactivación económica fue aprobado en julio de 2020 y se ejecutará a partir de 2021.

China

La economía de China pasaría de crecer 6,1% en 2019 a 2,0% en 2020. Esta desaceleración se debe por el fuerte ajuste de la actividad económica en el 1T2020, al ser el primer país en verse afectado por la COVID-19. En el 1T2020, la economía se contrajo 6,8% - la mayor caída desde 1992 – ante las medidas de confinamiento que paralizaron la producción y trajeron consigo pérdidas de empleo, desaceleración del consumo interno, y caída de las exportaciones; este último por la menor demanda y disrupciones en las cadenas logísticas. Así, el PMI de servicios (caixin) disminuyó de 51,8 puntos en enero a su mínimo histórico de 26,5 puntos en febrero, y el PMI de manufactura (caixin) cayó de 51,1 puntos en enero a 40,3 puntos en febrero, superando el mínimo registrado durante la GFC (46,0 puntos) y el menor desde que se tiene registro⁶⁵. En ambos casos, se observaron fuertes disminuciones en los subcomponentes de producción, órdenes locales y exportación, y empleo. En efecto, la tasa de desempleo aumentó de 5,3% en enero a 6,2% en febrero, el máximo histórico.



1/ *Purchasing Manager's Index* (PMI, por sus siglas en inglés) es un indicador del sector manufactura y servicios elaborado en función a variables como producción, pedidos del exterior, empleo, inventarios y precios.

Fuente: Bloomberg, Markit.

Desde el 2T2020, la economía china registra una rápida recuperación, resultado, principalmente, del levantamiento de las restricciones de confinamiento, el plan de estímulo fiscal – intensivo en infraestructura – y las condiciones financieras favorables. En efecto, el PBI pasó de caer 6,8% en el 1T2020 a crecer 3,2% en el 2T2020, por encima de lo esperado por el consenso de mercado (+2,5%), impulsado por el sólido dinamismo del sector construcción y manufactura. Asimismo, los indicadores de actividad y gasto muestran que el crecimiento continuará acelerándose en los próximos meses. Por ejemplo, el PMI (caixin) del sector servicios y manufactura aumentó a 54,1 puntos y 52,8 puntos, respectivamente en julio, luego de registrar mínimos históricos en febrero⁶⁶. Además, las importaciones pasaron de contraerse 16,7% en mayo a crecer 2,7% en junio (consenso: -8,8%), lo cual evidencia una fuerte recuperación de la demanda interna. De hecho, la tasa de desempleo pasó de caer 5,9% en mayo a 5,7% en junio (2019: 5,2%)⁶⁷.

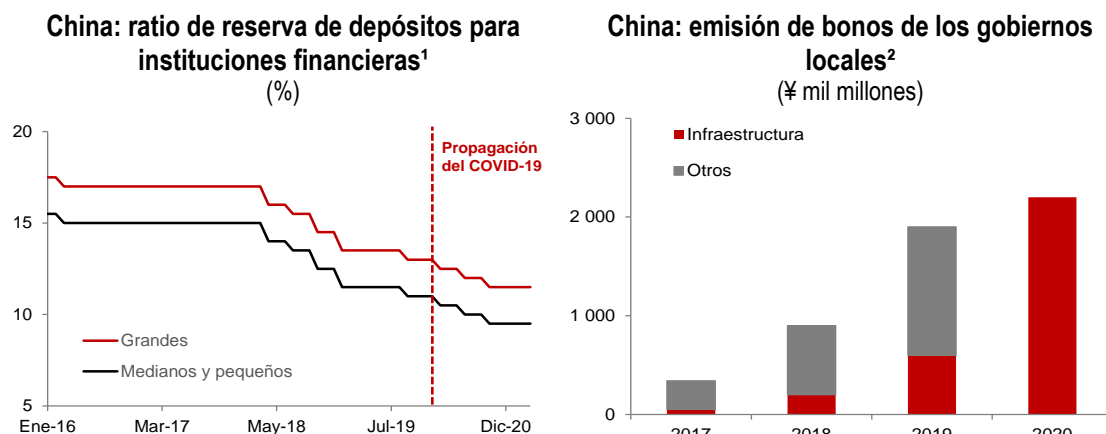
Sumado a ello, se espera un mayor impulso a la inversión orientada a la “nueva infraestructura” como proyectos de red 5G, instalaciones de carga para carros eléctricos, centros de datos, entre otros; así como de proyectos tradicionales como la construcción de vías férreas y hospitales. Además, el gobierno ha impulsado una serie de medidas para optimizar el entorno tributario para las empresas, mejorar la eficiencia de la administración tributaria y profundizar la cooperación fiscal internacional. Por su parte, el Banco Popular de China (BPC) inyectó liquidez al sistema financiero a través de repos, redujo tasas de interés

⁶⁵ De la misma manera, el PMI de servicios (oficial) cayó de 54,1 puntos en enero hasta 29,6 puntos en febrero (consenso: 50,5), superando el mínimo registrado durante la GFC de 50,8 puntos y el menor desde que se tiene registro. Asimismo, el PMI manufactura (oficial) disminuyó a su mínimo histórico de 35,7 puntos (consenso: 45,0; enero: 50,0) tras la caída de la producción y las órdenes locales y de exportación.

⁶⁶ Según el PMI (oficial), el dinamismo del sector servicios y manufactura aumentó a 54,2 puntos y 51,1 puntos en julio.

⁶⁷ Se considera la tasa de desempleo urbana publicada por el *National Bureau of Statistics of China*. Según Capital Economics, la mayoría de los trabajadores migrantes, que no están capturados adecuadamente en la encuesta y representan un tercio de la fuerza laboral urbana, han reanudado sus empleos. Se emplea el dato de diciembre de 2019.

claves en el mercado monetario⁶⁸ y ha tomado medidas adicionales para facilitar el crédito a las pequeñas empresas.



1/ Se emplea el ratio de reservas de depósitos para bancos grandes, medianos y pequeños. 2/ Al 07 de julio de 2020.
Fuente: Capital Economics, Bloomberg.

En 2021, la economía crecería 8,2% resultado de la continuidad del plan de infraestructura y la política monetaria flexible. En el periodo 2022-2024, la economía de China se estabilizaría en torno a 5,5%. Se prevé que el plan de proyectos de inversión en infraestructura continúe impulsando el empleo y, en consecuencia, el consumo privado. Asimismo, el BPC mantendrá las tasas de interés bajas y extenderá el esquema de apoyo crediticio para las pequeñas empresas hasta marzo de 2021⁶⁹. En el periodo 2022-2024, el crecimiento se moderaría debido a factores estructurales como la disminución de la población en edad de trabajar, el aumento de la deuda pública y privada, *shadowbanking*⁷⁰, entre otros.

América Latina y el Caribe

En 2020, América Latina y el Caribe (LAC) – la región más golpeada por la pandemia – disminuiría 8,7%, la mayor caída desde que se tiene registro. Este resultado adverso refleja, principalmente: i) el impacto negativo de las medidas restrictivas para contener el virus, exacerbadas por los problemas estructurales preexistentes como la alta informalidad y la precariedad de los sistemas de salud; ii) el deterioro de las condiciones financieras y de los precios de las materias primas; y iii) una limitada recuperación en el 2S2020 por el avance en el contagio de la COVID-19 en algunos países.

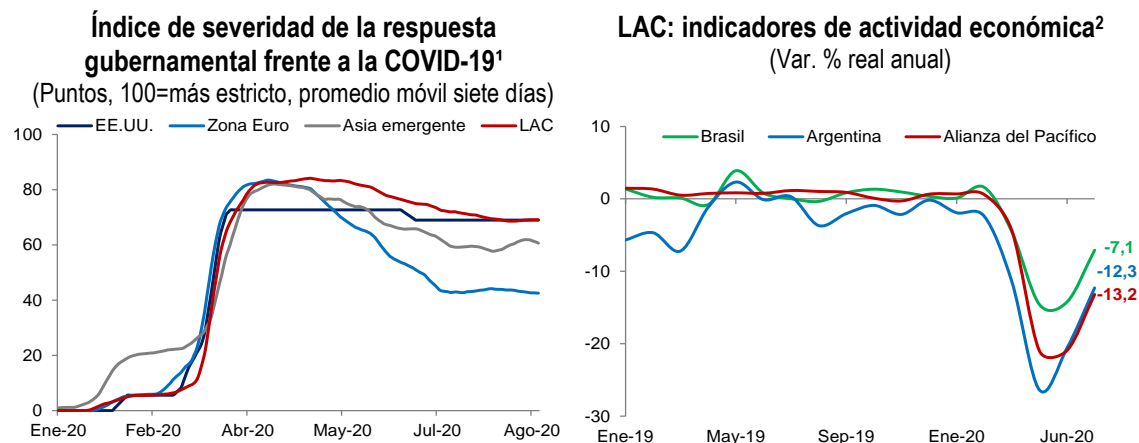
El 1S2020 estuvo caracterizado por una severa caída de la actividad económica debido a la implementación de las medidas de confinamiento en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras y la caída abrupta de precios de materias primas. Luego de un bajo crecimiento en el 1T2020, por debajo de lo esperado por el mercado en la mayoría de los países, el bloque económico registrará una de las mayores contracciones en su historia en el 2T2020. Ello se explica por la implementación de medidas de confinamiento severas y prolongadas como consecuencia de la rápida propagación de la COVID-19 a partir de abril. Las medidas restrictivas produjeron una paralización parcial y total de las actividades productivas en todos los países, lo cual se tradujo en una fuerte contracción del mercado laboral y de los ingresos de los hogares. En efecto, en abril y mayo, los indicadores de actividad económica en varios países presentaron caídas significativas superiores a 14%; que han venido disipándose gradualmente tras la apertura de las actividades económicas a partir de junio. Asimismo, se observó un marcado deterioro del mercado laboral, que llevó a un aumento de las tasas de desempleo en

⁶⁸ Asimismo, según Capital Economics, con el objetivo de orientar las tasas interbancarias más bajas sin alterar las operaciones de mercado abierto, el PBC reduciría las facilidades de préstamos de 4,15% en 2019 a 3,85% en 2020 (*1-year lending prime repo*, LPR) y de 3,25% a 2,95% (*1-Year Medium-term lending facility*, MLF).

⁶⁹ El cual consiste en la compra de créditos bancarios otorgados por prestamistas locales a pequeñas empresas por parte del BPC.

⁷⁰ El *shadowbanking* o crédito sombra está orientado, principalmente, a las pequeñas empresas. El alto nivel de préstamos morosos limitará el crecimiento de algunas microempresas.

la región. La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estimó una pérdida de hasta 55 millones de empleos en el 2T2020 y espera que la tasa de desempleo pase de 8,0% en 2019 a 13,0% en 2020, la máxima tasa registrada⁷¹. Sumado a ello, las exportaciones fueron afectadas por la caída de la demanda y de los precios de materias primas, principalmente del petróleo y de los metales industriales. Así, en el 1T2020, las exportaciones cayeron 3,2%⁷² y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) estima que podrían reducirse hasta en 23,0% para 2020⁷³.



1/ LAC: América Latina y el Caribe. El índice recopila información de la respuesta gubernamental frente a la COVID-19. Entre los indicadores se encuentran: cierre de escuelas, prohibiciones de viaje, cuarentena, restricciones de movimiento interno, controles de viajes internacionales, restricciones de reuniones, política de testeo y rastreo de contacto. Se emplea un promedio simple de los índices de severidad de los países de cada región. Al 17 de agosto 2020. 2/ Los países de la Alianza del Pacífico son Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: Hale *et al.* (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, *Blavatnik School of Government*, Bancos Centrales, Institutos Nacionales de Estadística.

Para el 2S2020, se prevé una lenta recuperación resultado de i) los planes de reapertura y apoyo a las economías (aunque escasos en ciertos países), ii) un entorno de bajas tasas de interés y facilidades de crédito, y iii) la recuperación gradual de los socios comerciales y de los precios de las cotizaciones internacionales. La mayoría de los países de la región se encuentran implementando sus programas de reapertura bajo protocolos de bioseguridad, aunque limitados por las altas tasas de infección de la COVID-19 y las medidas de distanciamiento social. En efecto, desde mayo, la región se convirtió en el nuevo epicentro de la pandemia y, entre finales de julio e inicios de agosto, se convirtió en el bloque más afectado por el virus al contar con la mayor cantidad de casos confirmados (más de 6,6 millones) y fallecidos (más de 258 mil)⁷⁴. Del mismo modo, se espera que los recortes en las tasas de interés a mínimos históricos, las inyecciones de liquidez y las facilidades de crédito por parte de los bancos centrales contribuyan a la recuperación de la demanda interna. Todo ello será acompañado por una mejora paulatina de los principales socios comerciales, especialmente China, y de los precios de las materias primas.

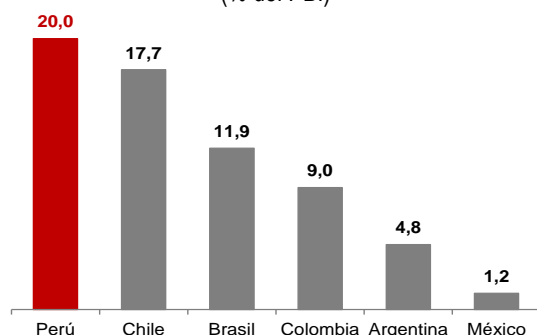
⁷¹ OIT (2020). Panorama Laboral en tiempos de COVID-19: Impactos en el mercado de trabajos y los ingresos en América Latina y el Caribe.

⁷² BID (2020). Estimaciones de las Tendencias Comerciales: América Latina y el Caribe.

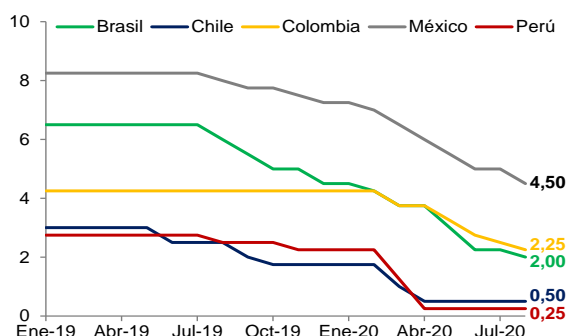
⁷³ CEPAL (2020). Enfrentar los efectos cada vez mayores del COVID-19 para una reactivación con igualdad: nuevas proyecciones.

⁷⁴ Datos al 24 de agosto de 2020 de la Universidad de John Hopkins.

LAC: paquetes de estímulos económicos frente a la COVID-19, 2020¹
(% del PBI)



LAC: tasas de interés de política monetaria²
(%)



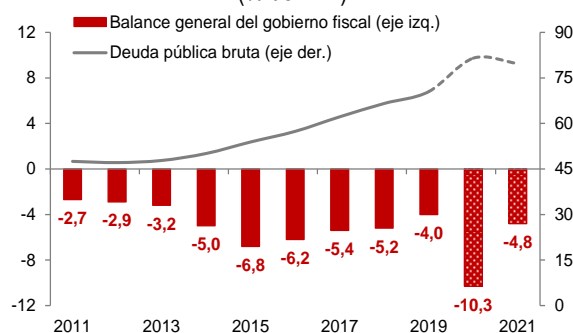
1/ Se considera la información de los paquetes económicos a julio de 2020. 2/ Actualizado al 18 de agosto de 2020.

Fuente: FMI, Cepal, MEF, Bancos Centrales de los respectivos países.

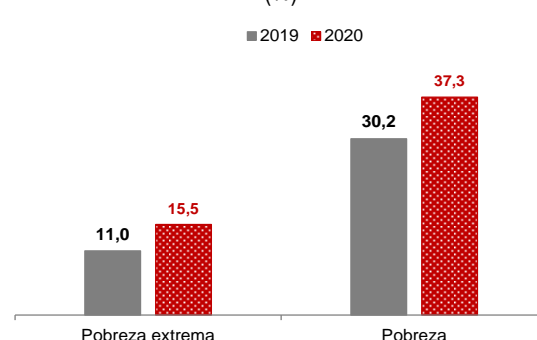
En 2021, LAC alcanzaría un crecimiento en torno a 3,7% debido a las medidas de política económica destinadas a impulsar el sector empresarial, los mayores precios de las materias primas y el aumento de la demanda externa, apoyado en la recuperación de los principales socios comerciales. Se destacan medidas como el otorgamiento de créditos a pequeñas y medianas empresas, facilidades tributarias, entre otras, y los planes de reactivación en algunas economías (como Perú, Chile y Paraguay). Sin embargo, la recuperación estará acotada en algunos países debido a sus desbalances fiscales preexistentes (como Argentina, Ecuador y Venezuela). Del mismo modo, el incremento de las personas en estado de pobreza y el aumento de la desigualdad en la región podrían reavivar las protestas sociales observadas de 2019, causando un mayor deterioro en la actividad económica.

En el periodo 2022-2024, se prevé un crecimiento promedio de 2,1% debido, en parte, al inicio de la consolidación fiscal en varios países y desafíos sociales importantes. Las secuelas de la pandemia llevarán a aumentos en la deuda pública de la región – el FMI estima un incremento de 70,5% del PBI en 2019 a 81,5% y 79,7% para 2020 y 2021, respectivamente –, por lo cual los países requerirán de planes de consolidación fiscal para alcanzar una sostenibilidad de su deuda en el mediano plazo.

LAC: balance fiscal y deuda pública
(% del PBI)



LAC: tasa de pobreza y pobreza extrema¹
(%)



1/ Estimación elaborada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), sobre la base del Banco de Datos de Encuestas de Hogares (Badehog). Se considera 18 países. Fuente: FMI, Cepal.

6.1.2. Materias primas

En 2020, la mayoría de los precios de las materias primas sería menor a lo registrado el año previo, debido al impacto negativo de la pandemia en la cadena de suministros, demanda y oferta global; en un contexto de riesgos de salud pública internacional, geopolíticos y comerciales. Asimismo, en 2021, se prevé una recuperación gradual de las cotizaciones favorecida por la mejora de la demanda global tras los planes de infraestructura y la flexibilización de las restricciones de movilidad. De este modo, el índice de precios de exportación pasaría de contraerse 2,4% en 2020 a crecer 3,8% en 2021, y los precios de importación de

contraerse 5,3% en 2020 a aumentar 3,6% en 2021. Con ello, la tasa de crecimiento de los términos de intercambio sería 3,0% en 2020 y 0,2% en 2021.

Términos de intercambio y precios de materias primas¹

	2019	MMM 2020-2023			MMM 2021-2024		
		2020	2021	Prom. 2022-2023	2020	2021	Prom. 2022-2024
Términos de intercambio (Var. % anual)	-1,8	-0,3	0,0	0,0	3,0	0,2	0,0
Precios de exportación (Var. % anual)	-3,4	1,5	0,0	0,0	-2,4	3,8	0,5
Cobre (¢US\$/lb.)	273	285	285	285	265	270	280
Oro (US\$/oz.tr.)	1 392	1 370	1 370	1 370	1 725	1 720	1 650
Zinc (¢US\$/lb.)	116	115	115	115	95	100	100
Precios de importación (Var. % anual)	-1,7	1,8	0,0	0,0	-5,3	3,6	0,5
Petróleo (US\$/bar.)	57	60	60	60	40	45	48

1/ Los precios de las materias primas hacen referencia al promedio anual. Se considera el precio del cobre que cotiza en la Bolsa de Metales de Londres (LME) y el petróleo *West Texas Intermediate* (WTI), en la Bolsa de Nueva York (*New York Mercantile Exchange*, *Nymex*).

Fuente: Bloomberg, BCRP, Proyecciones MEF.

Cobre:

En 2020, el precio promedio del cobre pasaría de cUS\$/lb. 273 en 2019 a cUS\$/lb. 265 (MMM 2020-2023: cUS\$/lb. 285)⁷⁵. En el 1S2020, la cotización cayó hasta cUS\$/lb. 209 (el mínimo desde octubre de 2016 y 23,0% por debajo de lo registrado en promedio el año anterior) vinculado a la paralización de la actividad económica de China (aprox. 50% de la demanda global), el incremento de inventarios tras los problemas logísticos causados por las medidas de contención del virus en varios países, y el fortalecimiento del dólar en el 1T2020 (2,0% con respecto al 1T2019). No obstante, a partir del 2S2020, se espera que el precio sea favorecido por la recuperación de la demanda global resultado del plan de inversión en infraestructura de China, la mejora del sector manufactura, y las facilidades de algunos gobiernos para impulsar la inversión de carros eléctricos.⁷⁶ Asimismo, las caídas temporales de la oferta global de países productores por temas sanitarios y/o climatológicos⁷⁷ y debilidad del dólar contribuirán a la recuperación del precio.

En el periodo 2021-2024, el precio del cobre se estabilizaría en torno a cUS\$/lb. 280. El precio aumenta en línea con la recuperación de la actividad económica global, especialmente de China; sin embargo, estará limitado por el superávit de oferta en el mercado físico del metal. En efecto, se espera la entrada de nuevos proyectos en Chile, República Democrática del Congo y Perú, así como una oferta adicional del metal en minas de Indonesia, Mongolia y otros países, presionen el precio a la baja.

⁷⁵ Se emplea la cotización del cobre en la Bolsa de Londres (*London Metal Exchange*).

⁷⁶ Los carros eléctricos emplean cobre para las baterías, cables, motores y estructuras para cargarlos.

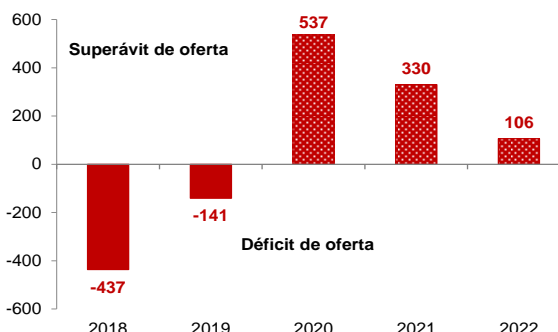
⁷⁷ A julio de 2020, se observaron interrupciones de oferta en Perú, Chile, Panamá, Australia, EE. UU., China, y otros. En 2020, se prevé que las interrupciones de producción afecten alrededor del 6,0% de la producción mundial, la máxima desde 2008.

Cobre: inventarios en la bolsa de futuros de Shanghai¹
(Miles de toneladas)



1/ Al 21 de agosto de 2020. 2/ *Global copper short-term outlook June 2020*.
Fuente: Bloomberg, Wood Mackenzie.

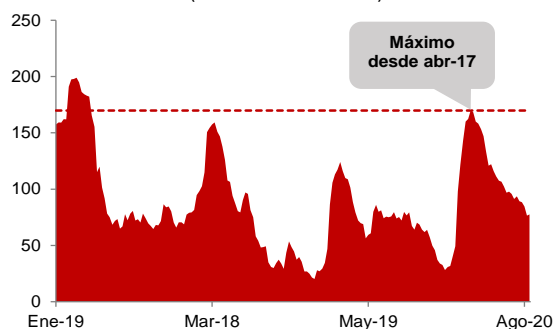
Cobre: balance oferta-demanda global²
(Miles de toneladas)



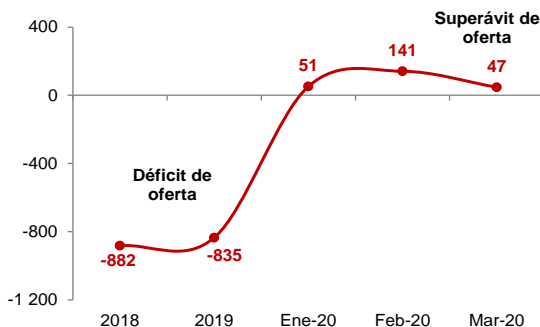
Zinc:

El precio promedio del zinc disminuiría de cUS\$/lb. 116 en 2019 a cUS\$/lb. 95 en 2020 (MMM 2020-2023: cUS\$/lb. 115). En el periodo 2021-2024, el precio promedio del zinc se estabilizaría en torno a cUS\$/lb. 100. En el 1S2020, el precio cayó hasta cUS\$/lb. 80 (el mínimo desde abril de 2016 y 30,4% por debajo de lo registrado en promedio de 2019) ante el impacto de la propagación de la COVID-19 que afectó la demanda global del sector automotriz y de construcción. En adelante, la recuperación del precio estará impulsada por la mayor demanda de China; sin embargo, estará limitada por el superávit de oferta en el mercado de zinc refinado. En particular, se espera un incremento de la producción de China debido a que el gobierno ha aprobado la operación de fundiciones de zinc que cumplen con las nuevas regulaciones ambientales. Con ello, se espera que el mercado registre un superávit de oferta global en el horizonte de proyección.

Zinc: inventarios en la bolsa de futuros de Shanghai¹
(Miles de toneladas)



Zinc: balance oferta-demanda global²
(Miles de toneladas)



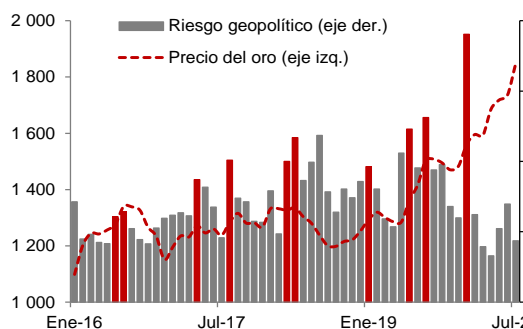
1/ Al 21 de agosto de 2020. 2/ Estimaciones preliminares de *International Lead and Zinc Study Group*, ILZSG (20 de mayo de 2020).
Fuente: Bloomberg, ILZSG.

Oro:

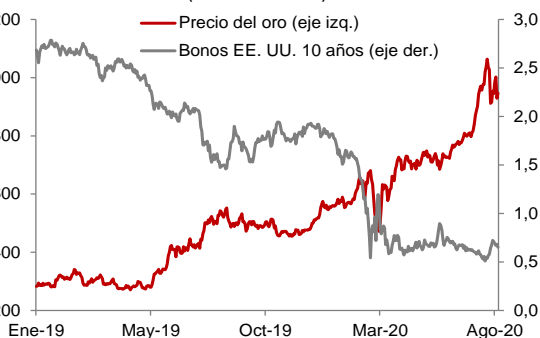
El precio promedio se incrementaría de US\$/oz.tr. 1 392 en 2019 a US\$/oz.tr. 1 725 en 2020 (MMM 2020-2023: US\$/oz.tr. 1 370) asociado a la mayor posición de los inversionistas en el oro – activo refugio – en un contexto de alta incertidumbre sobre la COVID-19, tensiones geopolíticas y bajas tasas de interés. En lo que va del año, el precio superó los US\$/oz.tr. 2 000, el máximo que se tiene registro, debido, principalmente, a la alta incertidumbre generada por la pandemia y la inyección de cantidades récord de liquidez en el mercado financiero por parte de los principales bancos centrales. En lo que resta del año, el precio se mantendrá alto debido a la preocupación del aumento de casos de contagio de COVID-19 en algunos países y sus efectos en el proceso de reactivación económica, y la intensificación

de las tensiones geopolíticas entre EE. UU. y China. Todo ello, en un contexto de política monetaria flexible y debilidad del dólar, a pesar de la caída de la demanda del mercado físico (en particular, del sector de joyería). **En el periodo 2021-2024, el precio promedio del oro se estabilizaría en torno a US\$/oz.tr. 1 668 tras una progresiva moderación de la incertidumbre y la recuperación gradual de la demanda física.**

Oro: precio e índice de riesgo geopolítico¹
(US\$/oz.tr., puntos)



Oro: relación entre el precio y el rendimiento de los bonos del tesoro de EE. UU. de 10 años²
(US\$/oz.tr., %)



1/ Las barras rojas señalan momentos en donde hubo mayor riesgo geopolítico a nivel global. 2/ Actualizado al 21 de agosto de 2020.

Fuente: Caldara, Dario and Matteo Iacoviello, "Measuring Geopolitical Risk" working paper, Board of Governors of the Federal Reserve Board, December 2019. Bloomberg.

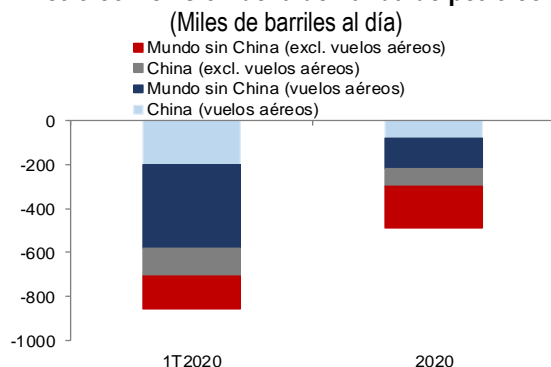
Petróleo:

El precio promedio del petróleo pasaría de US\$/bar. 57 en 2019 a US\$/bar. 40 en 2020 (MMM 2020-2023: US\$/bar. 60) por la fuerte caída de la demanda global tras las restricciones de movilidad en el transporte y el desacuerdo inicial entre Arabia Saudita y Rusia. En el 1S2020, el petróleo cotizó hasta en negativo (US\$/bar. -38) debido a la acumulación de inventarios tras las medidas de confinamiento y las restricciones de movilidad terrestre y aérea a nivel global. Sumado a ello, Arabia Saudita – principal productor de la Organización de Países Exportadores de Petróleo – y Rusia no lograron llegar a un acuerdo para reducir la producción en marzo e iniciaron una guerra de precios. En este contexto de caída abrupta de la cotización, en abril, la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros 10 países productores (OPEP+) lograron recortar la producción en 9,7 millones de barriles al día (b/d) hasta junio y en niveles cercanos a 7,7 millones de b/d hasta diciembre con el objetivo de estabilizar el mercado global del petróleo. En efecto, en los últimos tres meses, el precio del petróleo ha venido recuperándose en más del 100% y cotiza en US\$/bar. 42⁷⁸. De este modo, se asume que la OPEP+ mantendrá su acuerdo y que la flexibilización de las medidas de movilidad impulsará la recuperación paulatina de la demanda del petróleo.

En el periodo 2021-2024, el precio promedio aumentaría en torno a US\$/bar. 47 resultado de la recuperación de la demanda global y las medidas de la OPEP+ orientadas a evitar cambios repentinos en el precio del petróleo. Se prevé una recuperación gradual de la demanda global del petróleo en línea con el mayor dinamismo de la actividad económica y la normalización de la movilidad en el transporte, principalmente aéreo y terrestre. Sumado a ello, se asume que la OPEP+ evitaría cambios significativos en el precio de la cotización y retornaría gradualmente a sus cuotas de producción observadas antes de la pandemia. No obstante, una mayor duración de la pandemia, el incremento de la producción de EE. UU. y Rusia, las tensiones geopolíticas en Medio Oriente (ej. Irán) y los efectos de la pandemia sobre las políticas energéticas son riesgos en el horizonte de proyección.

⁷⁸ Cotización del petróleo (WTI) del 21 de agosto de 2020.

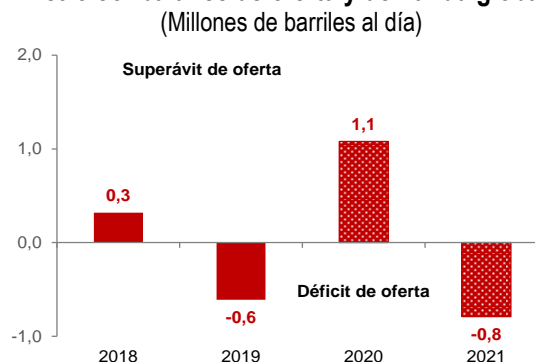
Petróleo: revisión de la demanda de petróleo



1/ Short-term Energy Outlook (11 de agosto de 2020).

Fuente: Wood Mackenzie, Capital Economics, Energy Information Agency (EIA).

Petróleo: balance de oferta y demanda global¹



6.1.3. Mercados financieros

En el 1T2020, las condiciones financieras se endurecieron a nivel global – superando con creces lo observado durante la GFC – resultado de la rápida propagación de la COVID-19 y la alta incertidumbre en los mercados sobre su duración y magnitud. En este contexto, se observaron caídas superiores al 30% en algunos índices del mercado bursátil, pérdidas importantes de los precios de las materias primas (especialmente del petróleo), presiones depreciatorias sobre las monedas emergentes, y una elevada salida de capitales de las economías emergentes (*“sudden stop”*). En particular, según el Instituto Internacional de Finanzas (IIF, por sus siglas en inglés), la salida de capitales de las economías emergentes observada en marzo no tuvo precedentes y fue la más rápida a las observadas en otros periodos de estrés financiero.

Desde el 2T2020, las medidas de política económica y las expectativas de reapertura de las economías más grandes han favorecido la recuperación de los mercados financieros. De hecho, los mercados bursátiles casi han borrado las pérdidas observadas a inicios de año. Por ejemplo, en el 2T2020, el índice MSCI global aumentó 18,7% y solo registra una caída de 2,3% en lo que va del año⁷⁹ (luego de haberse contraído hasta 32,1%). Asimismo, los índices del mercado de renta variable como el S&P 500 (EE. UU.) y el Shanghai (China) han superado las caídas observadas a inicios de año y registran un avance de 0,5% y 7,8%, respectivamente⁸⁰, a la vez que han sido favorecidas por las ganancias del sector tecnología. Sumado a ello, desde el 2T2020, las cotizaciones del petróleo y cobre han aumentado 111,9% y 23,8%, respectivamente⁸¹. Por su parte, el contexto de mayor liquidez a nivel global ha permitido una mejora en los mercados financieros; de esta manera, se ha observado una entrada de capitales desde abril en economías emergentes y menores presiones depreciatorias de los tipos de cambio frente al dólar.

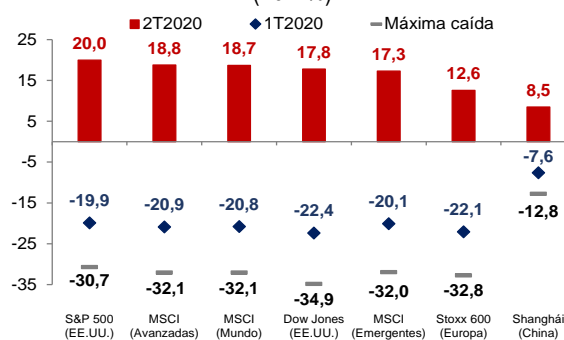
En este contexto de una mejora significativa de la liquidez de los mercados internacionales, se espera que las condiciones financieras sean favorables en lo que resta del año. Sin embargo, se podrían observar correcciones abruptas debido a la divergencia con la economía real y la incertidumbre en torno a la pandemia. Los factores que podrían desencadenar un cambio en el comportamiento de los inversionistas son: i) una recesión económica más abrupta y larga ocasionada por la ausencia de contención del virus y su mayor persistencia a la esperada en el escenario base, ii) tensiones geopolíticas o un aumento en el malestar social, y iii) un menor optimismo sobre la magnitud de la política monetaria.

⁷⁹ Al 30 de julio de 2020.

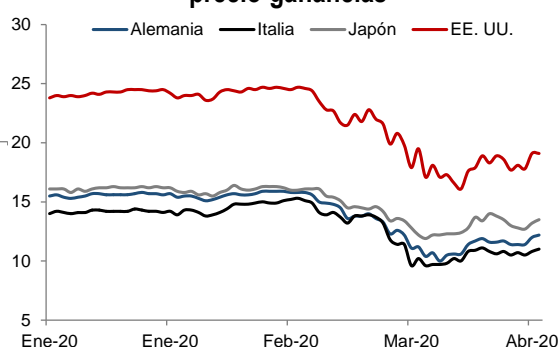
⁸⁰ Al 30 de julio de 2020.

⁸¹ Al 30 de julio de 2020. Variación porcentual respecto al cierre del 1T2020.

Desempeño del mercado bursátil, 1S2020¹ (Var. %)



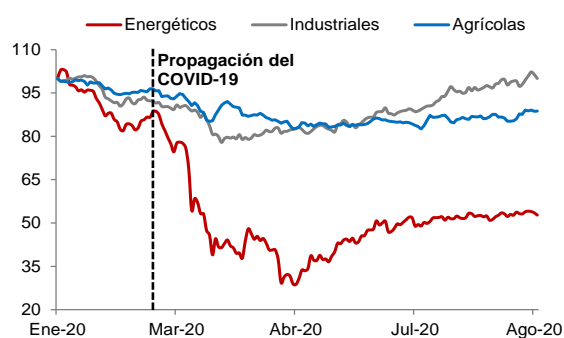
Valorización de acciones: evolución del ratio precio-ganancias²



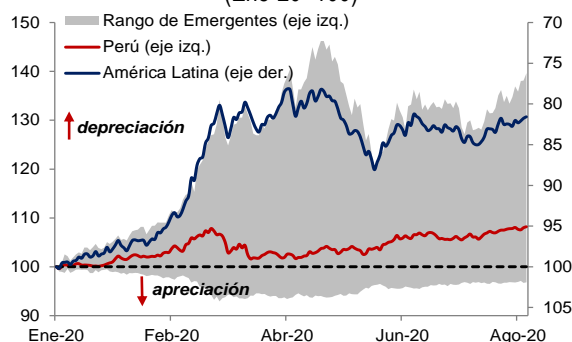
1/ Se emplea el índice MSCI del mundo y el MSCI para las economías emergentes y avanzadas. 1T2020: variación porcentual respecto al cierre de 2019. 2T2020: variación porcentual respecto al cierre del 1T2020. Máxima caída: mayor caída porcentual acumulada respecto al cierre de 2019. 2/ Price-to-earning es un indicador que mide la valoración de las acciones.

Fuente: Bloomberg, FMI.

Índices de materias primas¹ (Ene-20=100)



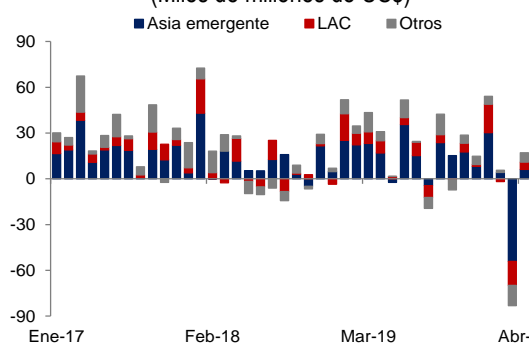
Depreciaciones de las monedas de economías emergentes respecto al dólar² (Ene-20=100)



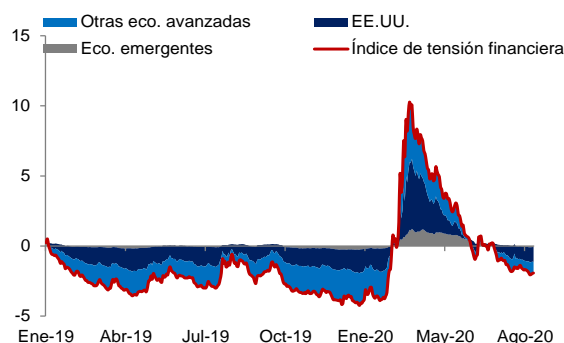
1/ Actualizado al 18 de agosto de 2020. 2/ El rango de las economías emergentes considera los tipos de cambios de los principales países de América Latina y otras economías emergentes. Actualizado al 21 de agosto de 2020.

Fuente: Bloomberg.

Flujo de capitales hacia las economías emergentes¹ (Miles de millones de US\$)



Índice de estrés financiero² (Puntos)



1/ Datos al mes de abril. 2/ Es un índice que recopila información de 33 variables del mercado financiero. Un índice positivo refleja un mayor estrés en el mercado financiero por encima del promedio y viceversa. Actualizado al 21 de agosto de 2020.

Fuente: FMI, IIF, Office of Financial Research.

6.1.4. Riesgos

El balance de riesgos, que afectaría la actividad económica global, se inclina a la baja en el horizonte de proyección. Los principales factores que aún ejercen presión sobre las perspectivas de riesgo son los siguientes:

- i. **Una recesión económica más abrupta y con mayor duración a la esperada.** La recuperación de la actividad económica estará condicionada al grado de control de la pandemia. Así, un retraso de una solución médica definitiva como es la vacuna y tratamientos más efectivos contra la COVID-19, podrían frenar el regreso a la normalidad. En lo relacionado a la vacuna, ya hay importantes avances a nivel global; no obstante, aspectos como la producción y la distribución de la misma podrían hacer que demore su disponibilidad, especialmente para las economías emergentes. Por su parte, cambios en la demanda laboral y la digitalización de algunos sectores podrían afectar la mejora del empleo generando un incremento de la desigualdad y la pobreza.
- ii. **El deterioro de las condiciones financieras globales tras correcciones abruptas y/o por el alto nivel de endeudamiento de las empresas y los países.** La aparición de rebrotes de la COVID-19 y/o otros eventos que generen incertidumbre impulsarían una mayor aversión al riesgo de los inversionistas y, con ello, podrían observarse correcciones en los precios de los activos (que ya se encuentran sobrevalorados). Asimismo, las empresas menos insolventes podrían verse afectadas tras la materialización de eventos crediticios o por un mayor estrés financiero. Sumado a ello, para algunos países con necesidades de refinanciación más urgentes, la reestructuración podría ser más costosa si las condiciones financieras se tornan más restrictivas (ej. Argentina, Ecuador, entre otros).
- iii. **El resurgimiento de tensiones comerciales, políticas y sociales.** Las tensiones comerciales y políticas entre EE. UU. y sus socios comerciales (China, la ZE, entre otros); y entre Reino Unido y la Unión Europea podrían intensificarse y, en consecuencia, afectar el comercio internacional y las cadenas logísticas globales. Asimismo, el limitado espacio fiscal en algunos países y las mayores demandas sociales generadas por la pandemia podrían incrementar el descontento social e impulsar políticas populistas. Finalmente, las elecciones presidenciales en algunas economías (EE. UU., Alemania, etc.) podrían aumentar la incertidumbre en las perspectivas de recuperación económica debido a un entorno de mayor inestabilidad política.

6.2. PANORAMA LOCAL

Se proyecta una contracción del PBI de 12,0% en 2020, principalmente, por el fuerte deterioro de la actividad económica en el 1S2020. Este descenso se explica por las medidas de aislamiento e inmovilización social obligatoria para contener la rápida propagación de la COVID-19 en el territorio nacional y un entorno internacional adverso. No obstante, hacia la segunda mitad del año, la economía mostraría un mejor desempeño respecto a lo registrado en el 1S2020 y continuaría con su proceso de aceleración en 2021 al registrar un crecimiento de 10,0%, la tasa más alta desde 1994. Esta recuperación estará favorecida por la reanudación de actividades económicas que reactivarían el círculo virtuoso inversión-empleo-consumo y el Plan Económico frente a la COVID-19 en el que se destaca el importante impulso fiscal que se viene implementando a través de un fuerte aumento del gasto público no financiero (2020: 26,2% del PBI vs. 2015-2019: 20,3%). Asimismo, la demanda externa será beneficiada por la reanudación de actividades y paquetes de estímulo en otras economías a nivel global.

Para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4,5% sostenida por una mayor demanda interna, por la acumulación de capital asociada a mayores inversiones, y por medidas de política económica orientadas a mejorar la eficiencia y competitividad de la economía. Cabe mencionar que estas proyecciones fueron realizadas en un contexto de elevada incertidumbre y asumen un escenario de control progresivo de la pandemia.

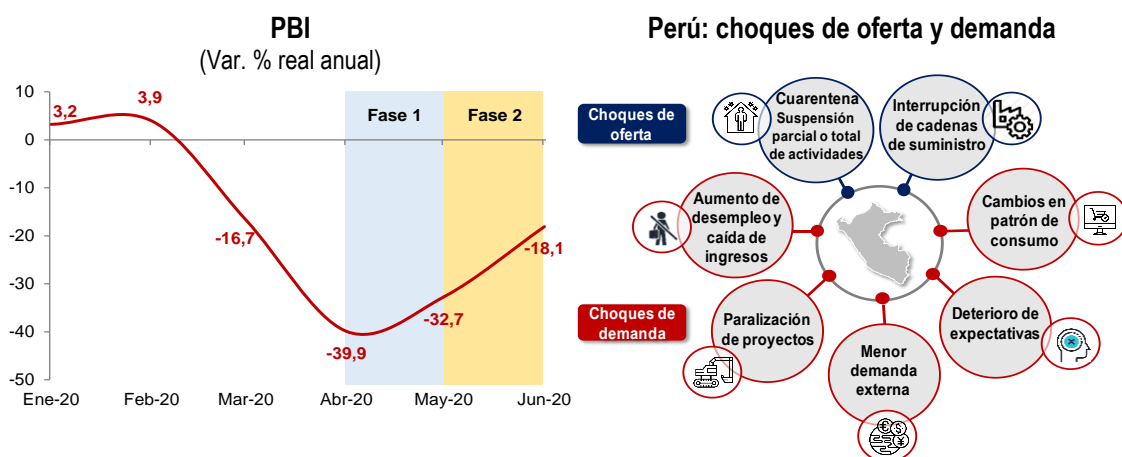
Demanda interna y PBI (Var. % real anual)					PBI por sectores (Var. % real anual)				
	Estructura % del PBI 2019	2020	2021	Promedio 2022-2024		Peso del año base 2007	2020	2021	Promedio 2022-2024
I. Demanda interna ¹	98,6	-12,8	9,6	4,6	Agropecuaria	6,0	2,2	4,5	4,0
1. Gasto privado	83,8	-15,1	9,1	5,0	Agrícola	3,8	3,0	4,9	4,1
a. Consumo privado	65,7	-9,6	6,5	4,3	Pecuaria	2,2	1,2	4,0	4,0
b. Inversión privada	18,0	-34,2	22,0	7,8	Pesca	0,7	4,6	10,4	2,4
2. Gasto público	16,0	0,0	10,6	2,3	Minería e hidrocarburos	14,4	-10,8	14,4	3,3
a. Consumo público	11,4	6,1	7,1	1,8	Minería metálica	12,1	-10,9	15,1	3,8
b. Inversión pública	4,6	-15,5	21,7	3,7	Hidrocarburos	2,2	-10,2	10,0	0,0
II. Demanda externa neta					Manufactura	16,5	-13,3	13,3	5,4
1. Exportaciones ²	23,9	-16,2	15,6	4,7	Primaria	4,1	0,4	13,4	4,7
a. Tradicionales	14,6	-14,3	15,4	3,3	No primaria	12,4	-18,2	13,2	5,7
b. No tradicionales	6,0	-12,2	11,8	7,3	Electricidad y agua	1,7	-7,2	6,2	4,5
2. Importaciones ³	22,5	-19,9	14,5	5,1	Construcción	5,1	-23,2	22,0	6,4
III. PBI	100,0	-12,0	10,0	4,5	Comercio	10,2	-20,7	12,0	4,4
					Servicios	37,1	-9,9	7,2	4,5
					PBI	100,0	-12,0	10,0	4,5
					PBI primario	25,2	-5,6	11,4	3,7
					PBI no primario ³	66,5	-13,7	9,7	4,8

1/ Incluye inventarios. 2/ De bienes y servicios no financieros. 3/ No considera derechos de importación ni otros impuestos.
Fuente: BCRP, INEI, proyecciones MEF.

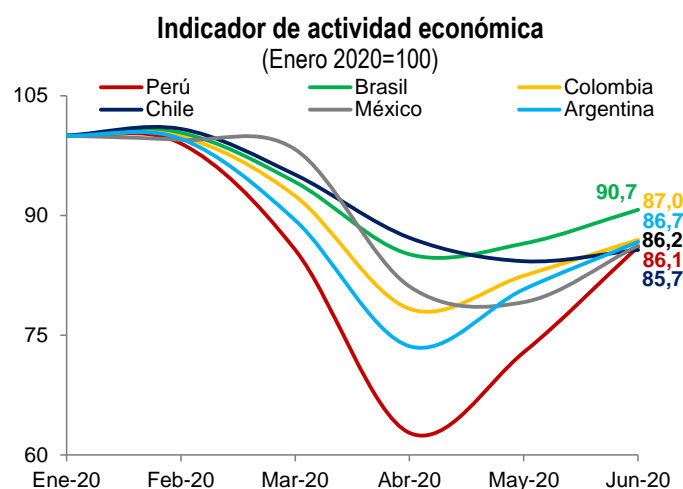
6.2.1. Del 1S2020 al 2S2020: significativa caída y recuperación progresiva

En el 1S2020, el PBI disminuyó 17,4%, lo que restó 8,4 puntos porcentuales (p.p.) al resultado proyectado para 2020. Esta contracción fue, en parte, inducida por las medidas de distanciamiento y aislamiento social obligatorio implementadas desde mediados de marzo para mitigar la expansión de la COVID-19, y por un contexto internacional adverso caracterizado por una menor demanda externa, deterioro de los precios de las materias primas y alta volatilidad en los mercados financieros. Entre enero y febrero de 2020, el PBI creció 3,6% en promedio (4T2019: 1,8%), similar al crecimiento potencial de la economía, debido a una recuperación generalizada de todos los sectores económicos tras superar los choques de oferta registrados en 2019. En particular, destacó el incremento del sector construcción favorecido por la mayor inversión pública asociada a las medidas implementadas por el Gobierno para agilizar las inversiones. No obstante, a partir del primer caso de COVID-19 en Perú (06 de marzo), el nivel de contagio se extendió rápidamente en el país, por lo que el Gobierno implementó medidas de distanciamiento y aislamiento social obligatorio para contener esta rápida propagación desde el 16 de marzo. Estas medidas afectaron tanto a la oferta como a la demanda, lo que se tradujo en una fuerte contracción del PBI entre marzo y junio de 2020 (-26,9%). El choque de oferta se generó por la suspensión parcial o total de las actividades no esenciales que afectó de manera generalizada a todos los sectores económicos. A su vez, la demanda interna fue afectada por el menor gasto de los agentes económicos. Así, hubo un menor consumo, principalmente el que se realiza fuera del hogar, por el confinamiento de las familias, y su menor poder adquisitivo ante la pérdida de empleos y reducción de

ingresos; y una disminución de la inversión tanto pública como privada por la paralización de los proyectos. Por otra parte, la menor demanda externa de los socios comerciales tuvo un impacto negativo en las exportaciones de bienes y servicios. Cabe mencionar que, a pesar de la fuerte disminución del PBI en el 1S2020, la reanudación de actividades implementada por el Gobierno, que consta de cuatro fases y empezó en mayo, y la implementación del Plan Económico frente a la COVID-19 vienen favoreciendo la recuperación de la actividad económica. Así, luego de alcanzar la mayor caída en abril (-39,9%), el PBI registró una menor contracción en mayo y junio (-25,5% en promedio). En efecto, la actividad económica de Perú se ha recuperado a un mayor ritmo comparado con países de América Latina y en junio 2020, esta ya se ubica en ritmos de desaceleración cercanos a sus pares regionales. Esta recuperación coincide con la reapertura de sectores en las fases 1 y 2, lo cual indica que la economía continuará mejorando en el 2S2020.



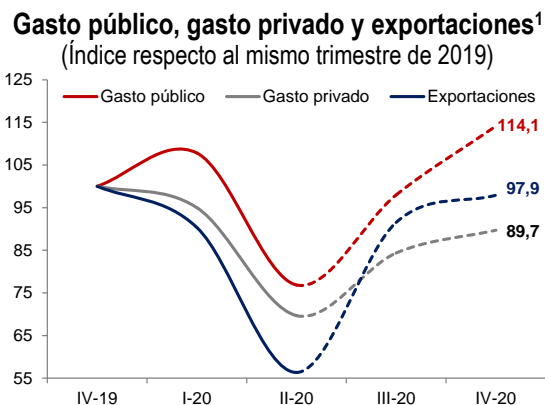
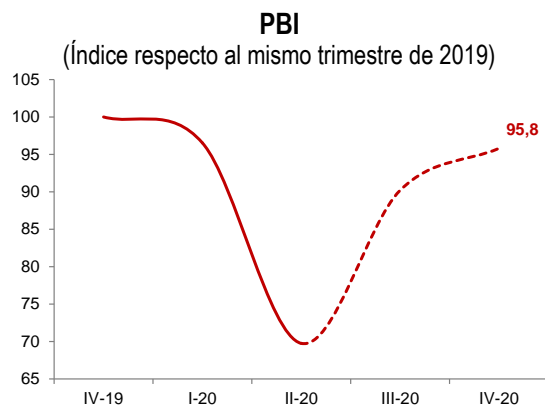
Fuente: INEI.



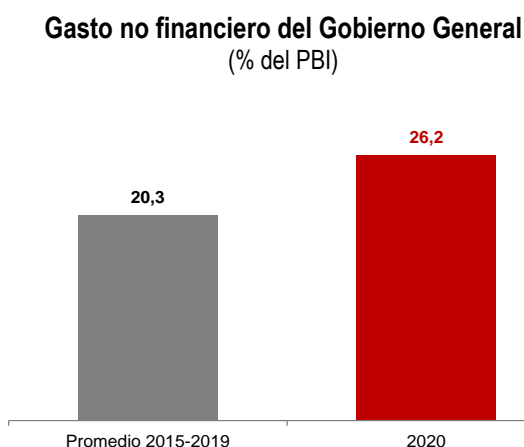
Fuente: INEI, Bancos centrales e institutos de estadística.

En el 2S2020, el desempeño de la economía peruana mejoraría respecto a lo registrado en el 1S2020 por la continuidad de la reanudación de actividades económicas, el mayor impulso fiscal y la progresiva recuperación de la demanda externa. La reanudación de actividades, que actualmente se encuentra en la fase 3, continuará en el 2S2020 y permitirá incrementar la operatividad de la economía. Asimismo, se prevé una mayor inversión privada en línea con el reinicio de construcción de proyectos mineros y de infraestructura, que ayudará a reactivar el mercado laboral y el consumo privado. Para continuar impulsando la recuperación económica, el Gobierno seguirá implementando el Plan Económico frente a la COVID-19, el cual asciende a 20,0% del PBI. Es importante señalar que el gasto no financiero del Gobierno General se incrementará en alrededor de S/ 27 mil millones en 2020 respecto al año previo, concentrado principalmente en el 2S2020, y tendrá un impacto no solo en el componente del gasto público sino también en el consumo privado a través de transferencias, principalmente. Asimismo, el contexto

externo será favorable para las exportaciones debido a una recuperación gradual de la actividad económica de nuestros socios comerciales, producto de la apertura progresiva de los sectores, las medidas de impulso económico y la mayor cotización de las materias primas.

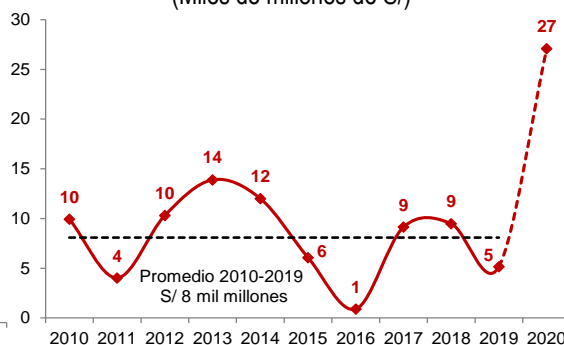


1/ El gasto privado no incorpora inventarios, y las exportaciones incluyen bienes y servicios.
Fuente: BCRP, estimaciones MEF.

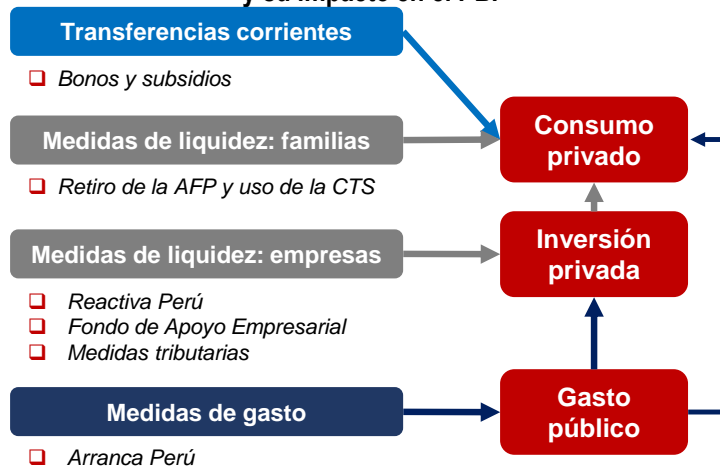


Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Incremento anual del gasto no financiero del Gobierno General
(Miles de millones de S/)

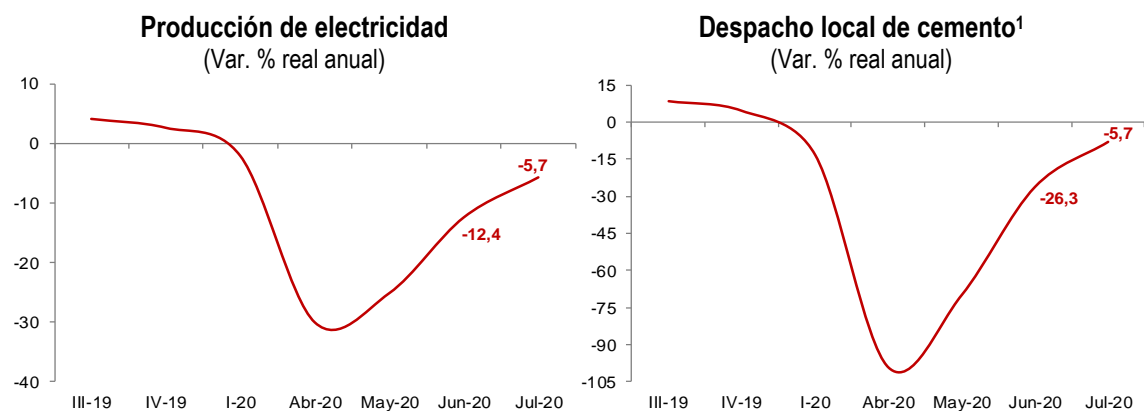


Principales medidas del Plan Económico frente a la COVID-19 y su impacto en el PBI



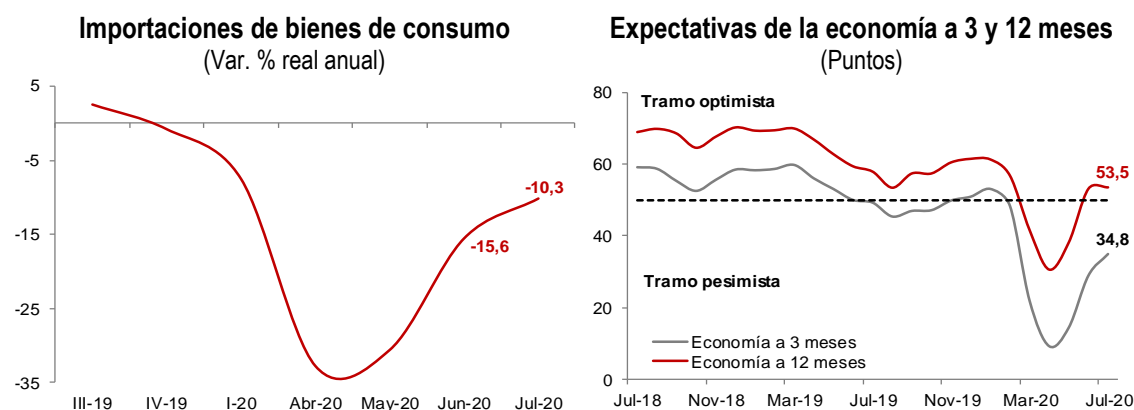
Fuente: MEF.

El proceso de recuperación económica impulsado por la apertura de actividades y la implementación del Plan Económico frente a la COVID-19 se viene reflejando en los resultados favorables de los indicadores adelantados. Por ejemplo, el nivel de producción de electricidad, indicador altamente correlacionado con el PBI, ha comenzado a recuperarse desde mediados de mayo y está retornando progresivamente a los niveles pre COVID-19. Así, en julio, la producción de electricidad se contrajo 5,7%, la menor caída desde marzo (junio: -12,4%; mayo: -25,1%; abril: -29,5% y marzo: -12,5%), y en los dieciocho primeros días de agosto registra una caída de 3,5%. Asimismo, el despacho local de cemento⁸² moderó su disminución en julio (-5,7%; junio: -26,3%; mayo: -70,1% y abril: -99,4%) en línea con la reanudación de la construcción de proyectos de inversión. Los indicadores de comercio exterior también muestran mejoras. Por ejemplo, las importaciones de bienes de consumo registraron una menor contracción en julio (-10,3%; junio: -15,6%; mayo: -30,7% y abril: -32,8%). En esa misma línea, las ventas a través de boletas y facturas electrónicas de los sectores no primarios muestran una pendiente positiva en julio y agosto. Por ejemplo, las ventas de las empresas del sector comercio crecieron 1,2% en julio y en los dieciocho primeros días de agosto se incrementaron 2,1%. En este contexto, las expectativas de los agentes económicos están mejorando, lo que se materializaría en nuevas decisiones de inversión en los próximos meses. En efecto, en julio, las expectativas de la economía a 3 y 12 meses se incrementaron a 35 y 54 puntos, respectivamente, luego de alcanzar mínimos históricos en abril.



1/ Considera el despacho local de cemento de las empresas asociadas a Asocem, la cual concentra más del 90% del total de despachos locales.

Fuente: COES, INEI, Asocem.

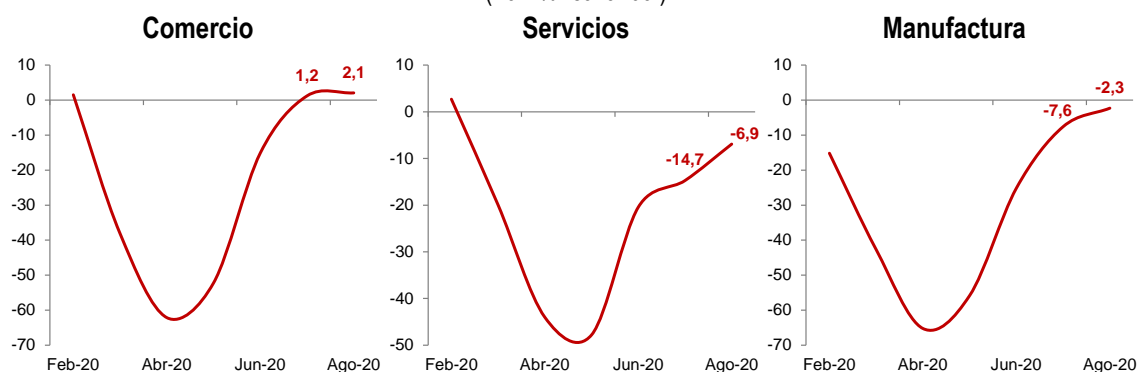


Fuente: BCRP, Sunat.

⁸²Considera el despacho local de cemento de las empresas asociadas a Asocem, la cual concentra más del 90% del total de despachos locales.

Ventas mediante boletas y facturas electrónicas¹

(Var. % real anual)



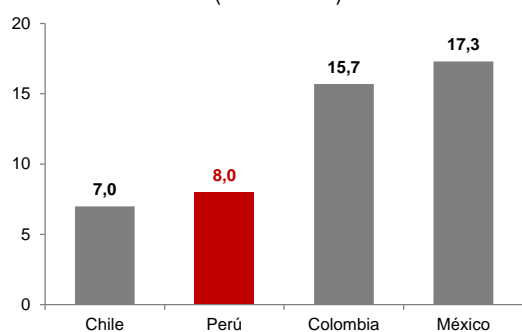
1/ Actualizado al 18 de agosto.

Fuente: Sunat.

Cabe mencionar que la fortaleza macroeconómica de Perú conseguida en los últimos años ha permitido darle soporte a la implementación de medidas fiscales y monetarias para mitigar los efectos de la COVID-19. La prudente y responsable gestión de la política fiscal ha permitido a Perú construir sólidos fundamentos macroeconómicos (por ejemplo, inflación en el rango meta y altas reservas internacionales netas) y posicionarse como una de las economías con mayores fortalezas fiscales de la región. En este contexto, a pesar del impacto de la COVID-19 en la actividad económica, Perú continúa siendo la economía con el menor riesgo país y baja depreciación de su moneda respecto a sus pares regionales. En lo que va del año⁸³, en Perú el tipo de cambio se ha depreciado 8,0%, por encima solo de Chile (7,0%), y por debajo de otros países como Colombia (15,7%) y México (17,3%); y, a la fecha, el riesgo país de Perú (113 puntos básicos, promedio 2019: 104 pbs.) continúa siendo menor al de Chile (166 pbs., 2019: 136 pbs.), Colombia (242 pbs., 2019: 184 pbs.) y México (266 pbs., 2019: 205 pbs.).

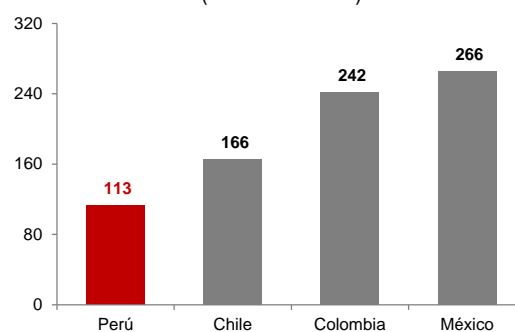
Alianza del Pacífico: tipo de cambio¹

(Var. % YTD)



Alianza del Pacífico: riesgo país¹

(Puntos básicos)



1/ Actualizado al 17 de agosto de 2020.

Fuente: Bloomberg.

⁸³ Actualizado al 17 de agosto de 2020.

6.2.2. Del 2S2020 a 2021: proceso de reactivación económica

La economía continuará con su proceso de recuperación en la segunda parte del año y se acelerará en 2021 (10,0%), apoyada por las medidas económicas. En general, se registrará una mejora a nivel de todos los componentes del PBI en un contexto de mayor operatividad de los sectores, reanudación de la inversión de proyectos y recuperación del entorno internacional.

1. PBI gasto

a. Gasto público

En 2020, el gasto no financiero del Gobierno General⁸⁴ alcanzará niveles históricos de S/ 181,6 mil millones (26,2% del PBI), superior al promedio 2015-2019 (20,3% del PBI), y será una herramienta clave del plan económico, que tiene como objetivo mitigar los efectos de la crisis sanitaria y fomentar un ambiente de recuperación económica. Así, en un contexto donde se ha permitido ampliar el déficit fiscal, se viene implementando uno de los planes económicos frente a la COVID-19 más ambiciosos de la región. Dicho plan contiene un importante componente de gasto público, principalmente de naturaleza temporal, por alrededor de 4,6% del PBI, que busca aumentar la capacidad del sistema de salud, brindar apoyo económico a los segmentos vulnerables de la sociedad, fomentar la creación de empleos y reactivar la economía. El componente de gasto que presentará mayor dinamismo son las transferencias corrientes con un crecimiento de 78,2% real, rubro en donde se registran los subsidios a la población, parte importante del Plan Económico. De esta manera, el gasto no financiero registrará un crecimiento significativo y temporal de 15,6% real.

Al inicio de 2020, la posición fiscal estaba orientada a generar un impulso a la economía mediante una expansión importante del gasto público, principalmente, de la inversión pública. Así, entre enero y febrero, el gasto no financiero del gobierno general aumentó en torno a 11,0% real, debido a la fuerte expansión de la inversión pública, que aumentó 46,8% real⁸⁵, el mayor registro histórico para dicho periodo.

Sin embargo, en un contexto de propagación de la COVID-19 y posterior aislamiento social (cuarentena), se reorientaron las prioridades de política. Así, algunas actividades o servicios públicos fueron afectados, lo que generó una menor ejecución de contrataciones de bienes y servicios (alquileres, pago de servicios, mantenimiento, y viajes) y de obras públicas. De esta manera, en el segundo trimestre del año, el gasto no financiero disminuyó 10,7% real (corriente: +5,8% real; capital: -67,6% real). Cabe señalar que el incremento del gasto corriente de 5,8% registrado en este trimestre se explicó por las medidas del Plan Económico frente a la COVID-19, que se enfocaron en aumentar la capacidad del sistema de salud, y proveer de liquidez a las familias y empresas mediante ayudas económicas (transferencias). Entre estas transferencias destacan los bonos a hogares en situación de vulnerabilidad y pobreza, a trabajadores independientes y a hogares rurales.

En lo que resta del año, se espera que el gasto público retome gradualmente la dinámica observada en los primeros meses y contribuya con la recuperación económica, especialmente en el cuarto trimestre. En el contexto de reanudación de las actividades económicas, se ha iniciado la reactivación de las contrataciones de bienes, servicios y obras públicas⁸⁶, lo cual permitirá revertir las caídas en rubros paralizados por el aislamiento obligatorio. A ello se suma la continuidad de las medidas del Plan Económico

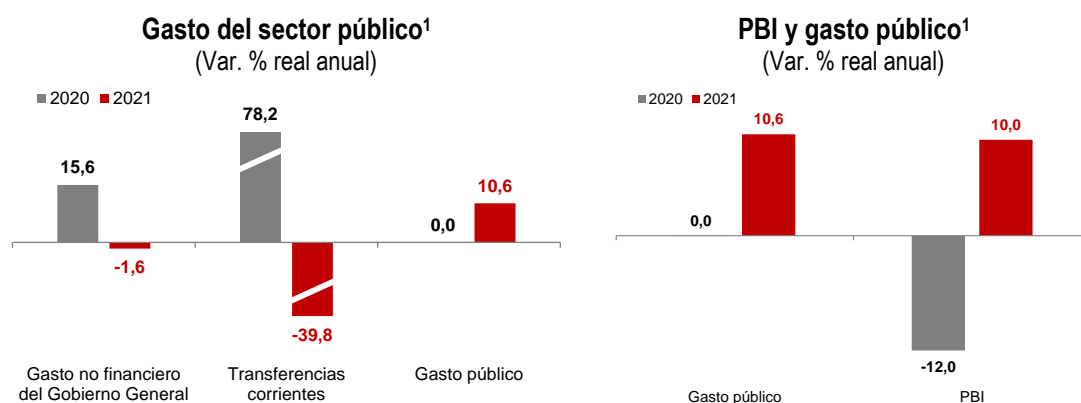
⁸⁴ La cobertura del gobierno general comprende a los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), y se considera a entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros). Cabe señalar que el Gobierno General no incluye a las empresas públicas no financieras.

⁸⁵ Considera la inversión del Sector Público no Financiero (Gobierno General y empresas públicas no financieras) y es contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI. El Gobierno General comprende los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local). Por su parte, la inversión de empresas públicas no financieras incluye a PetroPerú, empresas que se encuentran bajo el ámbito de Fonafe, empresas municipales y organismos públicos descentralizados.

⁸⁶ El Decreto Supremo N° 168-2020-EF establece disposiciones en materia de contrataciones públicas para facilitar la reactivación de contratos de bienes y servicios. Asimismo, el Decreto Supremo N° 101-2020-PCM, aprueba la fase 2 de la reanudación de actividades económicas dentro del marco de la declaratoria de Emergencia Sanitaria Nacional por las graves circunstancias que afectan la vida de la Nación a consecuencia del COVID-19, y aprueba la reanudación de obras públicas.

frente a la COVID-19, que estarán concentradas en el impulso de la actividad económica y la creación de empleos. Así, se realizarán las siguientes medidas: i) mantenimiento de la red vial, como parte del Programa Arranca Perú; ii) adquisición de bienes manufacturados a las MYPE de los sectores metalmecánica, muebles, textil-confecciones, y cuero y calzado; iii) entrega de subsidios para el pago de servicios de electricidad; iv) transferencias para el impulso de la vivienda social a través del Bono Familiar Habitacional; v) transferencias monetarias de S/ 760 a las familias más vulnerables para sostener su consumo ante la caída de sus ingresos, entre otras medidas. Asimismo, aumentará la ejecución de obras públicas debido a las medidas adoptadas en el marco del programa Arranca Perú y la coordinación entre los distintos niveles de gobierno, el establecimiento de metas para el segundo semestre; el fortalecimiento de las capacidades de ejecución por medio de capacitaciones; el avance de obras prioritizadas de la reconstrucción y del Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad; y la conformación de modelos eficientes de ejecución como los Proyectos Especiales de Inversión Pública.

En este contexto, al cierre de 2020, el gasto público contabilizado en las cuentas nacionales⁸⁷ permanecerá estable respecto de 2019 y registrará una tasa de variación de 0,0%, lo cual se explica por un incremento del consumo público (+6,1%), y será mitigado por una reducción de la inversión pública (-15,5%).



1/ El gasto no financiero se compone de gasto corriente (remuneraciones, bienes y servicios y transferencias) y de capital (inversión y transferencias). El gasto público contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI se diferencia del gasto no financiero del Gobierno General en que no considera las transferencias corrientes ni de capital. Así, el consumo público considera el gasto corriente del Gobierno General; sin embargo, no incluye las transferencias corrientes, y usa diferencias metodológicas para deflactar los valores nominales. Por su parte, la inversión pública comprende la cobertura del Sector Público No Financiero (Gobierno General y empresas públicas), no considera transferencias de capital y usa diferencias metodológicas para deflactar los valores nominales. Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Es importante mencionar que en el marco del retiro de los gastos temporales aprobados para contrarrestar los efectos de la COVID-19, el gasto no financiero del Gobierno General disminuirá 1,6% real en 2021. Sin embargo, se continuará con el objetivo de la política pública de acercar los servicios públicos al ciudadano por medio de una eficiente provisión de bienes y servicios, como mantenimiento de infraestructura vial, política educativa de calidad, fortalecimiento de los servicios de salud, programas sociales para la reducción de la pobreza, así como el cierre de brechas de infraestructura. Así, de no considerar el gasto de naturaleza excepcional desplegado ante la crisis sanitaria en 2020, en 2021 el gasto no financiero del Gobierno General aumentaría 15,3% real.

En este contexto, en 2021, el gasto público aumentará 10,6% real y la política pública se centrará en fomentar la recuperación económica, y en continuar cerrando brechas sociales y de infraestructura pública. El gasto público será impulsado esencialmente por la inversión pública (+21,7% real), en el marco

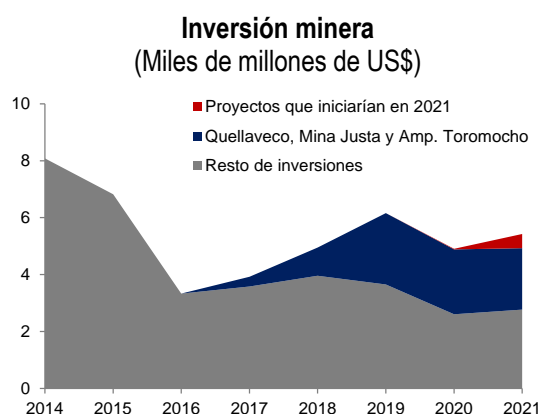
⁸⁷ El gasto público contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI está compuesto del consumo y la inversión pública. El consumo público considera el gasto corriente del Gobierno General; sin embargo, se diferencia de este en que no incluye las transferencias corrientes, y usa diferencias metodológicas para deflactar los valores nominales. Por su parte, la inversión pública comprende la cobertura del Sector Público No Financiero (Gobierno General y empresas públicas). Para mayor información sobre las guías metodológicas del cálculo del consumo e inversión pública en cuentas nacionales se puede recurrir a las notas metodológicas del BCR, entidad oficial en publicarlas.

del inicio de una recuperación económica sostenida. En efecto, la inversión alcanzará su avance más alto de los últimos siete años, como resultado del desarrollo de la conformación de modelos eficientes de inversión pública para las obras de Reconstrucción, proyectos del Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad, la implementación de los Proyectos Especiales de Inversión Pública, y el impulso de obras paralizadas. A ello se suma un sistema de inversión pública (Invierte.pe) basado en el cierre de brechas, integrado al proceso de formulación presupuestaria, en el marco de la modernización de los sistemas administrativos del Estado. Asimismo, se continuará impulsando el desarrollo de proyectos de inversión que cuentan con la participación estratégica del sector privado (APP y obras por impuesto). Por su parte, el consumo público crecerá 7,1% real y será clave para una provisión eficiente de bienes y servicios, como mantenimiento de infraestructura vial, política educativa de calidad, y la universalización de los servicios de salud.

b. Inversión privada

La inversión privada se recuperaría de forma gradual en el 2S2020, luego de una fuerte contracción en el 1S2020 (-39,1%), en línea con el reinicio de la construcción de grandes proyectos mineros y no mineros, en particular, obras de infraestructura. Estos proyectos acelerarían su ejecución hacia 2021 y darán soporte para que la inversión privada crezca 22,0%, en un contexto de condiciones financieras favorables, recuperación de expectativas y políticas de promoción para la inversión.

La inversión minera registraría una caída de alrededor de 23,0% en el 1S2020, afectada por la paralización parcial de grandes proyectos mineros. No obstante, se prevé una recuperación gradual a partir del 2S2020, favorecida por el reinicio de obras y el inicio de nuevos proyectos, que permitirán una aceleración hacia 2021 (9,0%). La contracción de la inversión minera en el 1S2020 estuvo explicada, principalmente, por la suspensión temporal de Mina Justa (US\$ 1 600 millones), la Ampliación de Toromocho (US\$ 1 355 millones) y Quellaveco (US\$ 5 300 millones), ante las medidas restrictivas y la paralización de la mayoría de las actividades. No obstante, hacia el 2S2020 y 2021, la inversión minera se recuperaría gradualmente, impulsada por la mayor ejecución de los tres proyectos mineros previamente mencionados y el inicio de construcción de nuevas minas. En efecto, Mina Justa y la Ampliación de Toromocho acelerarían la ejecución de sus obras a partir del 2S2020, con el objetivo de iniciar producción hacia 2021; mientras que, Quellaveco incrementaría sus niveles de inversión en el 2S2020 y alcanzaría su máximo nivel de ejecución en 2021. Es importante señalar que estos tres proyectos ya se encuentran habilitados por parte del Ministerio de Energía y Minas (Minem) para el reinicio de sus actividades. Adicionalmente, en 2021, se espera el inicio de construcción de proyectos como Corani (US\$ 585 millones) e Integración Corocohuayco (US\$ 590 millones), entre otros, los cuales se encuentran en etapas avanzadas previas al inicio de construcción, como ingeniería de detalle y factibilidad, respectivamente.



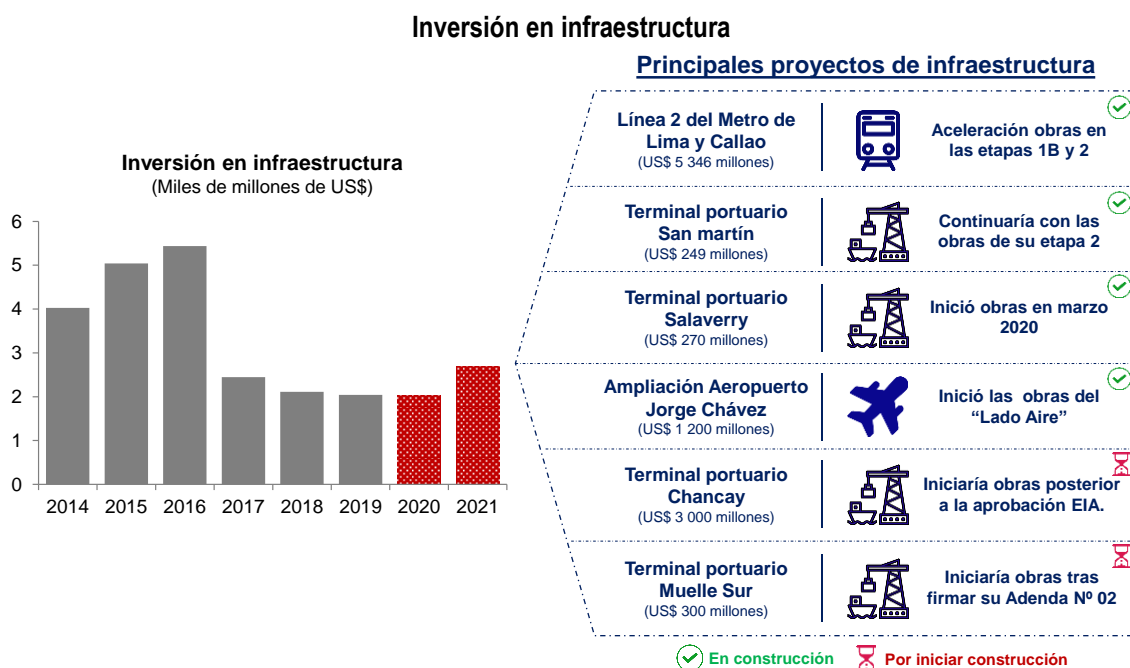
Fuente: Minem, seguimiento de noticias.

Situación principales proyectos de inversión minera

Proyecto (empresa)	Situación actual	Inicio producción
Quellaveco 	Habilitado para la reanudación de sus actividades.	Iniciaría en 2022
Mina Justa 	Habilitado para la reanudación de sus actividades.	Iniciaría en 2021
Amp. Toromocho 	Habilitado para la reanudación de sus actividades.	Iniciaría en 2021

La inversión no minera registraría una mejora gradual a partir de 2S2020 (1S2020: alrededor de -42%) y acentuaría su crecimiento en 2021 (24,8%), impulsada, principalmente, por el reinicio de obras en grandes proyectos de infraestructura e inmobiliarios, en un contexto de condiciones financieras favorables, recuperación de expectativas y políticas de promoción para la inversión.

La inversión en infraestructura se recuperaría en el 2S2020 y alcanzaría un mayor dinamismo hacia 2021, en línea con la reanudación de obras de infraestructura como Línea 2 del Metro de Lima y Callao, Terminal Portuario General San Martín y Terminal Portuario Salaverry; así como el inicio de la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez. La Línea 2 del Metro de Lima y Callao (US\$ 5 346 millones) aceleraría la construcción de sus etapas 1B y 2 en los próximos meses, a través del uso de las tuneladoras ante la puesta en marcha de la fábrica de dovelas⁸⁸; asimismo, los proyectos portuarios como la segunda etapa del Terminal Portuario General San Martín (US\$ 249 millones) y la reanudación de obras del Terminal Portuario Salaverry⁸⁹ (US\$ 270 millones) retomarían construcción, luego de haber obtenido la aprobación para el reinicio de sus actividades por parte del Ministerio de Transportes y Comunicaciones (MTC). Por su parte, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez (US\$ 1 200 millones) inició las obras del 'Lado Aire' en julio de 2020, en particular, la construcción de la torre de control y edificios que permitirán la operación de vuelos. A estos proyectos, se sumarían en 2021: i) el inicio de construcción de la primera etapa del Terminal Portuario Chancay (US\$ 3 000 millones), luego de aprobarse la modificación de su Estudio de Impacto Ambiental (EIA) en el 2S2020; ii) la ampliación del Terminal Portuario Muelle Sur (US\$ 300 millones), tras la firma de la adenda N° 2 (que establece diseño, construcción y financiamiento) en febrero 2020; y iii) la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales (PTAR) de Titicaca (US\$ 310 millones), que actualmente se encuentra en cierre financiero, luego de adjudicarse en 2019 al consorcio Fypasa. Cabe destacar que, la mayoría de los proyectos mencionados se encuentran en la cartera priorizada por el Equipo Especializado de Seguimiento de Inversión (EESI), el cual garantiza su continua ejecución, mediante un monitoreo permanente sobre el desarrollo de cada proyecto.



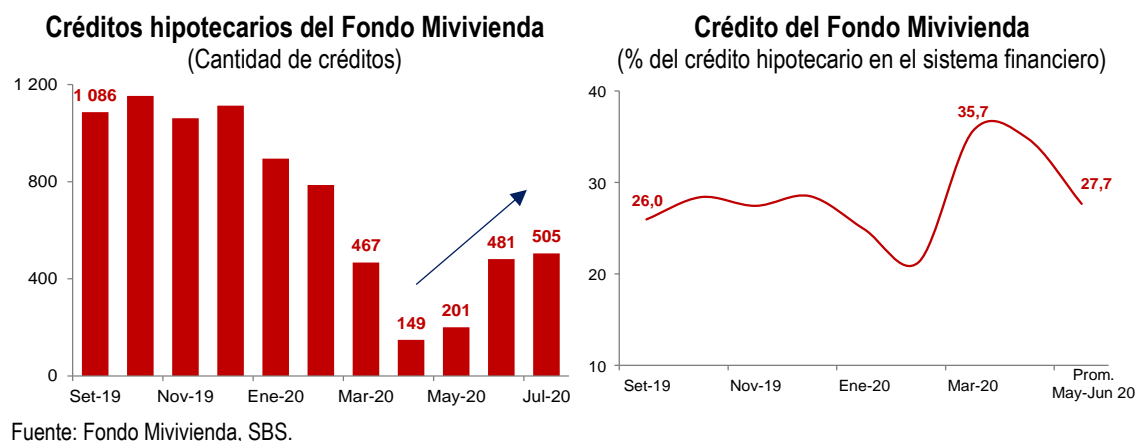
Fuente: Ositran, Osipitel, Osinergmin, seguimiento de noticias.

La inversión inmobiliaria se recuperaría gradualmente en el 2S2020 y 2021, en línea con la habilitación para el inicio de actividades del sector construcción, sumado a las perspectivas positivas para el mercado de viviendas sociales, en un contexto de mayores incentivos para el acceso a las viviendas, condiciones financieras favorables y recuperación de expectativas de inversión. En el marco de la reanudación de actividades se habilitaron la ejecución de proyectos inmobiliarios y obras de saneamiento, las cuales podrán retomar obras siguiendo un estricto protocolo sanitario. En este contexto, se espera una rápida recuperación del mercado de viviendas, en particular, del segmento de viviendas sociales, debido a nuevos incentivos implementados por el Gobierno, que impulsarán el acceso de más familias al crédito del Fondo MiVivienda (FMV) y al subsidio del programa

⁸⁸ Dovelos: paredes que revisten el túnel por el cual circulará el tren.

⁸⁹ La modernización del Terminal portuario Salaverry inició las obras de su primera etapa el 5 de marzo de 2020 luego de culminar la ingeniería detalle y lograr el cierre financiero del proyecto en febrero.

Techo Propio⁹⁰. Entre los incentivos para acceder a los créditos del FMV destacan: la reducción de la cuota inicial de 10,0% a 7,5%, el incremento temporal del Bono Buen Pagador (BBP)⁹¹ y la ampliación del plazo de financiamiento de 20 a 25 años⁹². Además, en el programa Techo Propio, se incrementó el valor del Bono Familiar Habitacional (BFH)⁹³ y se eliminó el ahorro mínimo exigido a las familias; asimismo, en julio, se transfirió recursos por S/ 535 millones que permitirá financiar 19 100 bonos familiares adicionales en 2020⁹⁴. Como resultado de estas medidas, el número de créditos del FMV ha comenzado a recuperarse desde mayo de 2020 y continuaría mejorando en el 2S2020 hasta alcanzar un mayor dinamismo en 2021. Asimismo, el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS) tiene como meta otorgar alrededor de 60 mil BFH en 2020 (2019: 55 419). Cabe destacar que la recuperación de la inversión inmobiliaria se dará en un contexto de condiciones financieras favorables y mejora de expectativas de inversión. Por un lado, el BCRP redujo la tasa de interés de política monetaria (0,25%, la tasa más baja desde que se tiene registro) e inyectó liquidez al sistema financiero mediante el Programa de Garantías del Gobierno Nacional “Reactiva Perú” (S/ 60 mil millones, equivalente a 8,7% del PBI)⁹⁵, lo que permitió acelerar el crédito a las actividades inmobiliarias a 23,7% en promedio entre mayo y junio 2020. Por otro lado, según el BCRP, las expectativas de inversión tanto a 3 como a 12 meses se recuperaron gradualmente a partir de mayo 2020 y continuarían en esa senda en la segunda parte del año, en línea con la mejora prevista para la actividad económica.



⁹⁰ Para ver el detalle de los productos de crédito hipotecario del Fondo MiVivienda y las modalidades de acceso al subsidio del programa Techo Propio seguir el link: <https://www.mivivienda.com.pe/PortalWEB/usuario-busca-viviendas/pagina.aspx?idpage=20>

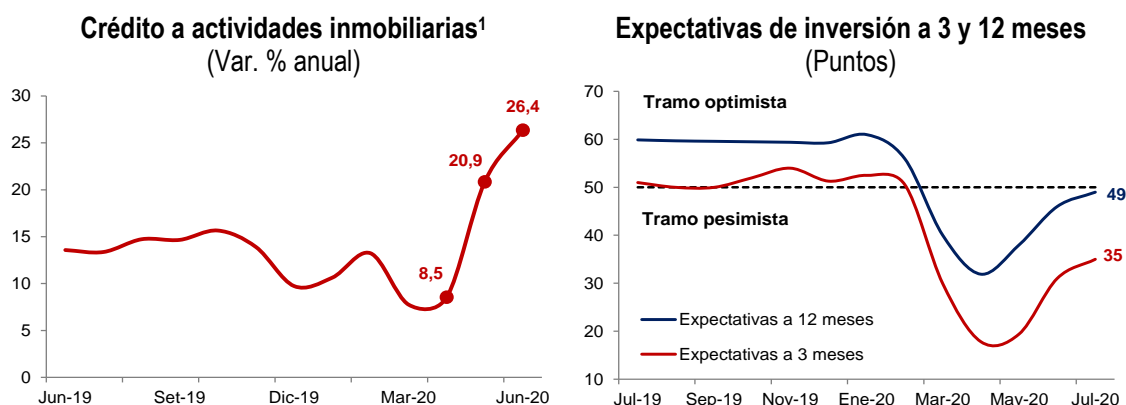
⁹¹ Según Decreto Supremo 007-2020-Vivienda. El incremento del BBP fluctúa entre S/ 400 y S/ 5 900 según el precio de vivienda. Con ello, actualmente (julio 2020), el subsidio para las familias mediante el BBP asciende a un monto entre S/ 6 800 y S/ 24 000, en función del precio de la vivienda. Estos nuevos valores tendrán vigencia hasta la actualización de los valores correspondientes al año 2021.

⁹² Aplica para Nuevo Crédito MiVivienda (NCMV).

⁹³ Según Resolución Ministerial N°86-2020-Vivienda, el BFH en la modalidad de Adquisición de Vivienda Nueva (AVN) pasará de S/ 34 400 a S/ 37 625 (es decir, de 8 a 8,75 UIT), mientras que en la modalidad de Construcción en Sitio Propio (CSP) pasará de S/ 23 435 a S/ 25 800 (de 5.45 a 6 UIT).

⁹⁴ Según Resolución Ministerial N°141-2020-Vivienda. Se detalla que los recursos financiarán 15 500 bonos en la modalidad de CSP y 3 600 bonos en AVN. La modalidad de CSP está dirigida a las familias que tienen un terreno propio o terrenos independizados inscritos en Registros Públicos en el que pueden construir su vivienda, cuyos ingresos mensuales no excedan los S/ 2 706; mientras que la modalidad de AVN está dirigida a las familias que no tienen vivienda ni un terreno, cuyos ingresos mensuales no excedan los S/ 3 715.

⁹⁵ Reactiva Perú está compuesto por dos fases: Reactiva Perú -Fase 1 (creado mediante Decreto Legislativo 1455 y modificado mediante Decreto Legislativo 1457) y Reactiva Perú – Fase 2 (creado a través del Decreto Legislativo 1485).



1/ Del sistema bancario.
Fuente: SBS, BCRP.

La recuperación de la inversión privada en el corto plazo estará acompañada de medidas para el adecuado reinicio de la ejecución de proyectos de inversión, así como de políticas de promoción para la inversión, las cuales permitirán impulsar la adquisición de maquinaria y equipo, y dinamizar la inversión en exploración en los sectores minería e hidrocarburos. Con la finalidad de reiniciar adecuadamente las operaciones de proyectos de inversión, se publicó el D. L. N° 1500, que permite: i) la prórroga de certificaciones requeridas para la construcción, ii) modificación de componentes y compromisos de inversión para incorporar la implementación de medidas sanitarias, iii) la implementación de la participación virtual ciudadana, y iv) la exoneración de la presentación de reportes de trabajo de campo, en un contexto de distanciamiento social. Asimismo, entre fines de 2019 y el 1S2020, se publicaron normativas que incentivarán el ingreso de nuevas iniciativas de inversión. Entre las principales medidas fueron: i) D. U. N° 021-2019, que prorroga los beneficios tributarios (devolución del Impuesto General a las Ventas y del Impuesto de Promoción Municipal) a los titulares de actividades de exploración de los sectores de minería e hidrocarburos hasta 2022, e impulsará el dinamismo de la inversión en exploración en ambos sectores; ii) D. L. N° 1463, que prorroga y amplía el ámbito de aplicación del Régimen Especial de Recuperación Anticipada del Impuesto General a las Ventas, con el objetivo de promover la adquisición de bienes de capital durante los ejercicios fiscales 2020 y 2021; y iii) D. L. N° 1488, que establece un régimen especial de depreciación acelerada, el cual disminuiría la carga tributaria por la adquisición de maquinarias y equipos durante los ejercicios fiscales 2020 y 2021; por ejemplo, se eleva la tasa de depreciación de las maquinarias de 10,0% a 20,0%.

Políticas de promoción de la inversión privada



Medidas para optimizar la ejecución de proyectos ante impacto de la COVID-19

D. Leg. N° 1500, may-2020

Permite optimizar procesos ante la situación de aislamiento social:

- ☐ Prórroga de vigencia de títulos habilitantes y certificaciones de construcción ambientales.
- ☐ Participación de la autoridad ambiental en el acompañamiento de la elaboración del EIA.
- ☐ Adecuación de la participación ciudadana en el desarrollo de proyectos (ej. medios electrónicos).
- ☐ Exoneración de presentación de reportes de trabajo de campo.
- ☐ Permite modificar los componentes de construcción para implementar medidas sanitarias.



Incentivos tributarios para la inversión privada

Beneficios tributarios inversión en exploración

D.U. N° 021-2019, dic-2020

Prórroga de la devolución de Impuesto General a las Ventas e Impuesto de Promoción Municipal hasta 2022 para actividades de exploración en minería e hidrocarburos.

Prórroga del RERA IGV y mayor cobertura a Mipymes

D. Leg. N° 1463, abr-2020

Prórroga del Régimen Especial de Recuperación Anticipada (RERA) del IGV hasta dic-2023 y ampliación excepcional para acogimiento a Mipymes hasta dic-2021.

Esquemas de depreciación de bienes inmuebles

D. Leg. N° 1488, may-2020

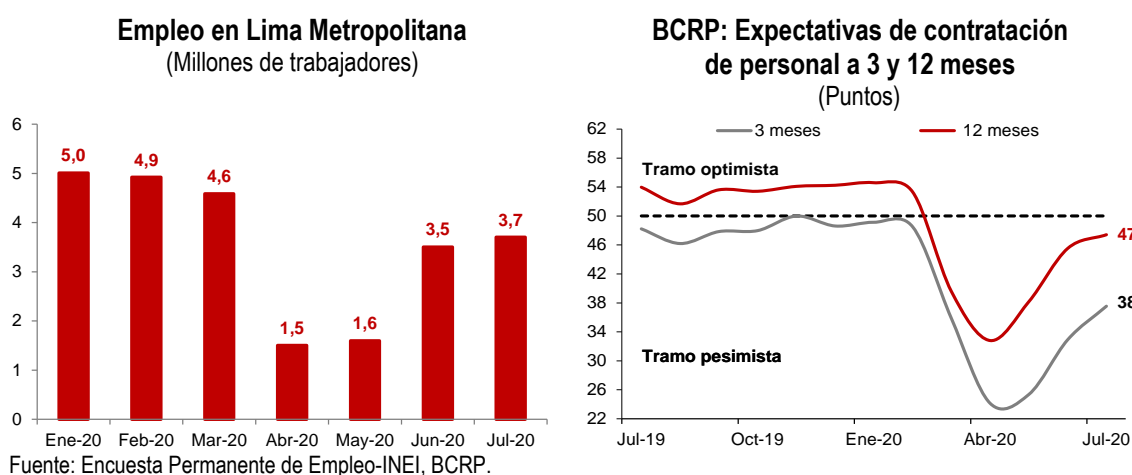
Establecimiento del Régimen Especial de Depreciación y mayores tasas de depreciación para fomentar la adquisición y renovación de activos fijos de empresas.

Fuente: Normas legales-El Peruano.

c. Consumo privado

El consumo privado empezaría a mejorar de forma gradual en la segunda mitad del año y sería mayor en 2021 al crecer 6,5% (2020: -9,6%). La reanudación de actividades económicas, la dinamización de las inversiones y la implementación del Plan Económico frente a la COVID-19 serán factores fundamentales para impulsar el empleo e ingresos, los cuales se traducirán en un mayor consumo privado en un contexto de adaptación de cambios en los hábitos de consumo de las familias.

La reanudación de actividades permitirá una recuperación del mercado laboral, que fue afectado por la paralización de actividades no esenciales, principalmente en el 2T2020. En el 2T2020, según el INEI, se ha registrado una pérdida de 6,7 millones de empleos a nivel nacional, lo que tuvo un impacto negativo en los ingresos de las familias. A pesar de la fuerte contracción, el mercado laboral muestra una mejora, impulsada por la reanudación de las actividades económicas y sostenida por las medidas del Gobierno para brindar liquidez a las familias. Por ejemplo, en julio 2020, se generaron 2,2 millones de empleos adicionales respecto a abril en Lima Metropolitana. Asimismo, según una encuesta de Ipsos, el porcentaje de personas que viene percibiendo ingresos por trabajo se ha incrementado de 37% en junio 2020 a 48% en julio 2020. En los próximos meses, se espera que la reanudación de actividades, como el reinicio de construcción de proyectos de inversión, impulse la generación de empleo, con lo que las familias tendrían mayores ingresos e incrementarían su nivel de consumo. Cabe mencionar que, en julio 2020, las expectativas del BCRP de contratación de personal para los próximos 3 y 12 meses mejoraron a 38 puntos y 47 puntos, respectivamente, luego de registrar mínimos históricos en abril.



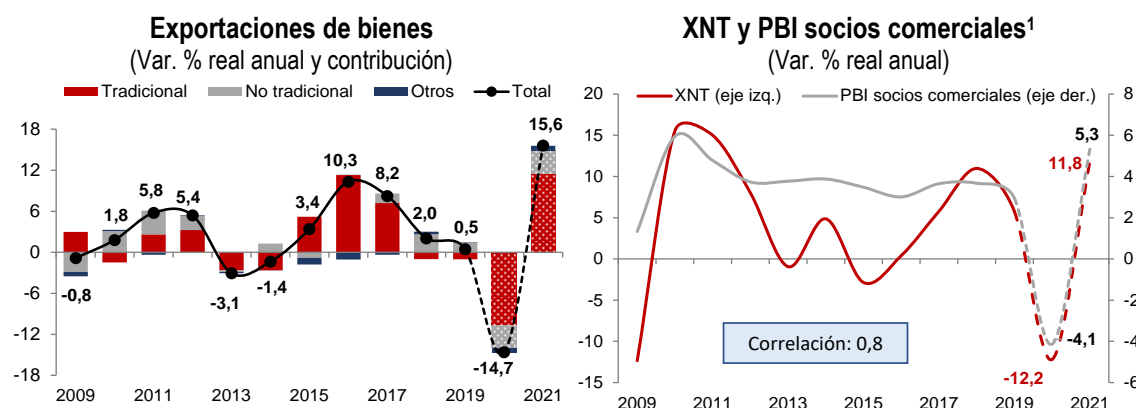
Las medidas que está implementando el Gobierno, como parte del Plan Económico frente a la COVID-19 para sostener el consumo de las familias y evitar que se expongan al contagio con el virus, han permitido paliar la contracción del consumo privado. Al 24 de agosto, las medidas aprobadas para dar soporte a las familias (transferencias monetarias, liberación de recursos de AFP y CTS, alivio tributario a personas naturales, entre otros) ascienden a S/ 33,3 mil millones (6,6% del consumo privado de 2019). Por ejemplo, se aprobaron subsidios monetarios para las familias más vulnerables por S/ 13,1 mil millones, que buscan beneficiar a 8,5 millones de hogares. En la misma línea, el Gobierno aprobó la liberación de la Compensación por Tiempo de Servicios (CTS) y el retiro extraordinario de las cuentas de capitalización individual de las AFP con la finalidad de brindar liquidez a los hogares, lo que permitirá que se liberen más de S/ 10,0 mil millones. En los próximos meses, el Gobierno continuará promoviendo medidas que permitan sostener el consumo de las familias.

Los cambios en el patrón de consumo de las familias generarán oportunidades para potenciar nuevos canales de compra. Los hogares tendrán una mayor preferencia por las compras virtuales y demanda de nuevos servicios (*delivery* o atención a domicilio), lo que generará que el gasto de las familias

en estos rubros se incrementa. Según Ipsos⁹⁶, las personas encuestadas han reducido su preferencia por comprar en centros comerciales (de 36% antes de la COVID-19 a 19% en junio); mientras que se ha incrementado su preferencia de compras por internet (de 9% a 49%). De acuerdo con una encuesta elaborada por Activa⁹⁷ en julio, el 40% de los encuestados, por primera vez, empezó a usar aplicativos de bancos y el 29% realizó compras por internet debido a la cuarentena. Asimismo, ante las mayores facilidades para realizar trabajo remoto, los hogares estarían incrementando su gasto en equipos electrónicos. Según información de Sunat, las importaciones de computadoras y laptops se incrementaron 61,0%⁹⁸ en promedio entre junio y julio 2020. Cabe mencionar que el gasto de las familias estará enfocado en productos que tengan el menor riesgo de contagio de la COVID-19, por lo que minimizarán los gastos en actividades de concurrencia masiva.

d. Demanda externa

Las exportaciones de bienes y servicios se recuperarán de forma progresiva en el 2S2020 y crecerían 15,6% en 2021 favorecidas por una mayor oferta primaria, mejora de la demanda externa ante la reanudación de actividades de nuestros socios comerciales y las medidas de impulso económico. Las exportaciones tradicionales (XT) se recuperarían en el 2S2020 (-0,9%; 1S2020: -26,3%) en línea con la reanudación de operaciones de las empresas que permitirá incrementar la oferta exportable. En 2021, las XT aumentarían 15,4%, la tasa más alta desde 2016, debido al incremento de los envíos de minerales por parte de Mina Justa, Shougang y la Ampliación de Toromocho; y de harina de pescado, por el mayor desembarque de anchoveta. Por otra parte, las exportaciones no tradicionales (XNT) moderarían su contracción en el 2S2020 respecto a lo registrado en el 1S2020, y crecerían 11,8% en 2021, impulsadas por la mayor demanda externa de los socios comerciales ante el proceso de reanudación de actividades a nivel global. Así, destacará el aumento de las exportaciones agropecuarias de frutas como arándanos, uvas y paltas; y pesqueras como jibias, potas, langostinos y pescado congelado (productos que impulsaron el crecimiento de las exportaciones de los últimos 20 años por la mayor demanda de Europa y EE.UU.); sumado a las exportaciones de textiles, químicos y siderometalúrgicos. Es importante resaltar que, entre enero y junio de 2020, las exportaciones agropecuarias continuaron creciendo (2,7%) debido a los mayores envíos de uvas (24,1% nominal), paltas (2,5% nominal), páprika (17,5% nominal), jengibre (141,1% nominal) y mandarinas (45,9% nominal) por la mayor demanda de Holanda, España, EE.UU., Bélgica, Rusia y Canadá⁹⁹.

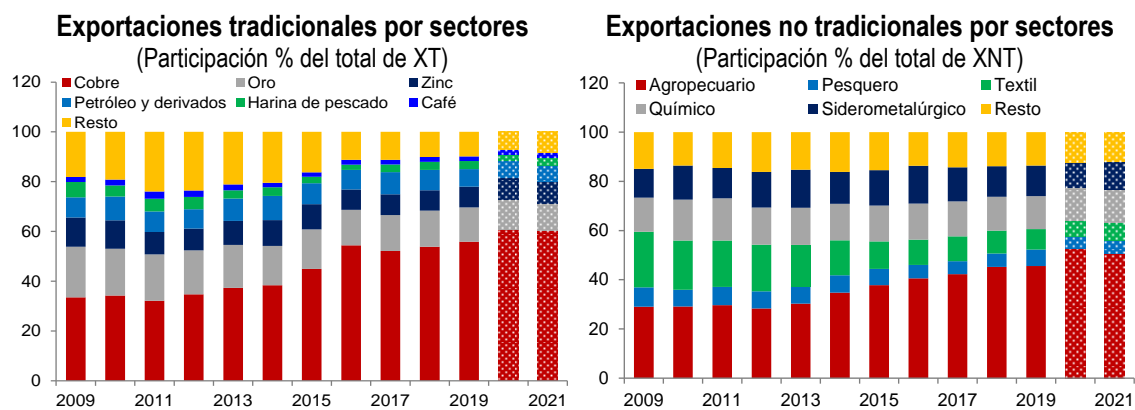


⁹⁶ Encuesta realizada del 11 al 12 de junio de 2020 a nivel nacional urbano.


⁹⁷ Impacto de la pandemia en los hábitos y consumo de los peruanos. Webinar realizado el 11 de agosto de 2020.

⁹⁸ Var. % del valor en US\$ de las importaciones del cuode máquinas automáticas para tratamiento o procesamiento de datos, portátiles, de peso inferior o igual a 10 kg, que estén constituidas, al menos, por una unidad central de proceso, un teclado y un visualizador.

⁹⁹ Información por países proveniente de Sunat-Aduanas.



Contribución de mercados comerciales en el crecimiento de las exportaciones entre 2010 y 2019 (Contribución estandarizada¹ al crecimiento y var. % promedio anual entre 2010 y 2019)

Productos		China	Latam	Europa	EE.UU.	Otros países	Var. % promedio anual
		Contribución estandarizada a la var. % promedio anual					
Tradicionales 	Tradicionales	57	10	1	-1	34	6,2
	Cobre	77	5	7	-6	18	10,6
	Derivados de petróleo	-11	72	6	27	6	7,8
	Zinc	12	19	31	0	38	7,8
	Harina de pescado	214	12	-116	0	-10	2,1
	Plomo	59	-5	10	-4	40	8,2
	Café	0	-2	34	34	34	6,2
	Oro	3	0	-137	-54	288	1,3
	Otros tradicionales	30	7	24	15	24	10,8
No tradicionales 	No tradicionales	5	25	27	28	14	9,0
	Frutas	5	5	41	36	14	23,4
	Prendas de vestir y confecciones	-9	319	20	-206	-25	-0,5
	Crustáceos y moluscos congelados	27	5	35	0	33	17,7
	Químicos orgánicos e inorgánicos	0	63	26	6	5	11,0
	Productos de cobre	0	54	4	33	8	8,4
	Pescado congelado	6	3	2	32	56	9,8
	Fibras textiles	49	20	30	2	-1	7,4
	Artículos de joyería	0	-4	-3	102	5	6,9
	Otros no tradicionales	2	41	21	23	13	7,4
Total		39	14	11	9	28	6,8
Participación en las exportaciones totales de 2019 (%)		29	15	19	12	25	100

1/ Suma horizontal de las contribuciones estandarizadas es igual a 100.
Fuente: BCRP, Sunat-Aduanas, estimaciones MEF.

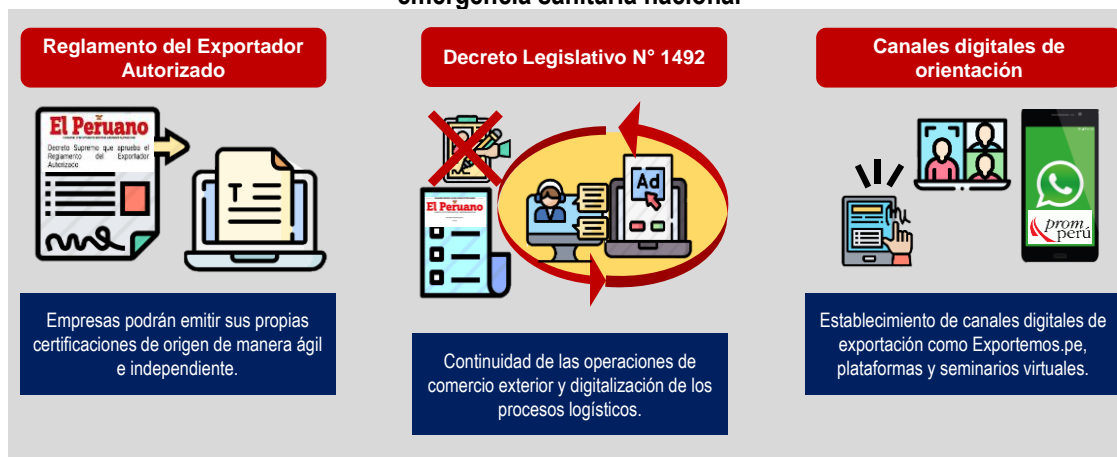
Es importante señalar que el Gobierno estableció disposiciones para el funcionamiento de las operaciones de comercio exterior que pudieron verse afectadas por la emergencia sanitaria, con el fin de asegurar la reactivación, continuidad y eficiencia de las actividades logísticas. Así, en mayo, el Gobierno publicó el DL N° 1492¹⁰⁰ que prioriza la continuidad de las operaciones logísticas de comercio exterior, la digitalización de procesos y trámites logísticos, y la reducción de costos operativos; medidas que ayudarán al adecuado desarrollo de las actividades vinculadas al ingreso y salida de mercancías. Según un estudio realizado por el Mincetur y el Grupo Banco Mundial, en 2015, Perú presentaba “costos evitables” entre US\$ 250 y US\$ 370 por contenedor de exportación y US\$ 312 por contenedor de importación, los cuales se reducirían en el marco de aplicación de este decreto. En esa misma línea, en junio del presente año, el Mincetur publicó el “Reglamento del Exportador Autorizado”¹⁰¹, que permite una

¹⁰⁰ Diferentes gremios empresariales han expresado su respaldo por el Decreto Legislativo N° 1492: i) la Asociación de Exportadores (ADEX) destaca que el decreto ayudará a reactivar la economía, transparentar el modelo logístico y hacer más competitiva la oferta exportable nacional, ii) la Sociedad Nacional de Industrias (SNI) manifestó que, bajo esta norma, las empresas pagarán solo por lo que transportan y no asumirán otros costos dando predictibilidad y transparencia a los costos de las operaciones, iii) la Cámara de Comercio de Lima (CCL) y ComexPerú recalcaron que Perú cuenta con uno de los mayores sobre costos logísticos de la región y consideran que es un gran paso en la mejora de la competitividad logística del país.

¹⁰¹ Aprobado el 13 de junio de 2020 mediante Decreto Supremo N° 006-2020-MINCETUR.

tercera modalidad¹⁰² para el trámite de certificación de origen¹⁰³, con lo que se reducirán tiempos y costos de exportaciones. Así, las empresas podrán emitir sus propias certificaciones de origen, sin necesidad de acudir a una entidad certificadora¹⁰⁴, y obtener preferencias arancelarias en países que establecen este sistema de certificación según el acuerdo comercial y/o régimen preferencial vigentes (estos países comprenden a Costa Rica, Honduras, Japón, Panamá, así como los Estados Miembros de la Unión Europea y de la Asociación Europea de Libre Comercio). Asimismo, como avance en el proceso de digitalización, en agosto, la Sunat activó el proceso de exportación definitiva 100% digital, el cual permite reducir tiempos y costos. Por su parte, Promperú promovió diferentes canales y herramientas digitales como “Exportemos.pe”, para brindar orientación sobre el proceso exportador, y las oportunidades comerciales en el exterior debido a que los servicios presenciales de asistencia técnica y promoción del comercio exterior se vieron limitados por las restricciones de movilidad frente a la COVID-19. Finalmente, se puede mencionar que, la reanudación de actividades en el país y en los principales mercados mundiales, también contribuirán con la reactivación de los procedimientos del comercio exterior como las operaciones logísticas, el tráfico de contenedores y la aprobación de permisos.

Disposiciones para la continuidad de las operaciones de comercio exterior en el marco de la emergencia sanitaria nacional



Fuente: Mincetur, PromPerú, MEF.

¹⁰² La obtención de este tipo de certificación actualmente se tramita según las modalidades Auto certificación y Certificación por entidades.

¹⁰³ Es aquella declaración emitida por un Exportador Autorizado, en la factura de exportación o cualquier otro documento comercial, mediante la cual dicho exportador manifiesta que las mercancías incluidas en tal documento califican como originarias.

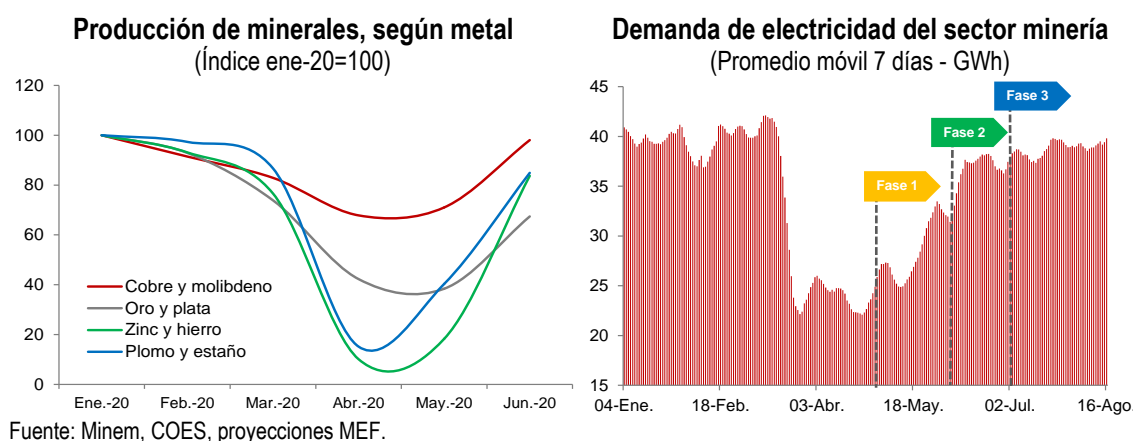
¹⁰⁴ Según el Mincetur, algunas de las entidades o instituciones que emiten certificados de origen son: Asociación de Exportadores (ADEX), Sociedad Nacional de Industrias (SNI), Cámara de Comercio de Lima (CCL), Sociedad de Comercio Exterior del Perú (ComexPerú), entre otras.

2. PBI sectores

a. Sectores primarios

Los sectores primarios se contraerían 5,6% en 2020 (2019: -1,2%), ante el fuerte deterioro en el 1S2020, como consecuencia de las medidas de contención frente a la COVID-19, que restringieron principalmente las actividades en minería e hidrocarburos. No obstante, en el 2S2020, estos sectores se recuperarían de manera significativa y alcanzarían los niveles pre COVID-19 hacia el 4T2020; además, en 2021, registrarían una tasa de crecimiento de 11,4%, ante la normalización de operaciones e inicio de producción de importantes proyectos mineros.

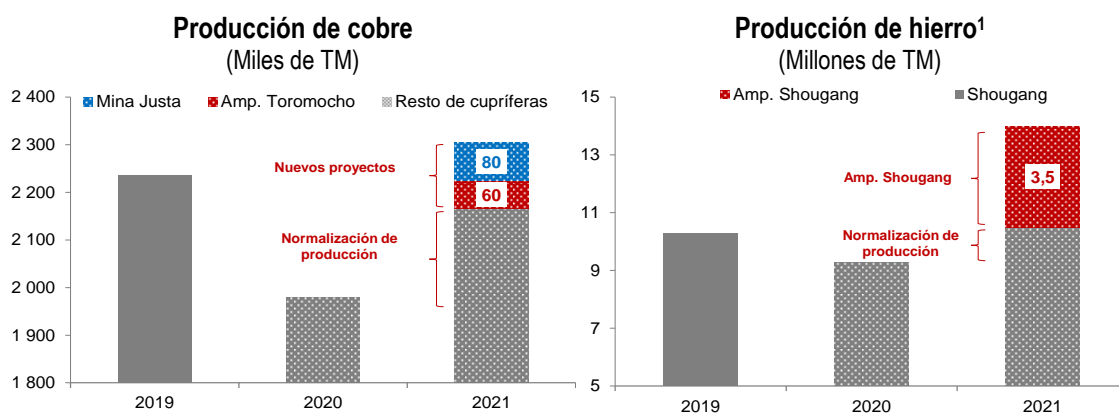
La actividad minera, tras un fuerte deterioro en el 1S2020 (-22,1%), se recuperaría gradualmente hacia el 2S2020 y se aceleraría en 2021 (15,1%), en línea con la normalización de operaciones y el inicio de producción de nuevos proyectos cupríferos. En el 1S2020, el sector minería registró una fuerte contracción, destacando la caída en el 2T2020 (-37,0%), debido a la suspensión parcial de operaciones por parte de las principales empresas mineras como Minsur, Shougang, Toromocho, entre otros, que representan alrededor del 90% del PBI minero. En este contexto, la mayoría de las empresas han anunciado la reducción de sus planes de producción para 2020, tales como Las Bambas, Constancia y Antamina. La minería se recuperaría gradualmente en el 2S2020, en línea con la reanudación de actividades de más del 95% de empresas del sector a julio 2020, luego de la implementación de protocolos sanitarios para la prevención de la COVID-19¹⁰⁵. En efecto, la demanda de energía eléctrica por parte de la industria minera se ha recuperado significativamente en los últimos meses¹⁰⁶ y en lo que va de agosto registra una caída moderada (1-16 agosto: -3,8%), luego de contraerse a tasas de doble dígito desde marzo 2020. En 2021, el sector minero sería favorecido por un mayor nivel de operaciones y el inicio de producción de nuevos proyectos de cobre. En particular, en el 1S2021, la mayoría de las empresas operarían a capacidad plena y alcanzarían volúmenes de producción superiores a lo registrado en el 1S2020. Adicionalmente, en el 2S2021, se prevé el inicio de producción de la Ampliación de Toromocho y Mina Justa, que incrementarían el volumen de producción de cobre en alrededor de 140 mil TM y aportarían aproximadamente 4,0 p.p. al crecimiento del PBI minero en 2021¹⁰⁷. Además, la ampliación de Shougang, unidad minera de hierro, registraría su primer año de producción completa (3,5 millones de TM y aportaría aproximadamente 0,9 p.p. al crecimiento del PBI minero en 2021).



¹⁰⁵ Medidas exigidas según Decreto Supremo N°080-2020-PCM.

¹⁰⁶ La demanda de electricidad es un indicador asociado con el nivel procesamiento de los minerales en las plantas de beneficio.

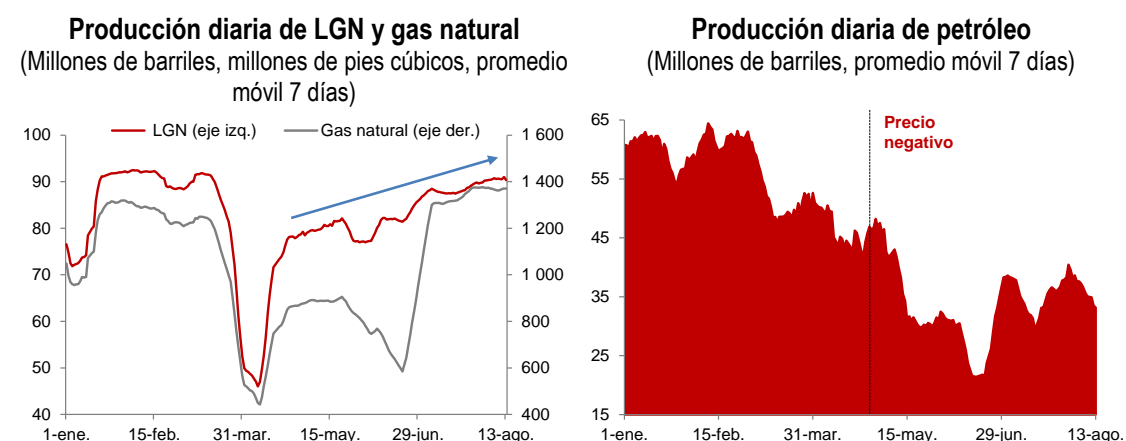
¹⁰⁷ En un año completo, ambos proyectos tienen una capacidad total de alcanzar una producción de 180 mil TM (Ampliación de Toromocho: 70 mil y Mina Justa: 110 mil).



1/ Shougang es el único productor de hierro en el Perú.

Fuente: Minem, proyecciones MEF.

El subsector hidrocarburos se contraería 10,2% en 2020, afectado por un elevado costo de operación de las empresas y bajos precios internacionales. No obstante, la producción de hidrocarburos alcanzaría un crecimiento de 10,0% en 2021, explicado por la mejora de la perspectiva de precios a nivel internacional, el aumento de la demanda de las termoeléctricas y políticas de masificación del uso del gas. En el 1S2020, la producción de hidrocarburos se redujo 8,8%, debido a la suspensión del transporte del Oleoducto Norperuano, que afectó la producción de petróleo en los lotes 8, 67, 95 y 192. Sumado a ello, en un entorno de bajos precios internacionales, la mayoría de las empresas petroleras afronta dificultades para mantener sus operaciones y vienen implementando políticas de reducción de costos para garantizar su sostenibilidad. Asimismo, la producción de LGN y gas natural cayó significativamente, debido a bajos niveles de procesamiento de los lotes 88, 56 y 57, en línea con una menor demanda interna y externa. Hacia el 2S2020 y 2021, la producción de hidrocarburos se incrementaría gradualmente, impulsada por la recuperación generalizada de petróleo, LGN y gas natural, asociada a la reanudación de operaciones de los lotes 8, 192 y 95, mejora de la demanda interna (termoeléctricas y consumo vehicular) y el fomento de políticas de masificación del uso del gas. Entre los programas de fomento destacan BonoGas Residencial¹⁰⁸ y BonoGas Vehicular¹⁰⁹, los cuales continuarán impulsando la conversión de vehículos a gas natural y las conexiones domiciliarias de gas. Respecto a este último, en 2021, se prevé que alcanzarán 1,5 millones de conexiones residenciales, incrementándose en 400 mil con respecto a la cantidad registrada al cierre de 2019.

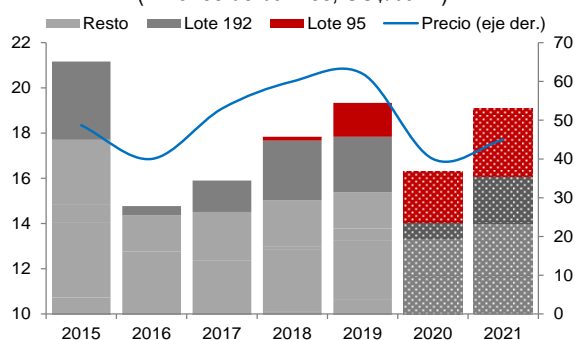


Fuente: Perupetro.

¹⁰⁸ El BonoGas Residencial financia la instalación del servicio de gas natural en el domicilio de las familias. Hasta la fecha (julio 2020), el programa se encuentra disponible en Lima, Callao e Ica.

¹⁰⁹ El Programa BonoGas Vehicular financia la conversión del sistema de combustión de gasolina o gas licuado de petróleo (GLP) al sistema de gas natural vehicular (GNV) por un monto máximo de S/ 4 000. Al cierre de 2019, la cantidad de vehículos convertidos a gas ascendieron a 296 mil unidades.

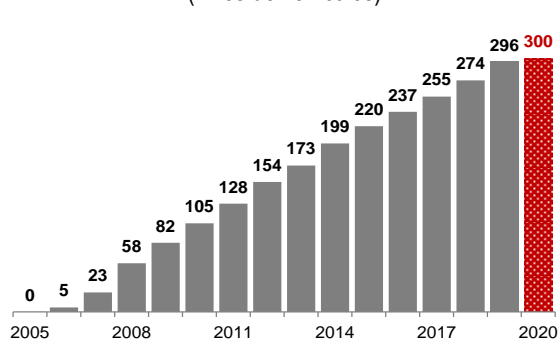
Producción y precio internacional de petróleo (Millones de barriles, US\$/barril)



1/ A mayo 2020.

Fuente: Perupetro, BCRP, proyecciones MEF, Infogas.

Conversión vehicular a gas natural¹ (Miles de vehículos)



El sector agropecuario crecería 2,2% en 2020 (2019: 3,4%), debido al normal abastecimiento de productos agrícolas y pecuarios al mercado interno, y al moderado dinamismo de la agroexportación. En 2021, la producción agropecuaria se aceleraría a 4,5%, en línea con el apoyo de programas del gobierno para la campaña de siembra, mejora de la demanda interna y el importante avance de productos orientados al mercado externo. En 2020, la producción agropecuaria será impulsada, principalmente, por el buen desempeño de cultivos orientados al mercado interno como maíz, caña de azúcar, papa, pollo y huevo, favorecido por el continuo abastecimiento de productos agropecuarios en el 1S2020, a pesar de las medidas de emergencia, y la recuperación de la demanda en el 2S2020, ante la apertura de restaurantes, pollerías y servicios de preparación de alimentos. Cabe señalar que, los productos orientados a la agroexportación tendrían un bajo dinamismo (2020: 2,3%; 2019: 9,9%), debido a problemas de logística para el traslado de personal e insumos en el 1S2020, que mermaron las cosechas de algunos productos como el espárrago y café¹¹⁰. En 2021, el sector agropecuario se incrementaría 4,5% por la mayor cosecha agrícola de productos destinados al mercado interno y un rol más protagonista de la agroexportación, en un contexto de mayor apoyo gubernamental. En efecto, el Ministerio de Agricultura y Riego (Minagri) viene impulsando dos programas importantes que permitirán garantizar la seguridad alimentaria en el país. En primer lugar, el Programa de Garantía del Gobierno Nacional para el Financiamiento Agrario Empresarial (FAE-Agro) inyectará capital de trabajo para los agricultores por un monto de hasta S/ 2 000 millones¹¹¹, el cual permitirá asegurar las campañas de siembras de 2020-2021. En segundo lugar, se está implementando el Plan de Reactivación del Agro Peruano¹¹², con una inversión total de alrededor de S/ 2 500 millones, que permitirá potenciar la actividad agrícola, pecuaria y forestal¹¹³. Por otro lado, la agroexportación retomaría su dinamismo en 2021, debido a los mayores rendimientos de plantaciones jóvenes incorporadas desde 2016 en Olmos (1 758 hectáreas adicionales)¹¹⁴, que incrementarían la capacidad de cosecha de productos como arándanos y paltas¹¹⁵. Asimismo, la demanda externa para los productos de agroexportación sería favorable, debido al ingreso de productos como los arándanos, la palta y quinua a nuevos mercados como por ejemplo India, Sudáfrica, Malasia, y Australia.

¹¹⁰ Los principales problemas logísticos que afectaron al sector fueron: i) dificultades para la movilización del personal y obtención de insumos para las cosechas, y ii) las limitaciones en el transporte aéreo y marítimo hacia los mercados internacionales, que perjudicaron a los productos más perecederos por mayor tiempo de espera.

¹¹¹ Mediante el Decreto de Urgencia N° 082-2020, el Gobierno Nacional garantizará los créditos en soles para capital de trabajo otorgado a través de Cofide y canalizados por las empresas del sistema financiero y las cooperativas de ahorro y crédito, a partir de la vigencia del reglamento operativo del FAE-Agro hasta el 31 de diciembre de 2020, a efectos de asegurar el abastecimiento de alimentos a nivel nacional. La garantía del Estado será de 98% para los créditos de hasta S/ 15 000 soles y de 95% para los créditos de S/ 15 001 soles a S/ 30 000.

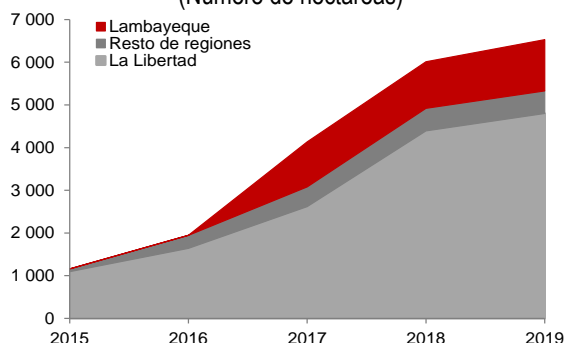
¹¹² <https://www.elperuano.pe/noticia-reactivacion-gobierno-invertira-mas-s-2500-millones-el-sector-agrario-96749.aspx>

¹¹³ Este plan comprende inversiones en infraestructura hidráulica, innovación y soporte tecnológico, desarrollo de capacidades productivas, entre otros, que promoverán el frecuente suministro de cultivos como papa, maíz y arroz al mercado interno.

¹¹⁴ A diciembre 2019, las hectáreas actualmente sembradas en el proyecto Olmos incluyen: 5 728 hectáreas de palto, 1 671 de arándanos, 766 de espárragos, 470 hectáreas de uva de mesa, 467 hectáreas de maíz y 300 hectáreas de mango. De igual manera, 1 869 hectáreas se destinan al cultivo de maracuyá, alfalfa, cebolla, pimiento, quinua, limón, banano, granada y piña.

¹¹⁵ La Asociación de Productores de Palta Hass del Perú (ProHass) buscará ampliar la campaña de cosecha de palta Hass, de abril y hasta mediados de setiembre (antes de abril a agosto), lo cual permitirá aumentar el valor de las exportaciones.

Superficie cosechada de arándanos, por departamento (Número de hectáreas)



Productos que ingresarían a potenciales nuevos mercados en 2021

Producto	Ranking de exportaciones	Principales destinos	Nuevos potenciales destinos en 2021
Arándanos	1°	EE.UU., Holanda, China, Reino Unido y Hong Kong	India, Australia, Suecia y Sudáfrica
Palta	3°	Holanda, EE.UU., España, Reino Unido y Chile	Filipinas y Malasia
Uva	5°	EE.UU., Holanda, Hong Kong, Reino Unido y China	Japón

Fuente: Pro-arándanos, Senasa, TradeMap, Minagri, Gremios agrícolas, BCRP, proyecciones MEF.

En 2020, la actividad pesquera crecería 4,6%, impulsada por la segunda temporada de pesca de anchoveta en la zona norte-centro en el 2S2020, aunque limitado por factores adversos del 1S2020. Asimismo, en 2021, el sector se aceleraría a 10,4% ante mayores niveles de desembarque de anchoveta, recuperación de especies dirigidas a consumo humano directo y políticas de promoción para la pesca continental. En el 2S2020, se prevé que el sector crezca 30,7%, favorecido por el desembarque de anchoveta en la zona norte-centro, el cual ascendería a 2,2 millones TM¹¹⁶, casi el doble del desembarque registrado en el 2S2019 (1,2 millones TM)¹¹⁷. Cabe señalar que, el sector pesquero registró una contracción significativa en el 1S2020 (-15,6%), debido al escaso desembarque de anchoveta entre enero-abril¹¹⁸ y la baja captura de especies para consumo humano directo (CHD), en particular, pota, langostinos, calamares, ante dificultades logísticas en un contexto de inmovilización social. En 2021, este sector registraría un mayor dinamismo por los siguientes tres factores. Primero, un mayor nivel de desembarque de anchoveta (4,6 millones de TM vs 2020: 4,1 millones TM), en línea con el promedio histórico¹¹⁹. Segundo, las especies de CHD registrarían una recuperación importante ante la normalización de actividades, en especial, langostinos y conchas de abanico, que son dirigidas al mercado externo. Tercero, la pesca continental tendría un dinamismo favorable, impulsada por políticas de fomento como el Programa Nacional de Innovación en Pesca y Acuicultura (PNIPA), cuyo objetivo es fortalecer las cadenas de valor de especies como trucha, paiche, tilapia, entre otras. En efecto, a julio 2020, a través del PNIPA se están ejecutando 1 160 proyectos de innovación en pesca y acuicultura, y para julio 2021 se espera la adjudicación de 2 000 proyectos¹²⁰.

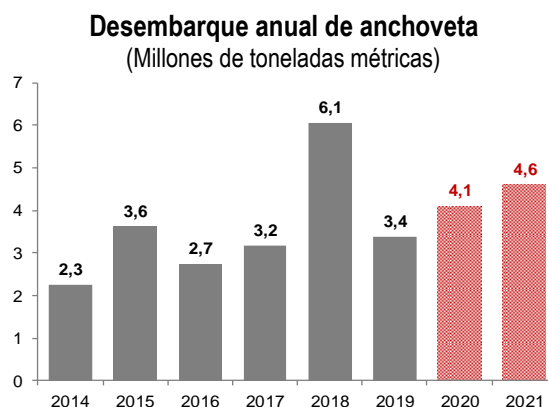
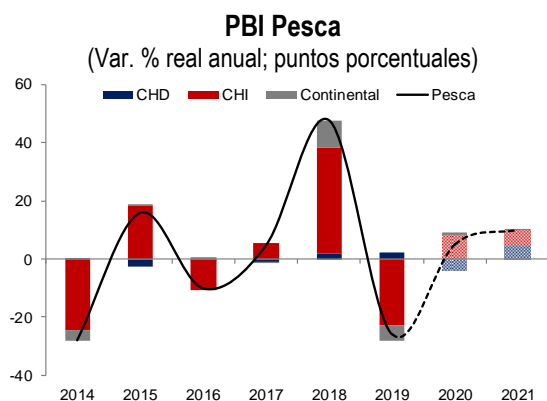
¹¹⁶ Se habría capturado alrededor de 500 mil TM de anchoveta correspondiente al rezago de la primera temporada (julio-agosto 2020) y se asume 1,7 millones de TM correspondiente al desembarque de la segunda temporada en la zona norte-centro (noviembre-diciembre 2020). Por su parte, la primera temporada en la zona sur se desarrollaría con normalidad entre agosto y diciembre 2020; no obstante, el volumen de desembarque es relativamente bajo comparado con la zona norte-centro.

¹¹⁷ Cabe señalar que, la segunda temporada de pesca en 2019 fue afectada por la suspensión de actividades debido a condiciones oceanográficas adversas y alta incidencia de juveniles. La suspensión parcial se dio según R. M. N° 544-2019-Produce e indefinida mediante R. M. N° 552-2019-Produce.

¹¹⁸ En la zona sur, la pesca exploratoria de la primera temporada fue cancelada en marzo mediante R. M. N° 116-2020-Produce.

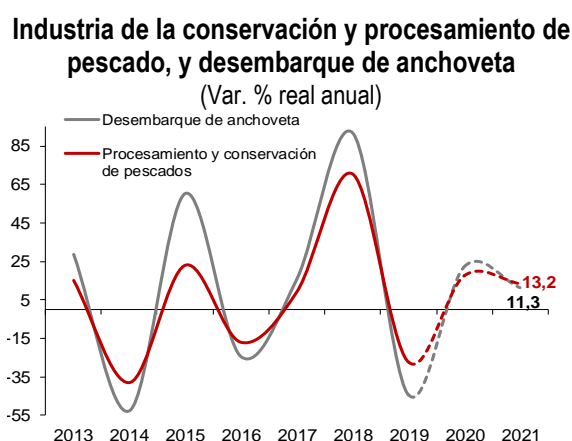
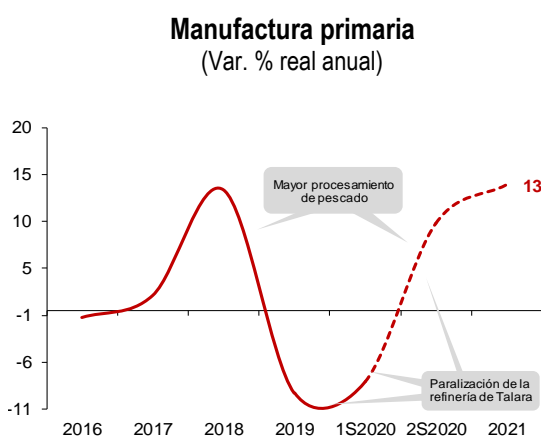
¹¹⁹ Entre 2006 y 2019, el promedio de desembarque anual de anchoveta asciende a 4,6 millones TM.

¹²⁰ A julio 2020, el PNIPA ha recibido 500 solicitudes de proyectos de los 1 000 proyectos por adjudicar en la convocatoria del tercer Concurso PNIPA 2020-2021.



Fuente: Imarpe, INEI, proyecciones MEF.

La manufactura primaria se recuperaría y crecería en el 2S2020, luego de un marcado deterioro en el 1S2020, favorecida, principalmente, por la segunda temporada de pesca de anchoveta en la zona norte-centro. En 2021, alcanzaría una tasa de crecimiento de 13,4%, como resultado de la recuperación de todos sus componentes. En el 1S2020, la manufactura primaria¹²¹ disminuyó por la menor producción de los rubros procesamiento y conservación de pescado, ante la escasa extracción de anchoveta en los meses de enero a abril, y por la caída de la refinación de petróleo asociada a la paralización de la refinería de Talara. A partir del 2S2020 y durante todo 2021, se prevé la recuperación del subsector por el mayor procesamiento de harina de pescado, el cual será favorecido por la captura de anchoveta; la recuperación de la refinación de metales hasta niveles pre COVID-19; y el reinicio de operaciones de la refinería de Talara en el 2S2021.



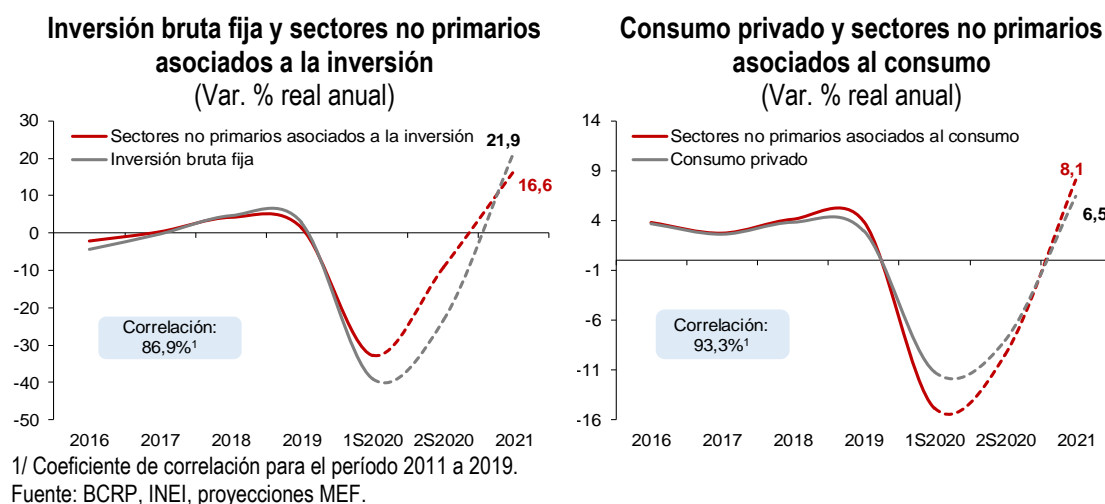
Fuente: Produce, BCRP, proyecciones MEF.

b. Sectores no primarios

Los sectores no primarios tendrán una menor contracción en el 2S2020 respecto a lo registrado en el 1S2020 y acelerarán su crecimiento hacia 2021 (9,7%), en línea con la recuperación gradual de la demanda interna y externa, y la reanudación de actividades económicas. A la fecha, ya se aprobó la fase 3 de la reapertura de sectores, que permite el reinicio de operaciones de más del 90% de los sectores no primarios. En particular, el sector construcción será beneficiado por el reinicio de la ejecución de los proyectos de infraestructura desde el 2S2020, como la Línea 2 del Metro de Lima y Callao, los terminales portuarios General San Martín y Salaverry, entre otros, y el inicio de la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez. En esa misma línea, la manufactura no primaria seguirá una dinámica favorable a partir de la segunda mitad del año debido a la recuperación gradual de la demanda de productos vinculados al mercado interno como molinería, panadería, lácteos y cerveza; y productos asociados al mercado externo como

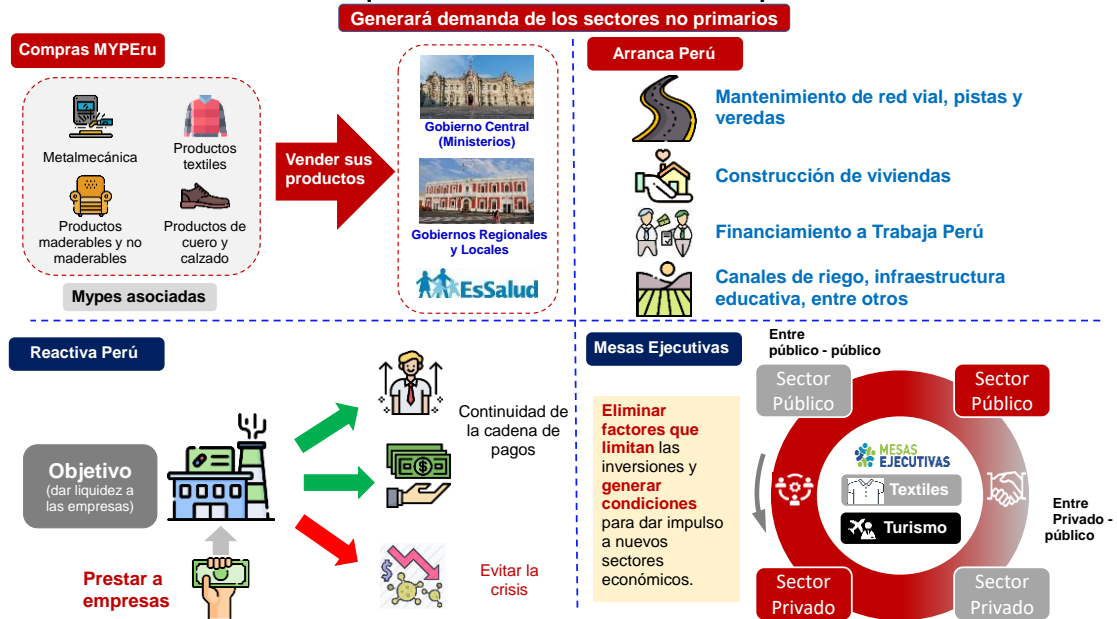
¹²¹ La manufactura primaria está conformada por: i) fabricación de productos primarios de metales preciosos y no ferrosos (45,7% de la manufactura primaria), ii) procesamiento y conservación de pescados, crustáceos y moluscos (21,2%), iii) fabricación de productos de la refinación del petróleo (18,2%), procesamiento y conservación de carne (11,1%), y iv) elaboración de azúcar (3,8%).

prendas de vestir, preparación e hilaturas de fibras textiles y conservas de frutas. Asimismo, los sectores no primarios asociados al consumo (comercio y servicios) continuarán con su proceso de recuperación progresiva, luego de haber registrado una fuerte contracción en el 1S2020, beneficiado por la mejora en el consumo de las familias, la cual estará reflejada en el incremento progresivo de las ventas y la demanda de servicios. Cabe mencionar que los servicios tendrán una dinámica diferenciada. Por un lado, sectores como transportes, alojamiento y restaurantes, arte, entretenimiento y esparcimiento tendrán una recuperación más gradual debido a que aún persistirá el temor al contagio en lugares de mucha concentración. Por otro lado, los sectores administración pública y defensa, telecomunicaciones y servicios financieros continuarán registrando tasas positivas por la mayor demanda de servicios del gobierno, internet y telefonía móvil, y créditos.



Adicionalmente, el Gobierno está implementando medidas para reactivar la economía, como parte del Plan Económico frente a la COVID-19, las cuales contribuirán a afianzar la recuperación de la actividad económica de los sectores no primarios. Por ejemplo, al 14 de agosto, el programa de créditos Reactiva Perú permitió que más de 372 mil empresas (total de créditos: S/ 49,6 mil millones equivalente a 6,4% del PBI) tengan liquidez para afrontar la paralización de actividades durante la cuarentena y retomar sus operaciones. Cabe mencionar que el 94,6% de estas empresas pertenecen a los sectores no primarios, principalmente comercio y servicios. Asimismo, se está implementando el programa Compras MYPERú (S/ 736 millones), mediante el cual el Gobierno realizará compras a más de 10 mil MYPE de los sectores de metalmecánica, muebles, textil-confecciones, y cuero y calzado. En la misma línea, el programa Arranca Perú destinará más de S/ 6 mil millones para agilizar las inversiones en mantenimiento de la red vial nacional, pistas y veredas, viviendas, canales de riego, entre otros, lo que impulsará la demanda de los sectores construcción y manufactura no primaria. Adicionalmente, el Gobierno continuará promoviendo el trabajo de las Mesas Ejecutivas (ME), las cuales contribuirán a la recuperación de los sectores no primarios debido a que tienen por objetivo agilizar los procesos para el desarrollo de sectores con alto potencial de crecimiento como turismo y textil.

Medidas que beneficiarán a los sectores no primarios

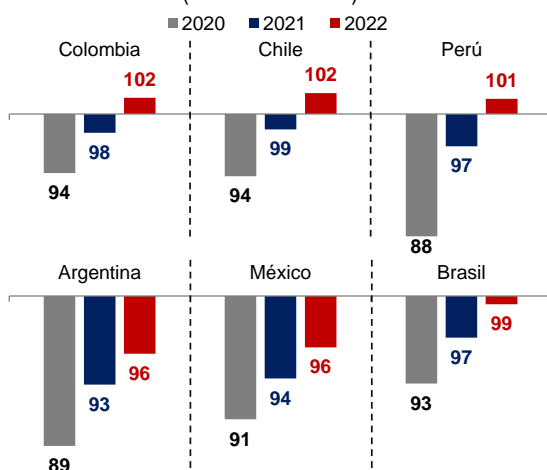


Fuente: PCM, MEF, Cofide, Produce.

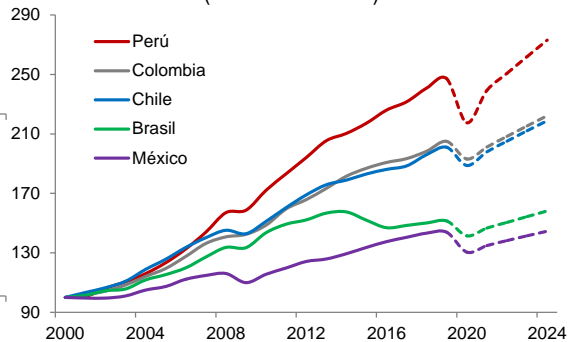
6.2.3. 2022-2024: impulso al crecimiento potencial de la economía

Para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4,5% sostenida por una mayor acumulación de capital, y una mejora de la eficiencia y competitividad de la economía. Perú será uno de los países de la región, junto con Chile y Colombia, cuyo PBI retorne a niveles pre COVID-19 en 2022 y recuperará su ventaja regional en los próximos años. Para sostener esta recuperación económica resulta importante impulsar la acumulación de capital a través de la ejecución de proyectos, principalmente los priorizados en el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC). Asimismo, es fundamental continuar implementando políticas económicas orientadas a mejorar la eficiencia y competitividad de la economía, como el cumplimiento de los hitos del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, y la aplicación del Plan Nacional de Inclusión Financiera.

PBI de principales países de América Latina¹
(Índice 2019=100)



PBI de principales países de América Latina^{1,2}
(Índice 2000=100)



1/ Para el periodo 2020-2024, se consideran las proyecciones del MEF para Perú, y las proyecciones del LatinFocus Consensus Forecast para el resto de los países. 2/ Se calcula el índice del PBI medido a precios constantes de cada país.
Fuente: LatinFocus Consensus Forecast (agosto de 2020), FMI, proyecciones MEF.

El impulso al stock de capital provendrá de las mayores inversiones. Así, la inversión privada crecerá alrededor de 7,8%, en promedio, entre 2022 y 2024, sostenida por la expansión continua de la inversión minera, ante el inicio de construcción de un grupo de proyectos de mediana magnitud, y el dinamismo de la inversión no minera, en un contexto de mayor impulso al Plan Nacional de Infraestructura (PNIC), que permitirá acelerar la ejecución grandes proyectos de infraestructura y obras priorizadas bajo el esquema de Asociaciones Público-Privadas (APP).

Entre 2022 y 2024, la inversión minera crecerá en promedio alrededor de 3,5%, sostenida por la mayor ejecución de proyectos que iniciarían construcción en 2021 y la incorporación de un grupo de proyectos nuevos. Los proyectos que iniciarían construcción en 2021, tales como Corani (US\$ 585 millones) e Integración Corocchohuayco (US\$ 590 millones), acelerarían su ritmo de ejecución a partir de 2022. Además, entre 2022 y 2024, se espera que un grupo de nuevos proyectos medianos empezarán construcción, entre los que destacan: (i) Los Chancas (US\$ 2 800 millones), que viene realizando trabajos complementarios con el fin de culminar su EIA en 2020; (ii) Yanacocha Sulfuros (US\$ 2 100 millones), que se encuentra en etapa de factibilidad a la espera de la aprobación de la modificación de su EIA; (iii) Magistral (US\$ 480 millones), que cuenta con permisos ambientales aprobados, y en octubre de 2019 se suscribió una segunda adenda que permitirá viabilizar la aceptación social del proyecto por parte de la comunidad; y (iv) San Gabriel (US\$ 431 millones), que ya cuenta con un EIA aprobado y avanzaría en el proceso de consulta previa. Es importante señalar que, a setiembre de 2019¹²², el Perú cuenta con una cartera de 41 proyectos mineros por alrededor de US\$ 49 mil millones, que se encuentran en fases previas a la construcción, de los cuales tres proyectos por alrededor de US\$ 4 mil millones ya se encuentran en etapa de ingeniería de detalle.

La inversión no minera continuará acelerándose y crecerá alrededor de 8,6%, en promedio, entre 2022 y 2024, favorecida por la mayor ejecución de grandes proyectos de infraestructura y el inicio de construcción de los proyectos APP, los cuales se adjudicarían entre 2020 y 2021, en un contexto de disipación de incertidumbre electoral y mayor impulso al PNIC. El PNIC está compuesto por 52 proyectos de alto impacto económico, competitivo y social por un monto de inversión de S/ 99 mil millones, lo que permitirá cerrar cerca del 30% de la brecha de infraestructura de largo plazo¹²³ (S/ 363 mil millones) hacia 2030. Por un lado, los grandes proyectos de infraestructura, considerados en el PNIC, alcanzarían su pico de inversiones y realizarían mayores desembolsos entre 2022 y 2024. Entre ellos, la Línea 2 del Metro de Lima culminaría las obras de sus etapas 1B y 2; la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez continuaría con la construcción de la segunda pista de aterrizaje e iniciaría la construcción del nuevo terminal de pasajeros; y el Terminal Portuario Chancay continuaría con la ejecución de las obras de su primera etapa, la cual comprende la construcción del nuevo terminal para carga general y carga rodante. Por otro lado, se espera el inicio de construcción de los proyectos de la cartera optimizada APP de ProInversión¹²⁴ (22 proyectos por US\$ 5 967 millones), los cuales se adjudicarían entre 2020 y el 1S2021. Dentro de esta cartera, destaca la concesión de proyectos bajo dos modalidades: (i) adjudicación bajo concurso, tales como Obras de cabecera (US\$ 600 millones), Parque Industrial de Ancón (US\$ 650 millones), Carretera Longitudinal de la Sierra Tramo 4 (US\$ 280 millones), Ferrocarril Huancayo – Huancavelica (US\$ 232 millones), Masificación del Uso de Gas Natural (US\$ 200 millones), entre otros; y (ii) declaratoria de interés de iniciativas privadas¹²⁵, tales como Anillo Vial Periférico (US\$ 2 049 millones), plantas de tratamiento de aguas residuales de Huancayo (US\$ 165 millones), y proyectos en educación (US\$ 602 millones) como colegios en riesgo (CER) y de alto rendimiento (COAR), entre otros. Cabe destacar que, el gobierno ha implementado diferentes medidas con la finalidad de agilizar y acelerar la ejecución de los proyectos del PNIC. Primero, publicó el D. U. N° 018-2019, que permitirá (i) exceptuar de licencia de habilitación urbana a los proyectos PNIC; (ii) agilizar la liberación de interferencias, otorgando

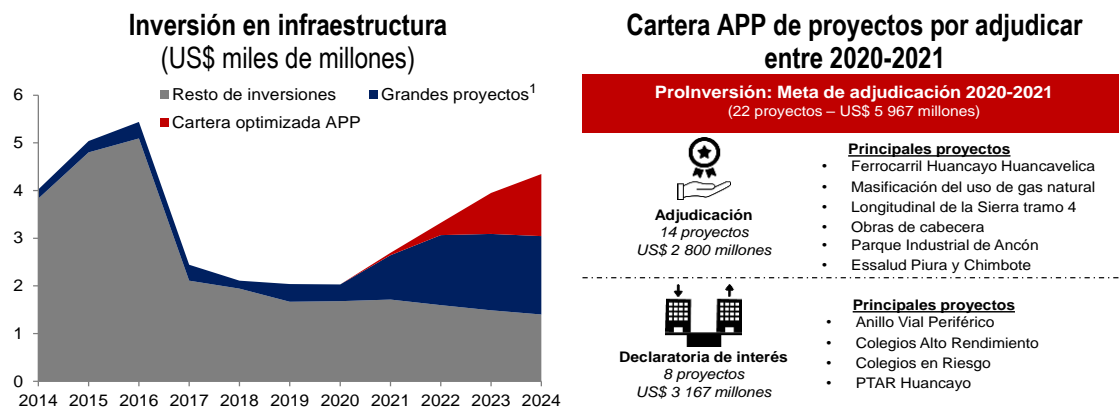
¹²² Cartera de proyectos de construcción de mina, Minem, Setiembre - 2019.

¹²³ La brecha de infraestructura está compuesta sectorialmente de la siguiente manera: Transportes, S/ 161 mil millones (44% de la brecha); Saneamiento, S/ 72 mil millones (20% de la brecha); Salud, S/ 59 mil millones (16% de la brecha); Agua, S/ 24 mil millones (7% de la brecha); Telecomunicaciones, S/ 20 mil millones (6% de la brecha); Hidráulico, S/ 15 mil millones (4% de la brecha); Electricidad, S/ 7 mil millones (2% de la brecha); y Educación, S/ 6 mil millones (2% de la brecha).

¹²⁴ Cartera de proyectos de ProInversión publicado el 21 de agosto de 2020.

¹²⁵ Una vez realizada la declaratoria de interés de una iniciativa privada, se contempla un plazo para el surgimiento de proponentes y si luego existe más de un proponente, ProInversión lanza un proceso (bases y contratos) de acuerdo a un proceso convencional APP. De no existir otro proponente, el proyecto se adjudica directamente al proponente original.

facultades a los titulares de los proyectos para financiar o ejecutar directamente las intervenciones necesarias; (iii) habilitar a las entidades públicas titulares de los proyectos PNIC el financiamiento y ejecución de proyectos complementarios, cuya realización sea indispensable; entre otros. Segundo, publicó el D. U. N° 003-2020, con el objeto de establecer disposiciones complementarias para la identificación, tasación, adquisición de áreas necesarias para la ejecución del PNIC.



1/ Los grandes proyectos incluye la Línea 2 del Metro de Lima, la Ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, y el terminal portuario Chancay.

Fuente: Ositran, Osinergmin, Osiptel, ProInversión.



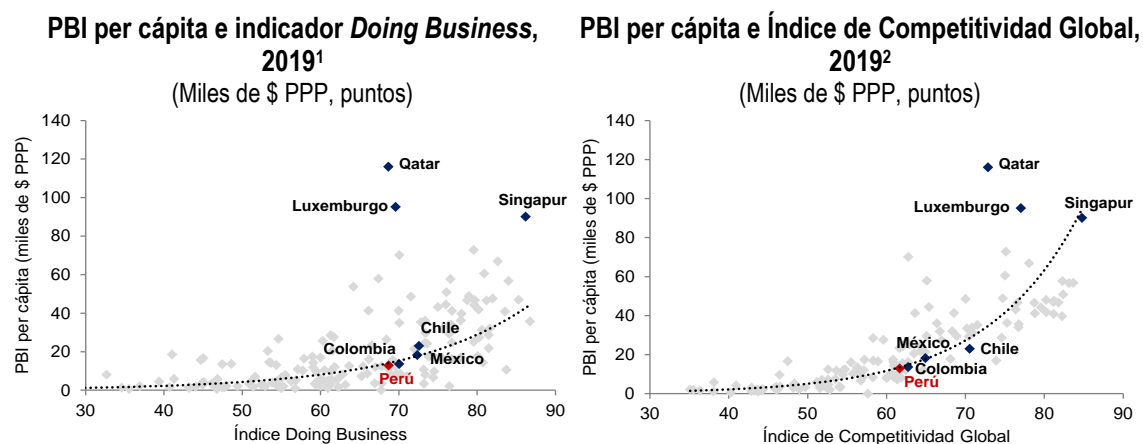
Fuente: Normas legales-El Peruano.

Adicionalmente, el Gobierno está trabajando en medidas para generar nuevos motores de crecimiento, y promover la eficiencia y la competitividad. En ese sentido, el Gobierno está implementando políticas que permitan apuntalar el crecimiento de mediano plazo, cerrar las brechas sociales y mejorar la calidad de vida de todos los ciudadanos.

La economía peruana ha destacado por sus sólidos fundamentos macroeconómicos y una de las tasas de crecimiento más altas de la región. Sin embargo, para mantener un crecimiento sostenido, se necesita cerrar las brechas estructurales, e impulsar la competitividad y productividad del país. En este contexto de lucha contra la COVID-19, el déficit en la calidad de los servicios públicos, la alta informalidad, el bajo nivel de inclusión financiera, entre otros, fueron limitantes para una mayor efectividad de las medidas implementadas. Por ejemplo, Perú se ubicó en el puesto N° 147 de un total de 195 países en el componente de capacidad del sistema de salud del Índice Global de Seguridad Sanitaria de 2019 (GHS *Index*), lo que demuestra la débil preparación sanitaria ante eventos inesperados como la COVID-19. Además, según la Organización Internacional del Trabajo, Perú es uno de los países con mayor tasa de informalidad en la región (60%¹²⁶ en 2019). Asimismo, solo el 43% de la población adulta tenía acceso al

¹²⁶ Participación de la informalidad en el empleo no agrícola.

sistema bancario en 2017 de acuerdo con el Banco Mundial. Adicionalmente, la economía peruana se encuentra rezagada en términos de competitividad y productividad. Así, Perú se ubica en el puesto N° 65 de un total de 141 países en el Índice de Competitividad Global (WEF, 2019), presentando las mayores deficiencias en los pilares de capacidad de innovación, y adopción de tecnologías de información y comunicaciones; y en el 76° de 190 países del indicador *Doing Business* (Banco Mundial, 2019).



1/ El indicador mide la facilidad para hacer negocios de forma comparada entre 190 economías a nivel global, en el que mayores puntajes indican un clima de negocios más propicio para el emprendimiento. 2/ Este índice mide la capacidad de un país en emplear sus recursos disponibles para proveer a sus habitantes de un alto nivel de prosperidad. El índice se presenta en una escala del [0-100], donde 0 indica menos competitivo y 100, más competitivo. Fuente: Banco Mundial, WEF, FMI.

El FMI y el Banco Mundial (2020)¹²⁷ consideran que la crisis actual demanda una respuesta acertada en materia de política económica para promover una recuperación más inclusiva. Se recomienda incrementar el gasto público en servicios de salud, ampliar el acceso a una educación de calidad, y servicios adecuados de agua potable y saneamiento. Asimismo, se hace hincapié en destinar mayores recursos a la educación y asegurar no solamente infraestructura material de calidad, sino también el acceso a herramientas digitales que incrementen el aprendizaje en la población menor de edad. Además, se debe aprovechar el poder de la tecnología financiera. La baja inclusión financiera está relacionada al poco acceso a los avances tecnológicos como el internet. Por ello, se debería contar con una infraestructura digital disponible para la población y mayor seguridad en transacciones digitales. Según el FMI, a largo plazo el diferencial de crecimiento del PBI es de 2 a 3 p.p. entre los países financieramente inclusivos y aquellos que no lo son. Finalmente, cabe mencionar que las reformas estructurales son importantes para mejorar la competitividad del país. Por ejemplo, India implementó medidas para mejorar el clima de negocios como la digitalización de la obtención de permisos, y logró mejorar 79 posiciones en el ranking *Doing Business* del Banco Mundial entre 2015 y 2020¹²⁸.

En este contexto, el Gobierno continuará implementando medidas que buscan resolver los problemas estructurales del país, y generar una mayor competitividad y eficiencia. Así, el Gobierno está implementando el Plan Nacional de Competitividad y Productividad. Desde su publicación en julio de 2019 hasta agosto de 2020¹²⁹, se han cumplido 68 hitos, que representa el 17% del total de 434 hitos del Plan. Por ejemplo, en el Objetivo Prioritario (OP) 4 de financiamiento, que tiene un avance de 31%, resalta la creación del Fondo Crecer y el Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores. Asimismo, en el OP1 de infraestructura, que muestra un progreso de 21%, se aprobó los lineamientos para la adopción del BIM (*Building Information Modelling*) y del PMO (*Project Management Office*) en el desarrollo de proyectos de infraestructura. Por otra parte, en junio de 2020 se presentó el estudio *Doing Business* Subnacional, elaborado por primera vez en el país, cuya finalidad es determinar qué elementos son claves para seguir mejorando la calidad de los servicios públicos que se brindan a las empresas para su creación y desarrollo. Por ejemplo, identificar qué trámites pueden ser modificados y reducir el costo de la formalidad para los

¹²⁷ Gergieva, K. (2020). The Global Economic Reset – promoting a more inclusive recovery. Recuperado de <https://blogs.imf.org/2020/06/11/the-global-economic-reset-promoting-a-more-inclusive-recovery/>

¹²⁸ India pasó de ocupar la posición N° 142 en el ranking *Doing Business* de 2015 al lugar N° 63 de 190 países en 2020.

¹²⁹ Información registrada hasta el 18/08/2020.

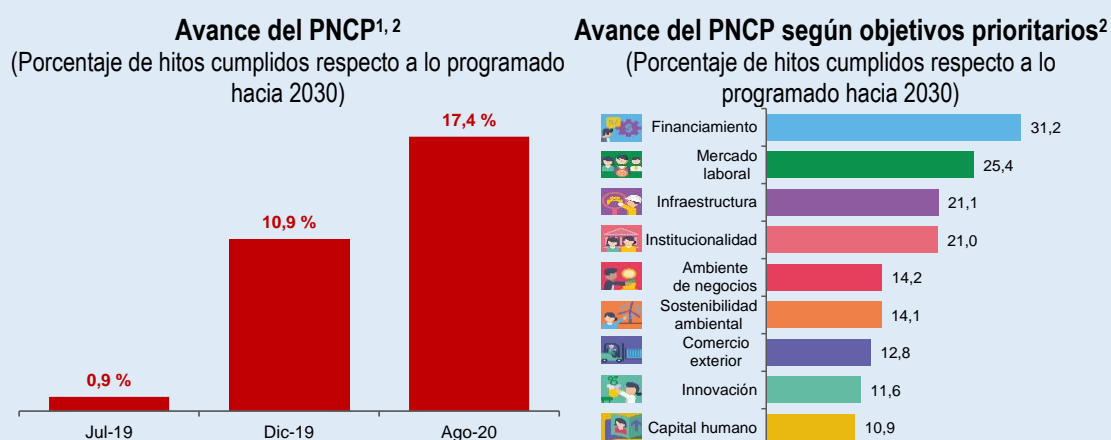
emprendedores. El estudio comprendió cuatro indicadores (apertura de negocios, permisos de construcción, registro de propiedad y cumplimiento de contratos) y se realizó en 12 ciudades (Arequipa, Callao, Chachapoyas, Chiclayo, Cusco, Huancayo, Huaraz, Ica, Lima, Piura, Tarapoto y Trujillo). Adicionalmente, en agosto de 2019 se publicó la Política Nacional de Inclusión Financiera¹³⁰, la cual busca bancarizar a la población más vulnerable. La meta de esta política es incrementar el acceso de la población al sistema financiero de 38% en 2018 a 75% en 2030. Por ello, en junio de 2020, se creó el Grupo de Trabajo Sectorial para el fortalecimiento del Banco de la Nación, que se encargará de formular y proponer instrumentos que impulsen la inclusión financiera.

Recuadro n.º 2: Avances del Plan Nacional de Competitividad y Productividad, y perspectivas para 2021

Para mejorar las posibilidades de crecimiento de mediano y largo plazo de la economía peruana, se vienen implementando desde el Gobierno una serie de acciones que apuntan a remover los cuellos de botella que afectan a la competitividad y productividad del país. Este conjunto de acciones comprende la implementación del Plan Nacional de Competitividad y Productividad (PNCP), así como la formulación y ejecución de una estrategia integral para mejorar la posición del Perú en los rankings internacionales de competitividad.

Trabajo de corto plazo con visión para el mediano y largo plazo

Desde su aprobación hasta agosto de 2020¹³¹, el PNCP ha registrado el cumplimiento de 68 hitos de medidas de política, lo cual representó un avance de 17,4% en el horizonte de implementación del PNCP de los hitos programados hacia 2030¹³². Si bien se ha observado un limitado avance en el cumplimiento de los hitos en los últimos meses por el Estado de Emergencia Nacional ante la propagación de la COVID-19, y un retraso en la aprobación de proyectos normativos, se espera que hacia julio 2021 se alcance un nivel de cumplimiento de al menos el 38,7% de los hitos programados hacia 2030.



1/ El porcentaje mostrado considera como denominador el número de hitos del PNCP previstos a ser cumplidos en el horizonte de implementación hacia 2030 (434 hitos). Los porcentajes de avance en los cierres de mes no coinciden necesariamente con los mostrados por el aplicativo [AYNI](#), debido a que toda actualización de cumplimiento posterior al último día del mes, registra el cumplimiento del hito en el mes siguiente.

2/ Avance porcentual registrado al 18/08/2020.

Fuente: [AYNI-CNCF](#).

De acuerdo al análisis por Objetivos Prioritarios (OP), el mayor cumplimiento se registra en el OP4-Financiamiento, con un avance porcentual de 31,2%, seguido de los OP5-Mercado laboral y OP1-Infraestructura, con una ejecución del 25,4% y 21,1%, respectivamente (ver gráfico superior). En el caso del OP4-Financiamiento, se cumplieron 14 hitos entre los que destacan la puesta en marcha del Fondo

¹³⁰ Decreto Supremo N° 255-2019-EF

¹³¹ Información registrada hasta el 18/08/2020.

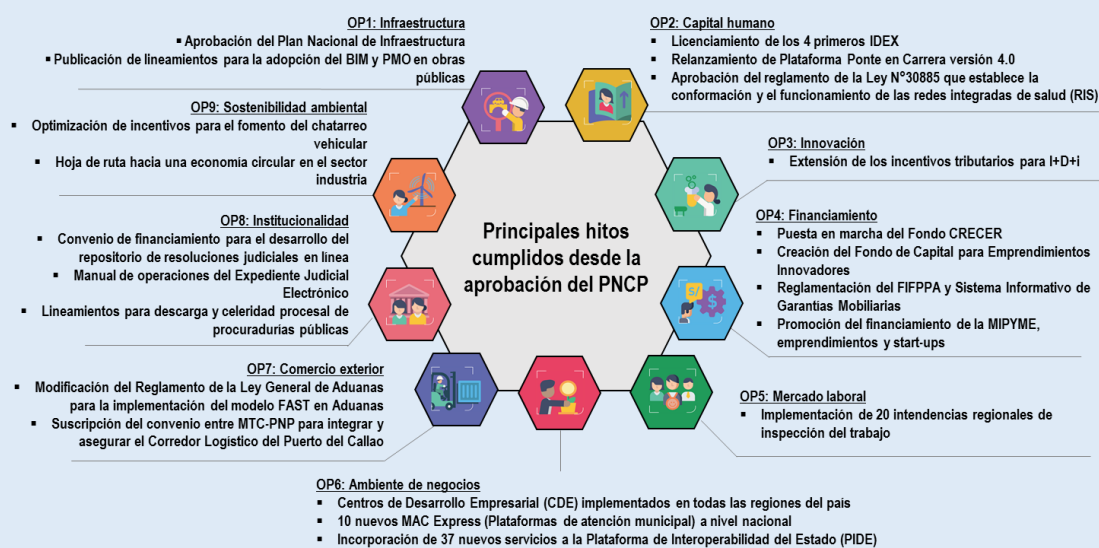
¹³² El porcentaje mostrado considera como denominador el número de hitos del PNCP previstos a ser cumplidos en el horizonte de implementación hacia 2030 (434 hitos).

Crece (a la fecha con recursos que ascienden a S/ 600 millones), que ha permitido garantizar operaciones crediticias por aproximadamente S/ 300 millones y canalizar créditos por S/ 35 millones, atendiendo a más 5 000 Mipyme en su primer año de operación. Así también, sobresale la implementación del Fondo para la Inclusión Financiera del Pequeño Productor Agropecuario (FIFPPA) y del marco normativo del Sistema Informativo de Garantías Mobiliarias. Asimismo, se aprobaron el D.U. N° 013-2020 y el DU N° 040-2020, que comprenden una serie de modificaciones normativas para ampliar las opciones de financiamiento de las Mipyme y promover su acceso a líneas de capital de trabajo y adquisición de activos fijos. El detalle de estas últimas acciones es el siguiente:



En el OP1-Infraestructura, se ha aprobado el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC), y también se han publicado los lineamientos para la adopción del BIM (*Building Information Modelling*) y PMO (*Project Management Office*) en el desarrollo de proyectos de infraestructura, herramientas que tuvieron alta efectividad durante la construcción de la cartera de proyectos de los Juegos Panamericanos Lima 2019.

Con respecto al resto de hitos cumplidos en otros OP, se puede resaltar lo siguiente:



Implementación regional del PNCP

El aterrizaje territorial del PNCP, tal como fue propuesto en el D.S. N° 237-2019-EF, busca adecuar su implementación a la diversidad y heterogeneidad productiva que exhibe el país en cada una de sus regiones. En tal sentido, desde fines de 2019, el Consejo Nacional de Competitividad y Formalización (CNCF) viene brindando asistencia técnica al Gobierno Regional de San Martín (GRSM) en la elaboración de su Plan Regional de Competitividad y Productividad (PRCP) al 2030. Este instrumento

contará también con nueve OP, y contendrá medidas de política para impulsar la competitividad y productividad de las cadenas de valor en las que la región exhibe mayores potencialidades.

Como paso inicial de este proceso, se aprobó la Ordenanza Regional N° 026-2019-GRSM/CR, que creó el Consejo Regional de Competitividad y Productividad (CRCP) de San Martín, y conformó los Comités Técnicos Público-Privados Regionales (CTPPR) según cada OP. En estos espacios se congregarán los actores del sector público, del sector privado, de la academia y de la sociedad civil para discutir y formular propuestas de medidas de política que consideren relevantes para la región en materia de competitividad.






Durante este periodo, el GRSM, con la asesoría del CNCF, ha elaborado una lista de medidas de política priorizadas que será utilizada como insumo de discusión para el desarrollo virtual de los CTPPR, donde los actores de la región podrán proponer acciones e intervenciones que consideren relevantes según la problemática de cada objetivo prioritario. Estas propuestas serán recogidas y utilizadas para optimizar la propuesta del PRCP, de tal manera que integre un enfoque tanto de oferta de servicios por parte del GRSM, como de demanda por el lado del sector productivo y otros actores con influencia en la competitividad de San Martín.

El proceso de desarrollo del PRCP de San Martín será nutrido también por la implementación territorial de algunas de las medidas del PNCP, herramientas de diagnóstico territorial, y las recomendaciones de medidas del estudio *Doing Business* Subnacional en Perú 2020. De esta forma, el CNCF busca que los esfuerzos para incrementar la competitividad y la productividad agregada del país sean construidos desde el interior del país, impulsando regiones más competitivas y productivas.

PNCP y el ambiente de negocios

En el marco del PNCP, a inicios de 2020, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), a través del CNCF, inició una estrategia multisectorial para implementar medidas que mejoren el clima y la facilidad de las regulaciones para hacer negocios en el país, y así escalar al menos veinte posiciones en el indicador global del ranking *Doing Business* en las próximas dos ediciones. Para dicho propósito, se conformaron grupos de trabajo integrados por entidades del sector público involucradas en aspectos del clima de negocios tales como la apertura de una empresa, los registros de propiedad, el pago de impuestos, el cumplimiento de contratos, entre otros. Así, participaron la Secretaría de Gestión Pública de la Presidencia del Consejo de Ministros (PCM); el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento (MVCS); la empresa de Servicio de Agua Potable y Alcantarillado de Lima (SEDAPAL); la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (SUNARP), la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI), la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), y el Poder Judicial. Este trabajo incluyó también la realización de talleres de difusión orientados al sector privado sobre las medidas normativas y procedimentales llevadas a cabo para mejorar el clima de negocios.

Como producto de esta estrategia, se elaboraron 27 fichas que han sido enviadas al Banco Mundial con el sustento de las medidas implementadas en el último año y que debieran reflejarse en una mejora en los indicadores del *Doing Business*, algunas de ellas vienen siendo coordinadas para su implementación y otras tienen un avance mayor. Asimismo, y como parte de la implementación del PNCP, se vienen impulsando diferentes medidas entre las que resaltan las siguientes:

Pilar del <i>Doing Business</i>		Medidas en desarrollo
	Apertura de negocios	<ul style="list-style-type: none"> La Resolución N° 045-2020–SUNARP/SN de 28 de abril aprueba la obligatoriedad del Sistema de Intermediación Digital (SID) – SUNARP para Lima y Callao y la Resolución N° 064-220-SUNARP/SN de 3 de junio amplía la cobertura de la obligatoriedad a nivel nacional. Esta medida integra los trámites para la constitución de empresas, además logra la interoperabilidad de SUNARP, SUNAT y notarías. Esta mejora reduciría a menos de dos días el tiempo estimado para constituir una empresa.
	Obtención de crédito	<ul style="list-style-type: none"> Implementación del Sistema Informativo de Garantías Mobiliarias (SIGM) a cargo de SUNARP. Esta plataforma sirve para inscribir y publicitar las garantías mobiliarias, así como archivar de forma electrónica los avisos de su constitución, modificación, cancelación y ejecución. Ello permitirá impulsar el acceso al financiamiento de las Mipyme en mejores condiciones.
	Pago de impuestos	<ul style="list-style-type: none"> Actualización de la plataforma “Declara fácil” por parte de SUNAT, que promueve la simplificación de la declaración y pago de impuestos, con nuevas funcionalidades para amortización o cancelación de tributos, y pago de valores.
	Comercio transfronterizo	<ul style="list-style-type: none"> Implementación del programa de Facilitación Aduanera, Seguridad y Transparencia (FAST) a cargo de SUNAT, con la finalidad de agilizar las operaciones de comercio exterior, y reducir los tiempos de los procesos de entrada y salida de mercancías.
	Cumplimiento de contratos	<ul style="list-style-type: none"> Masificación del uso de la plataforma para el Remate Electrónico Judicial (REM@JU) y la casilla electrónica para suprimir los procedimientos presenciales de este proceso judicial. Asimismo, se vienen implementando el Expediente Judicial Electrónico (EJE), que busca reducir tiempos y costos en los procesos judiciales.

Perspectivas del PNCP hasta 2021

Para julio de 2021, el proceso de implementación del PNCP continuará en marcha mediante la ejecución de al menos 100 hitos vinculados a diferentes medidas de política, lo que permitiría sumar al menos 168 hitos cumplidos, y un avance del 38,7% de los hitos programados al 2030. Entre los principales hitos a cumplirse, se pueden destacar los siguientes:

- **OP1-Infraestructura:** optimizar los procesos para la ejecución de proyectos a través de la publicación de Contratos Estándar para el desarrollo de Asociaciones Público-Privadas, y fortalecer la implementación de la metodología BIM en el sector público mediante la puesta en marcha de los proyectos especiales, regulados mediante el D.U. N° 021-2020.
- **OP2-Capital humano:** mejorar la calidad de los aprendizajes en la educación básica regular a través del desarrollo de competencias en docentes; así como asegurar la calidad y articulación de la Educación Superior y Técnica-Productiva a través del licenciamiento de universidades e institutos de educación superior tecnológica. Asimismo, se continuará con las actividades para la gestión territorial de la lucha contra la anemia y con el fortalecimiento de las intervenciones de salud para la reducción de enfermedades en niños menores de 36 meses.
- **OP3-Innovación:** impulsar el fortalecimiento de la gobernanza de los fondos y programas de Ciencia, Tecnología e Innovación (CTI) y completar el marco normativo para la Promoción y Desarrollo del Investigador e Investigadora.
- **OP4-Financiamiento:** consolidar la canalización de los recursos del Fondo CRECER, del Fondo de Capital para Emprendimientos Innovadores, del FIFPPA y el uso de la plataforma de Financiamiento Participativo; así como implementar la plataforma para la atención de órdenes

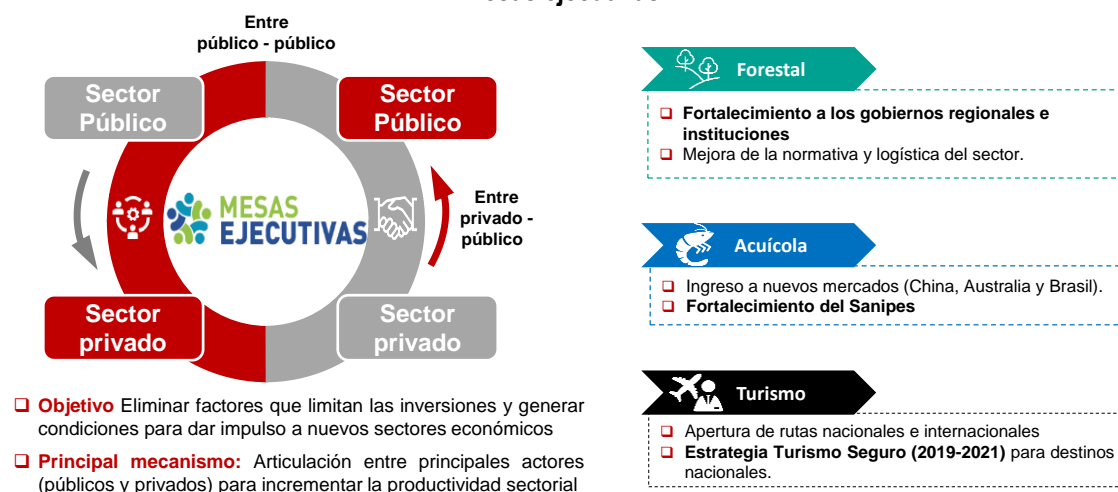
de compra estatales, y promover el uso del *factoring*, del *leasing* y de los Instrumentos Financieros Verdes.

- **OP5-Mercado laboral:** aprobar los lineamientos para la creación y funcionamiento de unidades locales de empleo en el marco de la modernización del Servicio Nacional de Empleo.
- **OP6-Ambiente de negocios:** continuar con la adopción de estándares de calidad y sostenibilidad ambiental en las compras públicas, y fortalecer las acciones relacionadas a la simplificación administrativa y el aseguramiento de la calidad regulatoria.
- **OP7-Comercio exterior:** incorporar a las entidades sanitarias al Programa de Operador Económico Autorizado (OEA), y contar con una Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE) versión 2.0 con procesos rediseñados y nueva infraestructura tecnológica implementada.
- **OP8-Institucionalidad:** desarrollar el programa de optimización de procuradurías públicas, y continuar el proceso de masificación del EJE.
- **OP9-Sostenibilidad ambiental:** continuar implementando plantas de valorización y rellenos sanitarios para mejorar la gestión integral de residuos sólidos, y poner en marcha el programa del Fomento del Chatarreo Vehicular y de la Estrategia de Financiamiento de medidas frente al Cambio Climático.

Adicionalmente, como parte de las políticas sectoriales, se requiere continuar impulsando el desarrollo de nuevos motores de crecimiento. Por ello, desde setiembre de 2017 hasta agosto¹³³ de 2020 se crearon diez Mesas Ejecutivas (ME): acuícola, forestal, compras públicas, logística e infraestructura vial, turismo, minero energético, innovación, tránsito y movilidad urbana, textil y MYPE. Estas ME tienen como objetivo resolver los cuellos de botella que limitan las inversiones y afectan el desarrollo de sectores con alto potencial de crecimiento. Entre los principales avances de las ME se puede mencionar, en el sector forestal, el fortalecimiento de los gobiernos regionales e instituciones como el Organismo de Supervisión de los Recursos Forestales y de Fauna Silvestre (Osinfor), y las mejoras normativas como la aprobación del reglamento de infracciones y sanciones en materia forestal y de fauna silvestre, que busca corregir, y mejorar el tratamiento de las sanciones e infracciones administrativas en el sector. Por su parte, en la ME del sector acuícola, se logró el ingreso de productos como conchas de abanico y langostinos a nuevos mercados como el chino, australiano y brasileño, además del fortalecimiento del Organismo Nacional de Sanidad Pesquera (Sanipes). En el sector turismo, se implementó el programa Turismo Seguro, que busca garantizar una experiencia de viaje seguro para los turistas nacionales y extranjeros, mediante propuestas de rutas turísticas (Cusco – Machu Picchu, Moche – Lambayeque, Arequipa – Colca, entre otras) e implementación de mayores medidas de seguridad en los puntos turísticos del país. Cabe mencionar que la reciente creación de la ME para el desarrollo de las MYPE tiene como finalidad identificar los problemas, proponer soluciones, e impulsar las acciones que contribuyan a mejorar la productividad y competitividad de este tipo de empresas.

¹³³ Actualizado al 19 de agosto de 2020.

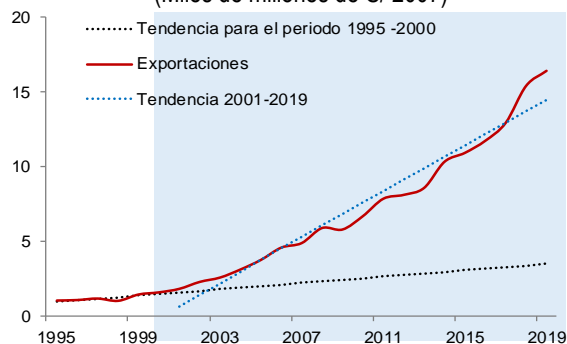
Mesas ejecutivas



Fuente: MEF.

Asimismo, la extensión de la ley de promoción agraria hasta 2031, y la inclusión de los sectores forestal y acuícola, permitirán dar certeza a la inversión y seguir generando impactos positivos en la economía. La nueva ley de promoción agraria¹³⁴ brinda un beneficio tributario del pago de 15% de impuesto a la renta (régimen general: 29,5%), lo que permitirá promover nuevas inversiones. Con ello, se espera que los beneficios que se obtuvieron en el sector agroexportador se repliquen en los sectores acuícola y forestal. Por ejemplo, desde que se aprobó la antigua Ley agraria en el año 2000¹³⁵, las agroexportaciones pasaron de S/ 1,6 mil millones en 2000 a S/ 16,4 mil millones en 2019¹³⁶, y se diversificaron de 396 productos en 2000 a 581 productos en 2019.

Exportaciones no tradicionales agropecuarias (Miles de millones de S/ 2007)



Fuente: Estimaciones MEF, Sunat, Trade Map.

Principales productos de agroexportación (Ranking 2019)

Productos	Part.% en agroexport. 2019	Países				
		Perú	Chile	Países Bajos	EE.UU.	México
Uvas	13,9	5°	2°	3°	4°	34°
Arándanos	13,0	1°	2°	3°	5°	8°
Paltas	12,0	3°	5°	2°	6°	1°
Espárragos	6,3	2°	31°	4°	3°	1°
Quinua	2,2	1°	32°	3°	5°	65°

¹³⁴ Aprobada mediante D. U. N° 043-2019.

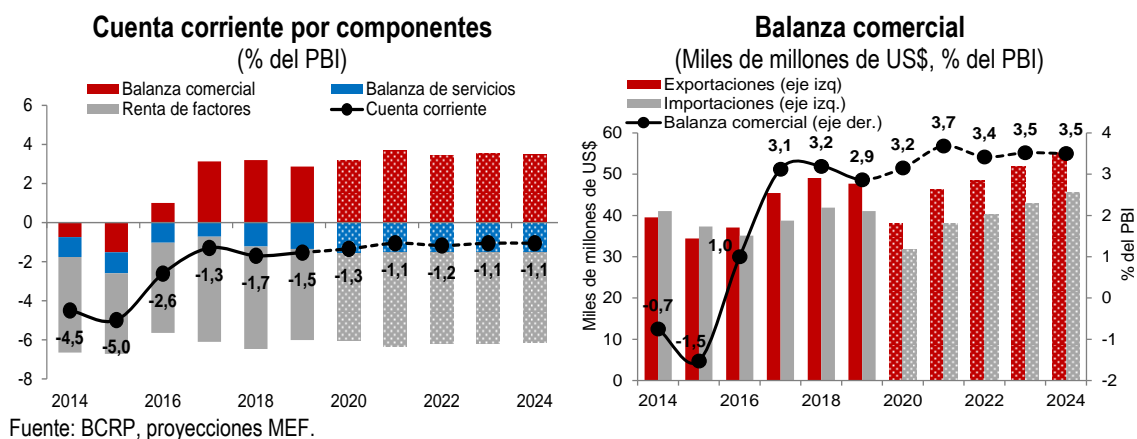
¹³⁵ La ley entró en vigencia el 1 de noviembre de 2000, con excepción a lo dispuesto sobre el beneficio tributario, el cual rigió desde el 1 de enero de 2001.

¹³⁶ Exportaciones no tradicionales agropecuarias expresadas en soles de 2007.

6.3. BALANCE MACROECONÓMICO

El balance en cuenta corriente cerrará con un déficit de 1,3% del PBI en 2020 (2019: -1,5%), debido a una balanza comercial con un superávit mayor al del año anterior ante una mayor caída de las importaciones en comparación a las exportaciones, explicada por el impacto negativo de la COVID-19 en la demanda interna, los flujos comerciales y los precios de las materias primas. En 2020, la balanza comercial presentará un superávit (3,2% del PBI) mayor al registrado en 2019 (2,9% del PBI) por la disminución de las importaciones (-22,7% nominal), asociada a la menor demanda interna y la caída del precio del petróleo. La contracción de las importaciones será mayor al deterioro de las exportaciones (-20,2% nominal), que serán afectadas por la menor oferta, principalmente de minería e hidrocarburos, y un contexto internacional adverso por la reducción de los precios de exportación y la demanda externa. Por otra parte, la balanza de servicios alcanzaría un déficit de 1,6% del PBI en 2020 (2019: -1,3%) debido a las menores exportaciones de viajes y transportes, las cuales fueron afectadas por el cierre de fronteras. Asimismo, la renta de factores registraría un saldo negativo de 4,4% del PBI en 2020 (2019: -4,7%), principalmente por la reducción de las utilidades de las empresas, en línea con la menor producción y la caída de los precios de exportación (-2,4%).

En el horizonte de proyección 2021-2024, la cuenta corriente convergería a un déficit de 1,1% del PBI, ratio que se encuentra por debajo del promedio de los últimos 15 años (1,8% del PBI), sostenida por el incremento del superávit comercial asociado a la normalización de la oferta primaria y la demanda externa. Entre 2021 y 2024, el superávit de la balanza comercial ascendería en promedio a 3,5% del PBI asociado a un crecimiento de las exportaciones por mayor oferta primaria y demanda externa, en un entorno de reanudación de actividades e ingreso a nuevos mercados. Así, el inicio de producción de nuevos proyectos mineros impulsará las exportaciones tradicionales de minerales, a lo que se sumará la recuperación de los precios de exportación. Asimismo, las exportaciones no tradicionales, principalmente de productos de agroexportación y pesqueros, serán favorecidas por el mejor contexto internacional y las medidas que se están implementando, como las mesas ejecutivas y la extensión de la Ley que Aprueba las Normas de Promoción del Sector Agrario¹³⁷, para promover una mayor competitividad en estos sectores. Finalmente, la renta de factores registraría un saldo negativo de 4,7% del PBI en el horizonte 2021-2024, en línea con la recuperación de las utilidades de las empresas, por una mayor oferta e incremento de los precios de exportación.



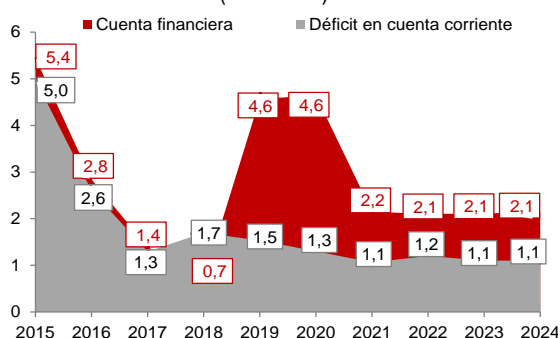
El financiamiento externo de la balanza de pagos se recuperará desde 2021. Así, la inversión extranjera directa en el país (IED) disminuiría en 2020 y se recuperaría entre 2021 y 2024, en línea con la reactivación de las inversiones, principalmente mineras y de infraestructura, y una mejora de los precios de las materias primas. Además, la moderación de los costos de financiamiento a nivel mundial favorecerá el incremento de los flujos de capitales externos. Finalmente, en todo el horizonte de proyección se espera que la cuenta financiera sea mayor al déficit en cuenta corriente.

¹³⁷ Aprobada mediante el D. U. N° 043-2019 en diciembre de 2019 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2020

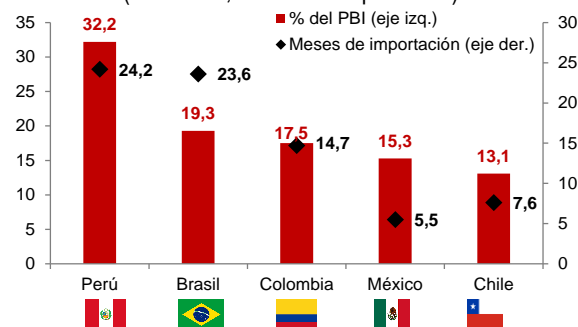
Asimismo, la economía peruana mantendrá sólidos equilibrios externos. En efecto, la cuenta corriente de Perú sería de alrededor de -1,1% del PBI en promedio entre 2020 y 2024, por debajo de lo registrado en los últimos 15 años (-1,8% del PBI), en contraste a lo que registrarían Chile, Colombia y Brasil¹³⁸, cuyos déficits corrientes en porcentaje de su PBI se ubicarían en torno a 1,9%, 3,7% y 1,9%, respectivamente. Además, la sólida posición de la liquidez internacional ha permitido que nuestro país mejore su capacidad financiera de absorber choques internacionales adversos como el riesgo cambiario y fluctuaciones repentinas en los flujos de capitales. En este contexto, Perú es el único país de la región que mantiene su calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera con perspectiva estable y con una posición externa sólida, según las tres principales calificadoras de riesgo en el mundo.¹³⁹

Perú se mantendrá como uno de los países con mayor resiliencia externa. A pesar del contexto externo desfavorable, el país ha mantenido un nivel de reservas internacionales netas (RIN) y ratios de cobertura elevados en comparación con sus pares regionales. En julio, las RIN alcanzaron un saldo de 32,2% del PBI (S/ 74 mil millones, 2019: S/ 68 mil millones) según información del BCRP, por encima de lo registrado en el mismo periodo en otros países de la región. Por ejemplo, en Brasil, Colombia, México y Chile estos saldos respecto al tamaño de su economía fueron de 19,3%, 17,5%, 15,3% y 13,1%, respectivamente. En términos de cobertura, en lo que va del año, las RIN de Perú equivalen a 24,2 meses de importación, superior a los niveles de Brasil (23,6 meses), Colombia (14,7 meses), México (5,5 meses), y Chile (7,6 meses). Asimismo, Perú accedió a la Línea de Crédito Flexible (LCF)¹⁴⁰ por US\$ 11 mil millones (4,8% del PBI) del FMI en mayo 2020, lo que refuerza nuestra sólida posición financiera internacional, dado que la LCF es otorgada a países con marcos de política e historiales económicos muy sólidos, y representa a su vez un seguro temporal para la economía. A la fecha, países como Chile, Colombia, México y Perú poseen acceso a este valioso mecanismo de respaldo financiero. Para reforzar la estabilidad externa, en julio 2020, Perú alcanzó un acuerdo con la Reserva Federal de New York (FED) para participar en el programa “Facilidad Temporal de Operaciones de Reporte para Autoridades Monetarias Extranjeras e Internacionales” y obtener liquidez en dólares¹⁴¹. En este contexto, Perú se mantiene como uno de los países mejor posicionados en el indicador de vulnerabilidad externa de Moody’s para economías en desarrollo con calificación crediticia entre [Aaa-A3] para 2020, superando a otras economías de la región como Chile y México.

Cuenta financiera y déficit en cuenta corriente
(% del PBI)



Reservas Internacionales, julio 2020¹
(% del PBI, meses de importación)



1/ Se considera la información disponible en los bancos centrales: Las RIN como porcentaje del PBI se construyeron con información disponible a julio 2020 para Brasil, México, Chile y Perú, y a junio para Colombia; mientras que el indicador como meses de importación, a junio 2020 para Perú, Brasil y Chile, y a mayo 2020 para Colombia y México.

Fuente: Bancos centrales, proyecciones MEF.

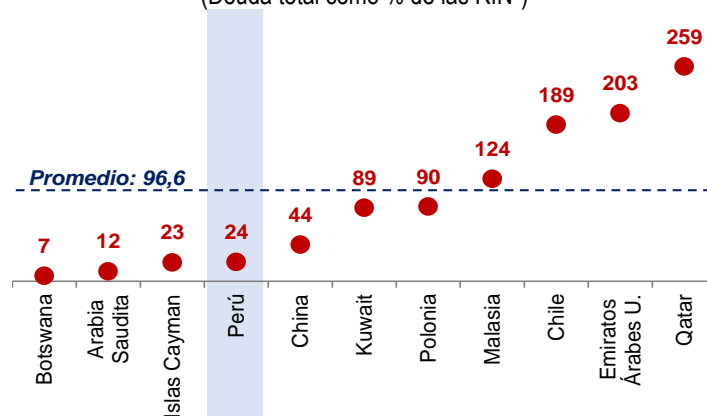
¹³⁸ Con información de Latin Focus Consensus Forecast- agosto 2020.

¹³⁹ Así, Standard & Poor’s y Fitch Ratings ratificaron la calificación crediticia en moneda extranjera de BBB+ (grado medio bajo) con perspectiva estable en mayo y junio de 2020, respectivamente. Asimismo, Moody’s mantiene la calificación crediticia en moneda extranjera de A3 (grado medio alto) con perspectiva estable.

¹⁴⁰ Aprobada a finales de mayo y con una duración de dos años.

¹⁴¹ Este programa se puso en marcha en marzo de este año y permite realizar operaciones repo de corto plazo y entregar bonos del tesoro a cambio de dólares.

Moody's: Indicador de vulnerabilidad externa para países emergentes, 2020¹
 (Deuda total como % de las RIN²)



1/ Para economías emergentes con calificación [Aaa – A3].

2/ Indicador de vulnerabilidad externa = (Deuda externa de corto plazo + deuda externa de largo plazo en la actualidad + depósitos de no residentes de más de un año) / Reservas oficiales de divisas.

Fuente: Moody's Sovereign Statbook 2020.

7. FINANZAS PÚBLICAS

Las proyecciones fiscales del presente Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 son consistentes con los principios y lineamientos del Marco de la Responsabilidad y Transparencia del Sector Público No Financiero¹⁴². Según dicho marco, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. El seguimiento de dichos principios explica el largo historial de un manejo prudente y responsable de la política fiscal, que otorga robustez y grados de libertad para afrontar los efectos negativos derivados de la pandemia de la COVID-19, que ha desencadenado la crisis sanitaria y económica más severa de los últimos 100 años. Es así como estas fortalezas fiscales permiten implementar uno de los planes más ambiciosos de la región y del mundo para mitigar los efectos de la COVID-19 sobre el bienestar de los ciudadanos, sin que ello implique comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que la deuda pública a 2021 estará muy por debajo de la mediana de países de América Latina y de países emergentes.

No obstante, luego de superada la pandemia, será importante iniciar un proceso de recomposición del espacio fiscal. Por ello, es relevante un proceso de consolidación que preserve la sostenibilidad fiscal; pues, de no realizarse, se tendría una limitada respuesta de la política fiscal para mitigar los efectos de algún futuro choque adverso a la economía. Este proceso requiere ser acompañado de una política que mejore la eficiencia del gasto público y medidas para incrementar los ingresos fiscales permanentes.

7.1. ESTRATEGIA FISCAL

Para 2020, bajo el actual contexto de crisis sanitaria y económica derivada de la pandemia de la COVID-19, se espera un deterioro significativo de las finanzas públicas a nivel mundial. Los déficits fiscales en el mundo este año serán significativamente altos, lo que conllevará a que países avanzados y emergentes registren uno de los mayores niveles de deuda pública en la historia¹⁴³. En 2020, el promedio del déficit fiscal en el mundo, economías avanzadas, economías emergentes y de América Latina estará entre 10,3% y 16,6% del PBI. Por su parte, la deuda pública del Gobierno General subirá significativamente entre 2019 y 2020 (mundo: 18,7 p.p., economías avanzadas: 26,0 p.p., economías emergentes: 10,7 p.p. y América Latina: 10,9 p.p.)¹⁴⁴.

Cabe señalar que el tamaño del impacto en las cuentas fiscales en cada país dependerá de la magnitud de la contracción de su actividad económica y su efecto en la caída de los ingresos fiscales, además de las medidas que implementen para hacer frente a la COVID-19. Por un lado, los ingresos fiscales en el mundo registrarían una caída mayor al de la actividad económica. Dicha caída sería de 2,5 p.p. del PBI respecto a 2019, en promedio¹⁴⁵. Por otro lado, existe una marcada diferencia en cuanto al tamaño de respuesta fiscal para hacer frente a la crisis sanitaria. Por ejemplo, los países emergentes han adoptado medidas fiscales por 5,1% del PBI en promedio, mientras que los países avanzados y países del G-20 por 19,8% y 12,1% del PBI en promedio, respectivamente.

Para Perú, previo a la ocurrencia del choque adverso, el diseño de la política fiscal contemplaba para 2020 un déficit fiscal de 2% del PBI, orientado a impulsar la inversión pública, que luego convergería gradualmente a un déficit fiscal de 1% del PBI a 2024¹⁴⁶. Así, el año 2020 inició con un alto ritmo de ejecución de la inversión pública del Sector Público No Financiero, entre enero y febrero creció 46,8% real, el mayor crecimiento registrado en la historia. Además, para los siguientes meses se esperaba que dicha dinámica continúe como consecuencia de las medidas adoptadas desde inicios de 2020, como las asignaciones presupuestarias para gobiernos subnacionales, el fortalecimiento de la gestión por medio

¹⁴² Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero; y el Decreto Supremo N° 150-2017-EF (reglamento del Decreto Legislativo N° 1276).

¹⁴³ El FMI proyecta que la deuda pública de países avanzados y emergentes registren sus mayores niveles desde 1880.

¹⁴⁴ FMI, *World Economic Outlook Update*, Junio 2020.

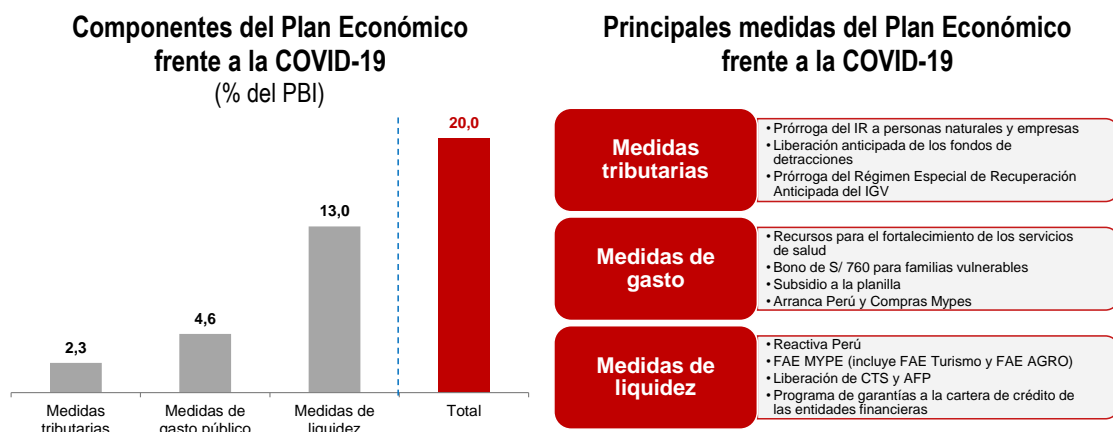
¹⁴⁵ FMI, *World Economic Outlook Update*, Junio 2020.

¹⁴⁶ En consistencia con el Decreto de Urgencia N° 032-2019, el cual plantea una reducción gradual y ordenada del déficit fiscal.

de capacitaciones y asistencias técnicas, y por el impulso de la ejecución de las obras públicas contempladas en la Reconstrucción con Cambios y el Plan Nacional de Infraestructura.

Sin embargo, ante los retos que genera la pandemia de la COVID-19 se requiere el uso de las fortalezas fiscales acumuladas, producto del largo historial de manejo prudente y responsable de las finanzas públicas. Considerando la alta incertidumbre de la duración y el impacto del choque, con el objetivo de que la política fiscal tenga el margen de maniobra necesario para hacer frente a este escenario adverso, mediante el Decreto Legislativo N° 1457¹⁴⁷ se realizó la suspensión temporal y excepcional de las reglas macrofiscales para los años 2020 y 2021, sin comprometer el principio de sostenibilidad fiscal del Marco de la Responsabilidad y Transparencia del Sector Público No Financiero. Cabe resaltar que el Consejo Fiscal ha considerado que la suspensión de las reglas fiscales es oportuna y necesaria, pues existe la necesidad de un esfuerzo fiscal de gran envergadura¹⁴⁸. Por su parte, las calificadoras crediticias han señalado su confianza en la gestión transparente de las cuentas fiscales ante esta suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales, y en que la política fiscal continuará con su historial de responsabilidad y compromiso con la sostenibilidad fiscal^{149,150}.

La suspensión temporal de las reglas fiscales permite absorber el choque de la menor recaudación sin que esto impida adoptar acciones históricas de respuesta y estímulo para afrontar los efectos negativos derivados de la pandemia de la COVID-19. Así, se ha puesto en marcha un Plan Económico frente a la COVID-19, uno de los planes más ambiciosos de la región, por alrededor de 20,0% del PBI, el cual tiene por objetivo minimizar los efectos sociales y económicos derivados de la pandemia. El Plan contempla el uso de un conjunto diversificado de herramientas de política para potenciar su efectividad. En ese sentido, se han adoptado medidas de política tributaria por 2,3% del PBI¹⁵¹, relacionadas con el aplazamiento del pago de impuestos para las personas y empresas, principalmente las MYPE. Por su parte, las medidas de gasto público suman 4,6% del PBI, recursos destinados a fortalecer el sistema de salud, brindar soporte económico a las familias, principalmente mediante la entrega de un subsidio monetario a los hogares más vulnerables, y para adoptar medidas que ayuden a la reactivación de la economía, a través de recursos para inversión y compras públicas. Adicionalmente, se disponen de medidas que otorgan liquidez a las familias y empresas por 13,0% del PBI, los cuales en algunos casos podrían generar costos fiscales en caso de materializarse algún contingente, mediante programas de garantía pública de créditos, y liberación y retiros extraordinarios de ahorro privado como CTS y AFP.



Fuente: MEF, Sunat, El Peruano.

¹⁴⁷ Decreto Legislativo que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones.

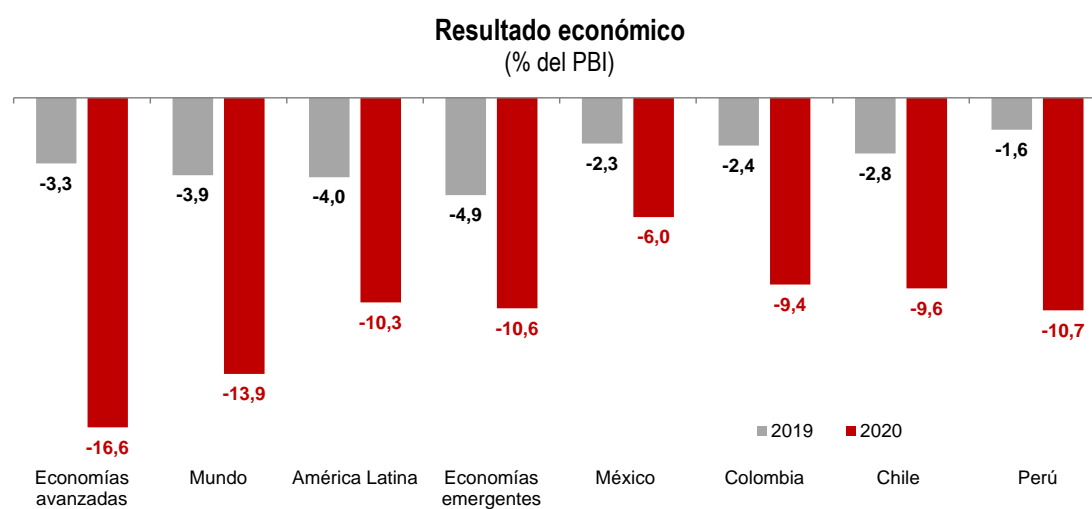
¹⁴⁸ Según el Informe N° 003-2020-CF, disponible en: <https://cf.gob.pe/documentos/informes/informe-n-003-2020-cf-opinion-del-consejo-fiscal-sobre-el-decreto-legislativo-que-aprueba-la-suspension-temporal-y-excepcional-de-las-reglas-fiscales-para-el-sector-publico-no-financiero-para/>

¹⁴⁹ Moody's - "Government of Peru – A3 stable. Annual credit analysis". Publicado en junio de 2020.

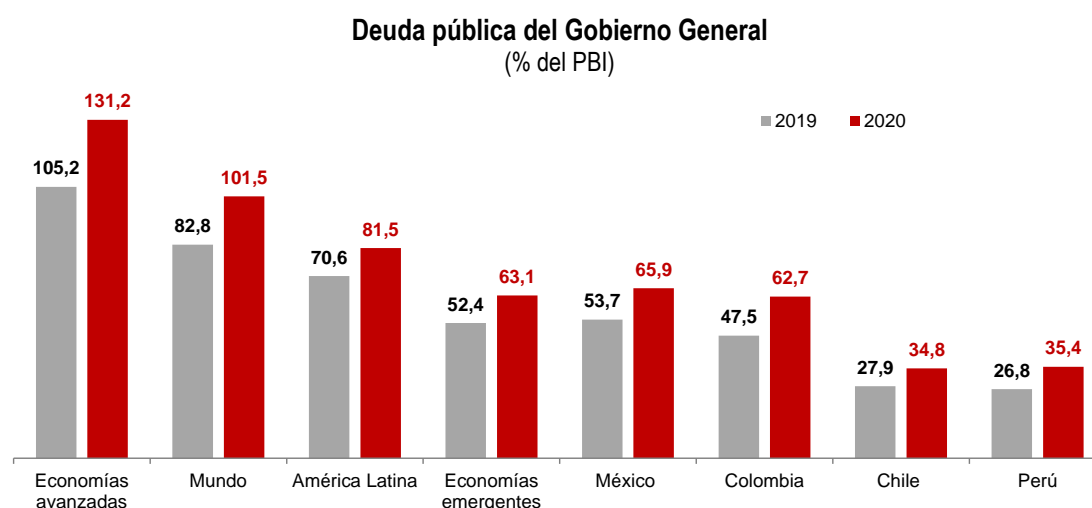
¹⁵⁰ Standard & Poor's - Peru 'BBB+/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable. Publicado en mayo de 2020.

¹⁵¹ No obstante, el efecto negativo total sobre la recaudación alcanza aproximadamente el 1,0% del PBI (efecto en el déficit fiscal del año), los cuales deben ser regularizados en los tres años siguientes.

Debido a la caída de los ingresos fiscales del país y las medidas fiscales del Plan Económico frente a la COVID-19, se espera un incremento transitorio del déficit fiscal hacia 10,7% del PBI en 2020, pero se mantiene uno de los niveles de deuda pública más bajos de la región. Se estima una caída de los ingresos fiscales de 21,4% real este año, afectados principalmente por la menor actividad económica, el deterioro del entorno internacional que reduce los precios de exportación y las medidas de alivio tributario implementadas. Por su parte, el gasto del Gobierno General crecerá 15,6% real por la implementación de medidas destinadas a la prevención y contención de la COVID-19, así como a la reactivación económica. Con ello, a pesar del incremento significativo del déficit fiscal, Perú continuará manteniéndose como una de las economías con los menores niveles de deuda pública. En efecto, para 2020, se prevé que la deuda pública del SPNF de Perú ascienda a 35,4% del PBI (Gobierno General: 33,9% del PBI); nivel significativamente inferior al de economías emergentes (63,1% del PBI) y de América Latina (81,5% del PBI).



Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.



Nota: Para Perú se considera al Sector Público No Financiero. La deuda pública del Gobierno General de Perú en 2019 y 2020 es 25,5% y 33,9% del PBI, respectivamente.

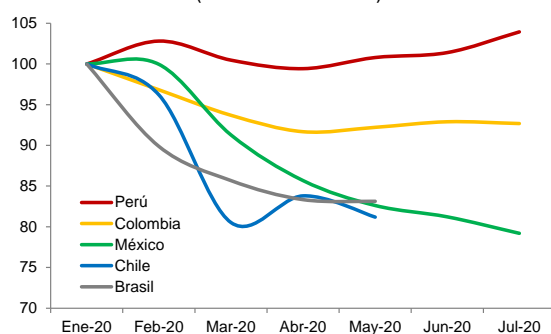
Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.

La COVID-19 ha tenido efectos negativos sobre las finanzas públicas de todo el mundo, que se ven reflejados en deterioros significativos de indicadores financieros como tenencia de bonos soberanos en manos de no residentes, riesgo país y calificaciones crediticias. No obstante, Perú destaca por mantener estos indicadores en niveles favorables y estables, lo que muestra la confianza de los mercados financieros en las fortalezas macroeconómicas del país, y en su sólida posición fiscal previa y durante la emergencia sanitaria. En este contexto, se debe destacar que la

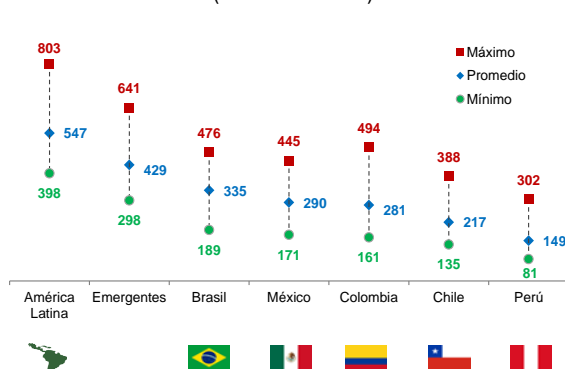
actual crisis ha hecho patente que la fortaleza de las finanzas públicas de Perú es un bien público importante que sirve de respaldo para emergencias con baja probabilidad de ocurrencia, pero de alto impacto. Pocos países han mostrado el mismo nivel de resiliencia como el de las cuentas fiscales de Perú, lo que se traduce en mayores facilidades para endeudarse a costos bajos y sin experimentar fluctuaciones financieras recesivas. A pesar de la marcada volatilidad financiera internacional durante el primer semestre del año, Perú mantiene el menor riesgo país de la región. Este hecho es consistente con los buenos resultados obtenidos en la última emisión de bonos soberanos realizada en abril del presente año, por un monto de US\$ 3 mil millones. Dicha emisión obtuvo una alta demanda de US\$ 25 mil millones (8,3 veces el monto emitido) y consiguió tasas de interés mínimas históricas¹⁵².

También, la alta volatilidad en los mercados financieros de los últimos meses conllevó a recomposiciones en los portafolios de inversión de todo el mundo, a diferencia de Perú. En este contexto de aversión al riesgo se produjo una venta significativa de bonos soberanos de países emergentes y se priorizó la tenencia de instrumentos financieros de alta calidad. Por ello, la tenencia de bonos soberanos de países emergentes en manos de no residentes se redujo significativamente. Incluso, en algunos países de la región se tuvo una disminución de estas tenencias en hasta 20% entre enero y julio de 2020. En cambio, para Perú, dicha tenencia se mantuvo estable, lo que muestra que los inversionistas valoran los títulos soberanos del país como un activo libre de riesgos en la región dadas sus fortalezas macroeconómicas.

**Tenencia de bonos soberanos en moneda local
en manos de no residentes**
(Enero 2020 = 100)



Riesgo país 2020¹
(Puntos básicos)

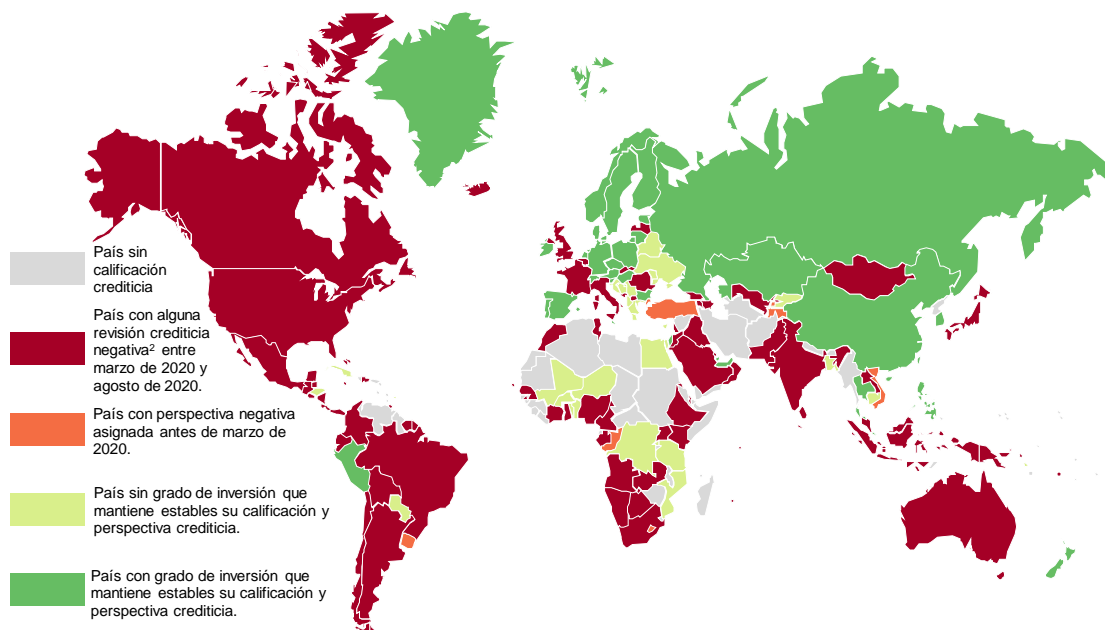


1/ La información corresponde a valores entre el 01 de enero y 18 de agosto de 2020.
Fuente: Ministerios de Hacienda, BCRP, MEF.

Además, debido a los importantes efectos negativos de la COVID-19 sobre las finanzas públicas en el mundo, se han realizado revisiones negativas de calificaciones crediticias (rebaja de calificación y/o perspectiva crediticia negativa) en cerca de 70 países, especialmente en América Latina, entre marzo y julio de 2020. En este contexto, Perú destaca por ser una de las economías que mantiene estables su calificación y perspectiva crediticia en moneda extranjera, hecho relevante en el actual contexto de alta incertidumbre. No obstante, es preciso señalar que las calificadoras de riesgo consideran que Perú debe, luego de superada la emergencia sanitaria, reducir sus niveles de déficit fiscal y deuda pública para recomponer sus fortalezas fiscales.

¹⁵² Esta emisión consistió en colocaciones de bonos soberanos en dólares con vencimientos en los años 2026 (US\$ 1 mil millones) y 2031 (US\$ 2 mil millones), en las que se obtuvieron tasas cupón de 2,39% y 2,78%, respectivamente, las menores tasas obtenidas en la historia de la república para bonos soberanos en dólares a 5 y 10 años.

Situación de las calificaciones y perspectivas crediticias soberanas en moneda extranjera a agosto de 2020¹



1/ Considera calificaciones crediticias de S&P, Fitch Ratings y Moody's. 2/ Se considera como revisión crediticia negativa a una rebaja de calificación, a la asignación de una perspectiva crediticia negativa o ambas a la vez.

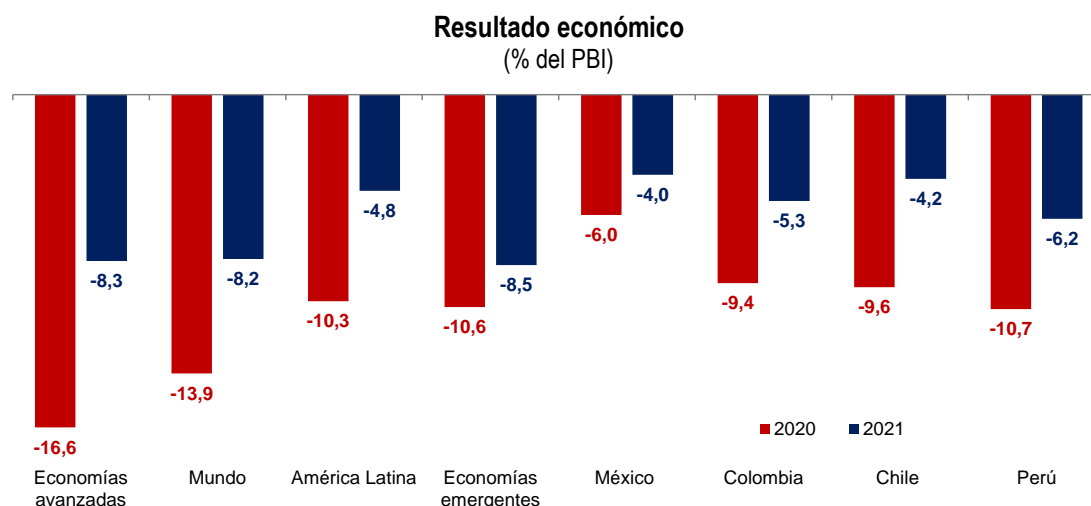
Fuente: S&P, Fitch Ratings, Moody's.

Para 2021 se prevé una importante reducción del déficit fiscal (6,2% del PBI), respecto a 2020, en línea con la recuperación del dinamismo económico, que incrementará los ingresos fiscales, y la caída del gasto público. Para el próximo año, se prevé un repunte significativo de los ingresos fiscales, que crecerán 20,2% real, en línea con el crecimiento económico y los repagos de impuestos aplazados, y alcanzarían el 19,4% del PBI, similar a lo observado en 2018 (19,4% del PBI). En contraste, el gasto del Gobierno General caerá 1,6% real debido a la disipación del gasto público temporal desplegado durante la pandemia.

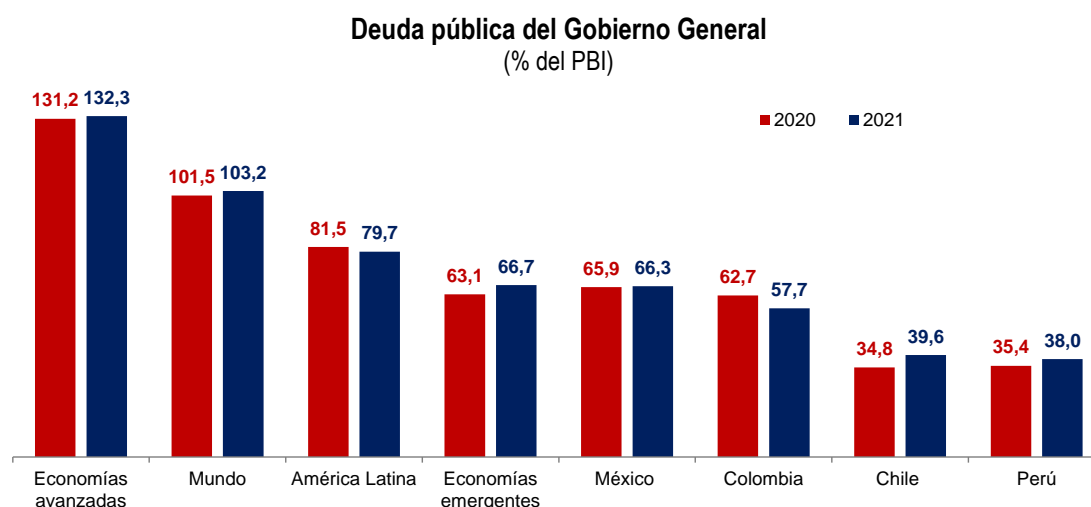
Es importante señalar que aun cuando se prevé que los países avanzados y emergentes registren una mejora en sus balances fiscales en 2021 respecto a 2020, estos alcancen uno de los mayores niveles de deuda pública en la historia. En 2020, el promedio del déficit fiscal en el mundo, economías avanzadas, economías emergentes y de América Latina estará entre 10,3% y 16,6% del PBI, niveles similares al déficit fiscal previsto para Perú en ese año (10,7% del PBI). Para 2021, en concordancia con la recuperación del dinamismo de la economía a nivel mundial, el déficit fiscal de este grupo de países estará entre 4,8% y 8,5% del PBI; mientras que, Perú tendría un déficit fiscal de 6,2% del PBI. En este contexto, Perú continuará manteniendo una buena posición fiscal relativa debido al manejo sostenible de sus finanzas públicas previo a la pandemia.

En 2021, se prevé que la deuda pública del SPNF de Perú ascienda a 38,0% del PBI (Gobierno General: 36,7% del PBI), muy por debajo de la mediana de países de América Latina (79,7% del PBI) y de países emergentes (66,7% del PBI); y que se mantenga como la menor deuda pública de la región. Vale mencionar que, entre 2019 y 2021, Perú incrementaría su deuda pública en 11,1 p.p. del PBI; mientras que, en promedio, el incremento de la deuda pública del mundo, de países avanzados y de países emergentes será de 20,4 p.p.; 27,1 p.p. y 14,3 p.p., respectivamente. En general, la deuda pública promedio de países avanzados y países emergentes registrarían sus niveles más altos desde 1880.

Cabe resaltar que a pesar de que las reglas fiscales se encuentran en suspensión, se determinó que el presente documento servirá de base para la elaboración de los proyectos de Ley de Presupuesto, Ley de Endeudamiento y Ley de Equilibrio Financiero del Sector Público para el Año Fiscal 2021¹⁵³. Si bien el Decreto Legislativo N° 1457 establece que la suspensión de las reglas fiscales es excepcional y temporal (únicamente para 2020 y 2021), en el presente documento se hace explícita la magnitud esperada del resultado fiscal para los periodos de suspensión de las reglas, en consistencia con los supuestos estimados en las secciones previas.



Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.



Nota: Para Perú se considera al Sector Público No Financiero. La deuda pública del Gobierno General de Perú en 2020 y 2021 es 33,9% y 36,7% del PBI, respectivamente.

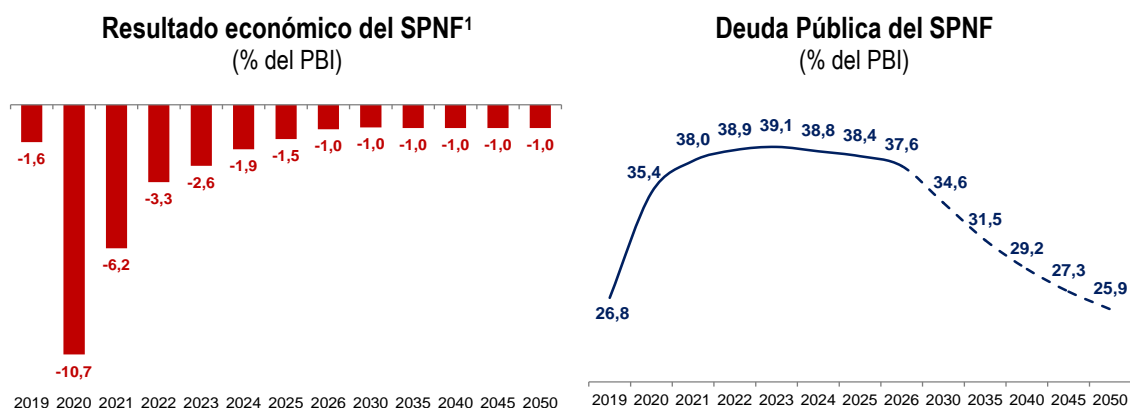
Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Luego de superada la pandemia de la COVID-19, uno de los retos principales en materia de política fiscal, a nivel mundial, será consolidar las cuentas fiscales con el objetivo de preservar la sostenibilidad fiscal, pero evitando generar efectos adversos en la economía. Se debe destacar que el país mantendrá una sólida posición fiscal relativa, debido a que la deuda pública en 2021 ascenderá a 38,0% del PBI, muy por debajo de la mediana de países de América Latina (79,7% del PBI) y de países emergentes (66,7% del PBI). Sin embargo, el incremento de la deuda pública trae consigo una reducción del espacio fiscal, pues implica mayores costos financieros (pago de intereses), una reducción de los activos fiscales (que sirven de respaldo para la atención de emergencias), entre otros.

¹⁵³ Decreto Legislativo N° 1457, Decreto Legislativo que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, y establece otras disposiciones.

Con el objetivo de recomponer el espacio fiscal utilizado en la pandemia y asegurar la solvencia fiscal se plantea un proceso de consolidación gradual y prudente que permita preservar la sostenibilidad de las cuentas fiscales. Se debe señalar, que si bien el Decreto Legislativo N° 1457 establece la suspensión de las reglas fiscales para 2020 y 2021, la naturaleza transitoria de las medidas adoptadas en 2020 conlleva a un retiro importante del impulso fiscal en 2021. Así, la reducción del déficit fiscal del próximo año, de 10,7% del PBI en 2020 a 6,2% del PBI en 2021, configura el inicio del proceso de consolidación fiscal.

Hacia adelante, para consolidar dicho proceso, se propone que el déficit fiscal de 2022, 2023, 2024, 2025 y 2026 sea de 3,3% del PBI, 2,6% del PBI, 1,9% del PBI, 1,5% del PBI y 1,0% del PBI, respectivamente. Por consiguiente, y manteniendo un nivel de déficit fiscal de 1,0% del PBI durante el periodo 2026-2050, la deuda pública llegará a un máximo de 39,1% del PBI en 2023, para luego descender y ubicarse en 34,6% del PBI en el año 2030 y continuará hacia adelante un proceso de reducción progresiva (2040: 29,2% del PBI y 2050: 25,9% del PBI). Se debe señalar que este proceso de consolidación está condicionado a la duración y los impactos derivados de la pandemia de la COVID-19. Asimismo, el país cuenta con un Marco de la Responsabilidad y Transparencia del Sector Público No Financiero¹⁵⁴ cuyo principio general busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. En dicho contexto, la convergencia de mediano plazo será establecida en una norma con rango de ley, y servirá como guía para el presupuesto de 2022 en adelante.



1/ Asume un resultado económico de -1,0% del PBI entre 2027 y 2050.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Para cumplir con la estrategia de consolidación fiscal, el país dispone de un conjunto de elementos relacionados a mejorar la eficiencia del gasto público y el incremento de los ingresos fiscales permanentes, a partir de la mejora de gestión y la reducción del incumplimiento tributario. La modulación del gasto público y los recursos que se podría ganar al reducir ineficiencias (cercasas al 2% del PBI, según el BID) habilitaría espacio que contribuya al proceso de consolidación fiscal. En materia tributaria, incrementar los ingresos fiscales permanentes resulta factible dado el bajo nivel de recaudación fiscal de Perú respecto a países de la región. De hecho, la presión tributaria del Gobierno General¹⁵⁵ (16,9% del PBI en 2019) se encuentra rezagada respecto de lo obtenido en países como Colombia (19,4% del PBI), Ecuador (20,6% del PBI) y Chile (21,1% del PBI), así como del promedio de América Latina (23,2% del PBI). Además, existen múltiples fuentes que podrían incrementar la recaudación fiscal enfocadas a ampliar y diversificar la base tributaria a través del perfeccionamiento de los regímenes tributarios y la formalización de las micro y pequeñas empresas.

¹⁵⁴ Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero; el Decreto Supremo N° 150-2017-EF (reglamento del Decreto Legislativo N° 1276).

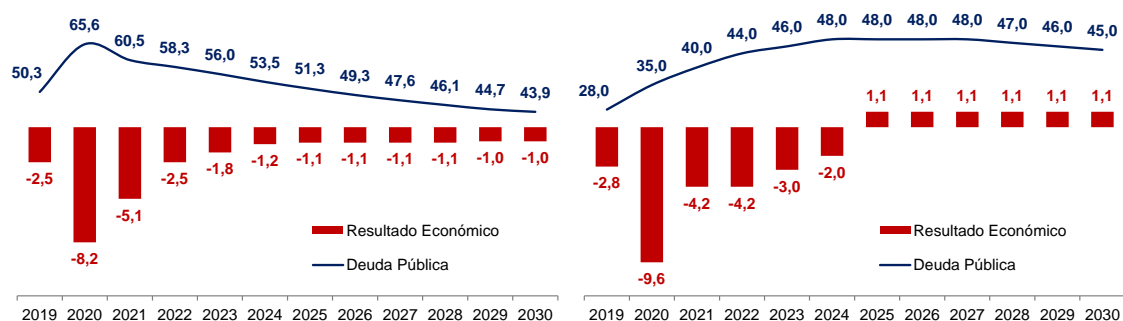
¹⁵⁵ Para fines comparativos con los registros de la región el cálculo incluye los ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales.

Vale recordar que el proceso de consolidación del déficit fiscal implica equilibrar la relación entre los ingresos y los gastos del Estado. Por un lado, de no incrementar los ingresos fiscales permanentes, el gasto público tendría que reducirse bruscamente, lo que es poco creíble por los costos de los servicios que brinda el Estado, la rigidez de ciertos compromisos (como remuneraciones) y los planes de inversión pública. Así también, el principio de sostenibilidad de las finanzas públicas implica que es posible alcanzar mayores gastos para el financiamiento de nuevas reformas si se aumentan los ingresos.

Es importante mencionar que otros países, como Chile y Colombia, también están planteando trayectorias de consolidación fiscal para asegurar la sostenibilidad de sus finanzas públicas, a través de esfuerzos fiscales importantes luego de superada la emergencia sanitaria. Colombia¹⁵⁶ ha presentado su plan de retorno a la meta de déficit fiscal estructural de 1% del PBI, que permite niveles más sostenibles de deuda pública, la cual alcanza un pico de 65,6% del PBI en 2020 y se ubicaría en 43,9% del PBI en 2030, de acuerdo con sus proyecciones. Así, la senda presentada para su déficit fiscal va a requerir continuos ajustes fiscales a partir de 2021 que se sostienen en una combinación de incremento sustancial y permanente del ingreso corriente, con una priorización y focalización de los gastos corrientes.

Por otro lado, Chile¹⁵⁷ elaboró tres escenarios de sendas de convergencia del déficit estructural a partir de 2021. En el escenario central, su deuda pública llega a 45,0% del PBI en 2030, lo cual es consistente con un déficit fiscal promedio de 4,4% del PBI en el periodo 2016-2024 y un superávit fiscal promedio de 1,1% del PBI en el periodo 2025-2030. Mientras que, en un escenario sin esfuerzo fiscal, la deuda pública llegaría a cerca de 70% del PBI en 2030. Ante ello, el Ministerio de Hacienda de Chile reconoce que se tienen que adoptar medidas importantes en la segunda mitad de esta década y recalca la importancia de cuidar el uso y el destino de los recursos del gasto público, lo que está en línea con la elaboración, a partir de este año, de un Presupuesto Base Cero Ajustado. Asimismo, dicho Ministerio de Hacienda resalta la relevancia de recuperar tasas de crecimiento que permitan afrontar las necesidades de esta nueva década de mejor manera.

Colombia: Deuda pública y resultado económico (% del PBI) **Chile¹: Deuda pública y resultado económico (% del PBI)**



1/ El Ministerio de Hacienda de Chile señala que esta proyección de deuda pública es consistente con superávits fiscales anuales de 1,1% del PBI en promedio entre 2025 y 2030.

Fuente: Ministerios de Hacienda de Colombia y Chile.

¹⁵⁶ Proyecciones presentadas por el Ministerio de Hacienda de Colombia en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020.

¹⁵⁷ Proyecciones presentadas por el Ministerio de Hacienda de Chile en el Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2020.

Resumen de las cuentas fiscales del Sector Público No Financiero

(Millones de S/ y % del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. Ingresos del Gobierno General	153 543	122 768	149 365	176 488	188 015	201 329	178 799
% del PBI	19,9	17,7	19,4	21,4	21,4	21,6	20,9
Ingresos estructurales del Gobierno General¹	134 306	131 161	145 501	168 263	178 148	201 329	173 310
% del PBI potencial	18,1	17,3	18,6	20,5	20,5	21,6	20,3
II. Gasto no financiero del Gobierno General	154 530	181 603	180 815	186 589	192 762	199 675	189 960
% del PBI	20,1	26,2	23,4	22,6	22,0	21,4	22,4
1. Gasto corriente	119 382	149 013	140 550	144 229	148 605	153 498	146 721
% del PBI	15,5	21,5	18,2	17,5	16,9	16,5	17,3
2. Gasto de capital	35 148	32 590	40 265	42 360	44 157	46 177	43 240
% del PBI	4,6	4,7	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1
III. Resultado primario de Empresas Públicas	-882	-2 821	-1 320	346	1 030	1 137	298
% del PBI	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
IV. Resultado primario (I - II + III)	-1 869	-61 656	-32 770	-9 754	-3 717	2 791	-10 863
% del PBI	-0,2	-8,9	-4,2	-1,2	-0,4	0,3	-1,4
V. Intereses	10 672	12 574	14 696	17 587	19 228	20 604	18 029
% del PBI	1,4	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1
VI. Resultado económico (IV - V)	-12 541	-74 230	-47 466	-27 342	-22 945	-17 814	-28 891
% del PBI	-1,6	-10,7	-6,2	-3,3	-2,6	-1,9	-3,5
VII. Resultado económico estructural¹	-31 777	-65 837	-51 330	-35 566	-32 812	-17 814	-34 380
% del PBI potencial	-4,3	-8,7	-6,6	-4,3	-3,8	-1,9	-4,2
VIII. Saldo de deuda pública	206 631	245 482	293 116	320 458	343 402	361 216	329 548
% del PBI	26,8	35,4	38,0	38,9	39,1	38,8	38,7

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluyen los ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

Fuente: BCRP, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

En términos estructurales, para 2020 se proyecta un déficit fiscal estructural de 8,7% del PBI potencial, el cual se irá reduciendo en consistencia con el proceso de consolidación y cierre de brechas de PBI y precios. El presente cálculo de las cuentas estructurales se da en estricto cumplimiento de la metodología vigente¹⁵⁸. Es preciso mencionar que estos resultados dependen de la estimación del PBI potencial¹⁵⁹, que constituye uno de los factores de ajuste para el cálculo del balance estructural, y cuya metodología no filtra adecuadamente el impacto de la crisis actual. Un ejemplo de esto es que, si bien la pandemia puede ser un choque estructural a la economía, sí representa uno exógeno e independiente y, por tanto, no debería afectar los estimados del PBI potencial en años anteriores. Sin embargo, tras el cambio en las cifras previstas para 2020 en adelante debido a la pandemia, el estimado del PBI potencial en 2017-2019 pasa de 3,4% de crecimiento promedio anual a 1,8%. Esto es un indicio de sesgo en el cálculo de las cifras fiscales estructurales, y se explicaría porque, al ser el PBI potencial una variable no observable, no existe garantía de que los supuestos y filtros de una única metodología recojan adecuadamente lo que pasa en la realidad. Los filtros no estructurales, tienden a tener problemas en la estimación del producto potencial que corresponden a periodos más recientes, puesto que en dichos periodos se vuelven más sensibles ante choques transitorios que a mitad de muestra¹⁶⁰. Así, esto sería reflejo de los espacios para continuar mejorando las metodologías vigentes de estimación del balance estructural.

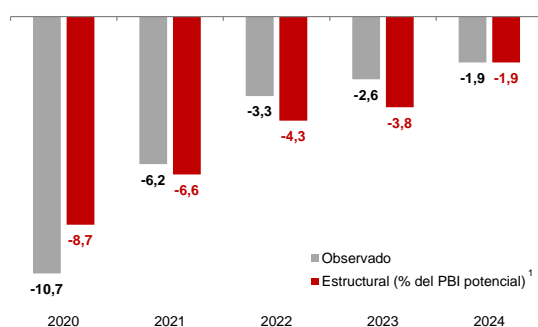
¹⁵⁸ La metodología para el cálculo de las cuentas estructurales es la prevista en la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15, publicado el 31 de enero de 2016. Esta dispone que el cálculo del PBI potencial se realice mediante la introducción, en una función tipo Cobb-Douglas, el nivel potencial de los factores de producción, calculados mediante un filtro Baxter y King.

¹⁵⁹ La elevada incertidumbre existente en la evolución del PBI real para los próximos años complica un cálculo certero del PBI potencial el cual está sujeto a los pronósticos del PBI real. En el actual contexto, el BCRP tampoco ha reportado una estimación de esta cifra.

¹⁶⁰ St-Amant, P. y S. Van Norden. "Measurement of the Output Gap: A Discussion of Recent Research at the Bank of Canada". Technical Report No. 79. En: Bank of Canada. Ottawa, 1997.

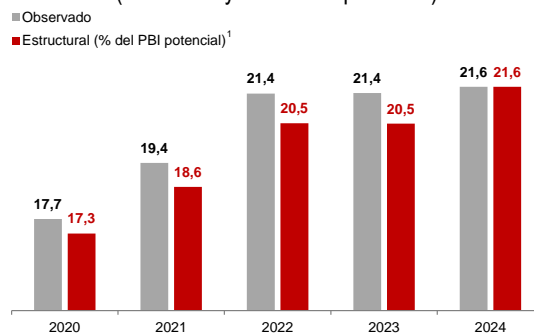
Resultado económico observado y estructural del SPNF

(% del PBI y % del PBI potencial)



Ingresos observados y estructurales del Gobierno General

(% del PBI y % del PBI potencial)



1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluyen ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

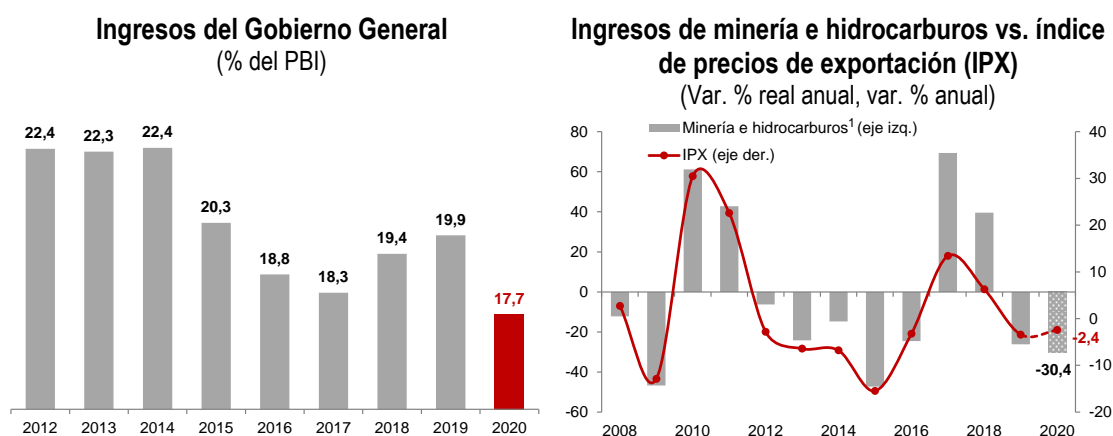
Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

7.2. INGRESOS

En los tres últimos años, los esfuerzos de política y administración tributaria para combatir la evasión y elusión de impuestos han permitido la recuperación sostenida de los ingresos fiscales. Sin embargo, debido a la crisis mundial originada por la COVID-19, en 2020 se experimentaría una de las caídas más importantes de la recaudación de ingresos de la historia, y un retroceso hacia niveles no vistos desde hace 4 años, afectados principalmente por la caída de la actividad económica y los efectos de los aplazamientos de los impuestos. Esta caída se iría revirtiendo gradualmente con la reanudación de las actividades económicas y el Plan Económico, de modo que en 2021 se registraría el mayor crecimiento de los ingresos fiscales de la última década. En adelante, se debe señalar que existe espacio para incrementar los ingresos fiscales relacionados con el combate de problemas estructurales tales como la alta informalidad, baja productividad, inclusión financiera y digitalización. Así, se espera que los ingresos fiscales permanentes se incrementen favorecidos por una recuperación sostenida de la actividad económica, medidas para combatir la evasión e incrementar la base tributaria, en un contexto de implementación del plan de competitividad, que genera crecimiento y resta espacio al incumplimiento tributario y la informalidad.

En 2020, los ingresos fiscales a nivel mundial se verán afectados por la crisis económica producto de la pandemia de la COVID-19 y sus efectos colaterales, los cuales dependerán de las particularidades de cada país. En el caso de Perú, los canales de transmisión de la COVID-19 sobre la recaudación fiscal se dan a través de la reducción de la actividad económica local y la menor cotización de los principales *commodities*. Asimismo, los ingresos fiscales se verán afectados por las medidas de alivio tributario que se han implementado, las cuales ayudan a aligerar las obligaciones de los contribuyentes para hacer frente a los efectos financieros y no financieros de la crisis.

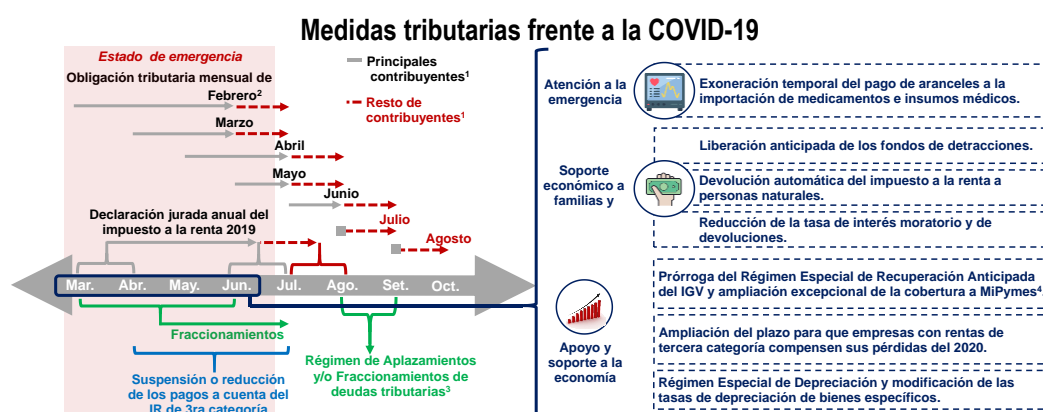
En este contexto, en 2020, se estima que los ingresos del Gobierno General disminuyan 21,4% real y alcancen el 17,7% del PBI, cifra que está condicionada a la duración de la pandemia y a sus efectos económicos. La contracción económica (-12,0% real) estimada en el presente documento, será uno de los principales factores que afectará la recaudación fiscal de los impuestos más importantes, tales como el impuesto a la renta y los impuestos relacionados al consumo. Mientras que, la caída de los precios de exportación (cobre: -3,0% y petróleo: -29,6%) acentuará tanto las pérdidas de los ingresos tributarios provenientes de los sectores minería e hidrocarburos (-33,8% real) como de los ingresos por regalías y Gravamen Especial a la Minería (-27,0% real).



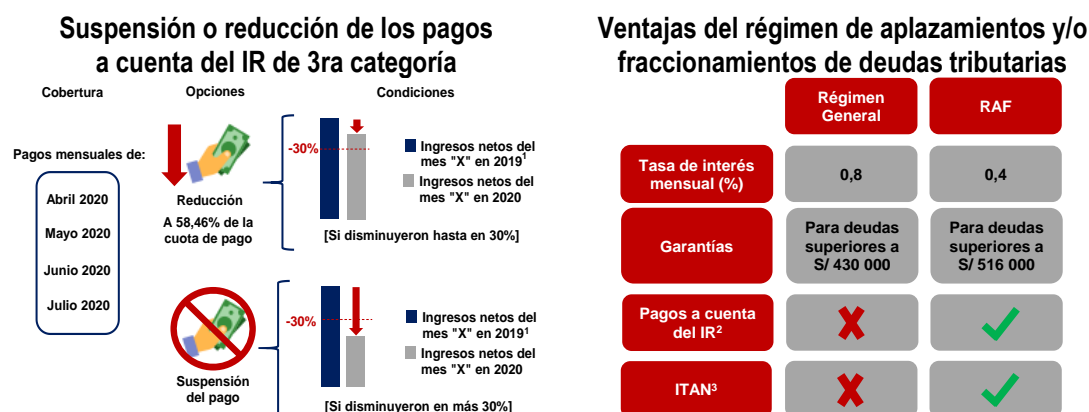
1/ Impuesto a la renta de tercera categoría, regularización y regalías provenientes de empresas mineras y de hidrocarburos, así como Impuesto Especial y Gravamen Especial a la Minería, y remanente de utilidades mineras.
Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Adicionalmente, la estimación incorpora el efecto de las medidas temporales de alivio tributario del Plan Económico frente a la COVID-19 pues impactarán sobre el ciclo regular de la recaudación. El objetivo principal de estas medidas es que las familias y empresas más vulnerables (principalmente las MYPE) cuenten con la liquidez y solvencia necesaria durante la emergencia. Por ello, se prorrogó hasta por cuatro meses la presentación y el pago de la declaración jurada anual del impuesto a la renta (IR) 2019,

y de las obligaciones mensuales correspondientes a febrero-junio 2020, las mismas que podrán ser fraccionadas y canceladas hasta en 36 cuotas mensuales¹⁶¹ mediante el nuevo régimen de aplazamientos y/o fraccionamientos de deudas tributarias (RAF)¹⁶². Además, se aprobó la suspensión o reducción de los pagos a cuenta del IR de tercera categoría que vencieron durante la cuarentena, considerando que estos pagos se calculan en base a los ingresos netos obtenidos en 2019¹⁶³ y que, al no ser representativos de la situación actual, restarían liquidez innecesariamente. A estos se sumaron la liberación de los fondos de las cuentas de detracciones; el adelanto de la devolución automática del IR pagado en exceso durante 2019 a personas naturales; la reducción de la tasa de interés moratorio; la suspensión temporal de sanciones a infracciones tributarias y aduaneras; y la exoneración temporal del pago de aranceles a la importación de medicamentos e insumos médicos. De hecho, se estima que el 22,4% de la caída de los ingresos fiscales de este año sería consecuencia de las medidas, por lo que de excluir su efecto se estima que los ingresos caerían 16,9% real en 2020, en línea con el menor PBI y los menores precios de exportación.



1/ Personas naturales y empresas que durante 2019 obtuvieron ingresos de hasta S/ 21 millones (5 000 UIT). Los sujetos clasificados como principales contribuyentes son designados por la Sunat mediante Resolución de Superintendencia. 2/ Solo para los contribuyentes que durante 2019 obtuvieron ingresos de hasta S/ 9,7 millones (2 300 UIT). 3/ Corresponde a los meses en los que se presenta la solicitud de acogimiento al régimen. 4/ Micro, pequeñas y medianas empresas. Fuente: El Peruano, Sunat.



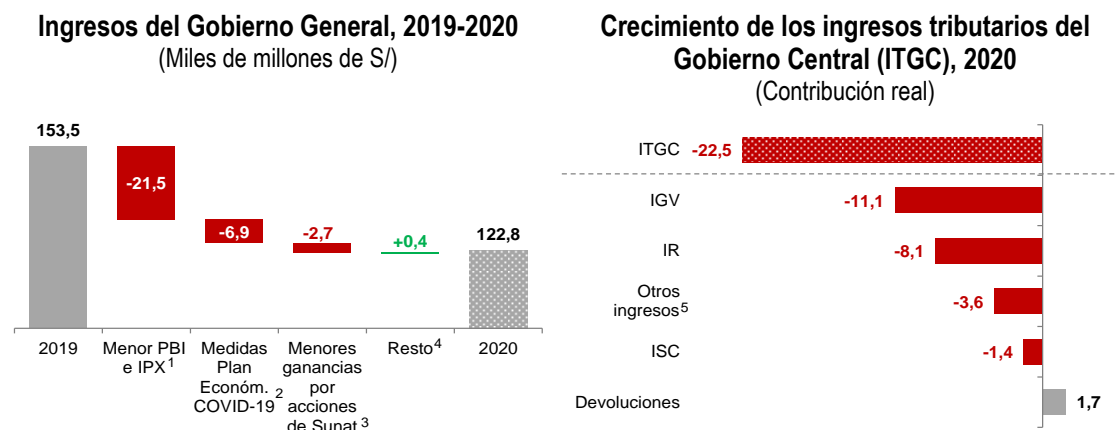
1/ En caso de no haber obtenido ingresos en el mes comparable de 2019, se considera el mayor monto mensual obtenido en 2019. Asimismo, de no haber obtenido ingresos en 2019, se considera para efectos de comparación, el mayor monto obtenido entre enero y febrero de 2020. En última instancia, de no haber obtenido ingresos en ninguno de los meses mencionados anteriormente, el contribuyente podrá aplicar la reducción del pago mensual. 2/ Correspondiente a los meses de enero a marzo 2020, siempre que el aplazamiento y/o fraccionamiento termine el 31 de diciembre de 2020, y los ingresos netos de los contribuyentes de marzo y abril 2020 (en conjunto) hayan disminuido en relación con los de los mismos periodos de 2019. 3/ Impuesto temporal a los activos netos. Fuente: Sunat.

¹⁶¹ Los contribuyentes también tendrán la opción de aplazar el pago de sus deudas por 6 meses, así como aplazar y luego fraccionar la deuda hasta en 30 meses.

¹⁶² El régimen de aplazamientos y/o fraccionamientos de deudas tributarias (RAF) se estableció mediante el Decreto Legislativo N° 1487 para flexibilizar el pago de las deudas tributarias de los contribuyentes.

¹⁶³ Los pagos a cuenta del IR de tercera categoría se determinan a partir del supuesto de que la situación económica del contribuyente es constante de un año a otro. En ese sentido, gravar los pagos a cuenta de 2020 basándose en una situación económica distinta a la actual conllevaría a un pago en exceso que sería restituído como devolución en 2021, tras la presentación de la declaración jurada anual.

Los efectos económicos locales y globales de la pandemia han afectado transversalmente a los ingresos fiscales en 2020 pero, dadas las medidas de aplazamiento tributario, la mayor proporción de la caída se concentrará en la recaudación de impuestos. La reducción de los ingresos tributarios del Gobierno Central (-22,5% real) reflejará tanto la menor actividad económica, como el efecto temporal de las prórrogas otorgadas al pago de impuestos, en especial en el IGV (-19,3% real), IR (-20,3% real) e ISC (-19,3% real). En tanto, el deterioro del entorno internacional acentuará la caída de la recaudación tributaria de los sectores minería e hidrocarburos (-33,8% real), como de los ingresos por regalías y Gravamen Especial a la Minería (-27,0% real).



1/ Considera menor crecimiento económico, menores precios del cobre y petróleo, así como el efecto base 2019 por menores pagos por regularización del impuesto a la renta, entre otros. 2/ Considera el aplazamiento de la declaración jurada anual del impuesto a la renta 2019, de las obligaciones tributarias mensuales de febrero a agosto 2020 y de las cuotas de fraccionamientos, entre otros. 3/ Considera las ganancias por combate a la evasión y elusión, así como el menor efecto de las medidas tributarias de 2019. 4/ Incluye menores ingresos de capital atenuado por menores devoluciones. 5/ Incluye aranceles, Impuesto Especial a la Minería, fraccionamientos, multas y otros ingresos tributarios.

Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cabe recalcar que tanto la caída del PBI como el efecto de las medidas de aplazamiento son factores negativos transitorios y, por lo tanto, su impacto se disipará conforme se reanuden las actividades y se disipen los aplazamientos tributarios. Tras la declaratoria del estado de emergencia, la dinámica de los ingresos fiscales y las labores de la administración tributaria se vieron notablemente afectadas. Así, los ingresos del Gobierno General sin considerar ingresos de carácter extraordinario¹⁶⁴, pasaron de crecer 3,0% real entre enero y febrero (en línea con los planes de control y fiscalización) a caer 36,0% real entre marzo y junio. Con ello, en el 1S2020 los ingresos registraron una caída de 23,3% real como reflejo de la paralización de las principales actividades económicas y el aplazamiento de impuestos, que fueron ligeramente atenuados por el registro de una importante venta de activos. No obstante, para el 2S2020 se espera que la caída de la recaudación sea menor debido a la reanudación de las actividades económicas y a la disipación del efecto de las medidas tributarias.

Por ello, en 2021 se prevé una notable recuperación de los ingresos fiscales (+20,2% real) que llegarían a ser equivalentes a 19,4% del PBI (presión tributaria del Gobierno Central: 14,3% del PBI), superior en 1,7 p.p. del PBI respecto a 2020 y ligeramente menor al nivel previo de la crisis (2019: 19,9% del PBI). Esta proyección tiene como principales supuestos la recuperación de la actividad económica (+10,0% real) y un escenario internacional más favorable. A esto se suma la disipación del aplazamiento de los impuestos, los cuales serán reprogramados durante el periodo 2021-2023, así como las ganancias derivadas del combate a la evasión y elusión de impuestos.

A diferencia de 2020, en 2021 la recuperación de los ingresos fiscales sería liderada por la recaudación de impuestos, que crecería 25,3% real. El rebote de la actividad económica, la disipación del efecto aplazamiento, y las acciones de control y fiscalización de la Sunat impulsarían de manera importante la recaudación del IGV (+22,1% real), IR (+18,2% real) e ISC (+18,9% real); mientras que el

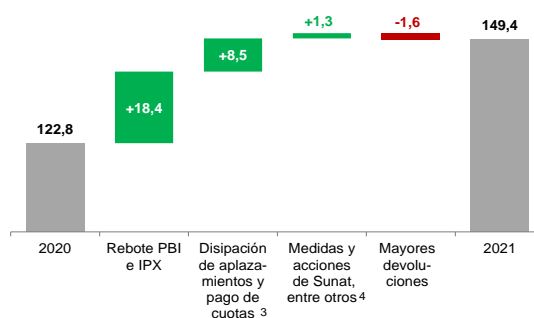
¹⁶⁴ Incluye venta de activos, otros ingresos por regularización de deudas anteriores, entre otros de carácter extraordinario; ingresos por ganancia de intereses e ingresos de capital.

pago de cuotas de las prórrogas y deudas tributarias acogidas bajo el nuevo régimen de aplazamientos y/o fraccionamientos de deudas tributarias (RAF) acentuarían aún más la cuenta de fraccionamientos (+83,9% real). De igual manera, los ingresos no tributarios crecerían 5,3% real debido, principalmente, a la recuperación de los ingresos por contribuciones sociales (+12,2% real), que también fueron aplazados durante el estado de emergencia. En tanto, los ingresos de minería e hidrocarburos, neto del efecto rebote por las medidas de aplazamientos, crecerían 24,1% real, en línea con la evolución favorable de los precios de los principales *commodities* y el inicio de los pagos a cuenta del impuesto a la renta de proyectos mineros que iniciaron operaciones en el periodo 2015-2016 y cuyo impacto sería expansivo a partir de 2022.

Principales supuestos macroeconómicos

	2019	2020	2021
Actividad (var. % real)			
PBI	2,2	-12,0	10,0
Demanda Interna	2,3	-12,8	9,6
Sector externo (var. %)			
Importaciones FOB	-1,9	-22,7	20,4
Exportaciones FOB	-2,8	-20,2	21,8
Cotizaciones			
IPX (var. %)	-3,4	-2,4	3,8
Cobre (¢US\$/lb.)	273	265	270
Petróleo WTI (US\$/b.)	57	40	45
Medidas tributarias COVID-19 (miles de millones)			
Efecto sobre los ingresos fiscales ¹	-	-6,9	1,6
Aplazamiento y resto de medidas ²	-	-6,9	0,0
Pago de cuotas de deudas acogidas en el RAF	-	0,0	1,6

Ingresos del Gobierno General, 2020-2021 (Miles de millones de S/)



1/ Estimación contenida en el Informe N° 022-2020-Sunat/1V3000 enviado para la elaboración del MMM 2021-2024. 2/ Se refiere al resto de medidas administrativas, así como a las medidas de política tributaria contenidas en el Plan Económico frente a la COVID-19. En 2020, el efecto incluye los pagos de los impuestos aplazados según el cronograma de la Sunat. 3/ Considera la disipación del efecto aplazamiento y el pago de cuotas de las prórrogas y deudas tributarias acogidas en el RAF. 4/ Mayor efecto de las medidas aprobadas en 2019, ganancias por combate a la evasión y elusión, y mayores ingresos de capital; neto del efecto de menores ingresos de carácter extraordinario.

Fuente: BCRP, EsSalud, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

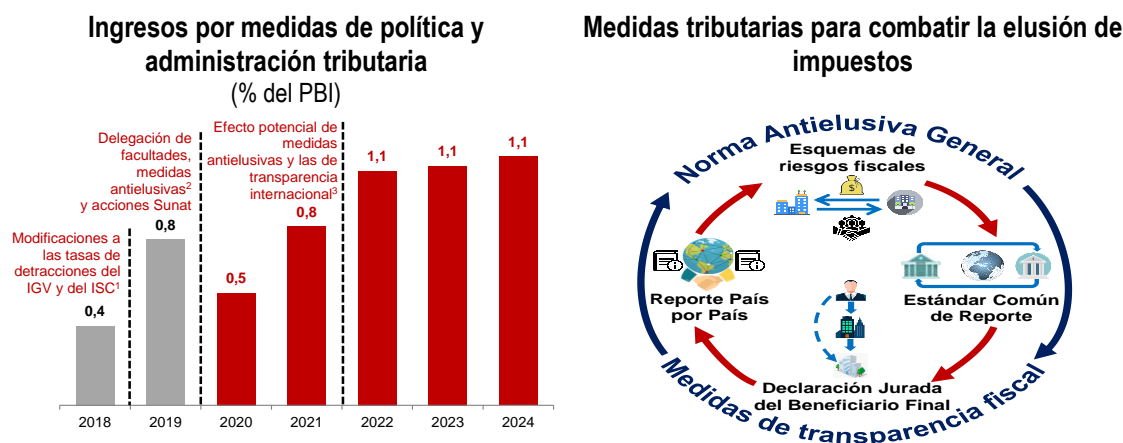
Asimismo, la Sunat continuará implementando las medidas tributarias que generaron un cambio de comportamiento en el contribuyente hacia el cumplimiento voluntario de sus obligaciones. La administración tributaria seguirá desarrollando estrategias avanzadas para detectar el incumplimiento (incluso de aquellos no inscritos) a través de la modernización de sus procesos administrativos y masificación de comprobantes de pago electrónicos. Además, esta continuará con la implementación de medidas administrativas que simplifiquen los procesos en todo el ciclo de cumplimiento (inscripción, documentación, declaración y pago); mejoren la orientación y asistencia que brinda al ciudadano; y amplíen la cobertura de la fiscalización. Por otro lado, en este año continuarán implementándose las medidas de fiscalidad internacional que permitan el intercambio de información tributaria y financiera con otros países¹⁶⁵ e incrementar la transparencia de las fuentes de ingresos y sus beneficiarios, así como herramientas complementarias a la norma antielusiva general¹⁶⁶. A esto se sumará el mayor efecto de las medidas aprobadas entre 2017 y 2019, que permitieron la recuperación de los ingresos fiscales por dos años consecutivos a través de la mejora de las acciones de control y fiscalización de la Sunat.

De 2022 en adelante será necesario continuar incrementando los ingresos fiscales permanentes para recuperar el espacio fiscal, evitando un ajuste abrupto a la baja del gasto público. El crecimiento esperado para el periodo 2022-2024 considera una economía y precios de exportación que superen las brechas negativas de los años anteriores, marcadas por la crisis, y una consolidación de las medidas aprobadas en años anteriores, en particular de aquellas vinculadas con el combate a la evasión y elusión. Además, para estos años, la proyección asume un incremento adicional de los ingresos permanentes de 1,5% del PBI, con lo cual los ingresos fiscales alcanzarían el 21,6% del PBI hacia 2024 (presión tributaria del Gobierno Central: 16,5% del PBI).

¹⁶⁵ Se refiere al Reporte País por País y al Estándar Común de Reporte.

¹⁶⁶ Se refiere a la incorporación de nuevas modalidades de evasión y elusión tributaria en el catálogo de esquemas de riesgos fiscales.

Se debe señalar que en años recientes se implementaron medidas que incrementaron los ingresos en una magnitud similar. Las medidas aprobadas desde 2017¹⁶⁷ para alinear las tasas del ISC, según sus externalidades, y combatir el incumplimiento tributario permitieron recaudar 0,8% del PBI en 2019. Asimismo, se estima que el efecto potencial de estas medidas junto con las ganancias asociadas a las acciones de gestión de la Sunat y la maduración de las medidas que combaten el incumplimiento tributario¹⁶⁸ (masificación de comprobantes de pago electrónico, normas antielusivas, entre otras), tendrían un impacto fiscal estimado de 1,1% del PBI a 2024.

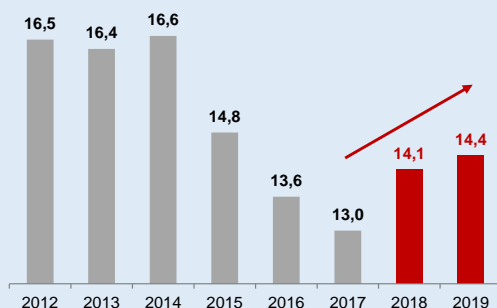


1/ Incremento de la tasa de detracción de azúcar, servicios, aceite de pescado y de los bienes incluidos en el Apéndice I de la Ley del IGV e ISC, así como de la tasa del ISC aplicada a cigarrillos, combustibles, vehículos y bebidas. 2/ Incluye las medidas antielusivas del nuevo marco de fiscalidad internacional de la OCDE que fueron promulgadas mediante Decretos Legislativos en 2018 y que entraron en vigencia en 2019. 3/ Específicamente, a partir de 2022 se registrará el efecto potencial de la medida de capitalización de intereses, entre otras medidas antielusivas. Además, estarán totalmente implementadas las medidas de fiscalidad internacional. Fuente: Sunat, MEF, proyecciones MEF.

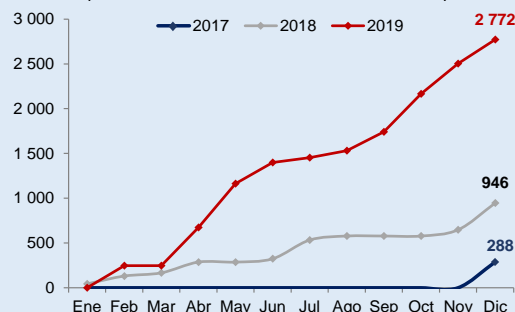
Recuadro n.º 3: Avances y logros de la política tributaria 2017-2019

Las medidas administrativas y tributarias implementadas desde fines de 2017 para mejorar el cumplimiento tributario han apuntalado la recuperación de los ingresos fiscales por dos años consecutivos. El plan de transformación digital; la simplificación de los procesos administrativos en el sistema tributario, así como la adecuación de las normas tributarias al nuevo marco de fiscalidad internacional de la OCDE, consiguieron que entre 2018 y 2019 se registren mayores ganancias asociadas a las acciones de control y fiscalización de la Sunat. Esto, sumado al efecto de las medidas que amplían la base tributaria y modifican los impuestos al consumo, logró que en 2019 la recaudación de impuestos como porcentaje del PBI alcance el nivel más alto desde 2015.

Ingresos tributarios del Gobierno Central (% del PBI)



Ingresos por acciones de la Sunat¹ (Millones de S/ acumulado 12 meses)

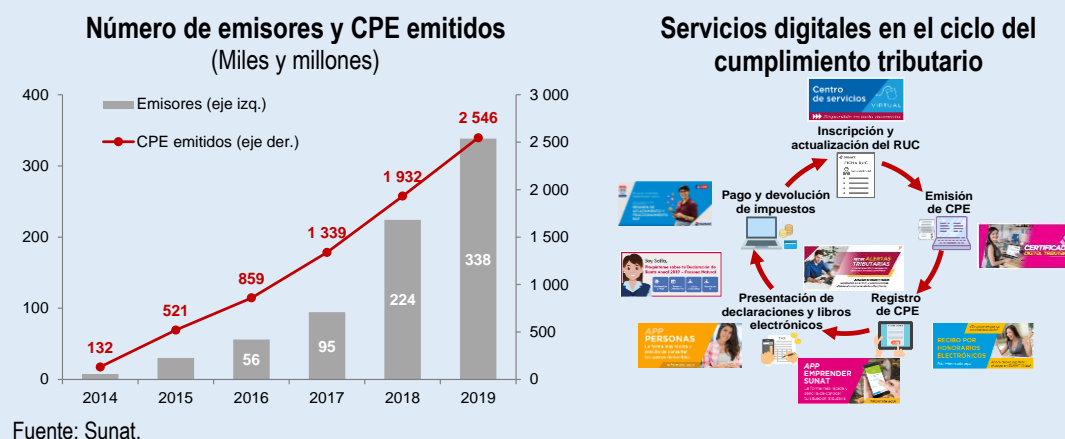


1/ Considera ingresos asociados a las acciones de fiscalización, control, cobranza y resoluciones de la Sunat, y resoluciones del Tribunal Fiscal o sentencias judiciales. Fuente: Sunat.

¹⁶⁷ Se refiere a las medidas que mejoraron el sistema de deducciones del IGV y que ajustaron las tasas del ISC según las externalidades negativas en 2018 y 2019, así como a la actualización de las tasas del ISC realizada en enero 2020.

¹⁶⁸ Se refiere a los ingresos obtenidos a través de las medidas aprobadas mediante delegación de facultades y otras adicionales, que permitirán ampliar la base tributaria y combatir la evasión y elusión fiscal.

Por un lado, la masificación de los comprobantes de pago electrónicos (CPE) y los avances en la transformación digital le han permitido a la Sunat mejorar la identificación del incumplimiento tributario. Durante 2019, se lograron emitir 2 546 millones de CPE y cubrir cerca del 84% de las operaciones comerciales declaradas. La información contenida en estos comprobantes permitió a que la Sunat detecte diversas modalidades de evasión como el uso de gastos no deducibles, la omisión de ventas en las declaraciones juradas del IGV y el incremento patrimonial no justificado; así como a personas naturales que realizan actividades económicas sin estar inscritos en el RUC. Esto ha logrado mejorar el diseño de los perfiles de riesgo de los contribuyentes, rediseñar los procesos de fiscalización, y desarrollar programas selectivos y masivos de control. Asimismo, los servicios digitales simplificaron los procesos administrativos en todo el ciclo de cumplimiento (inscripción, documentación, declaración y pago) y facilitaron la oportuna adopción y ejecución de acciones para la recuperación de deuda.

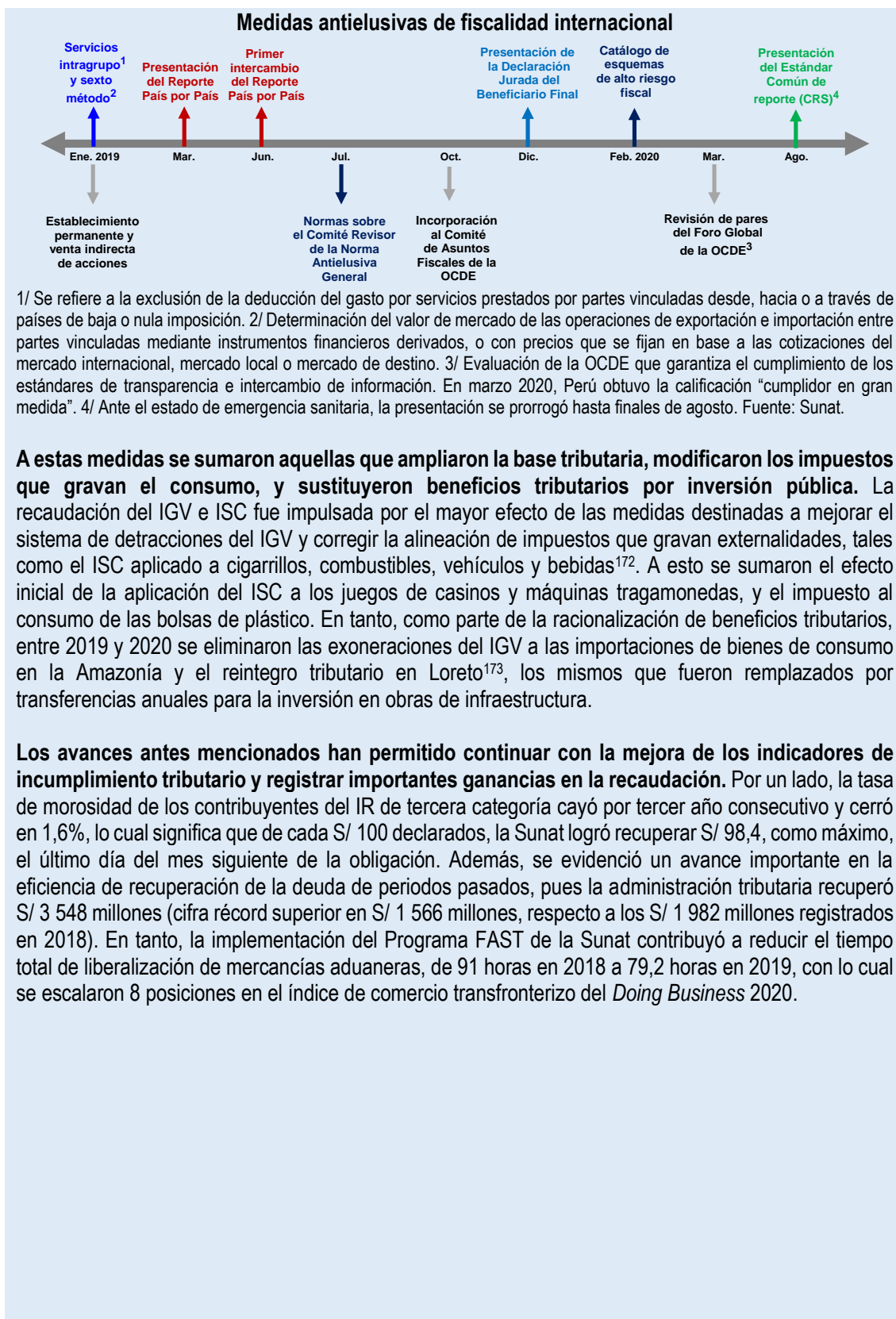


Por otro lado, en 2019 entraron en vigencia medidas antielusivas para incrementar la sensación de riesgo de fiscalización y la transparencia de las operaciones. Actualmente, se encuentran vigentes aquellas relacionadas a perfeccionar el tratamiento tributario de las operaciones en el ámbito de precios de transferencia, la venta indirecta de acciones, las rentas de establecimientos permanentes, entre otros¹⁶⁹. Estas medidas han sido complementadas con el inicio de la presentación del Reporte País por País¹⁷⁰ y del Estándar Común de Reporte (ECR)¹⁷¹. Asimismo, cabe mencionar que Sunat ya tiene a su completa disposición la norma antielusiva general, pues se aprobaron los parámetros de fondo y forma para su aplicación; así como las normas necesarias para la implementación, organización y funcionamiento del Comité Revisor. De hecho, a inicios de 2020, la administración tributaria publicó un catálogo de esquemas de alto riesgo fiscal, el cual describe las operaciones utilizadas indebidamente para reducir el pago de impuestos y en las que se podría aplicar la norma antielusiva general.

¹⁶⁹ Se refiere a la obligación de realizar pagos a cuenta del IR de 2da categoría por la venta de valores mobiliarios que no están sujetas a retención; el perfeccionamiento del tratamiento del crédito indirecto a fin de atenuar la doble imposición económica; la modificación de la deducción de gastos por intereses para la determinación del IR de 3ra categoría; y la definición legal de devengo en la Ley del Impuesto a la Renta.

¹⁷⁰ El Reporte País por País brinda información tributaria consolidada sobre grupos multinacionales en el ámbito de precios de transferencia.

¹⁷¹ Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el reporte ECR define el tipo de información financiera que deben intercambiar las administraciones tributarias para verificar el correcto cumplimiento de las obligaciones de los contribuyentes, en línea con el compromiso de luchar contra el fraude fiscal internacional.

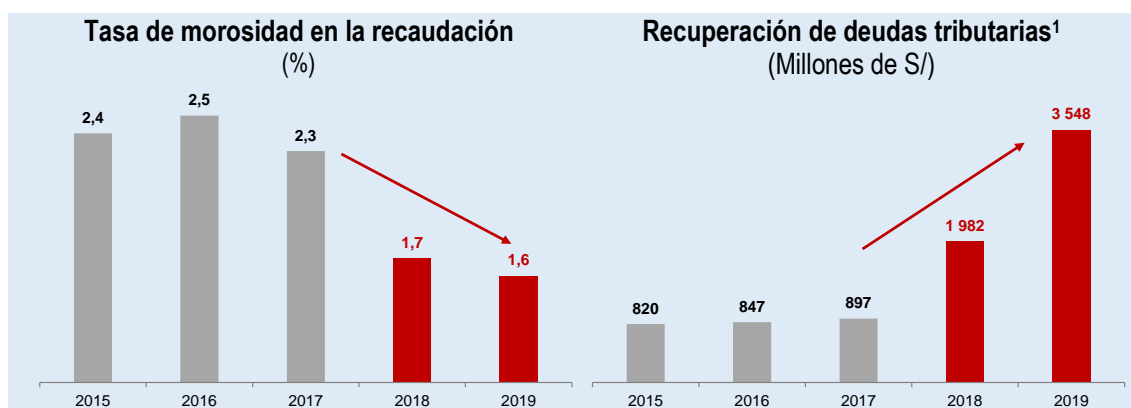


A estas medidas se sumaron aquellas que ampliaron la base tributaria, modificaron los impuestos que gravan el consumo, y sustituyeron beneficios tributarios por inversión pública. La recaudación del IGV e ISC fue impulsada por el mayor efecto de las medidas destinadas a mejorar el sistema de detracciones del IGV y corregir la alineación de impuestos que gravan externalidades, tales como el ISC aplicado a cigarrillos, combustibles, vehículos y bebidas¹⁷². A esto se sumaron el efecto inicial de la aplicación del ISC a los juegos de casinos y máquinas tragamonedas, y el impuesto al consumo de las bolsas de plástico. En tanto, como parte de la racionalización de beneficios tributarios, entre 2019 y 2020 se eliminaron las exoneraciones del IGV a las importaciones de bienes de consumo en la Amazonía y el reintegro tributario en Loreto¹⁷³, los mismos que fueron remplazados por transferencias anuales para la inversión en obras de infraestructura.

Los avances antes mencionados han permitido continuar con la mejora de los indicadores de incumplimiento tributario y registrar importantes ganancias en la recaudación. Por un lado, la tasa de morosidad de los contribuyentes del IR de tercera categoría cayó por tercer año consecutivo y cerró en 1,6%, lo cual significa que de cada S/ 100 declarados, la Sunat logró recuperar S/ 98,4, como máximo, el último día del mes siguiente de la obligación. Además, se evidenció un avance importante en la eficiencia de recuperación de la deuda de periodos pasados, pues la administración tributaria recuperó S/ 3 548 millones (cifra récord superior en S/ 1 566 millones, respecto a los S/ 1 982 millones registrados en 2018). En tanto, la implementación del Programa FAST de la Sunat contribuyó a reducir el tiempo total de liberalización de mercancías aduaneras, de 91 horas en 2018 a 79,2 horas en 2019, con lo cual se escalaron 8 posiciones en el índice de comercio transfronterizo del *Doing Business* 2020.

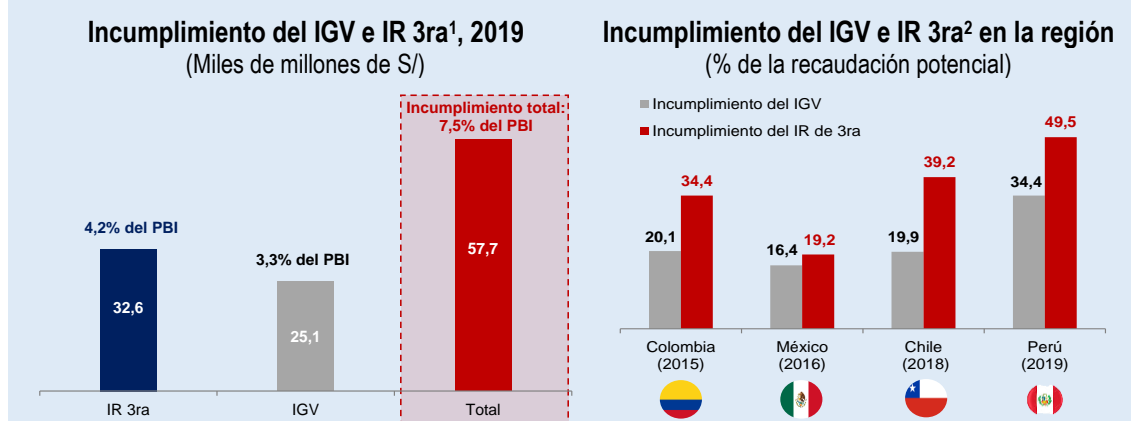
¹⁷² El cual incluye el efecto de la actualización de las tasas del ISC realizado en enero 2020, debido a un ajuste por inflación para los bienes que pertenecen al sistema específico, es decir para aquellos que emplean un monto fijo por una cantidad del bien (litros, unidades, etc.).

¹⁷³ Las exoneraciones del IGV a las importaciones de bienes de consumo y el reintegro tributario en Loreto quedaron sin efecto a partir de 2019 (Ley N° 30897). Mientras que, la exoneración del IGV a las importaciones de bienes de consumo para el resto de la Amazonía se eliminó a partir de 2020 (Ley N° 30896).



1/ Incluye el pago de la deuda tributaria de Odebrecht (S/ 508,1 millones) y otros ingresos extraordinarios asociados a las acciones de fiscalización y control de la Sunat. Fuente: Sunat.

Adicionalmente, a 2019, los niveles de incumplimiento del IGV e IR se han mantenido por debajo de lo registrado en 2017. Por un lado, el incumplimiento del IGV fue equivalente a 34,4% de la recaudación potencial¹⁷⁴, mientras que, el incumplimiento del IR de tercera categoría representó el 49,5% de la recaudación potencial¹⁷⁵; similar a lo registrado en 2018 (33,3% y 49,2%, respectivamente) y por debajo de 2017 (37,1% y 49,6%, respectivamente). Con todo, el incumplimiento tributario ascendió a 7,5% del PBI, por encima de países comparables como Chile, México y Colombia. Ello implica que, aún con el efecto potencial de las medidas implementadas, quedará un gran espacio para continuar incrementando los ingresos permanentes, lo cual demandará la adopción de medidas de política integrales a fin de resolver factores socioeconómicos e institucionales que reducen la base tributaria.



1/ El incumplimiento tributario se calcula como la diferencia entre los impuestos que el gobierno podría recaudar (recaudación potencial) y lo que efectivamente recauda. 2/ Para Perú, se refiere al incumplimiento del IR de 3ra, mientras que para el resto de los países se refiere al incumplimiento del IR de personas jurídicas. En el caso de Colombia, el dato de incumplimiento corresponde al año 2014. Fuente: Cepal (2018), Ministerio de Hacienda de Chile, San Martín *et al.* (2018), Sunat.

La necesidad de incrementar los ingresos fiscales permanentes es el mismo desafío que enfrentan, en mayor o en menor medida, otros países de la región, que en los últimos meses han resaltado la necesidad de apuntalar dichos ingresos. De hecho, Colombia estima que su necesidad de recursos permanentes en el mediano plazo sería de 2,0% del PBI anual a partir de 2022¹⁷⁶, para lo cual buscará incrementar la recaudación de impuestos verdes¹⁷⁷, así como cerrar las brechas de recaudación respecto a los países de América Latina, países emergentes, y países de la OCDE. Para Perú, un incremento similar

¹⁷⁴ Ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial, neto del efecto de gastos tributarios.

¹⁷⁵ Para el caso del IR, la Sunat ha estimado la recaudación efectiva de 2019 debido a la prórroga de la declaración jurada anual del IR 2019 por el brote de la COVID-19. Vale mencionar que, no se incluyen los efectos del incumplimiento vinculados a la morosidad, debido a que la comparación se realiza respecto de las obligaciones declaradas y no respecto de los pagos efectivos.

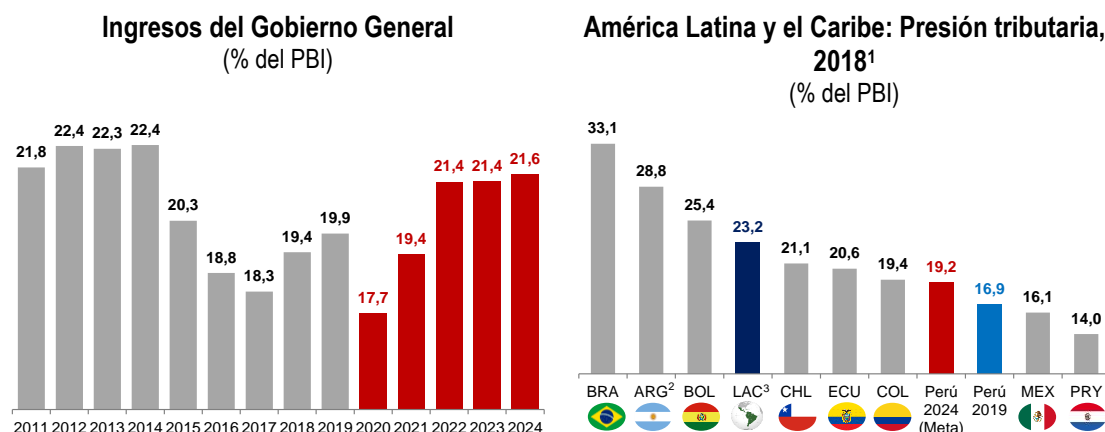
¹⁷⁶ Según lo mencionado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020 de Colombia, publicado en junio 2020.

¹⁷⁷ Impuestos que buscan conciliar dos objetivos: (i) la reducción del daño ambiental y (ii) la eliminación de las ineficiencias en el sistema tributario, tales como impuestos a los combustibles y las emisiones de CO₂, impuestos a la venta de vehículos y servicio de transporte, entre otros relacionados a la contaminación del ambiente y la explotación de recursos naturales.

resulta factible dado el bajo nivel de recaudación fiscal respecto a otros países de la región. Así, la presión tributaria del Gobierno General¹⁷⁸ (16,9% del PBI a 2019) se encuentra rezagada respecto de la obtenida en países como Colombia (19,4% del PBI), Ecuador (20,6% del PBI) y Chile (21,1% del PBI), así como del promedio de América Latina (23,2% del PBI) y de la OCDE (34,3%¹⁷⁹ del PBI).

En ese sentido, existen aún múltiples fuentes que podrían incrementar la recaudación fiscal minimizando sus efectos en el desempeño económico. Por ejemplo, un primer punto de partida sería continuar con la racionalización y sustitución de exoneraciones tributarias no efectivas a cambio de gasto público focalizado y promover la transparencia respecto a los beneficiarios, sin vulnerar la reserva tributaria. Otro punto sería el potenciamiento de los impuestos municipales (del cual el 41,7% se concentra en 19 distritos de 2 regiones) a través del uso de nuevas tecnologías que articulen mejor los procesos al interior de las municipalidades, y las integren en una gran base de datos susceptible de hacer un oportuno seguimiento y monitoreo a las metas de recaudación. A estos puntos se sumarían la implementación de medidas que regulen el pago del IGV a las empresas que brindan servicios a través de plataformas digitales; entre otras enfocadas a ampliar y diversificar la base tributaria a través del perfeccionamiento de los regímenes tributarios y la formalización de las micro y pequeñas empresas, mediante el otorgamiento de incentivos a la declaración de trabajadores; exigencia del uso de comprobantes de pago para sustentar sus gastos; y la reducción de los costos de cumplimiento tributario.

Cabe mencionar que, aún con estas medidas adicionales, los ingresos fiscales hacia 2024 serían menores a los observados entre 2011 y 2014 (22,2% del PBI en promedio). La recaudación de ingresos continuará siendo relativamente baja en la medida que no se solucionen los problemas estructurales que caracterizan a la economía peruana. Entre ellos, la informalidad, las brechas de digitalización, la baja productividad e inclusión financiera, entre otros. De hecho, la experiencia internacional demuestra que los países con recaudación más alta son aquellos con un vínculo recíproco entre los impuestos que pagan los ciudadanos y la calidad del gasto público. Por ello, se requerirá la participación conjunta de políticas sectoriales del Estado que mejoren la satisfacción de los individuos con los servicios públicos y que los motiven a participar en la recaudación de tributos.



1/ Incluye los ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales. En el caso de Perú, se excluyen las contribuciones sociales de la Caja de Pensiones Militar Policial. 2/ La cifra excluye los ingresos subnacionales de Argentina (aunque incluye los ingresos de las provincias). 3/ Representa el promedio no ponderado de 24 países de América Latina y el Caribe.

Fuente: OCDE, MEF, proyecciones MEF.

Recuadro n.º 4: El espacio tributario de Perú respecto a países comparables y desarrollados

Entender las razones detrás de la diferencia entre la recaudación de impuestos de Perú respecto a países comparables y desarrollados es clave para plantear políticas que conlleven a su

¹⁷⁸ Para fines comparativos con los registros de la región, el cálculo incluye los ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales.

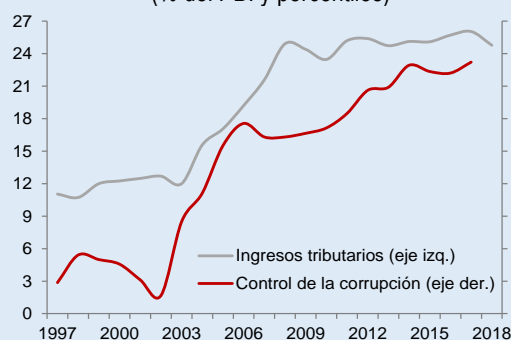
¹⁷⁹ Representa el promedio no ponderado de 34 países miembros de la OCDE.

incremento. La presión tributaria de Perú es una de las más bajas de América Latina y economías en desarrollo, lo cual representa una oportunidad para la implementación de medidas de política fiscal y de gestión pública gubernamental.

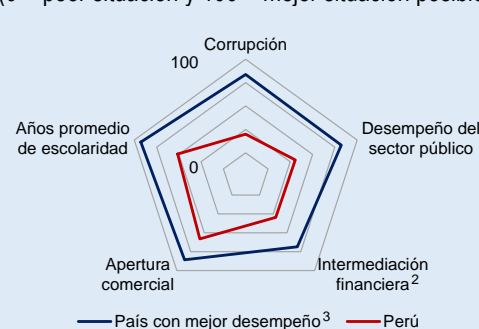
La evidencia empírica para países en desarrollo, entre ellos Perú, señala que las causas de esta baja recaudación son diversas y provienen de factores económicos e institucionales que interactúan entre sí. Por un lado, existen cuestiones socioeconómicas determinantes en la recaudación total de un país, como el tamaño de una economía (PBI per cápita), su grado de industrialización, de apertura comercial¹⁸⁰ y de informalidad¹⁸¹; así como la mayor intermediación financiera, la participación de la mujer en la fuerza laboral y la educación¹⁸². Por otro lado, también influyen factores institucionales como la corrupción, el orden público, así como la calidad y efectividad del gobierno, que son importantes pues la representatividad, responsabilidad y transparencia institucional alientan el cumplimiento tributario. De hecho, el FMI¹⁸³ señala que varios países en desarrollo, que lograron mejorar los indicadores relacionados a la corrupción, incrementaron significativamente sus ingresos tributarios. Tales son los casos de Georgia y Ruanda, países que incrementaron su recaudación en 13 p.p. y en 6 p.p. del PBI, respectivamente, luego de implementar reformas anticorrupción en la administración pública, principalmente en su sistema tributario¹⁸⁴.

Combatir la informalidad conllevaría a una mejora sustancial en el nivel de recaudación en Perú, pues se estima que el sector informal genera aproximadamente 18,6% del PBI¹⁸⁵. Asimismo, Perú presenta retos en la lucha contra la corrupción y la mejora de la institucionalidad, pues en 2019 ocupó el puesto 101 en el índice de percepción de la corrupción de un total de 180 países, mientras que otros países de la Alianza del Pacífico como Chile y Colombia ocuparon los lugares 26 y 96, respectivamente. De la misma manera, Perú ocupó el puesto 94 en el indicador de institucionalidad del índice de competitividad global de un total de 141 países, mientras que Colombia y Chile ocuparon los lugares 32 y 92, respectivamente.

Georgia: Ingresos tributarios y control de la corrupción
(% del PBI y percentiles)



Perú: Puntaje de indicadores gubernamentales y sociales, 2019¹
(0 = peor situación y 100 = mejor situación posible)



1/ Corresponde al puntaje obtenido por los indicadores en el índice de la percepción de la corrupción e índice de competitividad global. 2/ Corresponde al grado en el cual una pequeña o mediana empresa puede acceder al crédito a través del sector financiero. 3/ Corrupción: Dinamarca y Nueva Zelanda. Desempeño del sector público y apertura comercial: Singapur. Intermediación financiera: Finlandia. Años promedio de escolaridad: Alemania.
Fuente: FMI (2019), *Transparency International*, *World Economic Forum* (2019).

¹⁸⁰ FMI (2007). *Determinants of tax revenue efforts in developing countries*.

¹⁸¹ Bird & Martinez (2004). *Societal institutions and tax effort in developing countries*.

¹⁸² Castañeda (2018). *Tax determinants revisited. An unbalanced data panel analysis*.

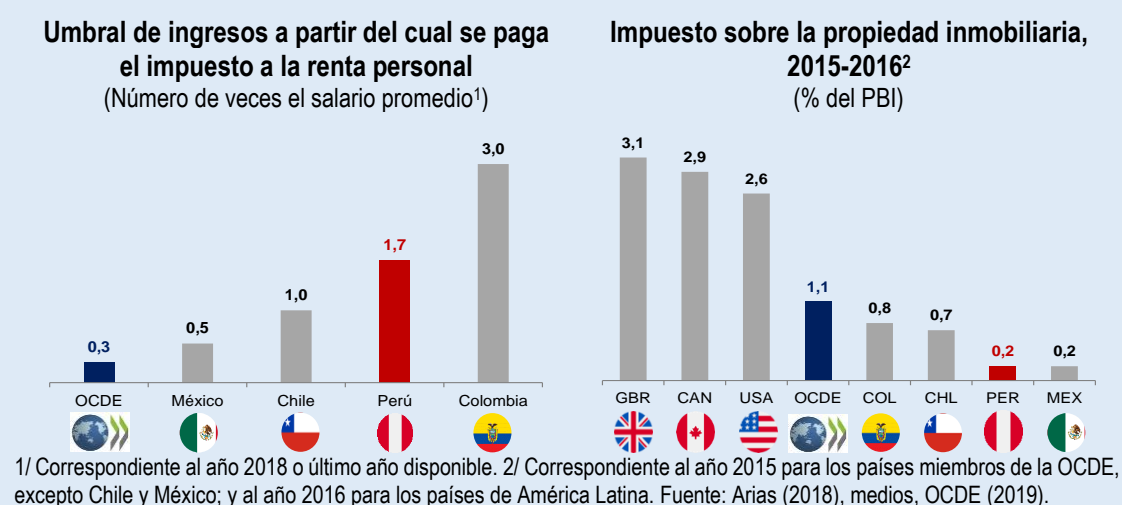
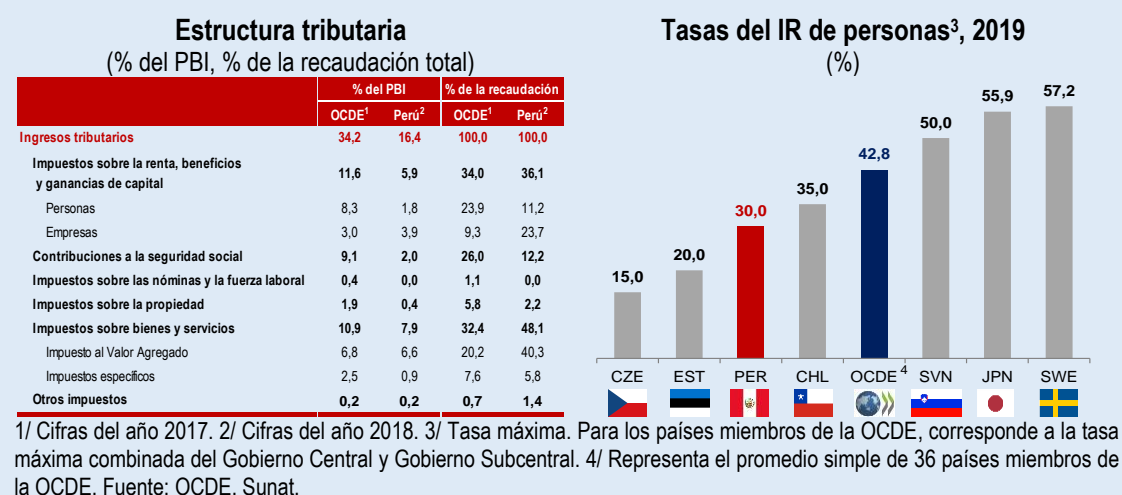
¹⁸³ FMI (2019). *Fiscal Monitor: Curbing corruption*.

¹⁸⁴ En Georgia, el código tributario se simplificó con la eliminación de muchos vacíos legales y la reducción del número de impuestos y aranceles de importación. Asimismo, se introdujeron ventanas únicas para procedimientos como el registro de empresas y el despacho de aduanas. Por otro lado, Ruanda emprendió reformas en los procedimientos de auditoría y en la fiscalización de grandes contribuyentes.

¹⁸⁵ INEI (2019). *Producción y empleo informal en el Perú. Cuenta satélite de la economía informal 2007-2018*.

Es así como la estructura tributaria de los países con mayor recaudación difiere de Perú. Por ejemplo, los impuestos directos tienen mayor importancia relativa en los ingresos tributarios de los países miembros de la OCDE, en donde el 23,9% de la recaudación proviene del impuesto a la renta (IR) de personas y el 5,8% de los impuestos sobre la propiedad. Mientras que, los impuestos a los bienes y servicios representan el 32,4%¹⁸⁶. En particular, la participación del IR de personas es más alta puesto que el umbral de ingresos a partir del cual se paga este impuesto es bajo (0,3 veces el salario medio, en promedio¹⁸⁷), lo cual les permite tener una amplia base de contribuyentes, y la tasa máxima que pagan las personas supera el 50%. En cambio, en Perú es necesario tener una renta de 1,7 veces el ingreso per cápita para empezar a pagar el impuesto¹⁸⁸ y la tasa máxima del IR que asciende a 30%.

Asimismo, la recaudación del impuesto a la propiedad inmueble en los países de la OCDE alcanza el 1,1% del PBI en promedio (0,9 p.p. más que lo recaudado en Perú), debido principalmente a que la mayoría de estos países cuentan con un avanzado sistema de catastro nacional que facilita la adecuada tasación de las propiedades. Uno de los factores que podría ayudar a incrementar la recaudación de este impuesto sería el incremento de la participación ciudadana. Al respecto, un estudio hecho en República Democrática del Congo¹⁸⁹ encontró que los ciudadanos obtuvieron un dividendo participativo en las acciones del gobierno por el pago de dichos tributos. Esto conllevó a una mayor demanda ante las autoridades por una mejor gobernanza y mayor responsabilidad en el suministro de bienes y servicios públicos.



¹⁸⁶ Corresponde a la estructura tributaria de 2017, año para el cual la OCDE dispone de información completa de todos sus países miembros. OCDE (2019). *Revenue Statistics* 2019.

¹⁸⁷ OCDE (2019). Estudios Económicos de la OCDE: Colombia 2019.

¹⁸⁸ Arias (2018). El Perú hacia la OCDE - La agenda pendiente para la política tributaria 2018-2021.

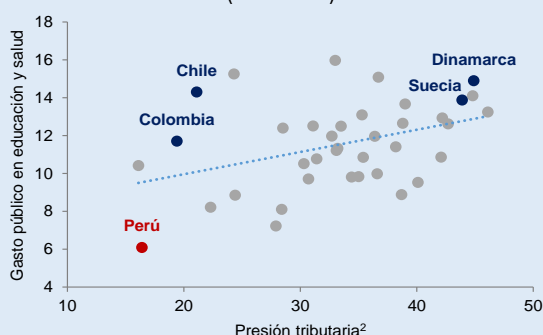
¹⁸⁹ Weigel (2020). *The participation dividend of taxation: How citizens in Congo engage more with the State when it tries to tax them.*

De hecho, la mayor recaudación de impuestos en países desarrollados y comparables se retribuye con un mayor gasto en bienes y servicios públicos de calidad. La motivación intrínseca de una sociedad a pagar impuestos, lo que se conoce en la literatura económica como moral tributaria¹⁹⁰, está vinculada con el grado de satisfacción percibido por los ciudadanos respecto a la capacidad del Estado de brindarles bienes y servicios en favor de su bienestar. Esto, a su vez, fortalece el funcionamiento efectivo del Estado y el rol (o contrato social) que este tiene con ellos, formando un círculo fiscal virtuoso. Por ejemplo, el FMI¹⁹¹ señala que el aumento de los ingresos en Georgia se debió en parte a una nueva cultura de cumplimiento de los contribuyentes, fomentada por la renovada confianza en el gobierno a medida que los servicios públicos mejoraron. Sin embargo, a diferencia de Chile, México y Colombia, el gasto en salud y educación de Perú es bajo (6,1% del PBI), puesto que aquellos países destinan el doble de recursos, en promedio, para financiar dicho gasto. Mientras que países como Dinamarca y Suecia destinan el 14,9% y 13,9% del PBI para salud y educación (en conjunto), respectivamente.

Círculo virtuoso del cumplimiento tributario y el gasto público



Gasto público en educación y salud vs. presión tributaria, 2018¹ (% del PBI)



1/ Correspondiente al año 2018 o año más reciente con el que se cuenta información. 2/ Incluye ingresos tributarios del Gobierno Central, Gobiernos Locales y contribuciones sociales. En el caso de Perú, excluye las contribuciones sociales a la Caja de Pensiones Militar Policial. Fuente: FMI, OCDE, Unesco, MEF.

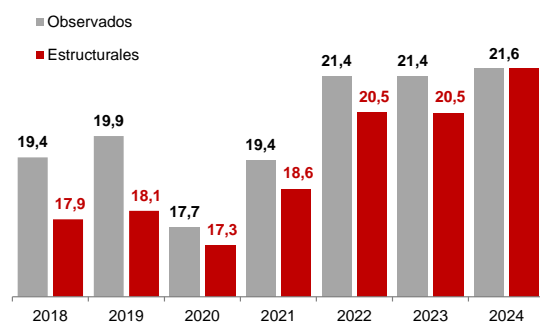
En consecuencia, el amplio espacio que Perú tiene para incrementar los ingresos fiscales depende de la implementación de medidas que promuevan un marco de gobernanza en todo el sector público. El círculo virtuoso entre el gasto público y el cumplimiento tributario descrito conlleva a la implementación de reformas tributarias que planteen el rol que debe cumplir el Estado con la sociedad y de manera competente. Para ello, se requieren medidas multisectoriales que mejoren la institucionalidad, las prácticas fiscales para combatir la corrupción y eleven la calidad del gasto público.

De esta manera, entre 2020 y 2024 los ingresos observados convergerán al nivel de los ingresos estructurales conforme se cierran las brechas de PBI y precios. Es necesario mencionar que el cálculo de los ingresos estructurales, conforme con la metodología actual para el cálculo de las cuentas estructurales, no excluye el efecto del aplazamiento, suspensión y repagos de impuestos del plan COVID-19, debido a que estas medidas constituyen disposiciones discrecionales de política fiscal. Además, se debe señalar que, tal como se indicó en la sección anterior, existen indicios de sesgo en la estimación del PBI potencial (dado que la introducción de la pandemia en 2020 afecta en gran magnitud a las cifras de años anteriores), lo cual afectaría el cálculo de los ingresos potenciales.

¹⁹⁰ OCDE, *et al.* (2020). Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2020.

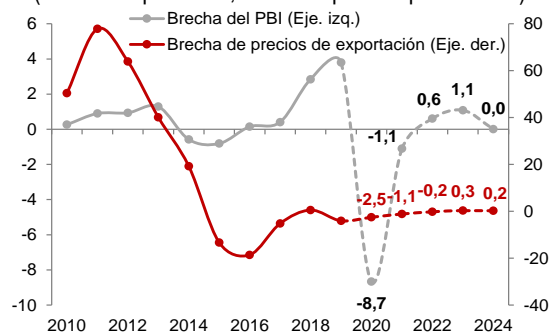
¹⁹¹ FMI (2019). *Fiscal Monitor: Curbing corruption*.

Ingresos observados y estructurales del Gobierno General¹ (% del PBI y % del PBI potencial)



Brechas de PBI y precios de exportación respecto a sus potenciales^{1, 2}

(% del PBI potencial, % de los precios potenciales)

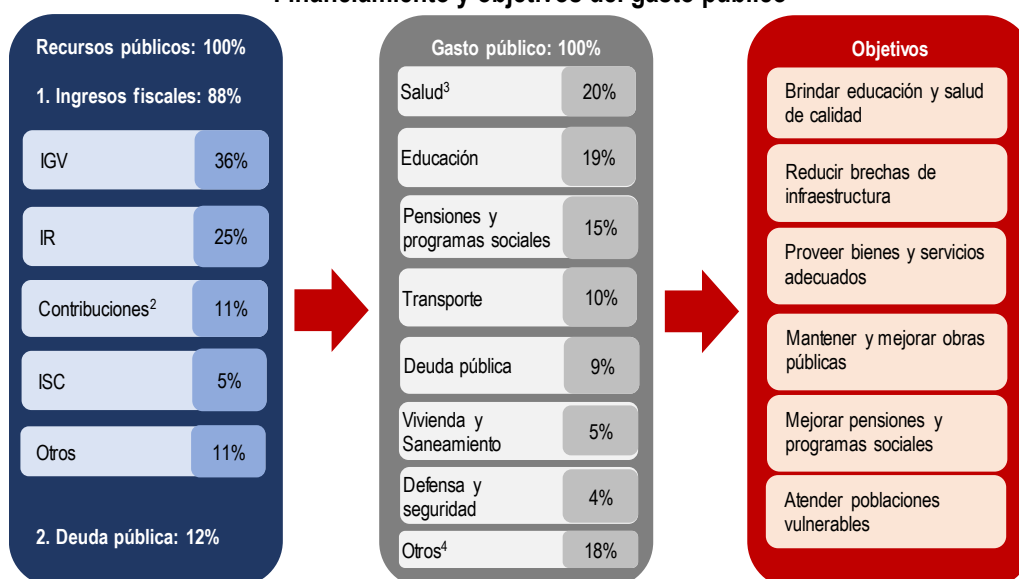


1/ Considera la metodología para el cálculo de las cuentas estructurales aprobado mediante Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15, publicado el 31 de enero de 2016. 2/ Precios de exportación de minería e hidrocarburos.
Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

7.3. GASTOS

En 2020, el gasto no financiero del Gobierno General alcanzará niveles históricos de 26,2% del PBI como resultado de la implementación del Plan Económico frente a la COVID-19, que comprende medidas de gasto por 4,6% del PBI¹⁹². Sin embargo, dicho plan es principalmente transitorio y de rápida reversión, características fundamentales para evitar rigidizar el gasto público y no comprometer la sostenibilidad fiscal. Así, en 2021, el gasto público descenderá a 23,4% del PBI debido al retiro del impulso de medidas para afrontar a la COVID-19. Hacia adelante, en un contexto de normalización, la moderación del crecimiento del gasto público requerirá los esfuerzos por mejorar su eficiencia y calidad, para enfocar el espacio generado en priorizar el cierre de brechas sociales y de infraestructura y seguir fortaleciendo las capacidades del capital humano al servicio de la población. En ese sentido, entre 2022 y 2024, el gasto aumentará moderadamente a un ritmo promedio anual de 1,3% real y llegará a 21,4% del PBI en 2024 (promedio 2014-2019: 20,5% del PBI).

Financiamiento y objetivos del gasto público¹



1/ Corresponde al año 2019. 2/ Considera las contribuciones de EsSalud. 3/ Considera el gasto de EsSalud. 4/ Principalmente planeamiento, gestión y reserva de contingencia.

Fuente: MEF

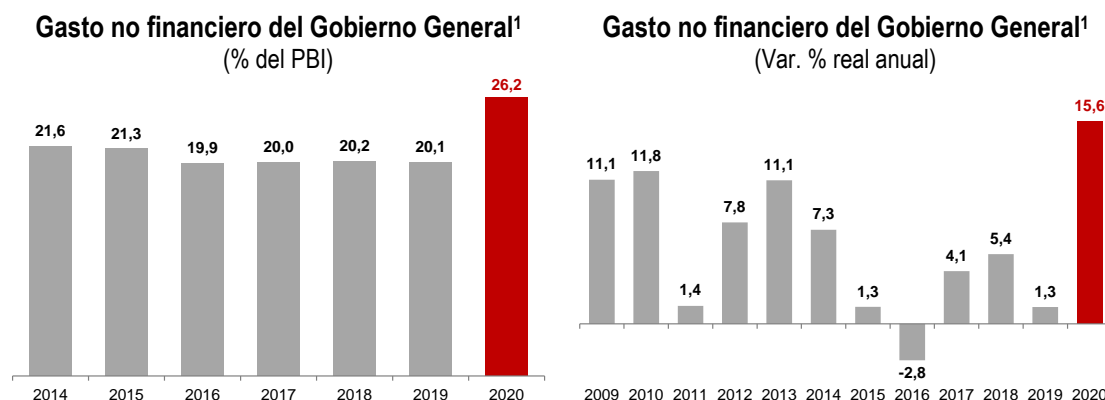
La pandemia ocasionada por la COVID-19 llegó a Perú a inicios de marzo de 2020 y requirió una respuesta de política fiscal sin precedentes, que permita atender la emergencia sanitaria y dar continuidad a los servicios públicos prioritarios, a pesar de la reducción de los ingresos fiscales. Se debe resaltar que el manejo responsable y las fortalezas macrofiscales hicieron posible que Perú implementara rápidamente medidas históricas de gasto público tras la declaratoria del estado de emergencia. Los bajos niveles de deuda y la acumulación de activos financieros en los últimos 20 años de manejo fiscal responsable permitieron contar con el respaldo para suspender temporalmente las reglas fiscales aplicables en años ordinarios, lo que posibilitó poner en marcha el Plan Económico frente a la COVID-19, que comprende medidas de gasto público enfocadas en aumentar la capacidad del sistema de salud, dotar de liquidez a las familias y empresas, y reactivar la economía. Además, es importante destacar que la respuesta de la política fiscal, a pesar de la fuerte caída de los ingresos públicos, permite atender los gastos programados en el presupuesto de 2020, con el objetivo de dar continuidad a los servicios

¹⁹² El marco macrofiscal en el cual se desenvuelve el gasto público fue aprobado mediante el Decreto Legislativo N° 1276, que busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. Este marco está conformado por cláusulas de excepción que permiten desvíos temporales de las reglas fiscales ante choques de gran magnitud, lo que otorga espacio para promover un impulso fiscal en atención de las necesidades prioritarias de la población. En ese sentido, el 12 de abril de 2020, se aprobó el Decreto Legislativo N° 1457, que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para los años fiscales 2020 y 2021.

prioritarios para la población (educación, salud, justicia, seguridad y saneamiento) y la ejecución de inversiones.

En dicho contexto, en 2020, el crecimiento del gasto no financiero del Gobierno General (15,6% real) se debe a la necesidad de mitigar los efectos de la crisis sanitaria y recuperar el crecimiento económico. Este incremento responde a la implementación de medidas que están enmarcadas dentro del Plan Económico frente a la COVID-19, el cual comprende medidas de gasto público por 4,6% del PBI, que tienen una naturaleza principalmente temporal. En la misma línea, el plan fiscal permite financiar la caída de los ingresos fiscales, lo que evita un ajuste abrupto del Presupuesto Público por alrededor de 6% del PBI, y con ello dar continuidad a la provisión de servicios básicos para la población y la ejecución de obras públicas que busca el cierre progresivo de brechas de infraestructura.

Es de precisar que la ejecución del gasto público programado para el presupuesto de 2020 (antes de la ocurrencia de la pandemia) registraría una caída de 2,7% real, y sería equivalente a 19,9% del PBI¹⁹³, inferior al promedio del periodo 2014-2019 (20,5% del PBI). Esta caída se explica por la menor contratación de bienes y servicios y la postergación de cronogramas de ejecución de obras públicas como consecuencia del aislamiento social obligatorio, medida que tuvo su mayor impacto en el segundo trimestre. Sin embargo, se prevé que las disposiciones para reanudar las contrataciones y obras apuntalen el gasto público afectado por la cuarentena progresivamente desde el tercer trimestre, con mayor efecto en el último trimestre del año. Esta caída será compensada, en parte, por el incremento del gasto en rubros que no se vieron afectados por el distanciamiento social, como el gasto relacionado al capital humano (remuneraciones, contrataciones administrativas de servicios y pensiones), y de gastos priorizados para reducir las brechas sociales (programas contra la pobreza, desnutrición infantil, lucha contra la violencia familiar y las heladas) que también fueron programados antes de la emergencia y aumentarán en línea con lo establecido en la Ley de Presupuesto. Por ejemplo, el incremento de remuneraciones se explicará principalmente por los acuerdos de mejoras salariales al personal del magisterio y de la salud, enmarcado en los esfuerzos para mejorar el capital humano del Estado al servicio de la población.



1/ Comprende los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), así como las entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros). Cabe señalar que el Gobierno General no incluye a las empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

¹⁹³ Para este cálculo no se considera las medidas fiscales implementadas para afrontar la pandemia. Además, se utilizó el PBI de 2019.

Gasto no financiero del Gobierno General por principales rubros¹
(% del PBI)

	2001	2006	2011	2016	2017	2018	2019	2020
Gasto no financiero (I + II)	18,5	17,1	18,6	19,9	20,0	20,2	20,1	26,2
I. Gasto corriente	15,4	13,8	13,4	15,3	15,3	15,3	15,5	21,5
1. Remuneraciones	5,8	5,6	4,9	6,0	6,1	6,2	6,4	7,7
2. Bienes y servicios	5,3	4,7	5,1	6,1	6,0	5,7	5,9	7,3
3. Transferencias	4,3	3,6	3,5	3,2	3,2	3,3	3,2	6,5
II. Gasto de capital	3,1	3,2	5,2	4,7	4,7	4,9	4,6	4,7
1. Formación bruta de capital	2,9	3,0	4,5	4,2	4,1	4,3	4,0	3,9
2. Otros gastos de capital	0,2	0,2	0,7	0,5	0,7	0,6	0,6	0,8

1/ Incluye entidades extra presupuestales como EsSalud, SBS, entre otros.

Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

Ante el estado de emergencia sanitaria, el gobierno implementó el Plan Económico frente a la COVID-19 el cual cuenta con diversas herramientas de política (tributarias, gasto público y liquidez) que permitirán cubrir la etapa de contención de la epidemia y la reactivación económica, con el objetivo de minimizar el impacto negativo en la población. En esa línea, las medidas de gasto público ascienden a 4,6% del PBI, las cuales se alinean a la etapa de contención de la pandemia, donde el gasto está orientado a incrementar la capacidad de respuesta del sistema de salud en el muy corto plazo, y proveer alivio económico a las familias y empresas; y a la etapa de reactivación económica, donde se destinan recursos principalmente para programas de vivienda, recursos para fondos de crédito, programas de empleo temporal, mantenimiento de infraestructura e inversión pública. Así, al 24 de agosto se han aprobado medidas de gasto público por S/ 29,9 mil millones (4,3% del PBI), las cuales se enfoca en cuatro ejes de acción: i) atención inmediata de la emergencia, ii) soporte económico a familias vulnerables, iii) soporte económico a empresas, principalmente las MYPE, y iv) apoyo a la economía.

El primer eje del plan es la atención inmediata de la emergencia, el cual tiene como principal medida el fortalecimiento de los sistemas de salud. Así, se han adoptado las siguientes medidas: i) implementación de centros de atención (infraestructura y equipamiento) a nivel nacional; ii) entrega de un bono extraordinario al personal de salud y asistencial que brinda atención por la COVID-19; iii) adquisición de pruebas de detección y sistematización del diagnóstico, entre otras. De manera complementaria, se realizan acciones de limpieza en el sector educativo y transporte. Asimismo, se han establecido medidas para garantizar el orden público mediante transferencias a los sectores Defensa e Interior, y acciones para el traslado de ayuda humanitaria.

La crisis sanitaria también genera efectos adversos sobre los ingresos de las familias, por lo cual un eje prioritario del Plan ha sido implementar medidas de protección social, mediante un soporte económico a los hogares más vulnerables. En ese sentido, se han implementado medidas para paliar los efectos adversos de la cuarentena y además generar soporte para la reactivación económica mediante el impulso al consumo privado. La principal medida corresponde a la entrega de un subsidio económico que asciende a S/ 13,1 millones (1,9% del PBI), la cual permite entregar dos rondas de bonos por S/ 760 a un total de 8,5 millones de hogares (superior al 60% de hogares). Vale mencionar que este eje incluye otras medidas como: subsidios por incapacidad temporal, subsidios para trabajadores que se encuentren en suspensión perfecta de labores, y un bono de electricidad para usuarios focalizados. Así como, la entrega de canastas con alimentos, y la adquisición de *tablets* con internet para alumnos de primaria y secundaria en situación de pobreza.

Otros ejes importantes del Plan corresponden a brindar soporte económico a las empresas, principalmente las MYPE, y dar un soporte a la economía que permita su reactivación mediante recursos para mantenimiento de infraestructura e inversión. Con respecto al soporte a las empresas, esto incluye la entrega del subsidio a la planilla del 35% para aquellos trabajadores que ganen menos de S/ 1 500, lo cual benefició principalmente a las MYPE. Por otro lado, en las medidas de apoyo a la economía destaca el programa “Arranca Perú”; el cual incluye intervenciones de mantenimiento de la red vial, nacional y vecinal, la entrega del Bono Familiar Habitacional, intervenciones en materia de vivienda y construcción,

financiamiento para el programa de empleo temporal “Trabaja Perú”, intervenciones en agricultura, educación, y cultura; así como recursos para la supervisión y control de las intervenciones por parte de la Contraloría General de la República. Asimismo, se destinan recursos para el financiamiento de compras a las MYPE e intervenciones mediante núcleos ejecutores, y se aprobaron medidas para impulsar la inversión pública.

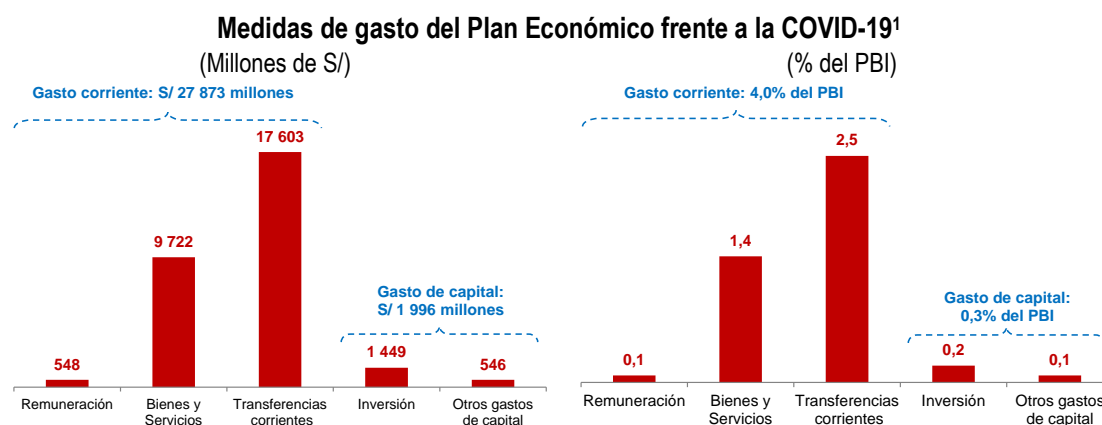
Avance de las medidas de gasto público aprobadas para mitigar el impacto social y económico de la COVID-19

(Millones de S/, % del PBI)

Medidas aprobadas	Gasto aprobado por norma	
	Millones de S/	% del PBI
Total de medidas aprobadas	29 869	4,3
Atención inmediata a la emergencia	3 944	0,6
Mejoramiento de los servicios de salud	2 495	0,4
Limpieza en el sector educativo y transporte, y otros lugares públicos	326	0,0
Orden público y traslado de ayuda humanitaria	672	0,1
Bono extraordinario al personal de salud, policial y otros	451	0,1
Soporte a familias vulnerables	17 536	2,5
Bono Familiar Universal	9 578	1,4
Bono "Yo me quedo en casa"	2 094	0,3
Continuidad de operatividad de entidades públicas y transporte	1 846	0,3
Bono a familias en el ámbito rural	836	0,1
Bono de electricidad a población vulnerable	828	0,1
Subsidio a trabajadores por suspensión de labores	653	0,1
Bono a trabajadores independientes	596	0,1
Apoyo al trabajador, infancia y estudiantes	579	0,1
Entrega de canastas de víveres y alimentos a familias vulnerables	327	0,0
Subsidios por incapacidad temporal	200	0,0
Soporte a empresas y apoyo a la economía	8 389	1,2
Subsidio a la planilla	485	0,1
Programa de reactivación económica Arranca Perú	6 834	1,0
Compras a las MYPE, apoyo a agricultura, cultura y otras medidas	1 070	0,2

Nota: Información al 24 de agosto de 2020.

Fuente: El Peruano, MEF.



Nota: Información al 24 de agosto de 2020.

1/ Seguimiento de las medidas según las normas publicadas en el marco del Plan Económico frente a la COVID-19, el detalle de las medidas de gasto con su respectiva normativa se encuentra disponible en la página web [“https://www.mef.gob.pe/planeconomicocovid19/”](https://www.mef.gob.pe/planeconomicocovid19/). Además, el seguimiento presupuestal, se puede realizar a través de la Consulta Amigable de Gasto y la Consulta Amigable COVID-19.

Fuente: El Peruano, MEF.

Es preciso señalar que, finalizada la inmovilización social, se establecieron disposiciones en contrataciones públicas que permitan apoyar la reactivación económica del país. Así, las disposiciones aprobadas facilitan la reactivación de los contratos de bienes y servicios¹⁹⁴, que fueron paralizados por la inmovilización social, y fomentan la participación de las MYPE. Ello permitirá retomar el dinamismo de los rubros más afectados como servicios técnicos, pagos de servicios básicos, alquileres, mantenimiento, entre otros.

Dentro del componente del gasto público en 2020, se debe señalar que la dinámica de la ejecución de inversión pública ha variado a lo largo del año. A inicios de año, la ejecución de la inversión pública fue bastante dinámica, registrando antes de la emergencia sanitaria nacional, entre enero y febrero de 2020, un crecimiento histórico de 46,8% real¹⁹⁵. Sin embargo, como consecuencia de la propagación de la COVID-19 y las medidas sanitarias de distanciamiento social, los cronogramas de ejecución de las obras se aplazaron, lo que produjo un retroceso de la inversión en el segundo trimestre. A partir de junio, se aprobaron las disposiciones para reactivar la ejecución de obras públicas¹⁹⁶ y con ello, se observará una recuperación paulatina, pero sostenible, de la inversión pública, principalmente en el cuarto trimestre.

La recuperación de la inversión pública en los siguientes meses se verá favorecida por las medidas que se han venido implementado desde fines del año pasado y las medidas complementarias que se vienen adoptando para la reactivación económica. Las medidas tienen como objetivo mejorar la capacidad de gestión y la ejecución oportuna de las obras, reactivar la economía durante la reanudación de las actividades económicas, así como sentar las bases para sostener el crecimiento económico del próximo año. Entre las medidas aprobadas para impulsar la inversión pública se pueden mencionar las siguientes:

- **Medidas de gestión interinstitucional.** Destacan las coordinaciones entre todos los niveles de gobierno y el establecimiento de metas semanales y seguimiento continuo a la ejecución de inversiones a través de comités, lo que es complementado con asistencias técnicas y capacitaciones.
- **Medidas presupuestales.** Incluyen el adelanto de recursos del canon y la ampliación del espacio para mayores gastos en los gobiernos regionales y locales.
- **Impulso de modelos eficientes de inversión.** Se aprobaron marcos legales eficientes para destrabar proyectos paralizados, acelerar las obras de Reconstrucción, ejecutar los proyectos del Plan Nacional de Infraestructura; y se crearon los Proyectos Especiales de Inversión Pública (PEIP).
- **Medidas para reactivar la economía.** Destaca el Programa Arranca Perú, en el cual se ha incluido inversiones por alrededor de S/ 1,0 mil millones, concentrados en más de 900 proyectos en el sector vivienda y saneamiento, entre otros.

Al finalizar 2020, se prevé un retiro importante de los gastos extraordinarios que se asumieron como respuesta fiscal para afrontar a la COVID-19. Como se mencionó previamente, el gasto público desplegado para atender la emergencia sanitaria es principalmente de carácter transitorio, lo cual permite reducir la exposición de las finanzas públicas a rigideces de gasto que generen obligaciones futuras y comprometan la sostenibilidad fiscal.

Recuadro n.º 5: Medidas de gasto público en el marco de la COVID-19

El gobierno peruano ha desplegado el Plan Económico frente a la COVID-19 por alrededor de 20,0% del PBI, el cual tiene por objetivo mitigar los efectos sociales y económicos de la emergencia sanitaria. El plan utiliza diversos instrumentos como tributarios (2,3% del PBI); gasto público (4,6% del PBI), y otros como programas de garantía pública de créditos y uso de ahorros privados (13,0% del PBI). Dichos instrumentos serán distribuidos en dos fases del plan: contención de la

¹⁹⁴ El Decreto Supremo N° 168-2020-EF, publicado el 30 de junio de 2020, establece disposiciones en materia de contrataciones públicas para facilitar la reactivación de contratos de bienes y servicios.

¹⁹⁵ Inversión del sector público no financiero (Gobierno General más empresas públicas), cobertura utilizada en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI.

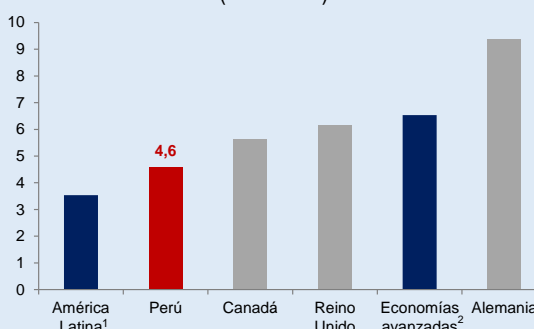
¹⁹⁶ Decreto Supremo N° 101-2020-PCM, que aprueba la fase 2 de la reanudación de las actividades económicas dentro del marco de la declaración de Emergencia Sanitaria Nacional por las graves circunstancias que afectan la vida de la Nación a consecuencia del COVID-19, y modifica el Decreto Supremo N° 080-2020-PCM.

emergencia sanitaria y reactivación de la actividad económica. Es preciso señalar que, las medidas de gasto público representan uno de los esfuerzos fiscales más importantes de la región. Así, estas medidas se encuentran enfocadas en mejorar la respuesta del sistema de salud ante el aumento de la demanda de atención hospitalaria, proveer ayuda económica a las familias más necesitadas principalmente mediante la entrega de subsidios económicos (alrededor de 46% de todas las medidas de gasto¹⁹⁷) en la etapa de aislamiento social obligatorio y en la fase de reanudación de las actividades económicas. Asimismo, se ha otorgado una ayuda económica a las empresas, principalmente las MYPE, y se ha aprobado el programa Arranca Perú, que es intensivo en creación de puestos de trabajo y equivale a 28% del total.

Perú: Principales medidas de gasto público



Medidas de gasto público frente a la COVID-19 (% del PBI)



1/ Corresponde al promedio de medidas de gasto de Colombia, Brasil, México, Chile y Argentina. 2/ Corresponde al promedio de medidas de gasto de España, Francia, Reino Unido, Estados Unidos, Alemania, Canadá y Australia.

Fuente: MEF, El Peruano, FMI, Cepal.

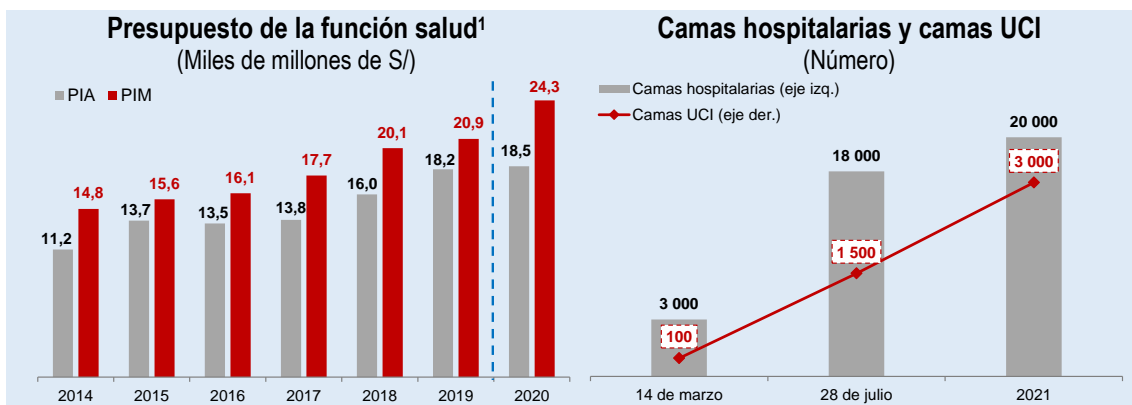
Principales medidas de gasto del Plan Económico frente a la COVID-19:

A. Medidas para la atención inmediata de la emergencia

El Plan Económico frente a la COVID-19 realiza acciones para brindar una atención inmediata a la emergencia y contener la propagación de la pandemia en el país. Para ello, se destinaron recursos al fortalecimiento del sistema de salud, mediante el acondicionamiento de hospitales temporales, entrega de una bonificación extraordinaria al personal de salud, y la adquisición de implementos médicos (pruebas de detección COVID-19, equipos de protección personal, oxígeno, kits de medicamentos COVID-19, entre otros). Esto se complementa con medidas de orden público con el fin de garantizar el cumplimiento de las medidas sanitarias impuestas y así controlar la propagación del virus. Además, se han destinado recursos para realizar acciones de limpieza en el transporte público y mercados de abastos.

En esa línea, para elevar la capacidad de respuesta del sistema de salud ante la emergencia, se incrementó la oferta de camas hospitalarias y UCI. Así, al inicio de la crisis sanitaria (14 de marzo), se contaban con 3 000 camas hospitalarias y se incrementaron a 18 000 al 28 de julio, mientras que el número de camas en unidades de cuidados intensivos (UCI) pasó de 100 a 1 500 en el mismo periodo. Este esfuerzo se mantendrá en 2021, para ello se tiene previsto como meta alcanzar las 20 mil camas hospitalarias y 3 mil camas UCI en dicho año. Es importante mencionar que las medidas implementadas en materia de salud se encuentran reflejadas en el presupuesto actual de la función salud, el cual asciende a S/ 24,3 mil millones (S/ 6,7 mil millones más que promedio 2014-2019).

¹⁹⁷ Incluye la entrega de los bonos de S/ 760 a las familias más vulnerables, subsidio por incapacidad temporal, subsidio a trabajadores en suspensión perfecta de labores y bono electricidad a usuarios focalizados.



1/ Corresponde al Presupuesto Institucional de Apertura (PIA) y Presupuesto Institucional Modificado (PIM) de la función salud. Para 2020, el PIM está actualizado al 24 de agosto de 2020.

Fuente: MEF, PCM, Minsa.

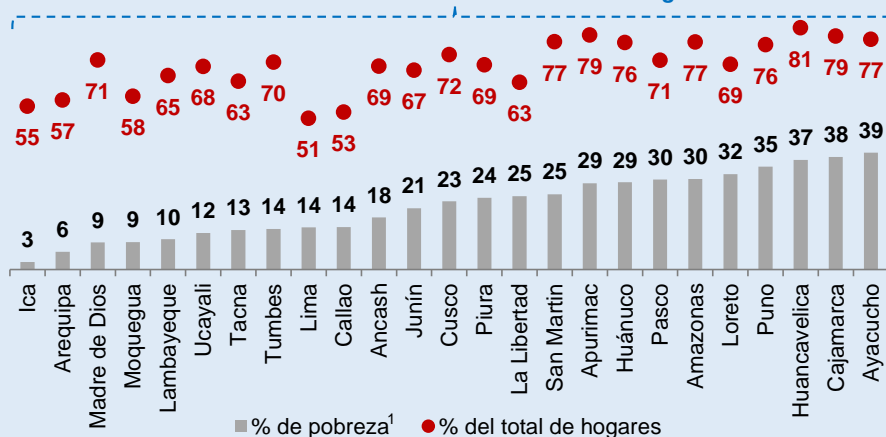
B. Bonos a familias

Las medidas de política focalizadas que se centran en los hogares evitan un incremento de la pobreza y de la desigualdad en los ingresos y, a la vez, contribuyen a estimular la demanda agregada¹⁹⁸. Así, las medidas han abarcado un amplio abanico de redes de seguridad en muchos países, entre los que se pueden mencionar subsidios por enfermedad para familias de bajos ingresos, hasta el acceso a asistencia sanitaria, seguros de desempleo, y transferencias monetarias y en especie para hogares en situación vulnerable y trabajadores del sector informal. En Perú, mediante el Bono Yo me quedo en casa, Bono Rural, Bono Independiente y Bono Familiar Universal se atenderán a 8,5 millones de hogares, lo cual ha implicado una amplia cobertura en cada departamento, especialmente en las regiones con mayores niveles de pobreza. Así, la entrega de este subsidio significa una ayuda importante para las poblaciones vulnerables, que permitirá afrontar la pandemia ante las medidas de aislamiento social obligatorio.

Hogares que reciben bonos por departamento

(Niveles de pobreza y % del total de hogares)

Cobertura del bono: 63% del total de hogares



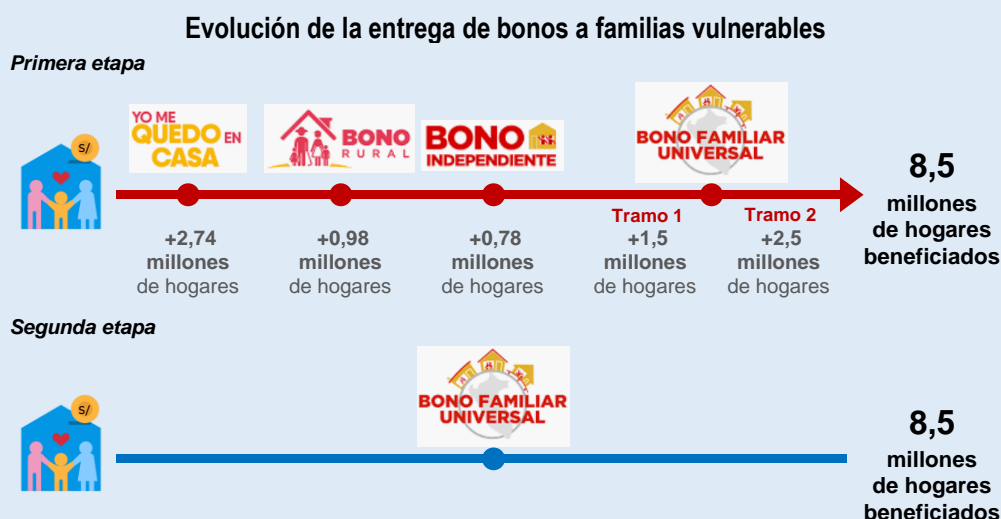
1/ Incluye población en pobreza y pobreza extrema de acuerdo a la información de la Encuesta Nacional de Hogares de 2019. Fuente: MEF, INEI.

En una primera etapa, el gobierno peruano proporcionó diversos subsidios económicos (bonos) para ayudar a 8,5 millones de familias (superior al 60% del total de hogares), afectados por el aislamiento y la inmovilización social obligatoria dictados por la crisis de la COVID-19. Así, entre marzo y mayo de 2020, se autorizó la entrega de los bonos Yo me quedo en casa, Rural, Independiente y Familiar Universal (primer tramo), que permitieron beneficiar a más 6 millones de hogares. Sin

¹⁹⁸ FMI (2020). Políticas de gasto en apoyo de las empresas y los hogares.

embargo, en el proceso se identificaron problemas estructurales que impidieron la rápida entrega de estos bonos, como la baja bancarización en los hogares peruanos, especialmente en las familias de bajos recursos; la base del Padrón General de Hogares se encontraba desactualizada; ausencia de bases de datos integrados; falta de agencias bancarias en algunas zonas del país, y la alta informalidad que impide contar con datos precisos de los hogares más vulnerables. Cabe señalar que, una de las mejoras durante la primera etapa fue la modalidad de cobro a través de: depósito en cuenta en el Banco de la Nación y bancos privados; banca celular del Banco de la Nación; billetera electrónica Tunki de Interbank; y Carritos pagadores, a través de vehículos de Empresas Transportadoras de Valores para la distribución directa del dinero a los hogares de las localidades más alejadas del país.

Con las lecciones aprendidas de la entrega de los primeros bonos, se implementaron mejoras en la base de hogares, y en agosto se inició la entrega del segundo tramo del Bono Familiar Universal que beneficia a 2,5 millones de hogares adicionales, acumulando un total de 8,5 millones de hogares beneficiados. Para identificar a más familias vulnerables, en mayo de 2020 se habilitó la plataforma web Registro Nacional de Hogares¹⁹⁹, a cargo del Reniec, para que los ciudadanos registren, hasta el 3 de junio de 2020, información de familias que no habían sido beneficiarias y/o incluidas en los bonos otorgados previamente. A partir de ello, se integraron las bases de información del Reniec, Padrón General de Hogares, Censo 2017 y la relación de hogares que ya cobraron el bono o son beneficiarios. Como resultado, se identificaron 2,5 millones de nuevos hogares, beneficiarios del segundo tramo del Bono Familiar Universal.



Fuente: Midis.

En una segunda etapa, las medidas de protección de las familias y de sus ingresos, permitirán contribuir con una recuperación resiliente de la actividad económica²⁰⁰. Entre agosto y octubre, se entregará el segundo Bono Familiar Universal de S/ 760 para el total de hogares beneficiados (8,5 millones), y será complementado con una nueva transferencia monetaria bimestral de S/ 200 a 442 mil hogares con niños menores de 24 meses residentes en los distritos que superan el 15% de pobreza, con un costo de S/ 142 millones adicionales en el año 2020. En ese sentido, estas medidas combinan tanto el pago de los bonos y la expansión de los programas sociales, permitirán sostener el consumo de las familias mientras se recupere el empleo y así moderar el impacto de la pandemia sobre la pobreza. Es importante resaltar que el impacto de los bonos para los hogares se verá reforzado con otras medidas como el bono electricidad, que consiste en el otorgamiento excepcional de un subsidio de hasta S/ 160 en favor de usuarios residenciales focalizados del servicio público de electricidad.

Es importante resaltar que, la entrega de subsidios económicos de S/ 760 a las familias reduce el impacto de la crisis sobre el ingreso de los hogares, el cual caería 12,6% (en lugar de 15,1%)

¹⁹⁹ <http://www.registronacionaldehogares.pe/>

²⁰⁰ Según el artículo "La próxima fase de la crisis: Se necesitan nuevas medidas para una recuperación resiliente", disponible en <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13795>

compensando con mayor intensidad la caída de los ingresos de los hogares en los quintiles más bajos. Mediante la Encuesta Nacional de Hogares de 2019, se estima para cada quintil la distribución de ingresos, la relación entre ingresos promedio y el PBI, calculando elasticidades²⁰¹ que reflejen las expansiones o reducciones de la actividad económica en los ingresos del hogar. Asimismo, se calcula el número de hogares por quintil del ingreso. Con ello, y bajo el supuesto de que los hogares ubicados en los quintiles 1, 2 y 3 y una pequeña parte de los hogares del quintil 4 serían los beneficiados de las transferencias de los bonos, se estimó el monto total de transferencia por bonos correspondientes a los 8,5 millones de hogares. Finalmente, se consideró el ingreso agregado anual del hogar en su quintil correspondiente, estimado para 2019, con el supuesto de ser impactado negativamente dicho ingreso en un primer escenario y en un segundo escenario, se compensa la caída de los ingresos con una transferencia de los bonos.

Ingreso total anual por familia

(Millones de S/ y var. %)

Quintil	Ingreso Total				
	Sin COVID-19	Con COVID-19			
		Sin bono		Con bono	
	Millones de S/	Millones de S/	Var. %	Millones de S/	Var. %
Q1	22 294	17 934	-19,6	22 043	-1,1
Q2	49 107	39 845	-18,9	43 954	-10,5
Q3	77 850	63 895	-17,9	68 006	-12,6
Subtotal	149 252	121 674	-18,5	134 002	-10,2
Q4	119 513	99 755	-16,5	100 313	-16,1
Q5	248 621	217 825	-12,4	217 825	-12,4
Total	517 386	439 254	-15,1	452 140	-12,6

Fuente: MEF, INEI.

C. Arranca Perú y compras a las MYPE

El programa Arranca Perú, aprobado a través del Decreto de Urgencia N° 070-2020, busca impulsar la reanudación de actividades, luego de las medidas de aislamiento social obligatorio, a través de sectores estratégicos y permitirá la creación de más de un millón de empleos a nivel nacional. Así, se impulsará el gasto corriente en mantenimiento de infraestructura a través de los sectores Transportes y Comunicaciones, Vivienda y Construcción, Agricultura, entre otros, articulado con el programa Trabaja Perú para compensar las pérdidas de empleo e ingresos de las familias.

Medidas aprobadas en el programa Arranca Perú

Sector	Recursos asignados (Millones de S/)
 Transportes y Comunicaciones Mantenimiento de la red vial nacional, departamental y red vial vecinal	3 898
 Vivienda y Construcción Bonos para el impulso de 20 mil viviendas nuevas, e intervenciones en espacios públicos	1 471
 Trabaja Perú Programa para generación de empleo temporal	722
 Agricultura, Educación y otros Inversiones en agricultura e infraestructura educativa, intervenciones a cargo de Cultura y contratación de personal técnico	743
Total	6 834

Fuente: El Peruano, MEF.

²⁰¹ Para el cálculo de las elasticidades se consideró un modelo de regresión lineal, con la metodología de mínimos cuadrados ordinarios.

Para el sector Transportes y Comunicaciones, se disponen recursos para el mantenimiento de infraestructura a través de intervenciones en vías nacionales, departamentales y vecinales, por S/ 3 898 millones. De esta manera, se prioriza el mantenimiento de 49 mil kilómetros de vías vecinales y 9 mil kilómetros de la red vial nacional, y se generarán empleos por medio de la contratación de mano de obra especializada y no especializada.

Además, para el sector Vivienda y Construcción, se otorgan recursos para la entrega de bonos e intervenciones en espacios públicos por S/ 1 471 millones. En esa línea, se transfirieron recursos por S/ 535 millones para la entrega del Bono Familiar Habitacional para la adquisición de vivienda nueva o construcción en sitio propio. Asimismo, se asignarán recursos por S/ 936 millones para intervenciones en materia de vías urbanas, planeamiento urbano y rural, conservación y ampliación de áreas verdes y ornato público, y saneamiento urbano y rural. También se financiará la elaboración de IOARR y de sus expedientes técnicos o documentos equivalentes en materia de vías urbanas.

Por otro lado, el programa Trabaja Perú contará con recursos adicionales por S/ 722 millones para la generación de más de 226 mil puestos de trabajo. Con ello, se financiará el programa para la generación de empleo temporal, el cual funciona a través del financiamiento de proyectos de infraestructura, intensiva en mano de obra no calificada y actividades de intervención inmediata en distritos declarados en emergencia. Cabe señalar que, a julio 2020, se han generado más de 71 mil empleos temporales, junto a los gobiernos locales de 18 regiones del país, a través de la ejecución de actividades de intervención inmediatas.

Asimismo, el programa contempla medidas adicionales para los sectores de Agricultura, Educación y otros, asociadas al mantenimiento de infraestructura, intervenciones, contrataciones temporales y acciones de supervisión por S/ 743 millones.

- **Para el sector Agricultura, se asignan recursos por S/ 66 millones.** Estos recursos se transferirán a los gobiernos regionales y locales para financiar la ejecución de inversiones de la función agropecuaria, en el marco del Sistema Nacional de Programación Multianual y Gestión de Inversiones.
- **En el sector Educación, se destinan S/ 94 millones para intervenciones en materia educativa.** Con ello, se busca financiar la evaluación de riesgo de la infraestructura educativa, el reemplazo de cercos perimétricos, contratación de servicios de acondicionamiento de agua y desagüe, e inversiones en materia de adquisición, transporte y entrega de mobiliario escolar y equipamiento.
- **Se transferirán S/ 538 millones para la contratación temporal de personal en materia de inversiones, núcleos ejecutores e intervenciones en cultura.** Con ello, se financiará la contratación temporal de personal técnico clave especializados en materia de inversiones y contrataciones vinculado a la gestión de inversiones (S/ 103 millones). Además, se financiará la ejecución de las intervenciones mediante núcleos ejecutores por S/ 305 millones. Asimismo, se destinarán S/ 75 millones para el funcionamiento operativo de las actividades a cargo del Ministerio de Cultura. Por otro lado, se realizarán transferencias al Ministerio de Transportes y Comunicaciones y a los gobiernos locales para financiar la contratación de servicios técnicos y administrativos por S/ 56 millones.
- **Se transfirieron S/ 43 millones para acciones de supervisión de la Contraloría General de la República, mediante el Decreto Supremo N° 187-2020-EF, publicado el 12 de julio de 2020.** Estos recursos se destinarán para financiar las acciones de control preventivo y concurrente de las contrataciones realizadas por las entidades públicas en el marco del Decreto de Urgencia N° 070-2020.

En línea con las medidas para generar empleo, a través del Decreto de Urgencia N° 075-2020, se establecieron medidas para optimizar y acelerar los procesos de adquisición de bienes a las MYPE mediante los núcleos ejecutores de compras, por S/ 736 millones, a fin de contribuir con la reactivación económica. En ese sentido, se financiarán los gastos operativos para la conformación e implementación de los núcleos ejecutores de compras, y Foncodes estará a cargo de la adquisición de bienes manufacturados por las MYPE de los sectores metalmecánica, muebles (para bienes de madera, no maderables y plástico), textil-confecciones, y cuero y calzado, para las diversas entidades

demandantes, entre las que se encuentran EsSalud, entidades del Gobierno Nacional y los Gobiernos Regionales.

Vale resaltar que se han aprobado medidas adicionales para el apoyo de sectores que se han visto afectados por la crisis de la COVID-19. Entre ellas, destacan las medidas para reactivar la economía en el sector agrícola por medio de mantenimiento de infraestructura de riego a través de núcleos ejecutores (D. U. N° 041-2020), apoyo económico a favor de personas naturales y jurídicas en las industrias culturales (D. U. N° 058-2020), apoyo económico a 143 centros de cría a nivel nacional (D. U. N° 061-2020), creación del programa “Turismo Emprende” para otorgar subvenciones a las MYPE vinculadas al sector (D. U. N° 076-2020), y la intervención temporal de apoyo al desarrollo productivo de hogares rural con economía de subsistencia (D. U. N° 095-2020).

D. Medidas para impulsar la inversión pública

Desde inicios de 2020, el gobierno desplegó acciones para promover un impulso a la inversión pública para que esta cumpla eficientemente su rol de crear empleos y dinamizar la economía. En efecto, entre enero y febrero, la inversión pública acumuló una expansión de 46,8% real, el mayor crecimiento histórico registrado en dicho periodo. Este dinamismo fue transversal en los tres niveles de gobierno y se explicó por las oportunas medidas de gestión y presupuestales vigentes desde inicios de año. Por ejemplo, se brindó mayor disponibilidad de recursos para inversión pública en los Gobiernos Regionales y Locales a través de: i) Reconocimiento de Ejecución de Inversiones (REI), el cual es un incentivo presupuestario para incrementar la capacidad de ejecución; ii) adelanto del canon minero, recurso que se destina principalmente a la inversión; y iii) la ampliación del espacio fiscal. De otro lado, también se aprobaron marcos eficientes para impulsar grandes proyectos, como los del PNIC y de la Reconstrucción, se crearon los Proyectos Especiales de Inversión Pública, y se aprobó la reactivación de obras paralizadas por S/ 16,9 mil millones (2,2% del PBI). Estos modelos eficientes recogen las mejores prácticas y estándares internacionales en materia de inversión pública que comprende gestión de proyectos, asistencia técnica, uso del BIM y modelos contractuales de ingeniería.

Sin embargo, a mediados de marzo de 2020, tras la declaratoria del Estado de Emergencia, el dinamismo de la inversión se interrumpió por el aislamiento social obligatorio. La respuesta inmediata para evitar la propagación de la COVID-19 consistió en declarar el estado de emergencia nacional y disponer el aislamiento social obligatorio (cuarentena) en muchos sectores de la economía, salvo actividades esenciales. Ello generó la suspensión de actividades asociadas a la ejecución de obras y la paralización de proyectos a nivel nacional, lo cual generó una importante caída en el dinamismo de la inversión pública. Así, en marzo de 2020, luego de la entrada en vigencia el 16 de marzo de las medidas para enfrentar la propagación de la COVID-19, la inversión pública retrocedió 24,7% real, seguido por un retroceso aún mayor en los meses de abril (-70,3% real), mayo (-75,8% real), junio (-74,5% real) y julio (-44,2% real).

Teniendo en cuenta lo anterior, la inversión pública se contrajo 43,3% real en el 1S2020. Sin embargo, se espera una recuperación de la inversión en lo que resta del año debido a las medidas de reactivación, de impulso a la ejecución, así como por medidas de gestión que promueven la eficiencia. En esa línea, en el marco de la reactivación económica se aprobó mediante Decreto Supremo N° 101-2020-PCM²⁰² la fase 2 de la reanudación de actividades económicas, la cual entró en vigencia el 05 de junio de 2020, se dispone la reactivación de obras públicas²⁰³ y sus respectivos contratos de supervisión, paralizadas por la declaratoria de estado de emergencia nacional producida por la COVID-19. Es importante mencionar que, entre los sectores y actividades considerados en la fase 2 se aprobó la reactivación del sector construcción; que involucra a los proyectos de inversión pública, proyectos de inversión privada, Asociaciones Público-Privadas, Proyectos en Activos, IOARR²⁰⁴, y a las obras del Plan

²⁰² De fecha 04 de junio de 2020 y ampliado mediante Decreto Supremo N° 110-2020-PCM.

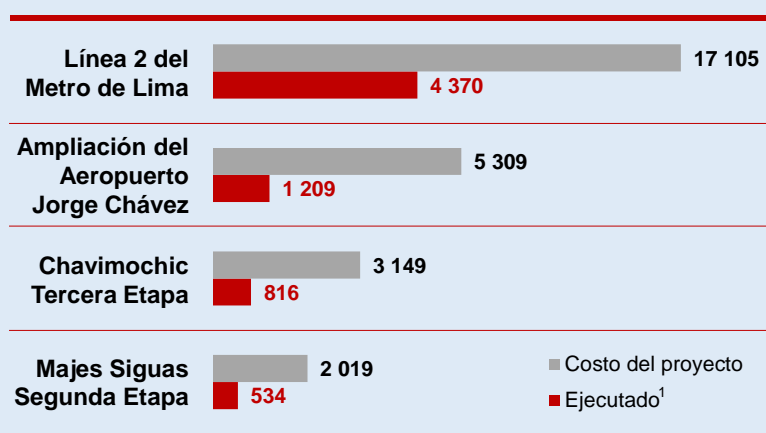
²⁰³ Con protocolos de bioseguridad aprobados por el Ministerio de Salud.

²⁰⁴ Inversiones de Optimización, de Ampliación Marginal, de Rehabilitación y de Reposición.

Integral de la Reconstrucción con Cambios. Asimismo, se aprobó el reinicio, dentro del rubro servicios, del mantenimiento, mejoramiento y conservación de vías nacionales, departamentales y locales.

Las medidas se enfocan en agilizar procedimientos de inversión, acelerar la ejecución, así como mayor inversión en el marco del Programa Arranca Perú. El decreto Legislativo N° 1486, que aprueba facilidades para la obtención del CIRA²⁰⁵ y el PMA²⁰⁶, requeridos para la ejecución de obras, de forma digitalizada. Asimismo, promueve el uso de metodologías *Building Information Modeling* (BIM) para la efectividad de las inversiones públicas. Asimismo, el programa Arranca Perú, contempla alrededor de S/ 1 000 millones para financiar la ejecución de inversiones públicas y establece disposiciones como la actualización de expediente técnico, transferencia de recursos para Gobiernos Regionales y Locales en el marco del Fondo Invierte para el Desarrollo-FIDT, así como el financiamiento de IOARR a través de canon y diversas fuentes (canon, sobre canon y regalías, FOCAM y ROOC).

Principales proyectos por ejecutarse en los próximos años (Millones de S/)



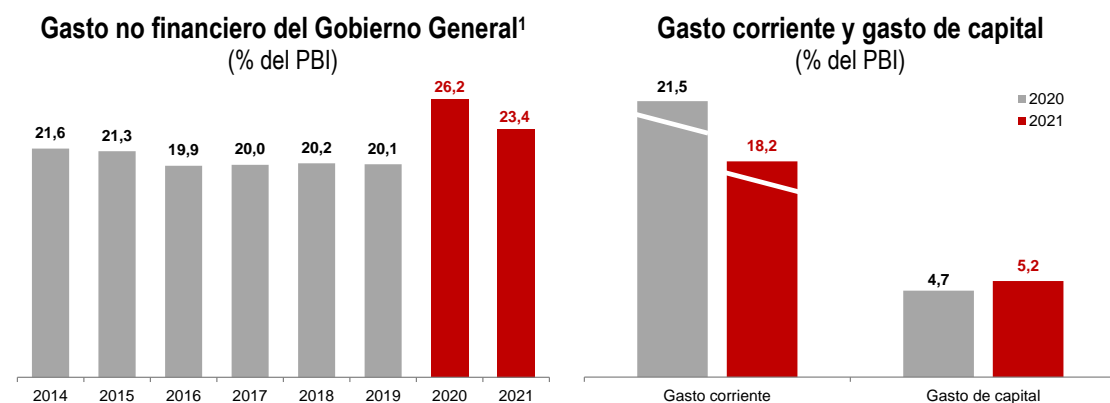
1/ La ejecución de la línea 2 del Metro de Lima, Chavimochic y Majes Sigwas se encuentra actualizada al 19 de agosto de 2020. Para el Aeropuerto Jorge Chávez, la ejecución corresponde al avance financiero a julio de 2020, reportado por Ositran. Fuente: Ositran, MEF.

Así, en 2021, en el marco del retiro de los recursos públicos asignados para atender la crisis sanitaria, el gasto no financiero del gobierno general llegará a 23,4% del PBI, 2,8 puntos porcentuales menos que en 2020 (26,2% del PBI). Esto se explica por la reducción del gasto corriente (-6,8% real) debido a la disipación de las medidas del Plan Económico frente a la COVID-19, el cual será compensado por el importante crecimiento del gasto de capital (+22,0% real). Cabe señalar que, de no considerar las medidas aprobadas en 2020 por la COVID-19, el gasto no financiero aumentaría 15,3% real en 2021. Esto describe los esfuerzos de la política pública en el objetivo de acercar los servicios públicos al ciudadano por medio de una eficiente provisión de bienes y servicios, como el mantenimiento de la infraestructura vial, política educativa de calidad, fortalecimiento de los servicios de salud, programas sociales para la reducción de la pobreza, así como el cierre de brechas de infraestructura. De esa manera, en 2021, el gasto público contabilizado en las cuentas nacionales²⁰⁷, el cual no considera el gasto en transferencias, registraría un aumento de 10,6% real debido esencialmente al dinamismo de la inversión pública (+21,7% real).

²⁰⁵ Certificado de Inexistencia de Restos Arqueológicos.

²⁰⁶ Plan de Monitoreo Arqueológico.

²⁰⁷ El gasto público contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI está compuesto del consumo y la inversión pública. El consumo público considera los tres niveles de gobierno; sin embargo, a diferencia del Gobierno General, no incluye las transferencias corrientes, y usa diferencias metodológicas para deflactar los valores nominales. La inversión pública comprende la cobertura del Sector Público No Financiero (Gobierno General y empresas públicas). Para mayor información sobre las guías metodológicas del cálculo del consumo e inversión pública en cuentas nacionales se puede recurrir a las notas metodológicas del BCR, entidad oficial en publicarlas ([Guía metodológica BCR](#)).



1/ Comprende los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local), así como las entidades presupuestales y extra presupuestales (EsSalud, SBS, entre otros). Cabe señalar que el Gobierno General no incluye a las empresas públicas no financieras. 2/ Gasto considerando en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

En 2021, el gasto corriente del Gobierno General ascendería a S/ 141 mil millones (18,2% del PBI).

Dicha cifra es consistente con una caída de 6,8% real respecto de 2020, lo cual se explica por el efecto base de las medidas transitorias adoptadas en el marco del Plan Económico frente a la COVID-19. En 2021, habrá un esfuerzo importante por continuar mejorando la eficiencia pública y priorizar gastos que optimicen el bienestar de la población. Así, el gasto estará enfocado en fortalecer sectores prioritarios como salud y educación, acompañado del adecuado mantenimiento de la infraestructura pública, elementos claves para una mejor prestación de servicios a la población. Por su parte, el consumo público contabilizado en las cuentas nacionales, que no considera las transferencias corrientes del Gobierno General, aumentará 7,1% real.

Por otro lado, la inversión pública registrará un crecimiento de 21,7% real²⁰⁸ y llegará a 4,9% del PBI, superior a lo observado en el periodo 2017-2019 (promedio de 4,7% del PBI). La inversión pública de 2021, favorecida por un efecto base positivo de 2020 (-15,5% real), será un instrumento que contribuirá promover la creación de empleo y el retorno a una senda de crecimiento económico sostenido. Las previsiones en inversión pública se sustentan en los avances para la conformación de modelos eficientes de inversión pública: modalidad especial para las obras de Reconstrucción, para los proyectos del Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC), el despliegue de los Proyectos Especiales de Inversión, y el impulso de obras paralizadas.

Con respecto a la Reconstrucción con Cambios, se esperaría en 2021 una importante ejecución de sus obras explicado por la suscripción del acuerdo de Gobierno a Gobierno²⁰⁹ con Reino Unido. Este convenio, en los dos primeros años, significará una inversión aproximada de S/ 7 000 millones que se ejecutará en nueve regiones del país, tales como Tumbes, Piura, Lambayeque, Cajamarca, La Libertad, Áncash, Lima, Ica y Huancavelica. Ello hará posible una intervención integral y la construcción de obras de prevención en 17 ríos y 5 quebradas, así como la implementación de sistemas de drenaje pluvial en siete ciudades de la costa. De igual forma, se esperaría construir 15 establecimientos de salud y 74 colegios emblemáticos.

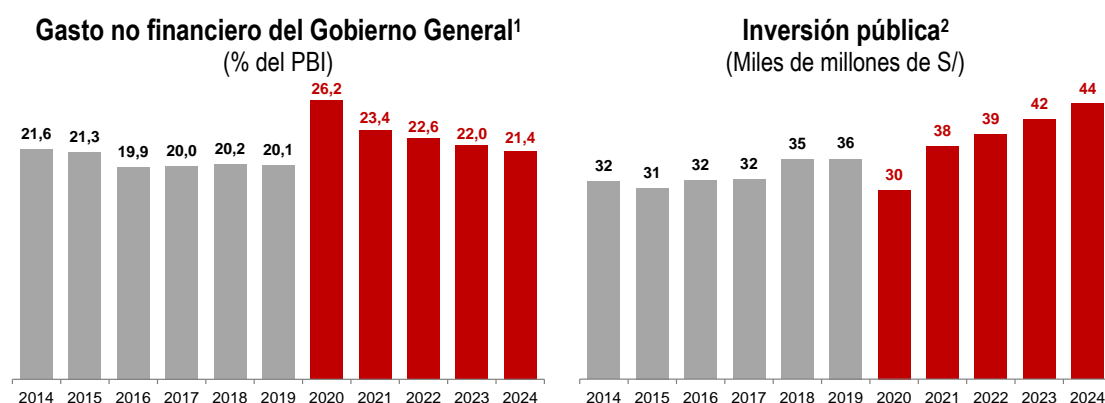
Por otro lado, el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad, que permitirá el cierre de brechas de infraestructura por un monto cercano a S/ 100 mil millones a través de 52 proyectos priorizados, representará un impulso significativo que fortalecerá la recuperación de la inversión pública y privada. Así, este Plan cuenta con proyectos en sectores claves como transporte, saneamiento, agricultura, y energía; y comprende medidas para mejorar la gestión de los proyectos y asegurar la culminación oportuna de estos

²⁰⁸ Considera la inversión del Sector Público no Financiero (Gobierno General y empresas públicas no financieras) y es contabilizado en las cuentas nacionales para el cálculo del PBI. El Gobierno General comprende los tres niveles de gobierno (Nacional, Regional y Local). Por su parte, la inversión de empresas públicas no financieras incluye a PetroPerú, empresas que se encuentran bajo el ámbito de Fonafe, empresas municipales y organismos públicos descentralizados.

²⁰⁹ En Julio de 2020, se anunció la suscripción del acuerdo Gobierno a Gobierno con Reino Unido. Mediante este contrato, Reino Unido brindará asistencia técnica en la ejecución de grandes obras de prevención y reconstrucción en las zonas del país que fueron afectadas por el Fenómeno El Niño Costero.

y su adecuado funcionamiento, al autorizar esquemas institucionales eficientes como las Oficinas de gestión de Proyectos (PMO)²¹⁰ y contratos NEC²¹¹, contratos estandarizados en APP y transferencias de conocimiento entre niveles de gobierno. A todo lo mencionado, se suma un sistema de inversión pública basado en el cierre de brechas e integrado al proceso de formulación presupuestaria. Asimismo, se continuará impulsando el desarrollo de proyectos de inversión que cuentan con una participación estratégica del sector privado (APP y Obras por Impuestos).

Entre 2022 y 2024, la estrategia fiscal sigue una ruta de consolidación gradual que irá acompañada de una mejora de la eficiencia del gasto público, con el objetivo de generar espacio fiscal para atender gastos prioritarios como la reducción de brechas de infraestructura y continuar los esfuerzos para fortalecer el capital humano al servicio de la población. En dicho periodo, el gasto no financiero del Gobierno General crecerá a un ritmo promedio de 1,3% real y se establecerá en torno a 21,4% del PBI hacia 2024 (promedio 2014-2019: 20,5% del PBI). Así, en este periodo el crecimiento en variación reales estará por debajo del crecimiento del promedio 2015-2019 (1,9% real), pero el crecimiento en millones de soles (promedio 2022-2024: S/ 6,3 mil millones por año) será ligeramente superior al promedio 2015-2019 (S/ 6,1 mil millones). Se debe señalar que esta trayectoria del gasto público requiere un incremento de los ingresos fiscales permanentes, y en caso dicho aumento no se materialice, el gasto público tendrá que adecuarse a una nueva senda de ingresos. Las medidas de ingresos serán acompañadas por una mejora en la eficiencia del gasto público. En ese contexto, será clave la continuidad de la modernización e integración de los sistemas administrativos del Estado, que promueve una gestión eficiente y transparente de los recursos públicos, lo cual será complementado con modelos eficientes de ejecución de la inversión pública, entre los que destaca el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad, que tiene como objetivo mejorar la productividad y competitividad del país.



1/ El Gobierno General incluye al gobierno nacional, regional y local. El gobierno nacional considera a las entidades presupuestales y extrapresupuestales, como EsSalud, SBS, entre otros. 2/ Inversión pública del sector público no financiero (cuentas nacionales). Considera al Gobierno General y empresas públicas no financieras.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

En esa línea, se prevé que el gasto corriente se modulará y seguirá una trayectoria ordenada. Entre 2022 y 2024, dicho gasto se incrementará en promedio en 1,0% real (lo que equivale a un crecimiento promedio de S/ 4,3 mil millones, menor al crecimiento promedio 2014-2019 de S/ 6,0 mil millones) y se ubicará en 16,5% del PBI, una consolidación importante respecto al nivel máximo que se registrará en 2020 (21,5% del PBI). Con el objetivo de mejorar el capital humano al servicio de la población y brindar mejores servicios a los ciudadanos se requiere continuar con la priorización del fortalecimiento del sistema de salud y de educación, así como con políticas para la lucha contra la pobreza, la desigualdad, y el mejoramiento de la infraestructura pública por medio de un adecuado mantenimiento. Ello se desarrollará en un marco de articulación y coordinación entre los sistemas administrativos, que permitirá una gestión óptima de la logística estatal, lo cual será complementado con la administración fiscal de los recursos humanos, en un contexto de mejora de la eficiencia en la utilización de los recursos. Es importante señalar que, además, la

²¹⁰ Project Management Office.

²¹¹ New Engineering Contract.

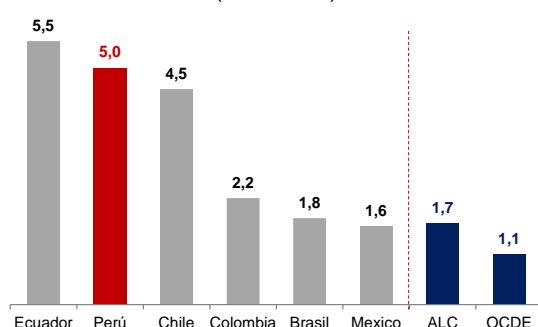
transición hacia el Servicio Civil permitirá fortalecer las competencias de gestión en todo nivel de gobierno, lo que contribuirá a la coordinación y continuidad de las políticas públicas.

Por su parte, la inversión pública continuará enfocada en reducir las brechas de infraestructura en el marco de una mejora en la gestión y uso eficiente de los recursos públicos. Hacia 2024, la inversión del sector público no financiero se expandirá en S/ 14,0 mil millones respecto del estimado 2020, a un ritmo promedio de S/ 3,5 mil millones por año, y se situará en 4,8% del PBI, similar al promedio del periodo 2015-2019 (4,8% del PBI). Es importante enfatizar que se verá una mejora en la eficiencia en la ejecución de los recursos como resultado de: i) la mejora en la articulación entre el proceso de formulación presupuestaria con el sistema de inversión (Invierte.pe), lo cual forma parte de la modernización de los sistemas administrativos; ii) el impulso de modelos eficientes de inversión (Proyectos Especiales de Inversión Pública, marco especial para obras paralizadas); iii) la maduración de la ejecución de los proyectos del Plan Nacional de Infraestructura, que cuenta con una cartera priorizada de 52 proyectos por un total de S/ 100 mil millones; iv) la culminación de las obras de la reconstrucción; v) el fortalecimiento de modalidades de promoción de proyectos con participación del sector privado mediante la modalidad de APP y de Obras por Impuestos; y vi) el fortalecimiento de las capacidades de gestión por medio de una carrera basada en la meritocracia que es fomentada por el Servicio Civil.

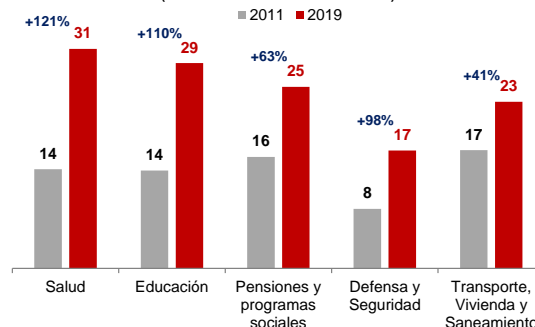
En este contexto, el gasto público continuará cumpliendo con su rol de instrumento de política fiscal que ayuda en la reducción permanente de la pobreza y desigualdad, y además estimula la actividad económica ante choques adversos. La expansión del gasto público permitirá mejorar el bienestar de los ciudadanos, continuando así los logros observados en la última década. Así, entre 2011 y 2019, Perú registró una importante expansión del gasto público que permitió ampliar la cobertura de los servicios públicos básicos para la población. El gasto no financiero creció a un ritmo promedio de 4,1% real, lo que significó una expansión de S/ 67 mil millones (S/ 7,8 mil millones adicionales cada año). Por ejemplo, se logró incrementos importantes del gasto en sectores clave para fortalecer el capital humano, como educación (S/ 15 mil millones respecto de 2011) y salud (S/ 17 mil millones respecto de 2011); así como, una expansión de los recursos públicos para la provisión de los programas sociales que atienden a la población más vulnerable, entre otras intervenciones de gran relevancia para el país. Lo anterior llevó a que Perú se sitúe entre uno de los países de la región que más expandió el gasto público y el que más priorizó a los sectores de educación y salud.

Es importante mencionar que el incremento del gasto de los últimos años estuvo enmarcado en un manejo sostenible y responsable de las finanzas públicas. A pesar de los avances registrados en la última década, resulta importante continuar mejorando la calidad de los servicios públicos; que contribuya con el cierre de brechas sociales, y promueva el desarrollo del país. Para financiar responsablemente el mayor gasto que conlleva a esta mejora de los servicios públicos, se necesitará realizar esfuerzos que incrementen los ingresos fiscales permanentes, de tal manera que se garantice una sostenibilidad fiscal para afrontar posibles escenarios adversos futuros.

Crecimiento promedio anual del gasto público real per cápita, 2007-2018
(Var. % real)



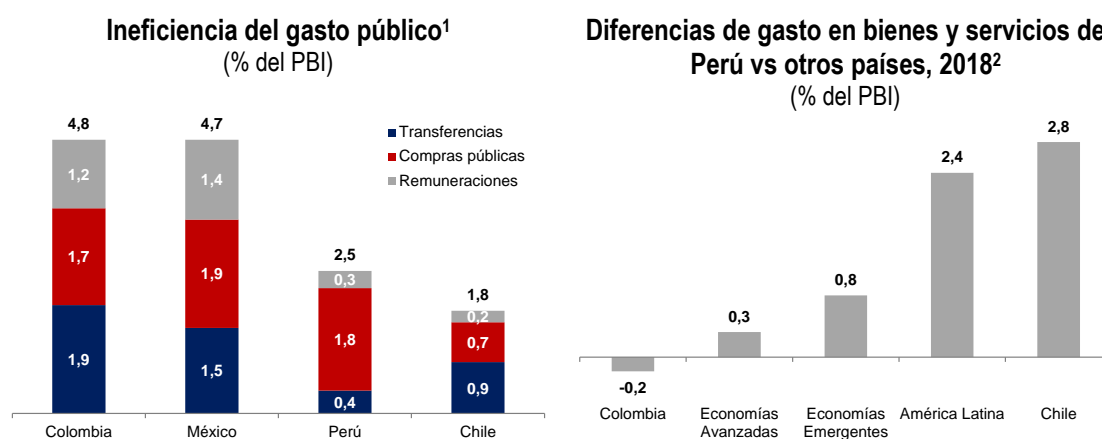
Perú: Gasto presupuestal en principales funciones¹
(Miles de millones de S/)



1/ Corresponde al gasto presupuestal de acuerdo a la división funcional de la ley de presupuesto. Para el caso de salud incluye el gasto no presupuestal del seguro social (EsSalud), el cual no se incluye en las leyes de presupuesto.

Fuente: MEF, BCRP, INEI, FMI, Banco Mundial.

En el mediano plazo, se requiere mejorar la eficiencia del gasto público, bajo un marco de responsabilidad fiscal que permita afrontar posibles crisis futuras. En particular, un estudio del Banco Interamericano de Desarrollo (2018) encontró que Perú tiene ineficiencias de gasto por alrededor de 2,5% del PBI, las cuales están focalizadas en compras públicas. Así, para mejorar los servicios públicos no solo será necesario gastar más, sino también mejorar la calidad de dicho gasto, es decir, se deberá procurar buscar altos retornos sociales en todas las intervenciones públicas con el fin de asignar el gasto donde sea más productivo y efectivo para lograr el bienestar de la población²¹². Es de resaltar que en rubros donde se cuenta con margen para mejorar eficiencia, como en el gasto en bienes y servicios, Perú tiene un mayor gasto que economías de la región y economías avanzadas.



1/ Banco Interamericano de Desarrollo, 2018. "Mejor gasto para mejores vidas". Los datos corresponden a 2015 o 2016, o al último año disponible. La ineficiencia es calculada como la cantidad de recursos públicos utilizados "en exceso" para producir resultados de una determinada calidad, considerando como referencia a países con las mejores prácticas. 2/ El gasto en bienes y servicios es un componente del gasto corriente del gobierno general. Para Perú, se utiliza información de 2019.

Fuente: BCRP, BID, FMI.

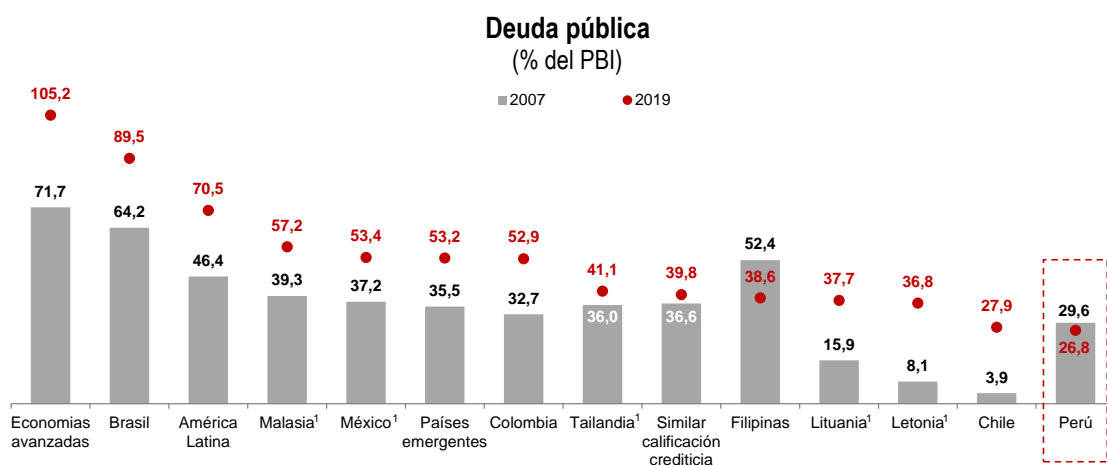
²¹² Según el Premio Nobel de Economía Jamen J. Heckman: "La responsabilidad fiscal no consiste sencillamente en reducir el gasto. La responsabilidad fiscal consiste en estudiar los costos y los retornos e invertir los recursos donde los retornos sean los más altos con el menor riesgo. La pregunta no es dónde recortar si no dónde invertir, y en qué invertir".

7.4. FINANCIAMIENTO

Perú es uno de los pocos países emergentes con una sólida posición fiscal previa y durante situaciones macroeconómicas adversas en el presente siglo. Ello ha permitido mantener la sostenibilidad fiscal y la confianza de los mercados financieros en las fortalezas macroeconómicas del país. Así, frente a la pandemia mundial, que generará un incremento significativo en los déficits fiscales y deudas públicas en el mundo, Perú continuará manteniendo sostenibles sus cuentas fiscales, pues su deuda pública ascendería a 38,0% del PBI en 2021 y, de acuerdo con la trayectoria propuesta de reducción del déficit fiscal, llegaría a 34,6% del PBI en 2030 (niveles bajos entre economías comparables). Realizar una consolidación fiscal como la planteada, luego de superar la emergencia sanitaria, es importante para recuperar espacio fiscal. Con ello, se evitaría que el país se encuentre en una situación fiscal vulnerable; pues, de no realizarse, se tendría una limitada respuesta de política fiscal para mitigar los efectos de futuros choques adversos a la economía. Asimismo, también se evitaría tener un limitado espacio fiscal para financiar reformas estructurales importantes (y brindarles continuidad durante las fases de los ciclos económicos) que permitan incrementar el crecimiento potencial de la economía y el bienestar de los ciudadanos.

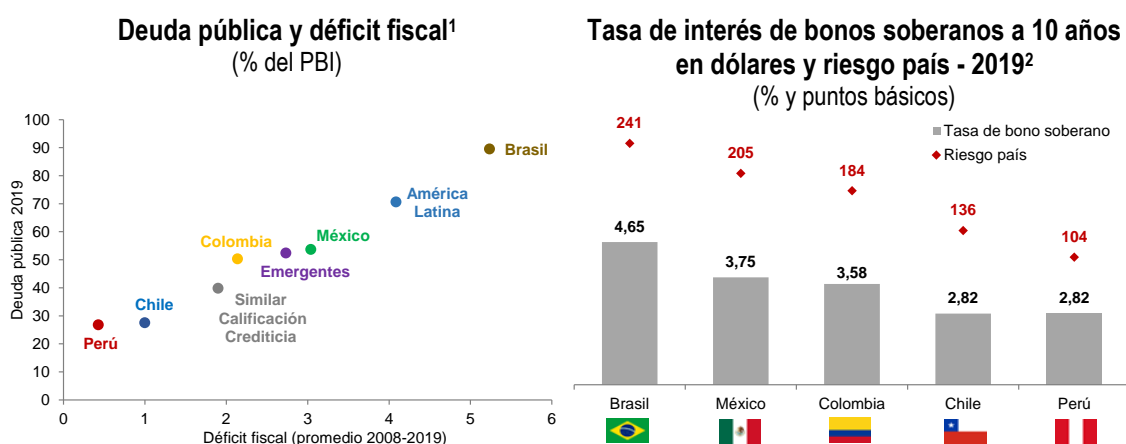
Perú ha destacado por mantener una sólida posición fiscal previa y durante situaciones macroeconómicas adversas. Así, el país ha mantenido niveles de deuda pública bajos y sostenibles, a diferencia de economías comparables que registraron deterioros significativos en sus cuentas fiscales. Ello ha permitido que los bonos soberanos de Perú tengan las tasas de interés más bajas de la región, reflejo de la confianza de los mercados financieros en las fortalezas fiscales del país. En lo que va del presente siglo, muchos países de la región, emergentes y de similar calificación crediticia a Perú incrementaron sus vulnerabilidades fiscales preexistentes (altos niveles de déficit fiscal y de deuda pública) ante la materialización de choques adversos importantes como la crisis financiera internacional en 2008 y la significativa caída de los precios de *commodities* en 2015. Sin embargo, gracias a una gestión prudente y responsable de las finanzas públicas, Perú contaba con niveles bajos y controlados de déficit fiscal previo a estos eventos, por lo cual pudo mantener niveles sostenibles de deuda pública e implementar medidas de política fiscal para atenuar los efectos negativos de estos eventos adversos en el país.

Así, el déficit fiscal promedio anual de Perú durante el periodo 2008-2019 fue de 0,4% del PBI, cifra que contrasta con el del promedio de América Latina (4,1% del PBI), países emergentes (2,7% del PBI) y países con similar calificación crediticia (2,4% del PBI). Como consecuencia de estos déficits fiscales registrados, estos países tuvieron, en promedio, importantes incrementos en sus deudas públicas. Por ejemplo, se observaron incrementos de 24,1 p.p. del PBI en el promedio de América Latina (pasando de 46,4% en 2007 a 70,5% del PBI en 2019); de 17,7 p.p. del PBI en países emergentes (pasando de 35,5% en 2007 a 53,2% del PBI en 2019); y de 3,2 p.p. del PBI en la mediana de países con similar calificación crediticia (pasando de 36,6% en 2007 a 39,8% del PBI en 2019). En contraste, Perú redujo su deuda pública en 2,8 p.p. del PBI (pasando de 29,6% en 2007 a 26,8% del PBI en 2019).



^{1/} Países con similar calificación crediticia que Perú (BBB+ según S&P y/o Fitch Ratings, y/o A3 según Moody's) al cierre de 2019. Fuente: FMI, S&P, Moody's, Fitch Ratings, BCRP y MEF.

Asimismo, los mercados financieros sostuvieron su confianza en las fortalezas macrofiscales del país, lo que le permite al Estado tener condiciones favorables de financiamiento, tales como bajas tasas de interés y el acceso a un mayor portafolio de inversionistas. Así, en 2019, los bonos soberanos de Perú tuvieron las más bajas tasas de interés en la región. Ello, sumado a que Perú tuvo el riesgo país más bajo, posicionó a los bonos soberanos peruanos como el instrumento financiero de mayor calidad en América Latina. Además, Perú se mantuvo como el único país de la región con grado de inversión que conservó su calificación y perspectiva crediticia con las tres principales calificadoras de riesgo del mundo²¹³. Ello es relevante considerando que desde el año 2013 se vienen registrando numerosas revisiones negativas a las calificaciones y/o perspectivas crediticias en América Latina²¹⁴ y en países emergentes.



1/ Para Perú, se considera la deuda pública y el déficit fiscal del SPNF. Para los demás países, se considera a la deuda pública y el déficit fiscal del Gobierno General. 2/ Considera el promedio diario de las tasas de interés de bonos soberanos a 10 años en dólares y el promedio diario del EMBI+ durante 2019.

Fuente: FMI, Bloomberg, Fitch Ratings, S&P, Moody's, BCRP, MEF.

En 2020, los efectos negativos de la COVID-19 sobre las finanzas públicas en el mundo se ven reflejados en deterioros significativos de indicadores financieros, tales como el riesgo país y calificaciones crediticias. No obstante, Perú destaca por continuar manteniendo estos indicadores en niveles favorables y estables desde antes de la pandemia, lo que evidencia la confianza de los mercados financieros en las fortalezas macrofiscales del país. A pesar de la marcada volatilidad financiera internacional durante el primer semestre del año a causa de la COVID-19, Perú destaca por mantener el menor riesgo país de la región que poseía antes de la pandemia. Este hecho es consistente con los buenos resultados obtenidos en su última emisión de bonos soberanos realizados en abril de 2020. Así, en dicho mes, se realizó una emisión de bonos soberanos por US\$ 3 mil millones, donde se tuvo una demanda de US\$ 25 mil millones (8,3 veces el monto emitido) y a tasas de interés mínimas históricas²¹⁵.

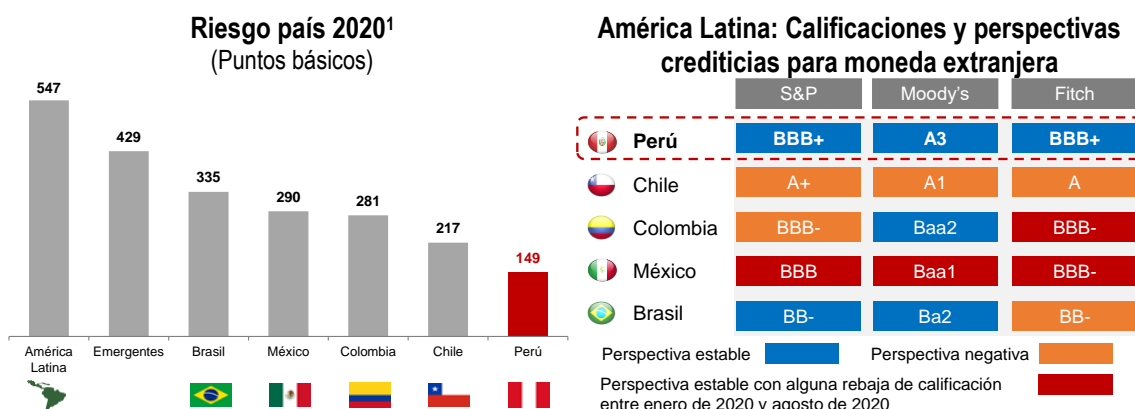
Además, debido a los importantes efectos negativos de la COVID-19 sobre las finanzas públicas en el mundo, se han realizado revisiones negativas de calificaciones crediticias (rebaja de calificación y/o perspectiva crediticia negativa) en cerca de 70 países, especialmente en América Latina, entre marzo y agosto de 2020. Bajo este escenario, Perú destaca por ser una de las economías que mantiene estables su calificación y perspectiva crediticia en moneda extranjera, hecho relevante en el actual contexto de alta incertidumbre. No obstante, luego de que la emergencia sanitaria sea superada, las calificadoras de riesgo

²¹³ Moody's y Fitch Ratings ratificaron la calificación crediticia del país en A3 y BBB+ con perspectiva estable, en junio y setiembre de 2019, respectivamente; mientras que, Standard & Poor's mantuvo su calificación crediticia de BBB+ con perspectiva estable.

²¹⁴ Por ejemplo, en 2019 se realizaron acciones negativas de calificación crediticia a Colombia (Fitch bajó su perspectiva crediticia de estable a negativa) y a México (Fitch bajó su calificación de BBB+ a BBB). Además, en 2018 se realizaron acciones negativas de calificación crediticia a Brasil (S&P bajó su calificación de BB a BB-) y a Chile (Moody's bajó su calificación de Aa3 a A1).

²¹⁵ Esta emisión consistió en colocaciones de bonos soberanos en dólares con vencimientos en los años 2026 (US\$ 1 mil millones) y 2031 (US\$ 2 mil millones), en las que se obtuvieron tasas cupón de 2,39% y 2,78%, respectivamente, las menores tasas obtenidas en la historia de la república para bonos soberanos en dólares a 5 y 10 años.

resaltan que Perú debe reducir sus niveles de déficit fiscal y deuda pública, así como volver a acumular activos financieros, para recomponer sus fortalezas fiscales²¹⁶.



1/ Considera el promedio diario desde el 01 de enero de 2020 hasta el 18 de agosto de 2020.

Fuente: S&P, Moody's, Fitch Ratings, Bloomberg.

Así, la deuda pública prevista para 2020 es equivalente a 35,4% del PBI, debido a los significativos efectos negativos de la COVID-19 sobre la economía global y local, así como por la respuesta de política fiscal frente a este escenario adverso. La deuda pública en 2020 se incrementaría en 8,6 p.p. respecto de lo registrado en 2019, lo que se explica principalmente por el efecto del déficit fiscal previsto para 2020 (10,7% del PBI) y el crecimiento nominal negativo del PBI (+3,0 p.p. del PBI en el ratio de deuda pública sobre PBI)²¹⁷. Dichos efectos serán relativamente amortiguados por el uso de activos financieros en 5,5% del PBI. Cabe señalar que este uso de activos comprende recursos provenientes del Fondo de Estabilización Fiscal²¹⁸, saldos de balance de entidades públicas²¹⁹ y otros excedentes en la Cuenta Única del Tesoro²²⁰ bajo una estrategia integral de financiamiento por parte del Tesoro Público.

Por otra parte, en 2020, las necesidades de financiamiento de Perú (déficit fiscal más amortizaciones de la deuda pública) serán de 11,0% del PBI, ubicándose como unas de las menores entre países emergentes (mediana: 15,1% del PBI). Un aspecto que contribuye a tener bajas necesidades de financiamiento es la gestión favorable de la deuda pública, pues se han mantenido plazos de vencimientos que no generan presiones sobre las necesidades de financiamiento en el corto plazo. En particular, el pago de amortizaciones de la deuda pública de Perú en 2020 es equivalente a 0,3% del PBI; monto que contrasta con el 4,5% del PBI correspondiente a países emergentes. Ello limita los riesgos de refinanciamiento de la deuda pública, factor importante en contextos adversos como el actual en el que muchos países con vulnerabilidades fiscales tendrán limitadas opciones de financiamiento en condiciones favorables, no solo para financiar su déficit fiscal²²¹, sino también para financiar el pago de amortizaciones de la deuda pública. Así, se observa que la vida media de la deuda pública de Perú se ha mantenido por encima de la vida

²¹⁶ Moody's - "Government of Peru – A3 stable. Annual credit analysis". Publicado en junio de 2020. Standard & Poor's - Peru 'BBB+/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable. Publicado en mayo de 2020. Fitch Ratings - Coronavirus Will Test Peru's Strong Fiscal Policy Credentials. Publicado en abril de 2020.

²¹⁷ Por otra parte, el incremento del tipo de cambio generaría un incremento de la deuda pública en 0,4 p.p. del PBI.

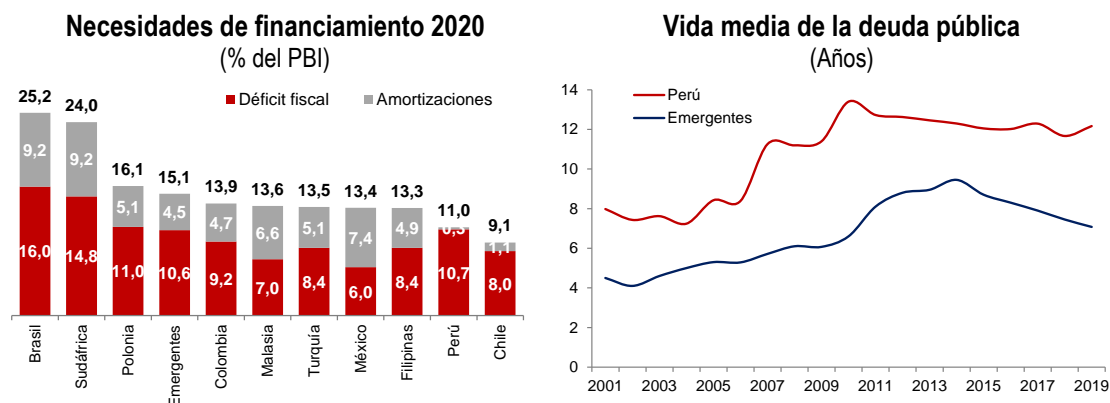
²¹⁸ El uso de recursos del FEF ha sido autorizado por el Decreto de Urgencia N° 051-2020, Decreto de Urgencia que dicta medidas extraordinarias para financiar los mayores gastos derivados de la emergencia sanitaria del COVID-19 durante el año fiscal 2020.

²¹⁹ Por ejemplo, se autorizó al Tesoro Público a disponer Saldos de Balance de la fuente Recursos Directamente Recaudados de determinadas entidades del Poder Ejecutivo a través del Decreto de Urgencia N° 033-2020, Decreto de Urgencia que establece medidas para reducir el impacto en la economía peruana, de las disposiciones de prevención establecidas en la declaratoria de Estado de Emergencia Nacional ante los riesgos de propagación del COVID-19.

²²⁰ El Decreto de Urgencia N° 032-2019 faculta a la DGTP a utilizar los excedentes de la CUT para financiar requerimientos del sector público, reduciendo así la necesidad de nuevo endeudamiento público que puede tener un mayor costo financiero respecto de la rentabilidad que pueden conseguir estos excedentes. Ello bajo el principio de fungibilidad de los recursos.

²²¹ Es importante mencionar que el pago de las amortizaciones de la deuda pública no se encuentra dentro de la contabilización del déficit fiscal. Ello de acuerdo con el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI. Vale recordar que el gasto público puede dividirse en gasto público no financiero (gasto corriente y gasto de capital) y gasto público financiero (pago de intereses y amortizaciones de la deuda pública). Así, en la contabilización del déficit fiscal se considera al gasto público no financiero y al pago de intereses de la deuda pública. Por ello, el concepto de necesidades de financiamiento se refiere a la suma del déficit fiscal más las amortizaciones, concepto que contempla a todo el gasto público.

media de países emergentes y, al cierre de 2019, se ubicó en 12 años (mediana de países emergentes: 7,1 años).



Fuente: FMI, MEF.

Para 2021, se proyecta una deuda pública bruta de 38,0% del PBI. Esta proyección es consistente con el repunte esperado de la actividad económica para dicho año y la disipación de gastos temporales realizados en 2020 para minimizar los efectos negativos de la COVID-19 en el país. Así, el incremento de 2,6 p.p. respecto a 2020 se explica principalmente por el efecto del importante crecimiento nominal del PBI en 2021 (-3,6 p.p. del PBI en el ratio de deuda pública sobre PBI), lo cual compensa el déficit fiscal para dicho año (6,2% del PBI). Cabe señalar que dicho repunte de la actividad económica local está en línea con la recuperación esperada por el FMI de la actividad económica a nivel global; no obstante, existe un grado elevado de incertidumbre en torno a las proyecciones macroeconómicas en el mundo que podría llevar a revisar los impactos negativos sobre las cuentas fiscales²²².

Es importante resaltar que, como consecuencia de la crisis asociada a la COVID-19, los déficits fiscales en el mundo se incrementarán considerablemente, por lo cual se prevé que países avanzados y emergentes registren los mayores niveles de deuda pública en la historia²²³. En este contexto, la deuda pública bruta y la deuda pública neta de Perú continuarán manteniéndose por debajo de las de economías similares. Tal como se mencionó previamente, el largo historial de manejo prudente y responsable de las finanzas públicas ha permitido que Perú mantenga una situación fiscal favorable para enfrentar los choques adversos que se han desatado en lo que va del presente siglo. Incluso, Perú continuó manteniendo cuentas fiscales sólidas y sostenibles luego de dichos choques. Por el contrario, la pandemia de la COVID-19 junto con los otros choques adversos, han encontrado a la mayoría de los países de la región y otros países comparables en una situación fiscal desfavorable, por lo cual sus vulnerabilidades fiscales y financieras preexistentes se ven aún más exacerbadas. Así, en 2021, la deuda pública bruta del país (38,0% del PBI) se ubicará por debajo de la mediana de países de América Latina (79,7% del PBI), de países emergentes (66,7% del PBI), y de países con similar calificación crediticia (46,5% del PBI). Además, en 2021, la deuda pública neta de Perú (29,2% del PBI) se ubicará por debajo de la mediana de países de América Latina (52,2% del PBI) y de países emergentes (47,6% del PBI).

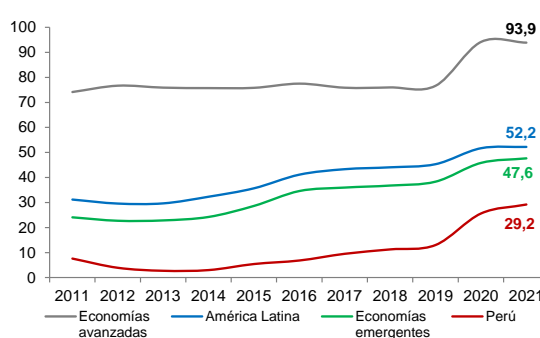
²²² El FMI, en el *World Economic Outlook* de junio de 2020, proyecta un crecimiento mundial de 5,4% para 2021 (2020: -4,9% en 2020), de 4,8% en los países avanzados (2020: -8,0%) y de 3,7% en América Latina y el Caribe (2020: -9,4%). No obstante, señala que dichas proyecciones están sujetas a un alto grado de incertidumbre que se deriva principalmente de la magnitud y persistencia del shock adverso, normalización de la actividad económica, el desarrollo de una vacuna, la evolución de las condiciones financieras, entre otros.

²²³ El FMI proyecta que la deuda pública global alcance el 101,5% del PBI global en 2020, el pico más alto seguido de la II Guerra Mundial.

Deuda pública de economías avanzadas y economías emergentes 1880-2021 (% del PBI)



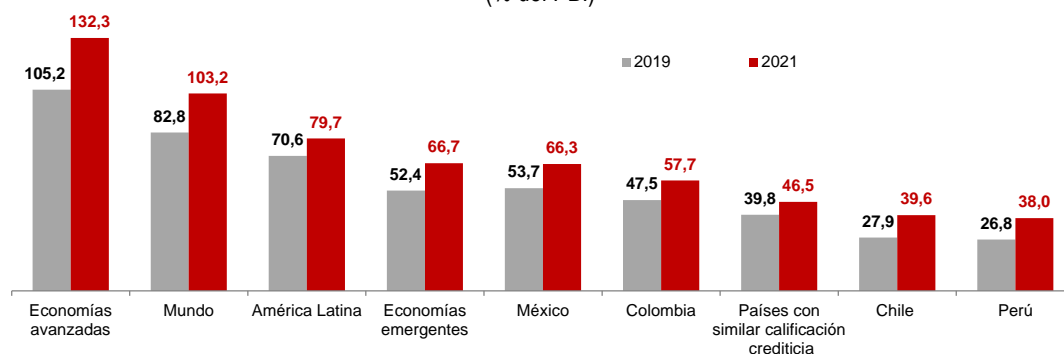
Deuda pública neta¹ (% del PBI)



1/ Para Perú se considera la deuda pública neta del Sector Público No Financiero; mientras que, para los demás países se considera la deuda pública neta del Gobierno General.

Fuente: FMI, MEF.

Deuda pública 2019 vs 2021 (% del PBI)



Nota: Para Perú se considera la deuda pública del Sector Público No Financiero; mientras que, para los demás países se considera la deuda pública del Gobierno General.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.

En ese sentido, es muy probable que los países que entraron en esta crisis con altas vulnerabilidades fiscales apliquen severas medidas, como políticas de represión financiera y de marcada austeridad, para tratar de fortalecer sus cuentas públicas. Así, según Capital Economics²²⁴, para protegerse contra el riesgo de un aumento en las tasas de interés, la represión financiera²²⁵ será una herramienta importante seguida por Colombia, México, Brasil, entre otros países avanzados y emergentes. Por otra parte, en países donde las tasas de interés son relativamente altas y las perspectivas de crecimiento débiles, es probable que esta herramienta tenga que combinarse con políticas de austeridad, declaración de *default* para renegociar las condiciones de sus deudas públicas y/o medidas que generen un marcado incremento en la inflación. Por ejemplo, es muy probable que Ecuador y Argentina recurran a la opción de *default*; Brasil siga políticas de austeridad; y Argentina y Nigeria puedan tratar de diseñar un aumento de la inflación a través de "imprimir" dinero para pagar el aumento de la deuda.

Además, según Goldman Sachs²²⁶, los países emergentes tendrán mayores dificultades para financiar sus crecientes necesidades de financiamiento, especialmente en un contexto donde una gran cantidad de países intentan tomar endeudamiento en montos significativos, lo cual los llevará a severos ajustes fiscales en el futuro para tratar de mantener o colocar a sus deudas públicas en niveles sostenibles. Ello en contraste a los países avanzados, los cuales cuentan con marcos institucionales creíbles y mercados financieros relativamente desarrollados. En particular, sobre la gestión de la deuda pública en los países se pueden

²²⁴ Capital Economics (2020) - "How will the fiscal costs of the crisis be dealt with?".

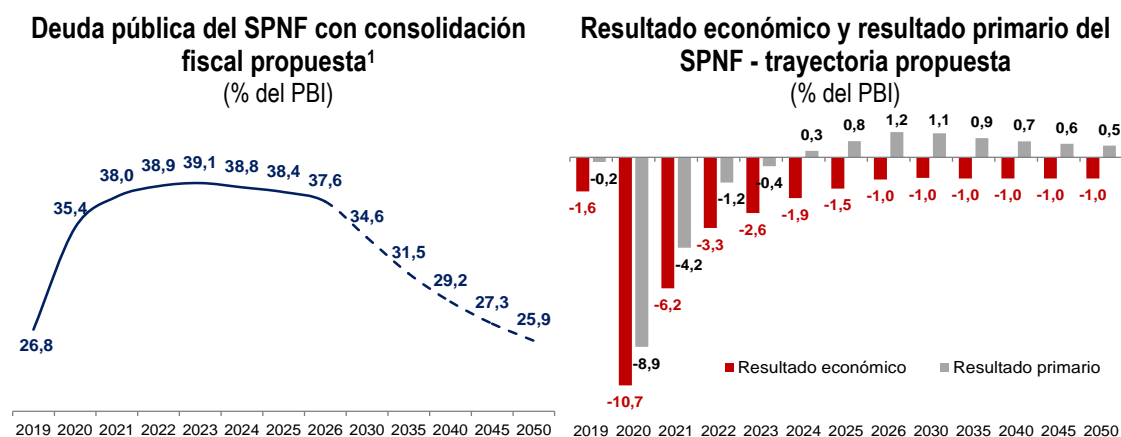
²²⁵ Políticas para forzar tasas de interés de mercado artificialmente más bajas, a través de programas continuos de compra de activos del banco central y requisitos prudenciales para que las instituciones financieras mantengan bonos soberanos.

²²⁶ Goldman Sachs (2020) - "Post-COVID: Dealing with the emerging market debt overhang".

encontrar hasta tres situaciones distintas²²⁷, considerando las condiciones de sostenibilidad fiscal y acceso a los mercados de capitales. Una primera situación es la de los países que requieren reestructuraciones de deuda importantes para garantizar niveles de deuda sostenibles, como Argentina y Ecuador. Otra segunda situación es la de los países que todavía pueden, al menos en el corto plazo, acceder a los mercados de capital en favorables condiciones dado su bajo grado de riesgo (como Perú, Chile, entre otros). Y una tercera situación intermedia entre estos dos extremos, corresponde a los países que necesitan un congelamiento del servicio de la deuda a través de un mecanismo acordado con sus acreedores.

Luego de superar la actual crisis sanitaria, será necesario recomponer el espacio fiscal del país para mantener la sostenibilidad de las finanzas públicas. Ante ello, se propone una reducción gradual del déficit fiscal hasta ubicarlo en 1% del PBI desde 2026 en adelante y, con ello, la deuda pública tendría una tendencia decreciente y llegaría a 34,6% del PBI en 2030. Dada la alta incertidumbre del actual contexto internacional y local, esta reducción planteada está sujeta a los resultados fiscales que se obtendrán al cierre de 2021. Por ello, se mantendrá un continuo monitoreo del estado de las finanzas públicas para definir la trayectoria final de reducción del déficit fiscal una vez superada la emergencia sanitaria. La reducción de los déficits fiscales es vital para retomar una senda decreciente de la deuda pública y mantenerla en niveles sostenibles en los siguientes años. Ello con el objetivo de recuperar la fortaleza y solidez fiscal que mantuvo el país antes de la pandemia, y para facilitar la acumulación de activos financieros ante futuras condiciones económicas favorables.

Ante ello, se plantea la siguiente trayectoria de déficits fiscales: 3,3% del PBI en 2022; 2,6% del PBI en 2023; 1,9% del PBI en 2024; 1,5% del PBI en 2025 y 1,0% del PBI desde 2026 en adelante. Esta senda planteada va a requerir de un esfuerzo fiscal importante asociado principalmente a medidas tributarias, así como a medidas para continuar mejorando la eficiencia del gasto público. En esa línea, el FMI²²⁸ destaca que los países necesitarán fortalecer sus cuentas fiscales a través de una consolidación a mediano plazo. Para ello, será necesario la reducción del gasto temporal asociado a la emergencia sanitaria, reasignación y mayor eficiencia del gasto público, ampliación de la base impositiva, minimización de la evasión fiscal y una mayor progresividad en los impuestos en algunos países. En particular, ello resulta de gran importancia para los países de la región puesto que es considerada una de las regiones que presenta mayor rigidez en el gasto²²⁹, informalidad, brechas digitales, y altos niveles de evasión y elusión tributaria.



1/ Asume un resultado económico de -1,0% del PBI entre 2027 y 2050. Además, se asume, de manera conservadora, un crecimiento real del PBI de 3,0% anual entre 2025 y 2050.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Asimismo, otros países, como Chile y Colombia, también están planteando trayectorias de consolidación fiscal para asegurar la sostenibilidad de sus finanzas públicas, a través de esfuerzos fiscales importantes luego de superada la emergencia sanitaria. Colombia²³⁰ ha presentado su plan de

²²⁷ Ocampo (2020) - "Financing and debt management for emerging market economies".

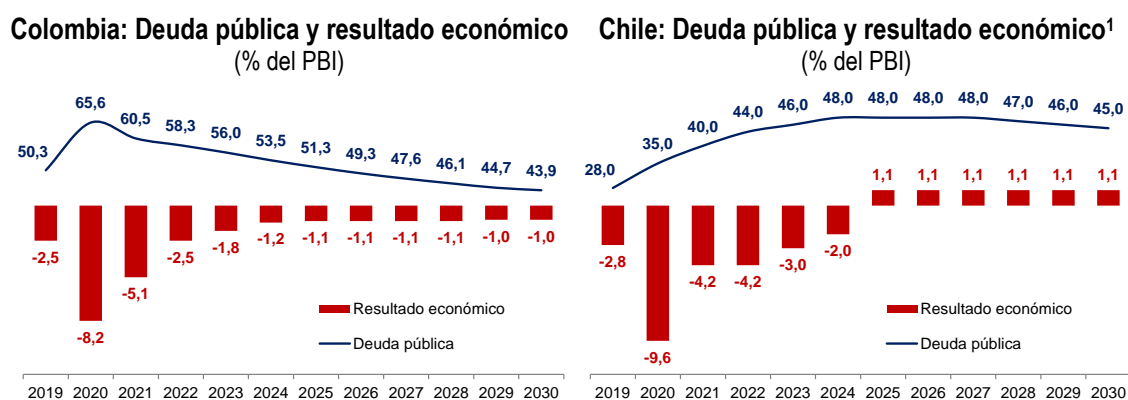
²²⁸ FMI (2020) - "World Economic Outlook Update, June 2020".

²²⁹ BID (2020) - "Las finanzas públicas y la crisis por COVID-19 en los países andinos".

²³⁰ Proyecciones presentadas por el Ministerio de Hacienda de Colombia en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020.

retorno a su meta de déficit fiscal estructural de 1% del PBI, que permite niveles más sostenibles de deuda pública, la cual alcanzaría un pico 65,6% del PBI en 2020 y se ubicaría en 43,9% del PBI en 2030, de acuerdo con sus proyecciones. Así, la senda presentada para su déficit fiscal va a requerir continuos ajustes fiscales a partir de 2021 que se sostienen en una combinación de incremento sustancial y permanente del ingreso corriente, con una priorización y focalización de los gastos corrientes.

Asimismo, Chile²³¹ elaboró tres escenarios de sendas de convergencia del déficit estructural a partir de 2021. En el escenario central, su deuda pública llega a 45,0% del PBI en 2030, lo cual es consistente con un déficit fiscal promedio de 4,4% del PBI en el periodo 2016-2024 y un superávit fiscal promedio de 1,1% del PBI en el periodo 2025-2030. Y bajo un escenario de nulo esfuerzo fiscal, la deuda pública llegaría a 70% del PBI en 2030. Ante ello, el Ministerio de Hacienda de Chile reconoce que se tiene que realizar un esfuerzo fiscal importante en la segunda mitad de esta década y recalca la importancia de cuidar el uso de los recursos del gasto público, lo que está en línea con la elaboración, a partir de este año, de un Presupuesto Base Cero Ajustado²³². Asimismo, dicho Ministerio de Hacienda resalta la importancia de recuperar tasas de crecimiento que permitan afrontar las necesidades de esta nueva década de mejor manera.



1/ El Ministerio de Hacienda de Chile señala que esta proyección de deuda pública es consistente con superávits fiscales anuales de 1,1% del PBI en promedio entre 2025 y 2030.

Fuente: Ministerios de Hacienda de Colombia y Chile.

Recuadro n.º 6: Importancia de la sostenibilidad fiscal

La política fiscal influye en el dinamismo de la economía a través de los impuestos, del gasto público y de la deuda pública; y su incidencia abarca tanto al corto como al largo plazo. De acuerdo con el FMI²³³, en el corto plazo y junto con la política monetaria, uno de sus principales objetivos es contribuir a estabilizar los ciclos económicos, considerando que la estabilidad macroeconómica es un requisito esencial para el desarrollo de un país²³⁴. En el largo plazo, la política fiscal puede contribuir a incrementar el crecimiento potencial de la economía mediante mayores capacidades productivas de los ciudadanos y mayor stock de capital físico, por ejemplo, a través del gasto público en educación, infraestructura, entre otros.

Una condición importante para que la política fiscal tenga efectos positivos sobre la economía es la sostenibilidad fiscal, la cual está directamente relacionada con la sostenibilidad de la deuda pública. La sostenibilidad fiscal se refiere a la capacidad de un Estado para sostener sus gastos,

²³¹ Proyecciones del Ministerio de Hacienda de Chile en su Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2020.

²³² De acuerdo con el Ministerio de Hacienda de Chile, el Presupuesto Base Cero Ajustado apunta a optimizar la eficiencia del gasto público, priorizando recursos hacia actividades identificadas como importantes para los planes del país e identificando las ineficiencias del gasto público en los bienes y servicios que brinda el Estado. Ello tomando en consideración la forma "incrementalista" con que históricamente se formula y delibera el presupuesto en dicho país, centrando el debate en los pequeños márgenes de crecimiento que entrega anualmente el marco fiscal y redundando en que una alta proporción del gasto pase desapercibida.

²³³ FMI (2017) - "Fiscal Monitor 2017: Achieving More with Less - Chapter 1: A Greater Role for Fiscal Policy".

²³⁴ FMI (2015) - "Fiscal Policy and Long-Term Growth".

impuestos y otras políticas de largo plazo sin caer en la insolvencia o el *default*²³⁵. Así, la sostenibilidad fiscal hace referencia a la solvencia del Estado, la cual tiene relación directa con la sostenibilidad de la deuda pública. Ello debido a que la condición de solvencia indica que el valor presente de los resultados primarios futuros debe ser mayor o igual al stock de la deuda pública presente²³⁶.

La deuda pública puede considerarse sostenible si el resultado primario²³⁷ necesario para estabilizarla, bajo escenarios base y alternativos realistas, es económica y políticamente factible. Esta definición²³⁸ también implica que el nivel de deuda pública sea consistente con un bajo riesgo de refinanciamiento y preservando un nivel apropiado de crecimiento potencial de la economía. Vale destacar que los ahorros fiscales (activos financieros) también son un elemento relevante de la sostenibilidad fiscal, bajo un concepto integral del balance financiero del Estado (activos y pasivos)²³⁹.

Para evaluar la sostenibilidad de la deuda pública, es necesario desagregar su dinámica en función a sus principales factores macrofiscales: crecimiento del PBI, resultado primario, tasas de interés y tipo de cambio. La dinámica de la deuda pública puede expresarse de la siguiente manera²⁴⁰:

$$d_t = \frac{(1 + i_t)d_{t-1}}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)} + \frac{\varepsilon_t(1 + i_t^f)d_{t-1}^f}{(1 + g_t)(1 + \pi_t)} - rp_t + \text{otros flujos}_t$$

d_t : Deuda pública.	g_t : Crecimiento real del PBI.	π_t : Inflación.	ε_t : Depreciación de la moneda local.
i_t : Tasa de interés de la deuda pública.	i_t^f : Tasa de interés de la deuda pública externa.	rp_t : Resultado primario.	
d_{t-1}^f : Deuda pública externa	otros flujos _t : Tales como uso o acumulación de activos, prefinanciamientos, flujos de pasivos contingentes, etc.		

Así, existe una relación positiva entre la deuda pública con las tasas de interés, la deuda pública del periodo anterior y la depreciación de la moneda local. Por otra parte, existe una relación negativa entre la deuda pública con el crecimiento real del PBI, inflación y el resultado primario. Vale destacar que las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda pública son ejercicios prospectivos y existen múltiples trayectorias de posibles resultados primarios que estarán no solo en función a las decisiones de política fiscal, sino también a eventos exógenos que inciden, por ejemplo, sobre el crecimiento del PBI y el tipo de cambio²⁴¹.

Es importante recalcar que la deuda pública no es en sí misma perjudicial para la estabilidad macroeconómica, pues, bajo un contexto de responsabilidad fiscal, ayuda a los países a obtener capital adicional para respaldar el crecimiento y el empleo a través de inversiones públicas productivas. Así, la deuda pública permite que el Estado pueda disponer de recursos adicionales a los ingresos fiscales para destinarlos a actividades productivas como inversión pública. Ello requiere generar en el país prestatario un entorno de confianza para los inversionistas mediante políticas macroeconómicas sólidas y creíbles²⁴². Por otra parte, la deuda pública también contribuye con el desarrollo de los mercados de capitales, pues los bonos soberanos de países sólidos se configuran como

²³⁵ Balassone y Franco (2000) - "Assessing Fiscal Sustainability: A Review of Methods with a View to EMU".

²³⁶ Burnside (2005) - "Fiscal Sustainability in Theory and Practice: A Handbook". Con ello, el Estado cumpliría con su restricción presupuestaria intertemporal.

²³⁷ El resultado primario corresponde a la diferencia entre los ingresos fiscales y el gasto público no financiero. En dicho cálculo, no se incorporan a los intereses. Por su parte, el resultado económico es la diferencia entre el resultado primario y los intereses.

²³⁸ Basado en FMI (2013) - "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries".

²³⁹ FMI (2018) - "Fiscal Monitor 2018: Managing Public Wealth". Henao-Arbelaez y Sobrinho (2017) - "Government Financial Assets and Debt Sustainability". En dichos documentos, se señala que la disponibilidad de activos financieros (ahorros fiscales) alivia las necesidades futuras de liquidez y reduce la necesidad de otros tipos de estrategias, como la emisión significativa de nueva deuda pública.

²⁴⁰ Basado en FMI (2013) - "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries".

²⁴¹ Center for International Governance Innovation (2018) - "The elements of Sovereign Debt Sustainability Analysis".

²⁴² FMI (2019) - "How to Use Debt Wisely".

activos de alta calidad que permiten administrar el riesgo de portafolios de inversión y, también, ayuda al *pricing* de instrumentos financieros de entidades privadas a través de la curva de rendimiento.

No obstante, la política fiscal tiene sesgos importantes que pueden llevar a que un Estado tenga altos niveles de déficit fiscal y de deuda pública, lo cual reduce los impactos positivos que puede tener la política fiscal sobre la economía e incluso podría deteriorar la estabilidad macroeconómica. Estos sesgos son generalmente explicados por el alto manejo discrecional y la baja institucionalidad de la política fiscal en un determinado país, la cual tiende a enfocarse excesivamente en el corto plazo sin internalizar los efectos en el largo plazo de determinadas decisiones. De acuerdo con la evidencia empírica, se destacan los siguientes tres sesgos²⁴³:

- **El sesgo hacia el déficit fiscal:** cuando los ingresos fiscales se incrementan, se tiende a gastar todos los recursos disponibles. Así, no se acumulan recursos en épocas temporales de alto crecimiento económico, los cuales pueden servir de financiamiento al gasto público en épocas temporales de bajo crecimiento económico (en los que se tienen menores ingresos fiscales).
- **El sesgo a la prociclicidad:** la tendencia a incrementar significativamente el gasto público en épocas temporales de alto crecimiento y a reducirlo en épocas temporales de menor crecimiento, amplificando así los ciclos económicos²⁴⁴.
- **El sesgo en contra de la inversión pública:** en épocas de reducción del déficit fiscal, se tiende a realizar ajustes en el gasto mediante recortes en la inversión pública. Cabe recordar que el gasto público se divide en gasto corriente (cuyo principal componente son los salarios de servidores públicos) y gasto de capital (cuyo principal componente es la inversión pública). Considerando que el gasto corriente es más inflexible, se tiende a realizar recortes en la inversión pública, debido a las implicancias políticas y sociales de reducciones de salarios o despidos a trabajadores públicos.

Además, ante una inadecuada gestión de la política fiscal, estos sesgos suelen reforzarse entre sí²⁴⁵. Dichos sesgos conllevan a que los países, principalmente emergentes, mantengan altos niveles de déficit fiscal y, consecuentemente, de deuda pública. Asimismo, estos sesgos reducen los impactos positivos que puede tener la política fiscal sobre la economía y puede llegar a amplificar los ciclos económicos, lo cual afecta el crecimiento potencial de la economía y el bienestar de la población²⁴⁶.

Niveles altos y en continuo crecimiento de deuda pública impactan negativamente sobre las cuentas fiscales y el dinamismo de la economía. Además, ante una tendencia creciente de la deuda pública, se hace cada vez más difícil estabilizarla debido a la “fatiga fiscal”²⁴⁷. Como se mencionó previamente, la sostenibilidad fiscal está asociada a la capacidad del Estado de generar resultados primarios que permitan estabilizar la deuda pública. Si la deuda pública tiene una tendencia marcadamente creciente, ello implicará la necesidad de generar cada vez mayores resultados primarios para estabilizarla. No obstante, el Estado no tiene la capacidad indefinida de generar resultados primarios, ya sea por razones estructurales²⁴⁸ o sociales²⁴⁹. Por ello, cada vez le será más difícil generar mayores resultados primarios (“fatiga fiscal”).

²⁴³ Banco Mundial (2008) - “*Fiscal Policy, Stabilization, and Growth – Prudence or Abstinence?*”. FMI (2018) - “*How to Select Fiscal Rules – A Primer*”.

²⁴⁴ En épocas de menor crecimiento económico normalmente están asociados a altos déficits fiscales, por lo que los países tienden a disminuir su gasto público para controlar dichos déficits y así evitar que su deuda pública llegue a niveles insostenibles.

²⁴⁵ Comisión Europea (2010) - “*Public finances in EMU-2010*”. Kopits (2009) - “*The Political Economy of Fiscal Reform in Central and Eastern Europe*”. Vale destacar que estos sesgos pueden ser mitigados por un adecuado Marco Macrofiscal, el cual se define como un conjunto de reglas, procedimientos e instituciones que determinan y rigen la conducta de la política fiscal. Uno de los principales componentes de un Marco Macrofiscal son las reglas fiscales.

²⁴⁶ Cottarelli y Keen (2012) - “*Fiscal Policy and Growth: Overcoming the Constraints*”. Fatás y Mihov (2008) - “*Fiscal Discipline, Volatility and Growth*”.

²⁴⁷ Gosh, Kim, Mendoza, Ostry y Qureshi (2013) - “*Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies*”.

²⁴⁸ Por ejemplo, altos niveles de informalidad en la economía que limiten la capacidad de generar mayores ingresos fiscales.

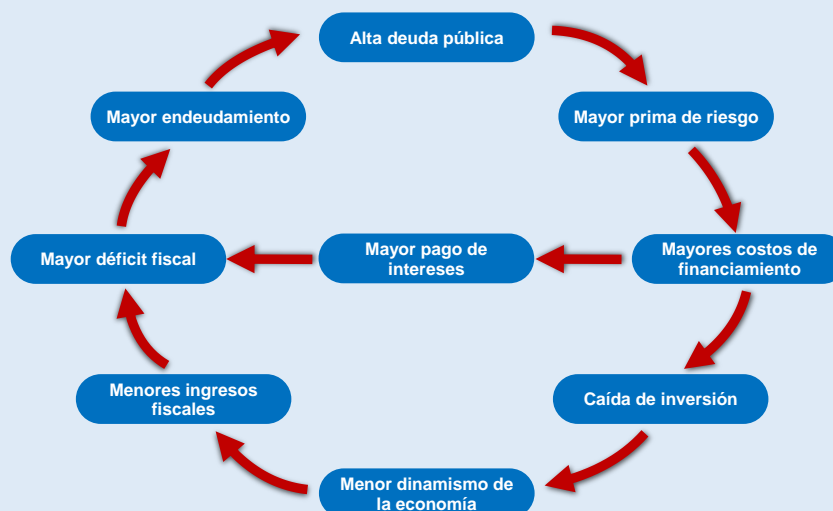
²⁴⁹ Por ejemplo, si un país tiene un alto gasto en transferencias sociales, le puede ser políticamente complicado reducir dichas transferencias.

Así, niveles crecientes de deuda pública conllevan a una mayor percepción de riesgo del Estado para cumplir con sus obligaciones financieras, por lo que se incrementa la prima por riesgo. Este incremento de la prima por riesgo genera mayores costos de financiamiento para los sectores público y privado:

- Por un lado, el mayor costo de financiamiento para el Estado implica mayores pagos de intereses, por lo cual se generan mayores déficits fiscales y nueva deuda para financiar dichos déficits. Con ello, la deuda pública continúa incrementándose y, en consecuencia, se refuerza este ciclo adverso.
- Por otro lado, el mayor costo de financiamiento para el sector privado conlleva una caída de la inversión, lo cual genera un menor dinamismo de la economía (a corto y largo plazo). Este efecto impacta en las cuentas fiscales a través de menores ingresos fiscales, con lo que se tiene presiones a un mayor déficit fiscal y nuevo endeudamiento público que continúa reforzando este ciclo adverso.

De esta manera, este ciclo negativo de incremento de la deuda pública puede sobrepasar la capacidad del Estado para generar el resultado primario necesario para estabilizarla, con lo cual dicho Estado podría caer en *default*, con las consecuencias negativas que eso implica para la economía: menor crecimiento potencial y menor bienestar para la población²⁵⁰.

Ciclo negativo de altos niveles de deuda pública



Beneficios de la sostenibilidad fiscal

- 1) La sostenibilidad fiscal contribuye con la competitividad del país mediante la estabilidad macroeconómica. Así, vale destacar que uno de los pilares del Índice de Competitividad Global (ICG) del *World Economic Forum* (WEF) es la estabilidad macroeconómica.

El ICG mide la capacidad que tiene un país para generar oportunidades de desarrollo económico a sus ciudadanos. Este índice consta de 12 pilares y uno de ellos es la estabilidad macroeconómica, la cual se mide a través de la inflación y deuda pública. En cuanto a la deuda pública, su medición está en función a su nivel como porcentaje de PBI²⁵¹ y a la calificación crediticia²⁵².

De acuerdo con el WEF, una deuda pública sostenible, junto con una inflación baja, reduce la incertidumbre respecto de la gestión macroeconómica, establece mejores expectativas del rendimiento de las inversiones e incrementa la confianza empresarial, todo lo cual aumenta la productividad. Así, en un mundo cada vez más interconectado donde los flujos de capital pueden moverse rápidamente, la pérdida de confianza en la estabilidad macroeconómica puede desencadenar la fuga de capitales con efectos económicos desestabilizadores.

²⁵⁰ Ostry, Gosh y Espinoza (2015) - "When Should Public Debt Be Reduced?".

²⁵¹ Por ejemplo, el WEF otorga los más altos puntajes en este indicador si la deuda pública es inferior a 60% del PBI.

²⁵² En función a las calificaciones crediticias otorgadas por S&P, Moody's y Fitch.

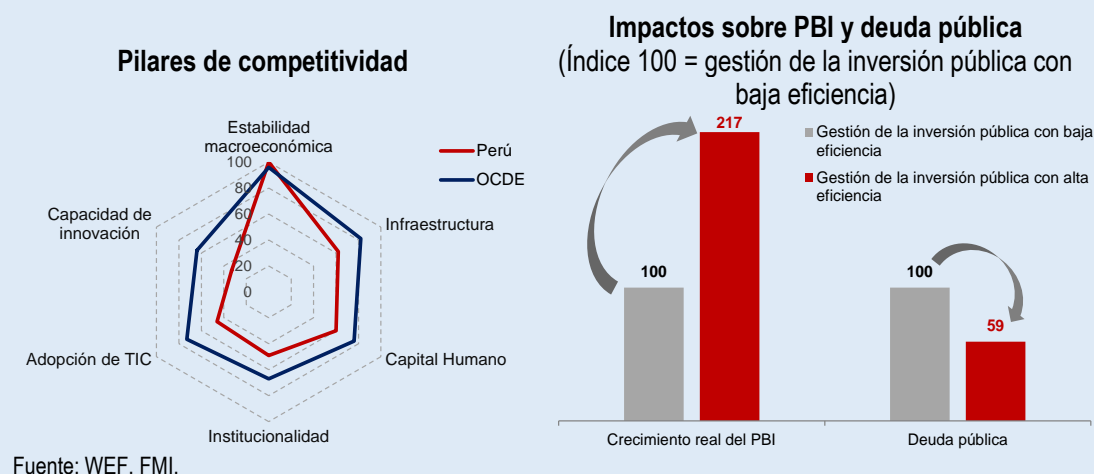
Perú tiene el mejor puntaje en el pilar de estabilidad macroeconómica en el mundo, junto con 34 países, debido a sus bajos niveles de inflación y de deuda pública²⁵³, lo que implica que el manejo responsable de las finanzas públicas en los años previos es una base de la estabilidad macroeconómica y una fuente importante de competitividad para el país. No obstante, el país tiene grandes retos para mejorar en los otros pilares de competitividad. Por ejemplo, respecto a la OCDE, Perú aún tiene un importante espacio de mejora en pilares como capacidad de innovación, capital humano e infraestructura.

2) Una deuda pública baja y sostenible brinda espacio fiscal²⁵⁴ para emprender reformas o planes de inversión pública que incrementen el crecimiento potencial de la economía. Ello tiene que estar sujeto a una adecuada gestión y calidad del gasto público, pues, el FMI estima que más de un tercio de los fondos para infraestructura pública se pierden debido a ineficiencias²⁵⁵.

En general, existe un amplio consenso sobre la necesidad de una mayor inversión pública de alto rendimiento para fomentar el crecimiento a mediano y largo plazo²⁵⁶ y, con ello, el bienestar de los ciudadanos. Sin embargo, para asegurar que la inversión pública estimule el crecimiento económico es central, a su vez, asegurar su eficiencia.

Si un país decide emprender planes de inversión pública financiado con endeudamiento público, el FMI²⁵⁷ estima que, bajo una gestión con alta eficiencia, el impacto en el crecimiento económico será de casi el doble respecto de una gestión de la inversión pública con baja eficiencia. Asimismo, bajo una gestión de la inversión pública con alta eficiencia, el impacto de dicho plan sobre el incremento de la deuda pública sería aproximadamente 40% menor que bajo una gestión de la inversión pública con baja eficiencia.

Estas consideraciones son aún más importantes bajo un contexto de alta deuda pública en un país emergente, pues dicho país tendría un limitado espacio fiscal para emprender planes de inversión pública que mejoren el crecimiento potencial de su economía. Por ello, es importante que el espacio fiscal disponible sea adecuadamente utilizado; puesto que, de lo contrario, inversiones significativas en infraestructura no tendrían el efecto positivo deseado en la economía, sino incluso podrían comprometer la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica.



²⁵³ En cuanto a la deuda pública, ello es debido a que Perú tiene una deuda pública inferior a 60% del PBI y se ubica en la categoría de grado de inversión 1 (pues tiene calificación crediticia de A3 con Moody's).

²⁵⁴ Definido como la diferencia entre el ratio de deuda pública actual y el límite de deuda pública estimado. FMI (2019) - "Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners".

²⁵⁵ FMI (2020) - "Fiscal Monitor, Abril 2020: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic".

²⁵⁶ La inversión pública de alto rendimiento podría actuar como un puente hacia un crecimiento económico sostenible, resiliente e inclusivo, al elevar la productividad, crear empleos y estimular la inversión del sector privado.

²⁵⁷ FMI (2020) - "Fiscal Monitor, Abril 2020: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic". FMI (2015) - "Making Public Investment More Efficient".

3) La deuda pública baja y sostenible brinda mayor espacio fiscal para responder con una política fiscal contracíclica ante shocks adversos. Ello permite una recuperación económica más rápida y mitigar los impactos negativos en el bienestar social.

Según el FMI (2018)²⁵⁸, altos niveles de deuda pública limitan significativamente la capacidad de los gobiernos para implementar respuestas de política fiscal en casos de crisis económicas o desastres naturales, lo cual agrava su profundidad y duración, particularmente en economías emergentes. En contraste, la política fiscal contracíclica permite a los gobiernos construir espacio fiscal en condiciones favorables que puede ser usado ante situaciones adversas para mitigar sus impactos.

Asimismo, Bi, Shen y Yang (2016)²⁵⁹ señalan que cuando la deuda pública es alta, los efectos multiplicadores de las políticas fiscales discrecionales, como un aumento del gasto público, son menores. En el corto plazo, a través del canal de expectativas, una deuda pública alta implicaría impuestos futuros más altos, con lo cual se daría un efecto riqueza negativo sobre el consumo, lo que desalienta el consumo actual y debilita el efecto expansivo a corto plazo de un aumento del gasto público sobre la actividad económica. A largo plazo, los niveles impositivos más altos y una mayor magnitud de ajustes fiscales ante un estado de alta deuda pública hacen que un aumento del gasto público sea más contractivo en la actividad económica que en un escenario de baja deuda pública.

4) La deuda pública en niveles sostenibles permite controlar y reducir vulnerabilidades fiscales logrando que las economías sean más resilientes ante choques adversos y mitigar sus impactos a través de los canales financieros por primas de riesgo.

Altos niveles de deuda pública, además de limitar respuestas de política fiscal, también exacerban la profundidad de crisis económicas o financieras a través del canal financiero. Como se mencionó en párrafos previos, un país con alta deuda pública genera una mayor percepción de riesgo, lo cual genera incrementos en los costos de financiamiento para los sectores público y privado. Ello genera mayores presiones a la deuda pública y una reducción de la inversión, lo cual puede agudizar más el dinamismo negativo de la economía en un contexto adverso.

Este escenario puede incluso ser más desfavorable si la deuda pública alta está acompañada por una composición desfavorable, tales como una alta proporción de deuda pública en moneda extranjera, a tasas variables y/o con alta concentración de vencimientos en el corto plazo, lo que genera una mayor exposición del país a riesgos de tipo de cambio, tasas de interés y de refinanciamiento, respectivamente.

5) Mantener una deuda pública sostenible permite obtener una baja carga del pago del servicio de la deuda (intereses y amortizaciones) lo que brinda mayor espacio y flexibilidad al presupuesto público para gasto público productivo.

Si un país tiene un nivel elevado de deuda pública, ello implicará una alta carga de pagos de intereses y amortizaciones, tanto por el stock de la deuda pública como por una mayor tasa de interés debido a la mayor percepción del riesgo de dicho país. En ese sentido, la alta carga de pagos de intereses y amortizaciones implica mayores rigidices al gasto público, lo cual puede limitar significativamente respuestas de política fiscal para enfrentar escenarios adversos o para orientar recursos hacia prioridades como educación, salud, infraestructura, entre otros.

Vale destacar que condiciones financieras asociadas a bajas tasas de interés no tienen que ser interpretadas como escenarios favorables y de larga duración que permitan mantener una deuda pública más elevada sin afectar la sostenibilidad fiscal. Si bien escenarios de bajas tasas de interés generan condiciones favorables para poder tener mayores niveles de deuda pública (incluso es más favorable si estas tasas son más bajas que el crecimiento nominal del PBI), el FMI²⁶⁰ señala que estos

²⁵⁸ FMI (2018) - "Fiscal Monitor, October 2020: Managing Public Wealth".

²⁵⁹ Bi, Shen y Yang (2016) - "Debt-Dependent Effects of Fiscal Expansions".

²⁶⁰ FMI (2020) - "Public Debt and $r - g$ at Risk",

episodios no son la norma y pueden no durar mucho tiempo, y que una reversión de dichos episodios es más común cuando la deuda pública se encuentra en niveles altos o tiene una tendencia marcadamente creciente.

En síntesis, es importante que los Estados mantengan la sostenibilidad fiscal para que continúen brindando bienes y servicios esenciales a la población, financiando planes relevantes para incrementar el crecimiento potencial de la economía y disponiendo de espacio fiscal para enfrentar eventos adversos como crisis económicas o desastres naturales²⁶¹. Asimismo, mantener sostenibles las cuentas fiscales permite evitar la insolvencia del gobierno o condicionar significativamente a las generaciones futuras con una deuda pública excesiva. Países como Venezuela, Ucrania, Grecia y Argentina han pasado por crisis de deuda soberanas en la última década, perdiendo así la confianza de importantes fondos de inversión, condicionando su crecimiento económico futuro y generando importantes pérdidas de bienestar en su población.

En el caso de Perú, se determinarán las reglas fiscales consistentes con niveles de deuda pública que permitan mantener la sostenibilidad fiscal una vez que se disipe la alta incertidumbre generada por la COVID-19. Ello debido a que el estado de la economía y de las finanzas públicas a nivel global generarán ajustes de las relaciones entre la deuda pública y sus determinantes macrofiscales. Existen diversos estudios en el que se realizan cálculos del nivel de deuda pública que garantiza, con cierto nivel de probabilidad, la sostenibilidad fiscal del país. Por ejemplo, Ganiko, Melgarejo y Montoro (2016)²⁶² estiman que la deuda pública de Perú debe ubicarse por debajo del 40% del PBI para minimizar la probabilidad de comprometer la sostenibilidad fiscal. Es importante destacar que los efectos de la COVID-19 sobre la economía mundial están generando incrementos generalizados de la deuda pública en el mundo (entre 20 y 30% del PBI en promedio para el mundo, países avanzados y países emergentes entre 2019 y 2021). Ello implicará que probablemente se establezcan nuevas relaciones entre la deuda pública y sus determinantes macrofiscales (como, por ejemplo, entre las tasas de interés y la deuda pública). Actualmente, estas nuevas relaciones, que permiten realizar cálculos de niveles de deuda pública que permitan mantener las finanzas públicas sostenibles, están sujetas a una alta incertidumbre.

La suspensión de reglas fiscales para 2020 y 2021 se realizó con el objetivo que la política fiscal tenga la flexibilidad necesaria para contrarrestar los efectos negativos de la COVID-19 sobre la economía y el bienestar de los ciudadanos. En las secciones previas se mostró que las fortalezas fiscales de Perú, basadas en un sólido historial de responsabilidad fiscal y en una de las deudas públicas más bajas del mundo, permiten realizar dicha suspensión sin que ello implique la pérdida de la sostenibilidad fiscal. Muestra de ello es que el riesgo país de Perú sigue siendo el menor de América Latina.

Así, basado en el demostrado y continuo compromiso con la sostenibilidad fiscal que tiene el Perú, y luego de disipada la alta incertidumbre sobre la situación económica y fiscal en el mundo; se recalibrarán las reglas fiscales en consistencia con mantener sostenibles las cuentas fiscales, contribuir con la estabilidad macroeconómica del país y potenciar los efectos positivos de la política fiscal en la economía con políticas complementarias (como la mejor gestión del gasto público y un sistema tributario más eficiente).

En adelante, también resulta imperativo continuar fortaleciendo la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de la gestión óptima el balance financiero del Estado mediante: i) reducción de la exposición de la deuda pública a riesgos financieros, ii) optimización de la rentabilidad y los costos de liquidez de los activos financieros, y iii) ampliación del portafolio de instrumentos financieros como fuentes de financiamiento. Así, el Estado seguirá optimizando el perfil de la deuda pública y profundizando el mercado local de capitales a través de emisiones de bonos soberanos y otros instrumentos

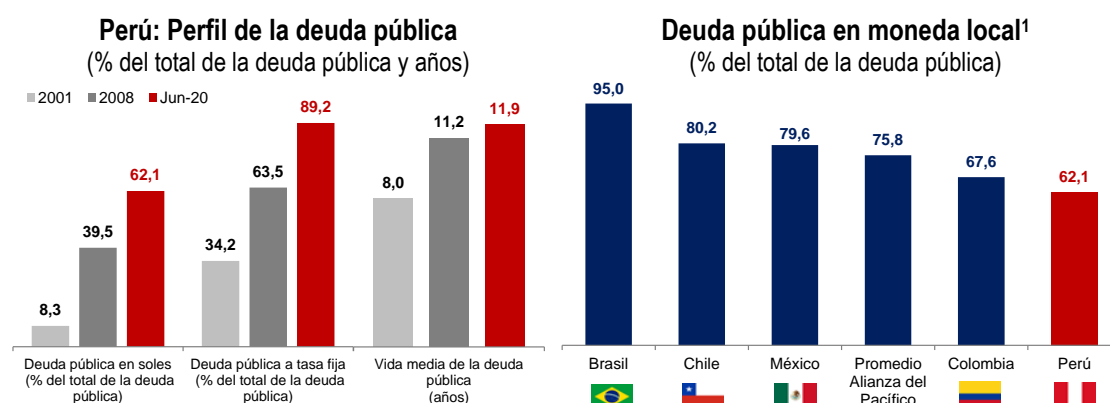
²⁶¹ Government of Australia (2019) - "Fiscal Sustainability Report 2019".

²⁶² Ganiko, Melgarejo y Montoro (2016) - "Estimación del espacio fiscal en economías emergentes: el caso peruano".

financieros como *Exchange-Traded Fund* (ETF)²⁶³. Además, se continuará implementando medidas para una gestión más eficiente de los activos financieros del Estado, ello considerando las necesidades de liquidez del Tesoro Público, excedentes de recursos en la Cuenta Única del Tesoro, y descálces entre la tasa de rentabilidad de los activos financieros y la tasa de interés de la deuda pública. Asimismo, se continuará diversificando las fuentes de financiamiento para fortalecer la solidez de las finanzas públicas.

El perfil de la deuda pública ha mejorado constantemente durante los últimos 20 años, lo cual ha contribuido a las fortalezas fiscales del país al limitar la exposición de la deuda pública a riesgos financieros. No obstante, aún queda margen para continuar mejorando dicho perfil, especialmente en lo referido a la proporción de deuda pública en moneda local. Así, la deuda pública en soles pasó de 8,3% del total de la deuda pública en 2001 a 62,1% a junio de 2020; mientras que, la deuda pública a tasa fija pasó de 34,2% a 89,2%. Asimismo, en dicho periodo, se incrementó la vida media de 8,0 años a 11,9 años.

Hacia adelante, y ante el contexto de mayor incertidumbre de la economía mundial y mayores presiones de financiamiento, resulta crucial que el endeudamiento que se tome sea prioritariamente en soles, a tasa fija y a plazos que no generen presiones sobre las necesidades de financiamiento para mitigar los riesgos de tipo de cambio, de tasas de interés y de refinanciamiento, respectivamente. En específico, aún queda espacio para continuar optimizando el perfil de la deuda pública en soles, considerando que los países de la Alianza del Pacífico tienen, en promedio, el 75,8% de su deuda pública en moneda local.



1/ Valores al cierre de 2019. Para Perú se considera el valor a junio de 2020.

Fuente: Moody's, Ministerios de Hacienda y MEF.

Asimismo, se seguirá profundizando el mercado local de capitales a través de emisiones de bonos soberanos (acorde a las necesidades y estrategias de financiamiento del Estado), y otros instrumentos financieros como un ETF (que replicará el rendimiento de un portafolio de bonos soberanos del país) y operaciones de reporte para bonos soberanos. Todo ello con el objetivo de ampliar la base de inversionistas de los títulos soberanos del país y promover la liquidez en el mercado secundario de valores, lo que conllevará a mantener una curva de rendimiento más completa y líquida. De esta manera, y considerando las favorables tasas de interés de los bonos soberanos, se posibilita que los sectores público y privado accedan a menores costos de financiamiento para llevar a cabo proyectos de inversión que cierren brechas de infraestructura e impulsen el dinamismo de la economía y mejoren el bienestar de los ciudadanos.

Por el lado de la gestión de los activos financieros, se continuará incrementando su rentabilidad, sujeto a las necesidades de liquidez del Tesoro Público, a través de una mejor planificación financiera del presupuesto público multianual bajo el principio de fungibilidad de los recursos²⁶⁴ y

²⁶³ Este ETF replicaría el rendimiento de un portafolio de bonos soberanos de Perú. La administración de este ETF estaría a cargo de un gestor especializado, buscando que se convierta en un instrumento negociable en el mercado bursátil.

²⁶⁴ Acorde al Decreto Legislativo N° 1441 – Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería, la fungibilidad consiste en el uso de los Fondos Públicos administrados en la CUT, independientemente de su fuente de financiamiento, con la finalidad de brindar la cobertura financiera por descálces temporales de caja, asegurando la continuidad de la atención de los requerimientos de la pagaduría en concordancia con el Principio de Oportunidad.

la ampliación de la cobertura de la CUT. Se continuará ampliando la cobertura de la CUT para contar con información oportuna y completa de los activos financieros del Estado. Así, la DGTP mejorará la eficiencia de la gestión de los activos financieros al identificar excedentes que pueden ser destinados a financiar requerimientos del presupuesto público o ser rentabilizados mediante inversiones financieras (acorde a los lineamientos y plan de inversiones del Tesoro Público en consistencia con la Estrategia de Gestión Integral de Activos y Pasivos). Para ello, se considerará las necesidades de liquidez del Tesoro Público, y descalces entre la tasa de rentabilidad de los activos financieros y la tasa de interés de la deuda pública.

Asimismo, es importante destacar que existe la necesidad de recomponer los niveles favorables de activos financieros, que han sido un elemento clave dentro de las fortalezas fiscales del país y una fuente importante de recursos para enfrentar la actual emergencia sanitaria. Esto va de la mano con el establecimiento de un proceso de reducción del déficit fiscal, dando lugar a un escenario apropiado para acumular activos financieros en futuras situaciones económicas favorables. Ello debido a que se pueden acumular mayores niveles de activos financieros en un contexto de auge económico si previamente se parte de una situación de bajo déficit fiscal (o superávit fiscal) en vez de una situación de alto déficit fiscal.

Adicionalmente, se continuará ampliando el portafolio de instrumentos financieros con el objetivo de diversificar las fuentes de financiamiento que aseguren la capacidad de respuesta del Estado ante eventos adversos. Actualmente, entre los principales instrumentos financieros con los que cuenta el Estado para hacer frente a eventos adversos destacan: i) activos financieros del SPNF equivalentes a 14,4% del PBI al cierre de junio de 2020, entre los cuales se encuentra el FEF (equivalente a 2,5% del PBI), ii) líneas de créditos contingentes (por alrededor de US\$ 3 mil millones) para la ocurrencia de crisis financieras y/o desastres naturales, y iii) seguro contra pérdidas derivadas de terremotos²⁶⁵.

La crisis asociada a la COVID-19 puso en evidencia la importancia de contar con recursos de rápida disponibilidad con fines preventivos, tales como las líneas de crédito contingentes acordadas con organismos internacionales. Así, en el marco de la estrategia integral de financiamiento para hacer frente a la pandemia, se harán uso de parte de las líneas de créditos contingentes que tiene el país con el Banco Interamericano de Desarrollo y con el Banco Mundial, las cuales serán destinadas a financiar parte del gasto público asociado a enfrentar la emergencia sanitaria.

Además, el Estado se encuentra en la evaluación de emitir bonos verdes en el futuro, los cuales son instrumentos de deuda cuyos fondos son destinados exclusivamente para financiar proyectos que generen impactos ambientales positivos²⁶⁶. Entre los beneficios para el Estado de estos instrumentos financieros se encuentran: i) la comunicación al mercado del fuerte compromiso en promover el financiamiento sostenible, la mitigación del cambio climático y la protección ambiental²⁶⁷; ii) una mayor diversificación de la cartera de inversionistas y iii) disposición a obtener financiamiento a bajo costo para sus proyectos verdes, al enfocarse en inversionistas responsables en temas ambientales que buscan inversiones con un retorno seguro. Así, por ejemplo, Chile, primer emisor de bonos verdes soberanos en el continente, realizó una emisión de bonos verdes en enero del presente año por US\$ 1 650 millones y obtuvo tasas históricamente bajas de 2,571% y 3,275% para bonos verdes en dólares a 12 y 30 años, respectivamente.

²⁶⁵ Este seguro fue contratado en asociación con los demás países de la Alianza del Pacífico y mediante la emisión de un CAT Bond por parte del Banco Mundial. El seguro permite transferir el riesgo de este tipo de eventos a los mercados financieros internacionales y complementa la cartera de instrumentos financieros dentro de la política nacional de gestión de riesgos. Cabe señalar que la cobertura inicial de este seguro fue de hasta US\$ 200 millones. Al respecto, en julio de 2019 se activó una cobertura por US\$ 60 millones para atender las consecuencias derivadas del terremoto ocurrido en Loreto en mayo de dicho año.

²⁶⁶ Entre las categorías de proyectos elegibles como “Proyectos verdes” se encuentran: transportes limpios, eficiencia energética, energías renovables, conservación forestal y preservación de la biodiversidad, tratamiento de desechos, uso de suelo sustentable, biocombustibles, y adaptación. Guía de Bonos Verdes para el Perú, Bolsa de Valores de Lima (2018).

²⁶⁷ El emisor de bonos verdes asegura invertir los recursos conforme al objetivo del proyecto, para ello y en base al Principio de Bonos Verdes (2014) y al *Climate Bonds Initiative*, se establecen requerimientos de revisiones externas por parte de un tercero independiente, quien dará garantías razonables a los inversionistas sobre el carácter verde de la emisión (antes de la emisión) y sobre el cumplimiento de los compromisos hechos al momento de la emisión (después de la emisión y durante la vida del instrumento).

Vale mencionar que Cofide emitió su primer bono verde en el mercado local en abril de 2019 por un monto de S/ 100 millones y a un plazo de tres años, en el cual obtuvo una demanda de 1,4 veces el monto subastado. La tasa de interés obtenida fue de 5,125%, que equivale a 172 pbs. sobre el bono soberano a ese plazo. La totalidad de los fondos fueron asignados a un proyecto dentro de la categoría de energías renovables. Por su parte, el Consorcio Transmantaro fue la primera empresa peruana²⁶⁸ en colocar bonos verdes en el mercado internacional en abril de 2019, con una emisión de US\$ 400 millones a un plazo de 15 años y a una tasa de interés de 4,7% para financiar y refinanciar líneas de transmisión que faciliten la conexión con fuentes de energía renovable.

Recuadro n.º 7: Activos financieros del SPNF

A junio de 2020, los activos financieros del SPNF equivalen a 14,4% del PBI. De este nivel de activos financieros, 3,6% del PBI corresponden a recursos de Tesoro Público que, principalmente, están destinados a cubrir gastos del presupuesto público; 2,8% del PBI corresponden a Fondos Públicos cuyos recursos están destinados a fines específicos según normatividad, dentro de los cuales se encuentra el FEF; 3,4% del PBI corresponden a recursos de otros pliegos presupuestarios que encargan su administración al Tesoro Público; y 4,6% del PBI a recursos de entidades que están en el sector financiero y no financiero privado, y que en su mayoría son intangibles.

Con respecto a su composición por moneda, los activos financieros en moneda nacional representan el 58,5% (8,4% del PBI) del total de activos financieros; mientras que, los activos financieros en moneda extranjera, el 41,5% (6,0% del PBI). En cuanto a su composición según entidad de depósito, el 59,3% (8,6% del PBI) de los activos financieros se encuentra en el BCRP, el 34,6% (5,0% del PBI) en el sistema financiero y no financiero privado, y el restante 6,1% (0,9% del PBI) en el Banco de la Nación.

Activos financieros del SPNF a junio de 2020 (Millones de S/ y % del PBI)

	Millones de S/	% del PBI	Descripción
Activos financieros del SPNF (1+2+3+4)	105 291	14,4	
1. Recursos propios del Tesoro Público	26 486	3,6	Recursos que mantiene el Tesoro Público en el BCR y BN destinados a cubrir principalmente gastos presupuestados. Incluye a los pre-financiamientos y los recursos procedentes de endeudamiento orientados a gastos en proyectos de inversión. Se encuentran en depósitos a corto plazo (menor a un año).
1.1 Depósitos en el Banco Central de Reserva (BCR)	23 008	3,2	
1.2 Depósitos en el Banco de la Nación (BN)	463	0,1	
1.3 Depósitos en la banca privada	3 014	0,4	
2. Fondos y Reserva Secundaria de Liquidez (RSL)	20 684	2,8	Fondos Públicos con fines específicos según normatividad. Además, incluye a la RSL, cuyo objetivo es cubrir necesidades temporales de liquidez por las fuentes de Recursos Ordinarios o Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito que financian gastos presupuestados.
2.1 Fondo de Estabilización Fiscal (FEF)	18 339	2,5	
2.2 Otros Fondos	2 346	0,3	
3. Recursos de entidades públicas en el Tesoro Público	24 734	3,4	Recursos que se encuentran en el Tesoro Público, pero que pertenecen a los pliegos presupuestarios. Proviene principalmente de RDR generado por las entidades y RD transferidos a los gobiernos subnacionales (canon, sobrecanon, entre otros). Gran parte de estos recursos están en la Cuenta Única del Tesoro.
3.1 Recursos Directamente Recaudados (RDR)	6 067	0,8	
3.2 Recursos Determinados (RD)	11 781	1,6	
3.3 Donaciones y Transferencias	1 586	0,2	
3.4 Otros recursos	5 300	0,7	
4. Recursos de entidades públicas en el Sistema Financiero y No Financiero Privado	33 386	4,6	Activos del Estado depositados en la banca privada y que, en su mayoría, son intangibles. Por ejemplo, los recursos del FCR tienen como fin respaldar las obligaciones de los regímenes pensionarios a cargo de la ONP. En el caso de EsSalud, los recursos tienen como finalidad constituir ingresos para apoyar los gastos de prestaciones de salud.
4.1 Gobierno General	3 173	0,4	
4.2 Resto de recursos en el sistema financiero y no financiero privado	30 214	4,1	
Empresas - Fonafe	5 047	0,7	
Fondo Consolidado de Reservas (FCR)	19 138	2,6	
EsSalud	4 546	0,6	
Otros	1 483	0,2	
Nota:			
			% del total de activos financieros
1. Clasificación según moneda			
Activos financieros del SPNF (I+II)	105 291	14,4	100,0
I. Moneda nacional	61 554	8,4	58,5
II. Moneda extranjera	43 737	6,0	41,5
2. Clasificación según entidad de depósito			
Activos financieros del SPNF (I+II+III)	105 291	14,4	100,0
I. Banco Central de Reserva	62 416	8,6	59,3
II. Banco de la Nación	6 475	0,9	6,1
III. Sector Financiero y No Financiero Privado	36 401	5,0	34,6

Nota: Información preliminar.

Fuente: BCRP, MEF.

²⁶⁸ En octubre de 2018, Protisa, empresa de capitales chilenos, realizó la primera emisión de un bono verde en soles en el mercado local por un monto de S/ 100 millones a un plazo de seis años y a una tasa de 6,625%, que equivale a 192 pbs. sobre el bono soberano, para mejorar la eficiencia energética y el tratamiento de agua en sus plantas.

7.5. REGLAS FISCALES PARA LA FORMULACIÓN DEL PRESUPUESTO DEL SECTOR PÚBLICO

Las proyecciones fiscales del presente documento se han elaborado siguiendo el marco macrofiscal dispuesto por el Decreto Legislativo N° 1276, que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, cuyo principio general consiste en asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal. Esta norma tiene por objetivo establecer un marco prudente, transparente y predecible que facilite el seguimiento y la rendición de cuentas de la gestión de las finanzas públicas. Con ello, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas. En el mencionado marco macrofiscal, el Sector Público no Financiero se sujeta al cumplimiento conjunto de reglas macrofiscales concernientes a la deuda pública, resultado económico, gasto no financiero del Gobierno General, y gasto corriente del Gobierno General:

- a) **Regla de deuda:** La deuda bruta total del Sector Público no Financiero no puede superar el 30% del PBI. En casos excepcionales de volatilidad financiera, y siempre que se cumplan las otras reglas, puede desviarse temporalmente hasta 4 puntos porcentuales del PBI.
- b) **Regla de resultado económico:** el déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero no debe ser mayor a 1,0% del PBI.
- c) **Regla de gasto no financiero del Gobierno General:** la tasa del crecimiento real anual del Gasto No Financiero del Gobierno General no puede ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) del crecimiento real de largo plazo de la economía (promedio de 20 años del crecimiento real anual del PBI)²⁶⁹.
- d) **Regla de gasto corriente del Gobierno General:** la tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del Gobierno General, excluyendo el gasto en mantenimiento, no puede ser mayor al límite inferior del rango señalado de la tasa de crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General y en ningún caso mayor al crecimiento del Gasto No Financiero del Gobierno General, consistente con las reglas señaladas.

El impacto de la pandemia ha generado una reducción de los ingresos fiscales debido a la menor actividad económica, además de un incremento de las demandas adicionales de gasto público para hacer frente a la emergencia sanitaria. En ese contexto, se decidió suspender excepcional y temporalmente las reglas fiscales para los años 2020 y 2021, de tal forma que se pueda contar con el financiamiento necesario para atender las prioridades de la población. La propagación del virus en el territorio nacional requirió una respuesta fiscal flexible y sin precedentes. De esta forma, tomando en consideración la elevada incertidumbre de la pandemia en la recaudación fiscal y el gasto público necesario para mitigar los impactos de la COVID-19, en abril se aprobó el Decreto Legislativo N° 1457, que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para los años fiscales 2020 y 2021, previstas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276; en el numeral 2.2 del artículo 2 de la Ley N° 30637; y en el numeral 2.1 del artículo 2 del Decreto de Urgencia N° 032-2019. Además, la medida dispone una evaluación del efecto de la COVID-19 en las cuentas fiscales, a incluirse en la Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal²⁷⁰ que se publicará en 2021 y 2022. Esta flexibilidad, junto a las fortalezas macrofiscales acumuladas en los últimos 20 años, juegan un papel importante en la política fiscal para hacer frente a esta crisis sanitaria ya que proveen recursos que tiene como objetivo atender los requerimientos del sector salud, proveer de liquidez a familias y empresas, y garantizar el funcionamiento de la cadena de pagos que facilite la recuperación económica una vez superada la emergencia.

De esta manera, en 2021, el presupuesto público se elaboró considerando una estimación de un resultado económico deficitario del Sector Público No Financiero de 6,2% del PBI. Esta previsión es

²⁶⁹ Para calcular dicho promedio se utilizan las tasas del crecimiento real del PBI de quince (15) años previos a la elaboración del Marco Macroeconómico Multianual, el estimado del año fiscal en que se elabora el referido Marco Macroeconómico Multianual y las proyecciones de los 4 años posteriores contemplados en el citado documento.

²⁷⁰ Como mecanismo de transparencia fiscal, el Decreto Legislativo N° 1276 dispone que el Ministerio de Economía y Finanzas, dentro del primer semestre de cada año, publica en su portal institucional, remite al Congreso de la República y al Consejo Fiscal una Declaración sobre Cumplimiento de Responsabilidad Fiscal del ejercicio anterior, en la cual evalúa el cumplimiento de las reglas fiscales.

consistente con una recuperación de los ingresos fiscales en línea con la reactivación de la actividad económica, y con el retiro del gasto temporal efectuado en 2020. Así, para 2021, el gasto no financiero del Gobierno General ascendería a S/ 180 815 millones, mientras que, el gasto corriente del Gobierno General excluyendo mantenimiento a S/ 134 941 millones.

Es pertinente enfatizar que aún existe incertidumbre sobre el impacto de la crisis sanitaria y la magnitud de la posición fiscal. En esa línea, el FMI²⁷¹ señala que la preparación del Presupuesto de 2021 es un reto por la incertidumbre respecto al entorno económico durante la reanudación de las actividades y el *shock* fiscal por la pandemia, lo cual es agravado por la incertidumbre sobre los precios de las materias primas. Así, se deberá evaluar el espacio fiscal para el gasto prioritario, así como mejorar la transparencia y la rendición de cuentas. Además, se deberá realizar un esfuerzo para presentar una estrategia fiscal creíble, anclada en objetivos a mediano plazo.

Cuentas fiscales del Sector Público no Financiero

(Millones de S/ y % del PBI)

	2020	2021
I. Ingresos del Gobierno General	122 768	149 365
% del PBI	17,7	19,4
II. Gasto no financiero del Gobierno General	181 603	180 815
% del PBI	26,2	23,4
III. Resultado primario de Empresas Públicas	-2 821	-1 320
% del PBI	-0,4	-0,2
IV. Resultado primario (I-II+III)	-61 656	-32 770
% del PBI	-8,9	-4,2
V. Intereses	12 574	14 696
% del PBI	1,8	1,9
VI. Resultado económico (IV-V)	-74 230	-47 466
% del PBI	-10,7	-6,2
VII. Deuda pública	245 482	293 118
% del PBI	35,4	38,0

Fuente: Proyecciones MEF.

A partir de 2022, será necesario restituir las fortalezas fiscales, por lo cual se ha diseñado un proceso de consolidación gradual. En el mediano plazo se prevé que la estrategia de consolidación permita reducir la vulnerabilidad de la economía peruana ante shocks de gran magnitud, o a la materialización de riesgos fiscales de gran impacto. Cabe señalar que este proceso se desarrollará en un contexto complejo de culminación de la crisis sanitaria, y será conducido principalmente por un esfuerzo de expandir la base tributaria, con lo cual se garantiza una trayectoria estable del gasto público que permita mejorar los servicios e infraestructura pública y contribuya con el cierre de brechas sociales, en un marco de mayor eficiencia del gasto.

²⁷¹ FMI (2020). "Budgeting in a Crisis: Guidance for Preparing the 2021 Budget".

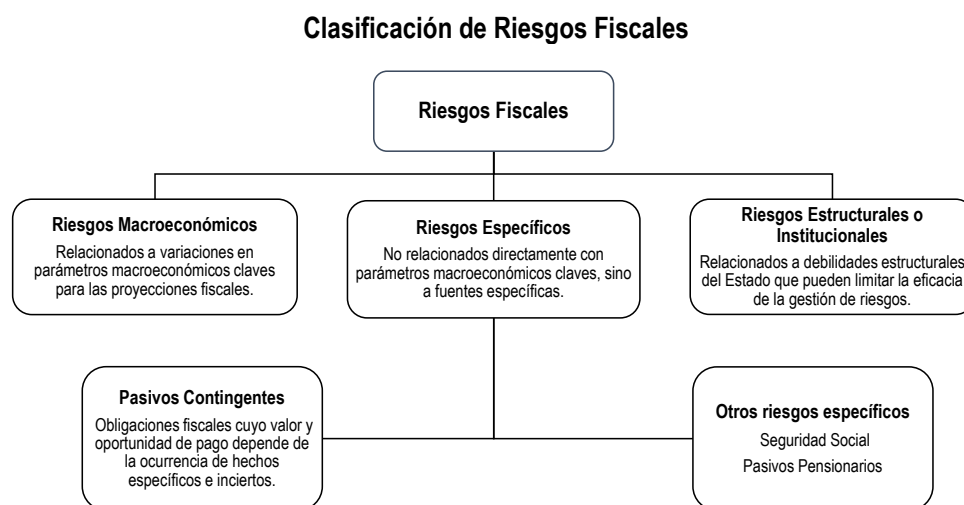
8. RIESGOS MACROFISCALES

8.1. MARCO CONCEPTUAL

8.1.1. Definición y clasificación de riesgos fiscales

En general, los riesgos fiscales se definen como desviaciones no esperadas de las variables fiscales utilizadas para la elaboración del presupuesto público o para proyecciones fiscales de mayor horizonte. Esta definición, basada en el Fondo Monetario Internacional y otros autores²⁷², considera que los riesgos fiscales están asociados usualmente a choques macroeconómicos o a la materialización de pasivos contingentes. Asimismo, también comprende riesgos fiscales asociados a cambios demográficos, a rigideces en la gestión de la política fiscal, entre otros.

Así, los riesgos fiscales pueden clasificarse en 3 grupos:



Fuente: FMI (2016) – “*Analyzing and Managing Fiscal Risks: Best Practices*”. Currstine, T., Baldrich, J., Montecinos y Villarreal, R. (2014) – “*Improving the reporting and management of Fiscal Risk and Contingent Liabilities*”. FMI (2008) – “*Fiscal Risks: Sources, Disclosure, and Management*”.

- **Los riesgos macroeconómicos** se refieren a la exposición de las finanzas públicas a variaciones en los parámetros macroeconómicos utilizados en las proyecciones (crecimiento del PBI, precios de bienes transables relevantes para la economía doméstica, tasas de interés, depreciación de la moneda local, entre otros). La evaluación de estos riesgos considera el análisis de distintos escenarios macroeconómicos, y sus consecuentes impactos en las cuentas fiscales y en la sostenibilidad de la deuda pública.
- **Los riesgos fiscales específicos**, en contraste, no están relacionados directamente con los parámetros macroeconómicos o supuestos de proyección, sino que son más restringidos y surgen de fuentes específicas, tales como los costos fiscales potenciales derivados de la ejecución de garantías gubernamentales; la posible necesidad de brindar apoyo fiscal a una empresa de propiedad estatal, gobierno subnacional o sector financiero; o los gastos no programados que se destinan a programas de transferencia de asistencia social y previsional, entre otros.

Al respecto, el FMI sostiene que escenarios de depreciación cambiaria de la moneda local y la materialización de pasivos contingentes originaron los mayores incrementos inesperados de la deuda pública en las economías emergentes en los últimos 15 años²⁷³.

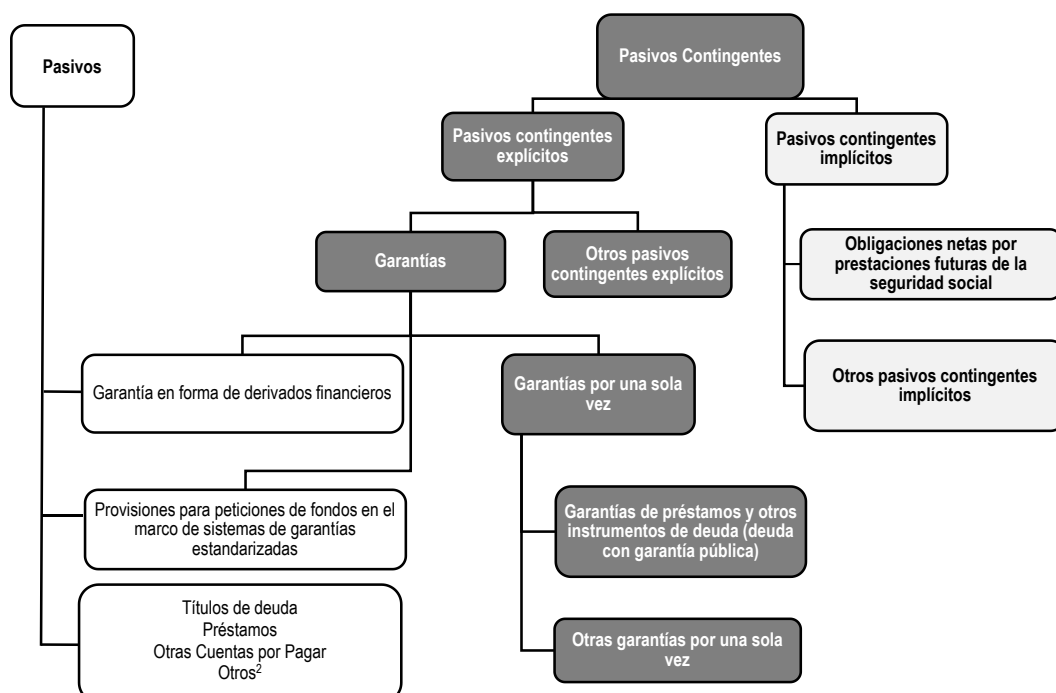
²⁷² FMI (2016) – “*Analyzing and Managing Fiscal Risks: Best Practices*”. Kopits, G. (2014) – “*Coping with fiscal risk: Analysis and practice*”. Currstine, T., Baldrich, J., Montecinos y Villarreal, R. (2014) – “*Improving the reporting and management of Fiscal Risk and Contingent Liabilities*”. FMI (2008) – “*Fiscal Risks: Sources, Disclosure, and Management*”.

²⁷³ FMI (2008), Kopits (2014) y FMI (2016).

El FMI define como pasivos contingentes²⁷⁴ a las obligaciones cuyo momento y magnitud dependerá de la ocurrencia de un evento futuro incierto fuera del control del gobierno. Esta definición pone en relieve la incertidumbre con respecto al tiempo y la magnitud del pago, e incluye la posibilidad de que el pago no se realice en absoluto²⁷⁵. Es importante resaltar que la incertidumbre acerca del valor de los pasivos no los convierte en pasivos contingentes²⁷⁶.

Asimismo, el FMI distingue y define dos tipos de pasivos contingentes: i) explícitos, definidos como “mecanismos financieros jurídicos o contractuales que dan lugar a una exigencia condicional de efectuar pagos de valor económico”; e, ii) implícitos, los cuales “no tienen un origen jurídico ni contractual, sino que se reconocen después de cumplirse cierta condición o producirse determinado hecho”. El esquema siguiente muestra la clasificación de los pasivos contingentes que presenta el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014 (MEFP 2014) del FMI.

Clasificación de los pasivos contingentes¹



1/ Gráfico adaptado del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.

2/ Incluye dinero legal y depósitos; reservas técnicas de seguros no de vida; derechos de seguros de vida y a rentas vitalicias; derechos a pensiones jubilatorias; derechos de los fondos de pensiones frente a patrocinadores y derechos a prestaciones de fondos no de pensiones (incluye pasivos por sistemas de pensiones no autónomos no basados en fondos asignados gestionados por un empleador); participaciones de capital y en fondos de inversión; otros derivados financieros; y opciones de compra de acciones por parte de empleados.

Fuente: FMI - Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas 2014.

²⁷⁴ Cabe señalar que existen muchas definiciones alternativas de pasivos contingentes, pero que no son válidas para el análisis económico de los riesgos fiscales. Por ejemplo, de acuerdo a la Oficina de Estadística de la Unión Europea (Eurostat), los pasivos se denominan "contingentes" en el sentido de que, por naturaleza, representan solo pasivos potenciales y no reales; mientras que, de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad para el Sector Público (NIC SP 19) un pasivo contingente es a) una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados y cuya existencia ha de ser confirmada solo porque sucedan, o no sucedan, uno o más sucesos inciertos en el futuro, que no están enteramente bajo el control de la entidad; o bien, b) una obligación presente surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque: i) no es probable que sea requerida una salida de recursos que incorporen beneficios económicos o potencial de servicio, estableciendo una obligación; o bien, ii) el importe de la obligación no puede ser medido con la suficiente fiabilidad.

²⁷⁵ Cebotari, Aliona (2008) – “Contingent Liabilities: Issues and Practice”.

²⁷⁶ FMI (2013) – “Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios”.

Cabe señalar que, de acuerdo a la literatura y en concordancia con lo establecido en el Reglamento del Decreto Legislativo N° 1276²⁷⁷, para los fines de la presente sección los pasivos contingentes explícitos o contingencias explícitas se definen como: obligaciones fiscales posibles derivadas de documentos vinculantes como leyes o contratos y cuya existencia ha de ser confirmada solo por la ocurrencia, o no ocurrencia, de uno o más eventos específicos futuros e inciertos que no están enteramente bajo control del fisco.

- **Los riesgos estructurales o institucionales** están relacionados a las debilidades estructurales o institucionales del Estado, que pueden limitar la eficacia de la gestión del riesgo fiscal o aumentar la probabilidad de que ocurra un evento negativo. Por ejemplo, son más vulnerables las economías cuyos ingresos fiscales están muy concentrados en recursos naturales; o cuando existe un alto grado de rigidez en el gasto público, pues limita la optimización de su eficiencia.

Otras debilidades estructurales incluyen asignaciones excesivas de los ingresos fiscales a los programas de gastos específicos o dificultades en la coordinación de la política fiscal entre los diferentes niveles de gobierno. Estos limitan la capacidad para realizar medidas de política fiscal en respuesta a un choque, lo que puede amplificar el impacto de la materialización del riesgo. Asimismo, las limitaciones para identificar y gestionar los riesgos fiscales constituyen, por sí misma, una fuente de riesgo, pues dificulta la posibilidad de evaluar los impactos de los riesgos sobre las cuentas fiscales.

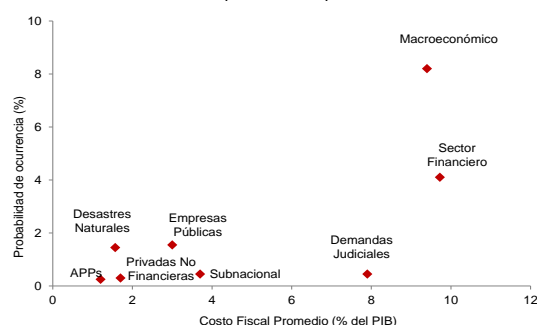
Es importante considerar la experiencia internacional respecto a la materialización de los riesgos fiscales para una adecuada gestión y respuesta de política fiscal ante estos eventos. Así, la materialización de los riesgos fiscales usualmente ha tenido las siguientes características:

- **Materializaciones de riesgos fiscales tienden a ser significativos:** A pesar de que la volatilidad de variables macrofiscles suele ser pequeña en un horizonte de un año, existen ocasiones en las que se da un deterioro significativo del entorno macroeconómico y financiero que conlleva a importantes incrementos de los déficits fiscales y de la deuda pública. Así, según FMI (2016), en promedio, la materialización de riesgos fiscales ha generado costos fiscales de 6% del PBI y 9% del PBI cada 12 y 18 años, respectivamente. Por otra parte, según Bova *et al.* (2016)²⁷⁸, los costos fiscales promedio de pasivos contingentes relacionados al sector financiero, sentencias judiciales, gobiernos subnacionales y empresas públicas son de 9,7%, 7,9%, 3,7% y 3,0% del PBI, respectivamente.
- **Materializaciones de riesgos fiscales tienden a ser correlacionados.** Normalmente periodos de bajo crecimiento económico o recesión tienden a gatillar la materialización de otros choques negativos, como crisis en el sector financiero, quiebra de empresas públicas, insostenibilidad de las finanzas públicas de gobiernos subnacionales, entre otros. Así, según información de Bova *et al.* (2016), en los años 2003 y 2009, años en los que registraron crisis financieras, también se materializaron riesgos fiscales asociados a empresas públicas, sentencias judiciales, entre otros, en un mayor número de eventos que en otros años. Además, según el FMI (2016); mientras que, el costo directo promedio de la materialización de un pasivo contingente es 6% del PBI, el incremento promedio del ratio de deuda pública sobre PBI es mayor al 15% del PBI.

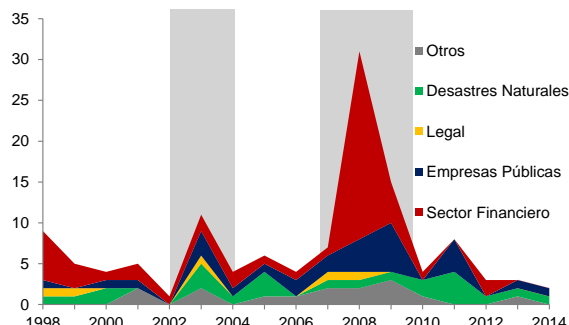
²⁷⁷ Aprobado mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF

²⁷⁸ Bova, E., Ruiz-Arranz, M., Toscani, F. y Ture, H. (2016) – “*The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset*”.

Costo fiscal y probabilidad de materialización de riesgos fiscales (% del PBI)



Materializaciones de pasivos contingentes (Número de veces)

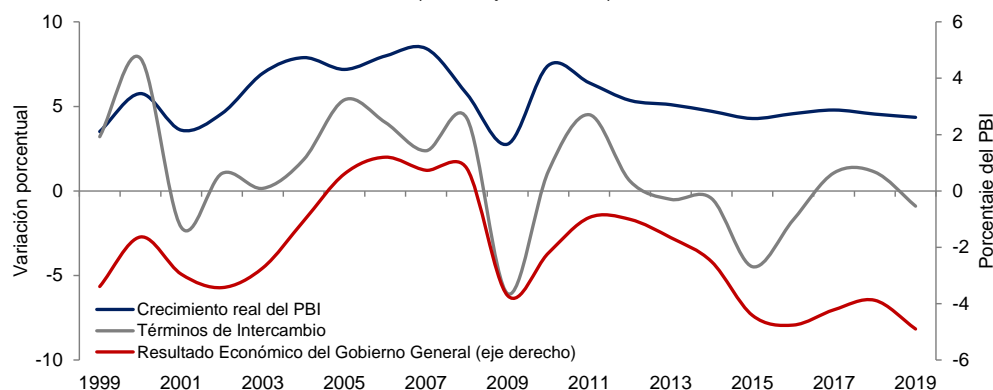


Fuente: FMI.

- **Impactos de la materialización de riesgos fiscales son asimétricos y no lineales:** Si bien existen choques fiscales positivos, normalmente los choques fiscales negativos tienen mayores impactos (asimetría). Además, los gobiernos usualmente tienden a incorporar más rápidamente en sus proyecciones los choques positivos que los choques negativos. Por otra parte, mientras que los análisis de escenarios macrofiscales usualmente asumen que los impactos de choques macroeconómicos son lineales en función del tamaño del choque, los choques de gran tamaño tienden a tener efectos más que proporcionales en las cuentas fiscales respecto de choques pequeños (no linealidad).

Según el FMI (2016), estos impactos no lineales y asimétricos se deben por particularidades en el gasto público y en los ingresos fiscales. Respecto del gasto público, sus rigideces conllevan a que sea difícil reducir, en años posteriores al choque, el incremento del gasto público realizado en épocas de choques negativos significativos. Por el lado de los ingresos fiscales, los choques pueden tener efectos grandes a medida que las utilidades de las empresas caen y las pérdidas son percibidas por varios años, lo que, sumado al incremento de la evasión y elusión tributaria, conlleva a una reducción de los ingresos como proporción del PBI. Así, por ejemplo, las economías emergentes tuvieron superávits fiscales durante el periodo 2005-2008, luego de haber tenido déficits fiscales sistemáticamente. Estos resultados positivos se basaron en las altas tasas de crecimiento del PBI y en términos de intercambio favorables durante dicho periodo. No obstante, ante la ocurrencia de la crisis financiera de 2009 y el choque significativo que tuvieron los términos de intercambio en el periodo 2013-2015, las economías emergentes volvieron a tener déficits fiscales significativos, los cuales se han mantenido en alrededor de 4% del PBI hasta 2019.

Crecimiento del PBI, términos de intercambio y resultado económico del Gobierno General Economías emergentes (Var. % y % del PBI)



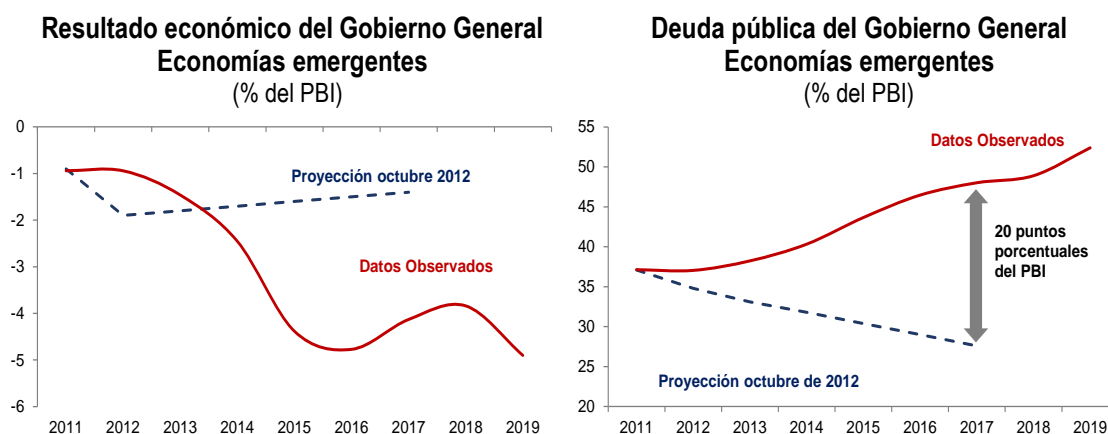
Fuente: FMI.

8.1.2. Importancia de evaluar los riesgos fiscales

La importancia de identificar, cuantificar y gestionar los riesgos fiscales, de acuerdo con la experiencia internacional y el desarrollo de la economía global, se resume en los siguientes puntos:

- **Transparencia y rendición de cuentas.** Un aspecto relevante es la transparencia y rendición de cuentas a la población sobre la base de una sociedad democrática²⁷⁹. Además, la transparencia en la publicación de los riesgos fiscales permite una retroalimentación para su evaluación, cuantificación y gestión con agentes económicos relevantes como la academia, sector privado, entre otros. De esta manera, la mayor transparencia conlleva a una mayor credibilidad de la política fiscal.
- **Fortalecimiento de la gestión fiscal.** Provee a los hacedores de política un panorama más amplio de los impactos y riesgos de las decisiones de política fiscal, dado que brinda un mejor entendimiento de cómo se interrelacionan los riesgos fiscales con las demás variables macroeconómicas relevantes ante su materialización. De esta manera, configura una guía para la estrategia de gestión y transferencia de riesgos ante la ocurrencia de eventos adversos, identificando su naturaleza, con lo que se refuerza la sostenibilidad fiscal ante dichos eventos.
- **Altos costos fiscales generados por la materialización de riesgos fiscales.** Los resultados fiscales a menudo difieren sustancialmente de las proyecciones del presupuesto u otras de mayor horizonte, debido a desviaciones en las expectativas de crecimiento económico, choques en los términos de intercambio, desastres naturales, necesidad de honrar las garantías dadas por el gobierno o demandas legales inesperadas. En muchos casos, las limitaciones para identificar y reaccionar oportunamente ante esos riesgos generaron costos adicionales para el Estado, crecimientos significativos de la deuda pública, dificultades de financiamiento e, incluso, crisis fiscales.

Por ejemplo, en 2012, el FMI proyectaba que la deuda pública de países emergentes sería de 27,6% del PBI en 2017. No obstante, en 2017, luego de la significativa reducción de los precios de *commodities* registrada en 2014 y 2015, la deuda pública de países emergentes fue equivalente a 48,0% del PBI (20 p.p. mayor a lo que se proyectó en 2012). Ello muestra que la materialización de riesgos fiscales puede tener impactos significativos sobre la sostenibilidad fiscal y escenarios base de proyecciones.



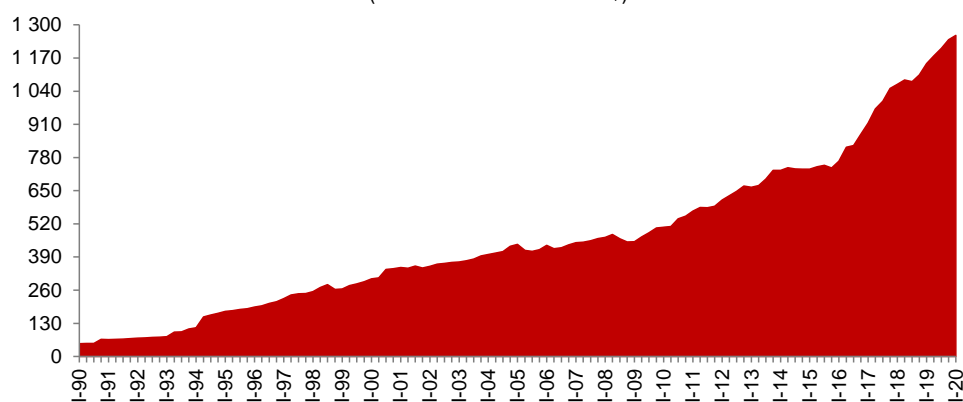
Fuente: FMI.

- **Dado el mayor acceso de los países emergentes a los mercados financieros internacionales, las agencias calificadoras e inversionistas realizan evaluación más frecuentes y exhaustivas de sus cuentas fiscales.** El mayor dinamismo en la negociación de los títulos soberanos emergentes en los mercados secundarios ha generado evaluaciones con mayor frecuencia por parte de agencias calificadoras y de inversionistas. Sumado a esto, la mayor sensibilidad de los mercados financieros, a raíz de la crisis financiera de 2009, conlleva a realizar una mejor identificación, cuantificación y gestión

²⁷⁹ Kopits (2014).

de los riesgos fiscales para acceder a mejores condiciones de financiamiento en los mercados de capitales internacionales.

Stock de bonos soberanos de economías emergentes emitidos en mercados internacionales
(Miles de millones de US\$)



Fuente: BIS.

8.2. EVALUACIÓN DE RIESGOS MACROFISCALES

8.2.1. Riesgos macroeconómicos

El escenario base con el que se elaboraron las proyecciones del presente MMM considera que el PBI real cae 12% en 2020 y crece 5,9% en promedio para el periodo 2021-2024. No obstante, considerando que el actual contexto está sujeto a una alta incertidumbre, podrían materializarse otros escenarios de menor crecimiento o, incluso, de recuperación más rápida de la economía. Así, se evalúan los impactos de dos escenarios alternativos. En un escenario, se tendría una mayor caída del PBI en 2020, junto con una menor recuperación en los siguientes años. En el otro escenario, se daría una menor caída del PBI en 2020, junto con una recuperación más rápida en los siguientes años.

Escenario alternativo 1: Caída de 16% del PBI real en 2020 y crecimiento promedio del PBI de 4,8% en el periodo 2021-2024.

- **Por el lado externo, los riesgos están vinculados a un mayor deterioro y una lenta recuperación de la economía mundial ante nuevos rebrotes o una intensificación de contagios.** En este contexto, se esperaría una mayor contracción del sector servicios, de la producción industrial y del comercio internacional ante la menor demanda global y las disrupciones en las cadenas de suministro. La mayor incertidumbre se traduciría en una fuerte volatilidad en los mercados financieros y correcciones en los mercados bursátiles, que afectarían los precios de las materias primas. Además, las tensiones internacionales entre EE. UU. y China, y el potencial retraso en el desarrollo y distribución de la vacuna contra la COVID-19 podrían exacerbar aún más el desempeño de los mercados financieros.
- **A nivel local, los principales riesgos están relacionados a un rebrote de la COVID-19 e intensificación de conflictos sociales que afecten los sectores primarios.** Una posible aceleración en el ritmo de contagios del virus de forma generalizada podría prolongar las cuarentenas focalizadas y ralentizar el proceso de apertura económica. Asimismo, las protestas sociales contra las actividades extractivas (principalmente minería y pesca) podrían limitar la producción y por tanto reducir las exportaciones. Es importante señalar que esto se dará en un contexto de elecciones generales (2021) y subnacionales (2022) que pueden generar una mayor incertidumbre. Además, las medidas que generen una mayor rigidez en el gasto público podrían afectar aún más el crecimiento económico y reducir el espacio fiscal. En este escenario, la recuperación de la economía podría ser más lenta a lo previsto en los próximos años.

Escenario alternativo 2: Caída de 10% del PBI real en 2020 y crecimiento promedio del PBI de 6,4% en el periodo 2021-2024.

- **Se asume una recuperación más rápida de la prevista del crecimiento de los socios comerciales, precios de las materias primas y mercados financieros.** En efecto, los estímulos fiscales adicionales para la reactivación de la actividad económica, la inversión y el empleo serán de vital importancia para una mejora generalizada. En particular, se espera que los planes de reapertura de los países continúen avanzando y no se vean afectados, en gran medida, por nuevos rebrotes del virus. Asimismo, el desarrollo anticipado de la vacuna contra la COVID-19 hacia finales de 2020 y su producción masiva a inicios de 2021 mejorarían las perspectivas de crecimiento global y el desempeño de los mercados financieros. En efecto, se observarían mayores precios de las materias primas, ganancias en los mercados de renta variable y menor aversión al riesgo. Así, ante un mejor panorama externo e interno debido, principalmente, al control de la pandemia, la economía peruana podría crecer a un mayor ritmo respecto a lo previsto. En efecto, la demanda interna se recuperaría favorecida por la reactivación del círculo virtuoso inversión - empleo - consumo.

8.2.2. Riesgos específicos

8.2.2.1 Pasivos contingentes explícitos

Al cierre de 2019, se ha calculado una exposición máxima del SPNF a las contingencias fiscales explícitas, computada como la suma del valor nominal, de 10,78% del PBI²⁸⁰. Las fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son: i) procesos judiciales en cortes nacionales e internacionales, administrativos y arbitrajes nacionales²⁸¹ (7,11% del PBI), ii) controversias internacionales en temas de inversión (1,78% del PBI), y iii) garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de Asociaciones Público-Privadas (1,90% del PBI)²⁸², el cual, sin considerar garantías por solicitar, asciende a 1,51% del PBI.

Consolidado de los pasivos contingentes explícitos del SPNF 2018 y 2019
(% del PBI)

Tipo de contingencia fiscal explícita	Exposición Máxima (EM)		Contingencia Esperada	Diferencias
	2018	2019	2020	2019/2018
Total	10,96	10,78	0,73	-0,18
1. Procesos Judiciales, administrativos y arbitrajes ^{1, 2}	7,39	7,11	0,66	-0,28
2. Controversias internacionales en temas de inversión - CIADI	1,43	1,78	0,00	0,35
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP ³	2,15	1,90	0,07	-0,25

1/ La exposición máxima de 2018 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2018. 2/ La exposición máxima de 2019 considera la información reportada por la Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2019. Asimismo, a diferencia de años anteriores, se ha incluido EsSalud, lo que ha hecho que se ajuste los niveles presentados en 2018 en 0,75% del PBI. Esta incorporación en el reporte se debe a que, a partir de 2019, EsSalud aplica el plan contable gubernamental (antes aplicaba plan contable empresarial), en el cual se tiene cuentas que detallan las contingencias. 3/ En este caso, para fines de presentación, se incluye garantías por entregarse (0,39% del PBI) previstas en el Decreto de Urgencia N° 016-2019, Decreto de Urgencia para el Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2020, y garantías que han sido entregadas del Gobierno Nacional para respaldar pagos de Entidades concedentes (0,11% del PBI), a pesar que, en el primer caso, no se encuentran vigentes y, en el segundo caso, su activación tendría un efecto nulo a nivel de Sector Público No Financiero.

Fuente: DGCP, DGTP, Dgaicyp, Fonafe, PetroPerú.

Por otro lado, se pueden encontrar contingentes explícitos asumidos por el Gobierno Nacional, pero cuya activación tendrían un efecto nulo en monto global de los pasivos del SPNF. Es el caso de las garantías, avales o similares, que son otorgadas por el Gobierno Nacional a los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales o Empresas Públicas del SPNF, las cuales constituyen un compromiso del primero a pagar, parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original (GR, GL o EPNF). En ese sentido, debido a que trata de un traslado de la obligación de pago sobre una deuda ya existente, se ha optado por no considerar dicha fuente como una contingencia explícita para el SPNF. De la misma manera, se tiene otros instrumentos tales como convenios de traspaso de recursos que se consideran como una contingencia explícita para el Gobierno Nacional, cuya activación también tendría un efecto nulo en el monto global de los pasivos del SPNF.

La reducción de las contingencias fiscales explícitas del SPNF en 2019 (0,18% del PBI) respecto de 2018 se explica por la reducción en contingencias por procesos judiciales, administrativos y arbitrajes²⁸³ (0,28% del PBI), y contingencias asociadas a contratos de APP (0,25% del PBI). Sin embargo, en mayor parte, esta reducción es resultado del efecto combinado del incremento de la base del PBI y la variación del tipo de cambio.

²⁸⁰ Para la elaboración de este informe se utilizó el PBI nominal del año 2019 publicado por el Banco Central de Reserva del Perú.

²⁸¹ Cabe señalar que este informe no presenta las contingencias explícitas por demandas judiciales con pretensiones no cuantificables, por ejemplo, demandas para restitución laboral.

²⁸² El valor incluye garantías por entregarse (0,39% del PBI) previstas en el Decreto de Urgencia N° 016-2019, Decreto de Urgencia para el Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2020, y garantías que han sido entregadas del Gobierno Nacional para respaldar pagos de Entidades concedentes (0,11% del PBI), a pesar de que, en el primer caso, no se encuentran vigentes y, en el segundo caso, su activación tendría un efecto nulo a nivel de Sector Público No Financiero.

²⁸³ Para la elaboración de este apartado, el MEF solicitó información al Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado-Fonafe, así como de Petróleos del Perú S.A. - PetroPerú en un formato estándar y preestablecido.

Desagregado de la variación de los pasivos contingentes explícitos del SPNF
(% del PBI)

Tipo de contingencia fiscal explícita	Incr. o red. EM³	Efecto de TC y PBI⁴	Diferencia EM 2019/2018
Total	0,08	-0,26	-0,18
1. Procesos Judiciales, administrativos y arbitrajes ^{1, 2}	-0,11	-0,17	-0,28
2. Controversias internacionales en temas de inversión - CIADI	0,39	-0,04	0,35
3. Contingencias explícitas asumidos en contratos de APP	-0,21	-0,04	-0,25

1/ La exposición máxima de 2018 considera la información reportada por las Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2018. 2/ La exposición máxima de 2019 considera la información reportada por las Entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2019. 3/ Se considera la variación nominal, y se emplea el tipo de cambio y PBI de 2018. 4/ Contribución por la depreciación del tipo de cambio y utilización del PBI de 2019.

Fuente: DGCP, DGTP, Dgaecyp, Fonafe, PetroPerú.

Finalmente, para 2020 se estima que la materialización esperada de las contingencias explícitas ascendería, aproximadamente, a 0,73% del PBI de 2019²⁸⁴. Cabe señalar que, actualmente, el MEF solo dispone de una metodología oficial aprobada por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52 para realizar la valuación de compromisos contingentes cuantificables y del flujo de ingresos derivados de los contratos de APP.

a) Contingencias explícitas por procesos judiciales, administrativos y arbitrajes

Al cierre de 2019, la exposición máxima²⁸⁵ a las contingencias explícitas asociadas a procesos judiciales, administrativos y arbitrajes representa el 7,11% del PBI de 2019, menor al 7,39% registrado en 2018. La principal reducción se observó en las demandas sin sentencia del Gobierno Nacional (0,44% del PBI), con lo cual alcanzó un monto equivalente al 5,13% del PBI concentrado principalmente en demandas al Poder Judicial, Oficina de Normalización Previsional (ONP), Seguro Social de Salud (EsSalud), MTC y Mininter. La principal reducción se observó en la Sunat, por el archivamiento de un expediente judicial correspondiente a una demanda por indemnización por daños y perjuicios de materia civil, la reducción observada ascendió a (0,19% del PBI).

En el caso de los Gobiernos Regionales, se observó un incremento en demandas sin sentencia (0,07% del PBI), con lo cual alcanzó un monto equivalente al 0,33% del PBI concentrado principalmente en demandas al GR La Libertad, GR Piura, GR San Martín, GR Callao y GR Arequipa.

Por el lado de los Gobiernos Locales, se observó un incremento en demandas sin sentencia (0,10% del PBI), con lo cual alcanzó un monto equivalente al 0,80% del PBI concentrado principalmente en MP Lima, MD Pachacamac y Protransporte.

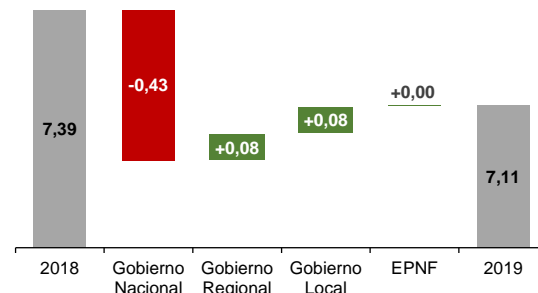
²⁸⁴ La materialización esperada de las contingencias explícitas se estimó, con la información disponible, sumando los siguientes rubros: i) procesos judiciales, administrativos y arbitrajes, y las provisiones registradas en el pasivo de las entidades públicas correspondientes de procesos que cuentan con sentencia no firme (desfavorable) en diferentes instancias; ii) controversias en CIADI, para la materialización esperada se determinan dos factores para cada caso en proceso: el tiempo esperado de duración de un caso, promedio de duración de casos con sentencia desfavorables, y el monto esperado, multiplicación del monto de exposición de un caso en el Tribunal Arbitral por la severidad (promedio de ratio entre Pagos firmes/preensiones en casos CIADI); y iii) contingencias por APP corresponde a los compromisos contingentes del Estado valuados (valores esperados), de acuerdo a los lineamientos aprobados por la Resolución Ministerial N° 048-2015-EF/52, dada la activación de las garantías no financieras otorgadas en los contratos de APP y la materialización estimada por las Entidades.

²⁸⁵ La exposición máxima corresponde al monto de la pretensión del demandante de demandas sin sentencia y las provisiones contables de demandas con sentencia no firme, las cuales pueden variar por la sentencia y/o el requerimiento de pago (los montos demandados disminuyen por declararse infundadas las demandas en alguno de sus extremos o incrementarse porque, en materia laboral, el juez tiene facultades ultra petita o también ordena pagar intereses, costas procesales y costos). Asimismo, esta cuantificación tiene carácter preliminar, debido a que existen procesos judiciales que no son reportados en la Contabilidad Pública por considerarse pretensiones no monetarias o montos no cuantificados.

Contingencias explícitas del SPNF asociadas a demandas judiciales y arbitrajes
(% del PBI)

Según niveles de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2018 ¹	2019 ²	
Total	7,39	7,11	-0,28
Gobierno Nacional ³	5,96	5,53	-0,43
Gobierno Regional	0,30	0,38	0,08
Gobierno Local	0,80	0,88	0,08
EPNF ^{4,5}	0,32	0,32	0,00

Contingencias explícitas del SPNF asociadas a demandas judiciales y arbitrajes
(% del PBI)



1/ La exposición máxima de 2018 considera la información reportada por las entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2018. Se considera demandas sin sentencia y demandas con sentencia no firme. 2/ La exposición máxima de 2019 considera la información reportada por las entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República correspondiente a 2019. Se considera demandas sin sentencia y demandas con sentencia no firme. 3/ Se ha incluido EsSalud, lo que ha hecho que se ajuste los niveles presentados en 2018 en 0,75% del PBI. Esta incorporación en el reporte se debe a que, a partir de 2019, EsSalud aplica el plan contable gubernamental (antes aplicaba plan contable empresarial), en el cual se tiene cuentas que detallan las contingencias. 4/ Para la elaboración de esta sección, el MEF solicitó información al Fonafe y Petroperú en un formato estándar y preestablecido. 5/ El monto incluye la estimación de la provisión en casos de litigio en curso de los balances constructivos de las entidades de tratamiento empresarial, que remiten para la elaboración de la Cuenta General de la República.

Fuente: DGCP, Fonafe, Petroperú.

Asimismo, al cierre de 2019, la mayor exposición proviene de demandas judiciales sin sentencia de tipo civil, administrativos, previsional y arbitrajes nacionales; encontrándose las demandas de tipo civil, administrativas y previsional concentradas en el Gobierno Nacional mientras que los arbitrajes nacionales y demandas de tipo laboral se encuentran dispersos entre los tres niveles de gobierno.

2019: Demandas sin sentencia, según tipo de demanda
(% del total)

Tipo de Demanda	Gobierno Nacional	Gobierno Regional	Gobierno Local	Total
Total	81,9	5,2	12,9	100,0
Civil	25,0	0,8	5,6	31,4
Administrativa	19,1	0,0	0,0	19,1
Previsional	22,4	0,0	0,0	22,4
Arbitrajes Nacionales	7,7	2,5	3,3	13,5
Laboral	4,2	1,2	3,0	8,4
Otros	3,5	0,7	0,9	5,1

2019: Demandas sin sentencia, según tipo de demanda
(% del PBI)

Tipo de Demanda	Gobierno Nacional	Gobierno Regional	Gobierno Local	Total
Total	5,1	0,3	0,8	6,3
Civil	1,6	0,0	0,4	2,0
Administrativa	1,2	0,0	0,0	1,2
Previsional	1,4	0,0	0,0	1,4
Arbitrajes Nacionales	0,5	0,2	0,2	0,8
Laboral	0,3	0,1	0,2	0,5
Otros	0,2	0,0	0,1	0,3

Fuente: DGCP-MEF

Adicionalmente, al cierre de 2019, el monto por demandas judiciales con sentencia se concentra en las demandas de tipo laboral, civil, administrativo y previsional; encontrándose la mayor parte en los Gobiernos Regionales.

2019: Demandas con sentencia, según tipo de demanda
(% del total)

Tipo de Demanda	Gobierno Nacional	Gobierno Regional	Gobierno Local	Total
Total	35,9	50,8	13,3	100,0
Civil	8,7	1,5	5,3	15,5
Administrativa	6,0	0,4	0,0	6,5
Previsional	4,3	0,0	0,0	4,3
Arbitrajes Nacionales	0,0	0,0	0,0	0,0
Laboral	8,7	46,8	6,2	61,8
Otros	8,1	2,1	1,7	12,0

2019: Demandas con sentencia, según tipo de demanda
(% del PBI)

Tipo de Demanda	Gobierno Nacional	Gobierno Regional	Gobierno Local	Total
Total	0,8	1,1	0,3	2,2
Civil	0,2	0,0	0,1	0,3
Administrativa	0,1	0,0	0,0	0,1
Previsional	0,1	0,0	0,0	0,1
Arbitrajes Nacionales	0,0	0,0	0,0	0,0
Laboral	0,2	1,0	0,1	1,4
Otros	0,2	0,0	0,0	0,3

Fuente: DGCP-MEF.

b) Controversias internacionales en temas de inversión – CIADI.

Así, al cierre de 2019, la exposición máxima derivada de contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión, presentada como los montos de pretensión de los demandantes, ascendió a 1,78% del PBI de 2019, mayor al 1,43% del PBI reportado en 2018. Este incremento se debe a que se han reportado montos de pretensión para los procesos Caso CIADI N° ARB/18/17 y Caso CIADI N° ARB/18/27, y el nuevo proceso Caso CPA N° 2019-26. Cabe indicar que, al cierre de 2019, existen cuatro procesos con montos de pretensión no especificados por los respectivos demandantes, por lo que es de esperarse que la exposición máxima sea mayor a 1,78% del PBI.

Contingencias explícitas por controversias en temas de inversión (% del PBI)

Según Demandante	Exposición Máxima ¹		Diferencias 2019/2018
	2018	2019	
Total	1,43	1,78	0,35
1. DP World Callao	0,05	0,05	0,00
2. Gramercy Funds Management	0,80	0,78	-0,02
3. Lidercon Perú	0,04	0,05	0,01
4. Metro de Lima 2	0,30	0,29	-0,01
5. Aunor	ND	0,06	0,06
6. Enagás	0,23	0,22	-0,01
7. Chinchero	ND	0,12	0,12
8. Renco	ND	ND	0,00
9. IBT	0,01	ND	-0,01
10. Pantel	NI	0,20	0,20
11. Kenon/IC Power	NI	ND	0,00
12. Mamacocha	NI	ND	0,00

1/ La exposición máxima presentada en este cuadro representa los montos de pretensión de los demandantes, los cuales, en algunos casos, se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico (por ejemplo, ver caso CIADI N° ARB/11/2017).

ND: No determinado; NI: No iniciado.

Fuente: Dgaicyp-MEF.

Sobre el particular, es importante tener en cuenta que, en algunos casos, las pretensiones económicas presentadas ante el CIADI se tratan de montos sobredimensionados y sin mayor sustento económico. Por ejemplo, el Caso CIADI N° ARB/11/17 *Rene Rose Levy & Gremcitel* contra la República del Perú que involucraba una pretensión económica del inversionista de aproximadamente el 20,7% del PBI de 2014. Para dicho caso, el tribunal arbitral del CIADI declaró el cierre del proceso en noviembre de 2014 y emitió el laudo favorable al Perú el 9 de enero de 2015.

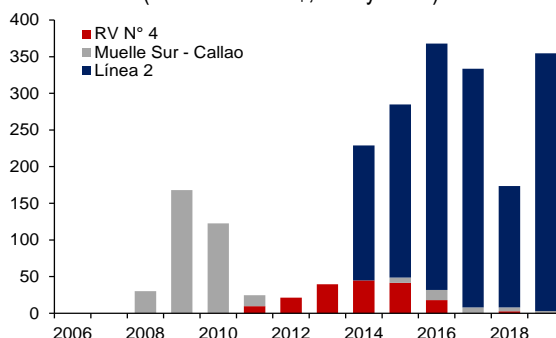
Asimismo, al cierre de 2019, se tenían doce procesos en curso, tres corresponden a contratos de Asociación Público-Privada vigentes y dos procesos corresponden a siete contratos suministros RER vigentes. En el caso de los proyectos RER, se trata de siete proyectos que representan un monto de inversión equivalente al 0,08% del PBI, los cuales se encuentran paralizados y no tienen ningún avance²⁸⁶. En el caso de los contratos de Asociación Público-Privada, han tenido avances desde su suscripción, pero con retrasos en su programa de ejecución.

²⁸⁶ El caso IDA es un arbitraje cuya presentación hicieron en conjunto las 6 empresas concesionarias de los proyectos Centrales Hidroeléctricas Hydrika 1, 2, 3, 4, 5 y 6 ubicados en Ancash, cuyas puestas de operación comercial (POC) prevista en los contratos son 2018 y 2019, este último en caso de CH Hydrika 6. El caso Mamacocha es un arbitraje correspondiente al proyecto CH Laguna Azul.

Compromiso de inversión e inversión reconocida de contratos de APP con controversia (% del PBI)

Proyecto/Demandante	Suscripción de Contrato	Inicio de Controversia	Compromiso de Inversión ¹	Inversión Reconocida ¹
Muelle Sur Callao (DP World Callao)	24/07/2006	22/07/2011	0,23	0,14
Línea 2 de Metro de Lima (Metro de Lima Línea 2)	28/04/2014	1/02/2017	1,96	0,59
Red Vial N° 4 (Aunor)	18/02/2009	20/04/2018	0,11	0,07

Inversión reconocida¹ de contratos de APP con controversia (Millones de US\$, incluye IGV)



1/ Información del Anuario Estadístico 2018. Ositrán. Para 2019, considera el Reporte de Información N° 0001-2019-GSF-OSITRAN)

Fuente: Dgaecyp-MEF, Ositrán.

Con relación al proyecto Red Vial N° 4, la finalización de la obra principal²⁸⁷ estaba prevista en junio de 2014 (aún no finalizada), pero desde ese año se ha visto más bien un descenso progresivo en el monto inversiones reconocidas, particularmente a partir del año previo al inicio de la controversia.

Por su lado, el proyecto Línea 2 del Metro de Lima, se encuentra con un considerable retraso con relación a su cronograma inicial, el cual preveía la finalización de la obra en el año 2020.

c) Contingencias explícitas asumidas en contratos de APP.

Al cierre de 2019, las contingencias explícitas asumidas en los contratos de APP disminuyeron respecto a 2018 debido principalmente al incremento de la base del PBI, y la reducción del stock de contingencias asociadas a riesgo de costo y garantías financieras.

Tanto las garantías financieras otorgadas por parte del Estado²⁸⁸ así como los compromisos contingentes²⁸⁹ asumidos por el Estado en los contratos de APP representan contingencias explícitas en la medida que su materialización generaría compromisos futuros del presupuesto para honrar dichas garantías o incrementos en los niveles de deuda, que no están enteramente bajo el control del fisco.

²⁸⁷ Construcción de la segunda calzada desde Pativilca hasta el desvío Salaverry (283,4 km).

²⁸⁸ En el marco del Decreto Legislativo N° 1362, norma que Regula la Promoción de la Inversión Privada mediante Asociaciones Público-Privadas y Proyectos en Activos, y de acuerdo con el Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento, el MEF está autorizado a otorgar o contratar garantías, a solicitud de ProInversión, en caso el proyecto incorporado en el proceso de promoción de la inversión privada lo requiera. En el escenario que estas garantías se activen, el MEF podría ser quien atiende el pago de las obligaciones de la Entidad Pública (Gobierno Subnacional o empresa pública) o del privado (Concesionario). Cabe indicar que las garantías financieras son consideradas como operaciones de endeudamiento público y se registran como deuda pública una vez se haya activado la honra de dicha garantía.

²⁸⁹ No son considerados como garantías o avales del Estado en el marco del N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público. Por tanto, en caso se materialice un riesgo propio del proyecto, los compromisos contingentes que se originen de ella no se registran como deuda pública.

Contingencias explícitas asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Según tipo de contingencia	Exposición máxima		Diferencias
	2018	2019	2019/2018
Total	2,15	1,90	-0,25
1. Garantías financieras	0,53	0,50	-0,03
a) Vigente	0,13	0,11	-0,02
b) Por solicitar ¹	0,40	0,39	-0,01
2. Compromisos contingentes	1,62	1,39	-0,23
a) Riesgo asociados a demanda e ingresos ²	1,53	1,32	-0,20
Proyectos de transporte	1,09	0,98	-0,11
Proyectos de saneamiento	0,44	0,34	-0,09
b) Riesgo asociados a costos ^{3,4,5}	0,09	0,07	-0,02

1/ Garantías por solicitar en 2020 establecida en el artículo 5° del Decreto de Urgencia N° 016-2019 "Decreto de Urgencia para el Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2020. 2/ Comprende los compromisos contingentes derivados de garantías no financieras de Ingresos Mínimos Anuales Garantizados (IMAG), Demanda Garantizada y Garantía de Fondo Mínimo. 3/ Comprende principalmente Eventos Geológicos y Mantenimiento de Emergencia. 4/ Estimados del MTC, Minsa, GR La Libertad y GR de Arequipa. 5/ En el caso de los riesgos asociados a costos, se está tomando el mismo nivel tanto para exposición máxima y contingencia esperada; sin embargo, el valor representa la estimación del monto esperado realizado por los Concedentes. Estos riesgos responden a cobertura de montos por exceso a un cierto nivel derivado de eventos geofísicos/geotécnicos principalmente. Fuente: DGTP-MEF.

i. Garantías financieras

Al cierre de 2019, el saldo de cobertura vigente (exposición máxima) de las garantías financieras ascendió a 0,11% del PBI (sin IGV). Mediante el Decreto Supremo N° 105-2006-EF se aprobó la contratación por parte del Gobierno Nacional de una garantía parcial con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para asegurar el Pago Anual por Obras (PAO) en el proyecto IIRSA Norte, en respaldo al Ministerio de Transporte y Comunicaciones (MTC). Asimismo, mediante Decreto Supremo N° 014-2006-EF se aprobó el otorgamiento de la Garantía Soberana a las obligaciones del Gobierno Regional de Lambayeque en el Proyecto Olmos.

Saldo de las garantías financieras asociadas a contratos de APP
(% del PBI)

Tipo de Gobierno	Entidad Pública	Proyecto	Dispositivo legal de aprobación	Tipo de Garantías		Saldo de cobertura	
				Riesgo Parcial	Soberana ^{1,2}	2018	2019
Total				0,05	0,21	0,13	0,11
Gobierno Nacional	Ministerio de Transporte y Comunicaciones	IIRSA Norte	D.S. N° 105-2006-EF	0,03		0,03	0,03
Gobierno Regional	Gobierno Regional de Lambayeque	Proyecto Olmos	D.S. N° 014-2006-EF	0,01	0,21	0,10	0,09

1/ Este monto corresponde al pago asegurado de la retribución al Concesionario (no incluye ajustes establecidos en el Contrato de Concesión), así como de la ocurrencia de un evento geológico, de ser el caso. 2/ Este monto no considera la garantía de riesgo parcial del proyecto Olmos porque esta garantía respalda el pago de la Garantía Soberana. Fuente: DGTP-MEF.

Al respecto, las garantías financieras vigentes del Gobierno Nacional no respaldan ningún endeudamiento privado, el Gobierno Nacional respalda obligaciones de pago derivadas de los Contratos de APP a cargo del MTC y del Gobierno Regional de Lambayeque.

ii. Compromisos contingentes

- *Riesgos asociados a la demanda e ingresos*

Al cierre de 2019, la exposición máxima del Estado por los compromisos contingentes asociados a riesgos de demanda en 11 proyectos²⁹⁰ bajo la modalidad de APP es equivalente a 1,32% del PBI de 2019, que corresponde a la suma de valores nominales sin netear los ingresos. Así, este monto

²⁹⁰ No incluye el proyecto Vía Expresa Sur. El proyecto se encuentra suspendido por acuerdo de partes hasta setiembre de 2020.

comprende compromisos contingentes asumidos en las APP de transporte vial (IMAG), que ascendieron a un nivel de exposición máxima, en valor nominal, de 0,82% del PBI; mientras que, las Demandas Mínimas Garantizadas de los proyectos portuarios ascendieron a 0,16% del PBI. Asimismo, los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento sumaron un 0,34% del PBI.

Cabe señalar que las contingencias explícitas derivadas de compromisos contingentes, en valor presente, representan alrededor de 1,08% del PBI. Los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de transporte ascendieron a 0,79% del PBI; mientras que, los compromisos contingentes asumidos en los proyectos de saneamiento representaron el 0,29% del PBI. Particularmente, el proyecto Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada (suscrita en agosto de 2009) muestra la mayor exposición en valor nominal (0,19% del PBI) y en valor presente (0,16% del PBI).

Cabe indicar que los compromisos contingentes del sector saneamiento corresponden a garantías del MVCS sobre compromisos de pago de Sedapal en el marco de los contratos, por lo que el efecto de su activación a nivel de sector público no financiero sería nulo. Así pues, sin considerar dichos compromisos, la exposición ascendería a 0,98% del PBI, que corresponde a garantías de tipo IMAG entregadas para el sector transporte.

Contingentes derivados de riesgos de demanda asumidos en los contratos de APP (% del PBI)

Proyecto	Exposición Máxima				Contingente Neto			
	Valor Nominal		Valor Presente		Valor Nominal		Valor Presente	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Total (I+II)	1,53	1,32	1,14	1,08	0,00	0,03	0,00	0,02
I. Transporte (A+B)	1,09	0,98	0,81	0,79	0,00	0,03	0,00	0,02
A. Carreteras	0,89	0,82	0,65	0,65	0,00	0,03	0,00	0,02
Red Vial N° 4	0,20	0,20	0,15	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Red Vial N° 5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Red Vial N° 6	0,16	0,15	0,12	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Autopista del Sol	0,19	0,20	0,14	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
IIRSA Centro	0,18	0,14	0,13	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
Desvío Quilca - La Concordia	0,16	0,14	0,11	0,10	0,00	0,03	0,00	0,02
B. Puertos	0,20	0,16	0,16	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00
TP Callao - Zona sur	0,04	0,02	0,04	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
TP Paita	0,16	0,15	0,13	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Saneamiento	0,44	0,34	0,33	0,29	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisur	0,10	0,09	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00
PTAR La Chira	0,09	0,07	0,06	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
PTAR Taboada	0,20	0,19	0,15	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivación Huascacocha ¹	0,05	NA	0,04	NA	0,00	NA	0,00	NA

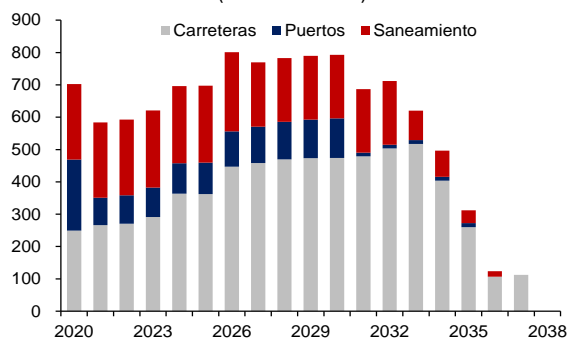
1/ Cabe indicar que con fecha 18 de junio de 2019, mediante Resolución Viceministerial N° 02-2019-VIVIENDA/VMCS, se declaró la caducidad Proyecto Derivación Huascacocha.

Fuente: Entidades públicas. Elaboración: DGTP-MEF.

Por último, utilizando la metodología desarrollada por la DGTP del MEF, con asistencia del Banco Mundial, se estimó que los compromisos netos de ingresos (contingente neto) asociados a riesgos de demanda e ingresos asumidos en los contratos de APP, en términos nominales, no son significativos en el corto y mediano plazo.

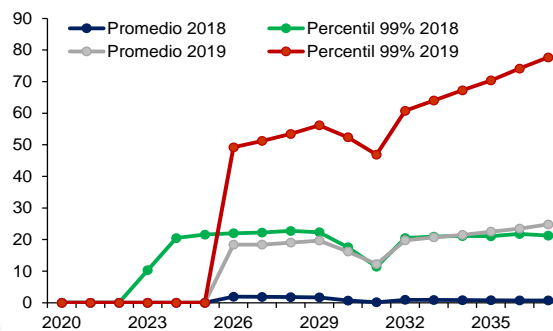
Entre 2020 y 2038, la materialización esperada de los compromisos contingentes derivados de riesgos de demanda representaría pagos anuales al privado menores a S/ 24,8 millones. Asimismo, se espera que, al 99% de confianza, los pagos en caso de activación de los referidos contingentes no superen los S/ 77,6 millones anuales.

Exposición máxima por contingentes derivados de riesgos de demanda otorgada en los contratos de APP (Millones de S/)



Fuente: MTC, MVCS, MML. Elaboración: DGTP-MEF.

Materialización esperada de las contingencias otorgadas en los contratos de APP (Millones de S/)



• Riesgos asociados a costos

Los compromisos contingentes de este tipo son aquellos derivados de eventos geológicos, emergencias viales, entre otros, los cuales están asociados a compensaciones por la materialización de un evento que genera un mayor costo al concesionario, según lo establecido en los contratos. Los compromisos contingentes estimados ascienden a 0,07% del PBI o a valor presente el 0,06% del PBI.

Compromisos contingentes estimados asociados a riesgos en costos (% del PBI)

Según sectores y por proyecto	Valor Nominal		Valor Presente	
	2018	2019	2018	2019
Total	0,09	0,07	0,08	0,06
I. Transporte	0,05	0,05	0,04	0,04
IIRSA Sur IV	0,01	0,01	0,01	0,01
IIRSA Sur II	0,01	0,01	0,01	0,01
IIRSA Sur III	0,00	0,00	0,00	0,00
2do Grupo de Aeropuertos	0,02	0,02	0,02	0,02
IIRSA Norte	0,01	0,01	0,00	0,00
II. Irrigación	0,02	0,01	0,02	0,01
Chavimochic Etapa III	0,00	0,01	0,00	0,01
Majes - Siguan II	0,02	0,00	0,02	0,00
III. Otros¹	0,01	0,01	0,01	0,01

1/ Incluye los compromisos contingentes asociados a riesgos de costos de los proyectos IIRSA Sur Tramo 1 y Tramo 5, IIRSA Centro, Huaral-Acos, Mocupe-Cayaltí, Buenos Aires-Canchaque, Longitudinal de la Sierra Tramo 4 y el proyecto de Gestión del Instituto Nacional de Salud del Niño - San Borja.

Fuente: MTC, MVCS, Minsu. Elaboración: DGTP-MEF.

Asimismo, en el marco del Decreto Legislativo N° 1362, el MEF lleva el seguimiento al stock acumulado por compromisos firmes y contingentes cuantificables, netos de ingresos, asumidos por el SPNF en los Contratos de APP²⁹¹. Se establece que la valuación de estos compromisos debe realizarse neto de ingresos; por tanto, de los pagos comprometidos, deben deducirse los ingresos que se generan en las APP producto del cobro de peajes, tarifas o precio, retribución, reintegro de cofinanciamiento, entre otros, según lo establezca el contrato de APP. En esa línea, y de acuerdo con lo informado por la DGTP, al 31 de diciembre de 2019, el flujo nominal total de compromisos firmes y contingentes netos de ingresos derivados de APP ascendieron a un total de 2,04% del PBI, cuyo valor presente alcanzó un nivel de 2,47% del PBI.

²⁹¹ Según lo dispuesto en el artículo 27° del Decreto Legislativo N° 1362, se establece que el stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos, asumidos por el SPNF en los contratos de APP, calculados a valor presente, no podrá exceder el 12% del PBI.

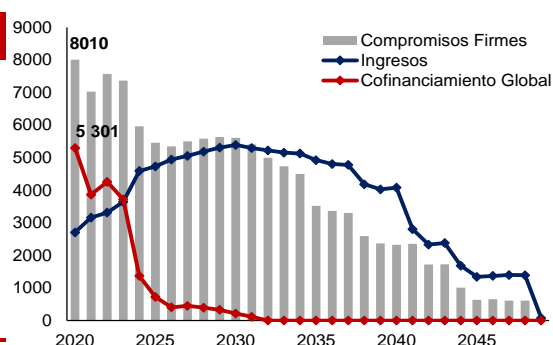
Stock de compromisos, netos de ingresos en proyectos APP (% del PBI)

Por compromiso/ingreso	Valor Nominal	Valor Presente
1. Compromisos APP	15,89	12,50
Compromisos Firmes ¹	14,50	11,36
Pago directo	9,74	7,49
Pago diferido	4,75	3,87
Compromisos Contingentes ¹	1,39	1,14
2. Ingresos de APP	13,85	10,03
Ingresos ²	10,47	7,56
Retribución ³	3,38	2,47
3. Compromisos Netos	2,04	2,47

1/ Según definición prevista en el Decreto Legislativo N° 1362. 2/ Ingresos por cobro de peajes, tarifas, precio o equivalente. 3/ Retribución para el Concedente o equivalente.

Fuente: DGTP-MEF.

Cofinanciamiento global en proyectos APP (Millones de S/)



La mayor cantidad de compromisos netos se concentran en el Gobierno Nacional que concentra el 97% del total. Asimismo, cabe indicar que, en la mayoría de las APP cofinanciadas, los ingresos provenientes por peaje, tarifa o equivalente son empleados para cubrir parte de los compromisos firmes, siendo el Concedente quien asume el riesgo de demanda. En un escenario extremo (ingresos nulos), la totalidad de recursos requeridos por los Concedentes ascendería a 14,5% del PBI.

8.2.2.2 Garantías del Gobierno Nacional entregadas en el marco de la pandemia de la COVID-19

a) Programa Reactiva Perú

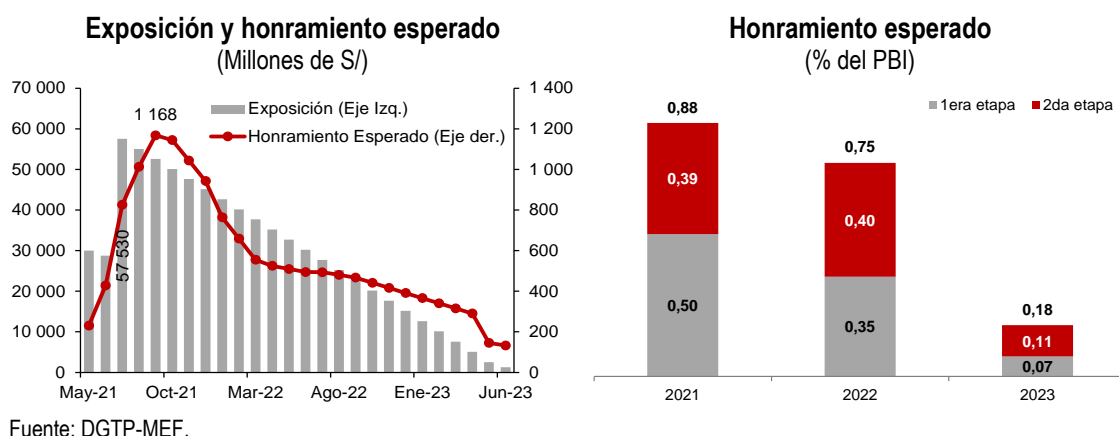
Mediante Decreto Legislativo N° 1455 se creó el programa Reactiva Perú y se autorizó el otorgamiento de garantías hasta por S/ 30 mil millones, luego ampliado a S/ 60 mil millones, con el objetivo de garantizar el financiamiento de reposición de capital de trabajo de empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores de bienes y servicios, y así asegurar la continuidad en la cadena de pagos ante el impacto de la COVID-19.

En el marco de este programa se otorga garantías del Gobierno Nacional a los créditos en moneda nacional que las Entidades del Sistema Financiero (ESF) local otorguen a empresas, provenientes de recursos obtenidos mediante Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional. Con este instrumento, el BCRP provee de liquidez a través de subastas a las ESF recibiendo la cartera de créditos con las garantías del Gobierno Nacional como colateral.

Al respecto, la Dirección General de Mercados Financieros y Previsional Privado (DGMFPP) del MEF proyectó la posible trayectoria de la morosidad en los nuevos créditos otorgados. Para lo cual consideró el comportamiento general de los portafolios de crédito por tamaño de empresa, el cual contiene tanto el comportamiento crediticio de empresas formales como informales. Por tanto, el escenario planteado estaría sobre estimado ya que el programa Reactiva Perú contempla un sesgo de selección orientado al otorgamiento de créditos a empresas formales que tienden a un mejor comportamiento crediticio que las informales.

La DGTP²⁹² comunicó el mismo porcentaje de pérdida probable máxima esperada, la cual sería del orden del 25% del total del monto garantizado, lo cual, asumiendo que se otorgue la totalidad del monto autorizado, representaría la potencial materialización por 0,88% del PBI, 0,75% del PBI y 0,18% del PBI para los años 2021, 2022 y 2023, respectivamente.

²⁹² A través de la Dirección de Gestión de Riesgos Fiscales.



b) Programa de garantía del Gobierno Nacional a la cartera crediticia de las empresas del sistema financiero

Mediante el Decreto Legislativo N° 1508, se crea el programa de garantía del Gobierno Nacional a la cartera crediticia de las empresas del sistema financiero (ESF), y se autoriza el otorgamiento de garantías hasta por S/ 7 mil millones con el objetivo de garantizar la cartera de créditos de las ESF y a fin de dotarla de liquidez extraordinaria.

A través de este Programa se otorgará la garantía del Gobierno Nacional a la cartera crediticia en moneda nacional y moneda extranjera de las ESF, y solo sirve de respaldo siempre que se utilice, de manera exclusiva, en operaciones del BCRP. La cobertura de la garantía no puede exceder el 80% de la cartera transferida, siendo elegible la cartera de créditos corporativos, grandes y medianas empresas, créditos de consumo y créditos otorgados a la pequeña y microempresa; correspondiente a créditos con calificación de categoría “normal” o “con problemas potenciales”, con exclusiones explícitas.

Asimismo, el plazo para que las entidades participantes accedan al Programa vence el 31 de diciembre de 2022 comprometiéndose las ESF a recomprar la cartera transferido hasta el 31 de diciembre de 2024. En este caso el evento gatillador de la garantía sería el incumplimiento de la obligación de recompra o pago de las operaciones de reporte por las ESF con el BCRP, según las condiciones previstas en los contratos.

En adición, el monto máximo de la cartera de créditos que cada ESF puede inscribir en el Programa, está en función de su patrimonio efectivo al 29 de febrero de 2020, ajustado de acuerdo con su clasificación de riesgo, o la suma de S/ 600 millones, el que resulte menor. El límite es del 100% para las ESF con clasificación de riesgos de por lo menos B, 80% para las ESF clasificadas entre B- y C-; y, de los 60% del patrimonio efectivo para ESF clasificadas en categorías de riesgo por debajo de C-.

Según la Dirección de Gestión de Riesgos Fiscales, en base a lo señalado por la DGMFPP, se estima referencialmente un nivel de morosidad o pérdida del orden del 8% del total de la cartera garantizada. Ateniéndonos a este indicador, en caso se otorgará la garantía por el monto total del Programa, a la finalización del mismo, el importe de la garantía que tendría que asumir el Tesoro Público, en términos efectivos, sería de alrededor de S/ 560 millones.

c) Programa de garantía del gobierno nacional para el financiamiento agrario (FAE Agro)

Mediante Decreto de Urgencia N° 082-2020, Decreto de Urgencia que dicta medidas complementarias destinadas al Financiamiento de los pequeños productores agrarios del Sector Agrario para la reducción del impacto de la COVID-19 y otras medidas, se creó el Programa de Garantía del Gobierno Nacional para el Financiamiento Agrario Empresarial (FAE-AGRO) como medida para promover el financiamiento de los pequeños productores agrarios, a través de créditos para capital de trabajo, a efectos de garantizar la campaña agrícola 2020-2021. Asimismo, se autorizó otorgar la garantía del Gobierno Nacional a carteras de créditos hasta los S/ 2 000 millones.

El programa tiene como objeto garantizar créditos de capital de trabajo de los agricultores que realicen agricultura familiar (según Ley N° 30355). Se otorga solo a nuevos créditos en moneda nacional otorgados por ESF y COOPAC²⁹³, a partir de la vigencia del reglamento operativo del Programa hasta el 31 de diciembre de 2020. La garantía se activa a los 90 días calendario de atrasos y el pago se realiza a los 30 días calendario.

Los límites de garantía son 98%, para créditos de hasta S/ 15 000, y 95%, para créditos entre S/ 15 000 y S/ 30 000. Los beneficiarios del programa deberán estar calificadas en la categoría “normal” o “con problemas potencial”. Asimismo, para acceder al programa, la ESF y COOPAC deberán acreditar: i) no encontrarse en ningún régimen de intervención, disolución y liquidación o plan de saneamiento financiero exigido por la SBS u otro órgano de regulación; ii) no ser contraparte de Cofide o el MEF en un proceso judicial o procedimiento administrativo, iii) tener una clasificación igual o mayor a C-.

Recuadro n.º 8: Contingencias explícitas del Gobierno Nacional por garantías, avales y similares

Para fines informativos, se presenta las contingencias explícitas por garantías, avales y similares otorgadas por el Gobierno Nacional y los Convenios de Traspaso de Recursos, los cuales, en ambos casos, no representan una contingencia explícita para el SPNF; debido a que, en el primer caso, corresponden a garantías en las cuales el Gobierno Nacional se compromete a pagar, parcial o totalmente, el monto pendiente de un préstamo en caso de producirse un incumplimiento por parte del deudor original (GR o GL o EPNF), por lo que solo representan un traslado de obligación de pago sobre una deuda existente en el SPNF; mientras que, en el segundo caso, corresponden a una instrumentalización para proveer de fondos sobre una deuda existente en el SPNF. En ese sentido, las activaciones de ambos instrumentos tendrían un efecto nulo en el monto global de los pasivos del SPNF. Asimismo, cabe precisar que tanto las deudas que se encuentran respaldadas por las garantías y aquellas concertadas en el marco de un convenio de traspaso de recursos ya se encuentran consideradas en las estadísticas de deuda pública.

i) Garantías

Las garantías, avales y similares representan una contingencia explícita para el Gobierno Nacional, las cuales ascienden a 0,44% del PBI en 2019, menor al 0,46% del PBI registrado en 2018.

Perú tiene una política prudente en el manejo de las garantías que el Gobierno Nacional otorga a los gobiernos regionales o locales. Al cierre de 2019, solo la Municipalidad Metropolitana de Lima (MML) cuenta con la garantía²⁹⁴ del Gobierno Nacional, otorgado por Decreto Supremo N° 194-2003-EF, para dos (2) préstamos, de US\$ 45 millones cada uno, contraídos por este gobierno local con el Banco Interamericano de Desarrollo-BID y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento-BIRF para financiar el “Programa de Transporte Urbano de Lima Metropolitana Subsistema Norte-Sur”. La MML mantiene un saldo por pagar por estos préstamos de S/ 80,1 millones (0,01% del PBI) al cierre de 2019, por lo que la exposición máxima del Gobierno Nacional frente a estas contingencias explícitas sería equivalente a dicho monto.

²⁹³ Cooperativas de ahorro y crédito no autorizadas a captar recursos del público.

²⁹⁴ Conforme al artículo 22 de la Ley N° 28563, esta garantía cuenta con la respectiva contragarantía. En el contrato de fideicomiso se señala que algunos recursos que forman parte del patrimonio Fideicometido, que podrían servir como contragarantía, son: i) 100% de los recursos del Foncomun, ii) 100% de los recursos del canon minero, pesquero, hidro energético, impuesto a las apuestas, entre otros, iii) 100% de fondos futuros que el Gobierno Nacional asigne a la MML, iv) 100% de las acreencias de la MML al Gobierno Nacional por arbitrios, entre otros.

Contingencias del gobierno nacional asociadas a garantías, avales y similares
(% del PBI)

Según nivel de gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2018	2019	2019/2018
Total	0,46	0,44	-0,01
1. Gobiernos Regionales	0,00	0,00	0,00
2. Gobiernos Locales	0,01	0,01	-0,00
3. Empresas Públicas No Financieras	0,44	0,43	-0,01

Fuente: DGTP-MEF

Es necesario precisar que la MML mantiene un *rating* de riesgo de Baa1 y BBB+, según las clasificadoras de riesgo internacionales Moody's y Fitch Ratings, respectivamente. Esto implica una baja probabilidad de activación de la garantía del Gobierno Nacional. En efecto, a la fecha, la garantía del Gobierno Nacional no se ha activado en tanto que la MML viene cumpliendo con sus pagos de acuerdo con lo establecido en sus respectivos contratos de préstamo.

Como mecanismo de mitigación a los créditos garantizados a la MML, la Dirección General de Tesoro Público verifica, con el fiduciario, la disposición de recursos y realiza un control del saldo de la deuda de cobertura. En caso de que exista descalce, coordina con el fiduciario y con la entidad beneficiaria para que realice las gestiones respectivas para atender el compromiso. Esta contingencia se registra en una cuenta de control y, en caso se finalizará con el procedimiento de Honra de Aval, se procedería con el registro dentro de las estadísticas de deuda pública.

Por el lado de empresas públicas no financieras, cabe mencionar que, mediante la Ley N° 30130, Ley que declara de necesidad pública e interés nacional la ejecución de la modernización de la Refinería de Talara, se otorgó a PETROPERÚ S.A. la garantía del Gobierno Nacional hasta por un monto total de US\$ 1 000 millones, que pueden ser ejecutados por una suma de US\$ 200 millones anuales. Esta tiene el propósito de respaldar las obligaciones financieras contraídas por PETROPERÚ S.A. a través de préstamos estructurados, bonos u otro tipo de operaciones de financiamiento, para ejecutar el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (PMRT) y siempre que los flujos financieros de la empresa no sean suficientes para asumir dichos pagos. Respecto a la calificación crediticia, la agencia local calificador de riesgos Apoyo & Asociados, afiliada a Fitch Ratings, asignó un rating de riesgo de AA-(pe) a las obligaciones de deuda de largo plazo de PETROPERÚ S.A., calificación que corresponde a una alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando un bajo riesgo de contraparte. De igual forma, Standard & Poor's y Fitch asignaron BBB- y BBB+, respectivamente. Cabe señalar que, al cierre de 2019, no se ha formalizado la solicitud y otorgamiento de dicha garantía.

ii) Convenios de Traspaso de Recursos

En el Perú existen los Convenios de Traspaso de Recursos, cuyo objeto es trasladar hacia los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y Empresas Públicas los recursos de una operación de endeudamiento, en las mismas condiciones que el Gobierno Nacional haya concertado con sus acreedores. El servicio de la deuda es atendido por el Gobierno Nacional (MEF) con cargo a los recursos que deben ser transferidos por los Gobiernos Regionales, Gobiernos Locales y Empresas Públicas. En ese sentido, existe un riesgo de contraparte para el Gobierno Nacional en dichos convenios ya que el servicio de deuda es atendido con los recursos que proporcionan las entidades beneficiarias, por lo que un incumplimiento en la transferencia de los recursos por parte de la entidad implicará un egreso del Gobierno Nacional, el cual deberá destinar parte de sus recursos para atender el pago de la obligación.

En este tipo de operaciones se genera un pasivo y un activo en el balance por los mismos montos y con las mismas condiciones financieras (monedas y tasas). En condiciones normales, existiría un calce perfecto en ambos lados del balance, quedando latente solo el riesgo de contraparte. Al cierre de 2019, el Gobierno Nacional mantiene convenios de traspaso de recursos activos por los siguientes montos:

Exposición del gobierno nacional por Convenios de Traspaso de Recurso (% del PBI)

Según Niveles de Gobierno	Exposición Máxima		Diferencias
	2018	2019	
Total	0,76	0,70	-0,06
Gobierno Nacional	0,12	0,09	-0,03
Gobiernos Regionales	0,27	0,25	-0,02
Gobiernos Locales	0,06	0,07	0,01
Empresa Públicas No Financieras	0,29	0,27	-0,02
Empresas Públicas Financieras	0,02	0,02	-0,00

Convenios de Traspaso de Recurso según mecanismos de mitigación (% del PBI y % de total)

Descripción	Exposición Máxima	
	% del PBI	% Total
Total	0,70	100,0
1. Fideicomiso	0,33	47,2
Con Asignación Financiera	0,04	6,0
Sin Asignación Financiera	0,29	41,2
2. Solo Asignación Financiera	0,34	48,5
3. Otros	0,03	4,3

Fuente: DGTP-MEF.

Cabe indicar que, del total de Convenios de Traspaso de Recursos, alrededor del 95,7% cuenta con fideicomiso u operan directamente con asignación financiera²⁹⁵ que respalda el pago de las obligaciones contraídas, los mismos que constituyen un mecanismo de mitigación frente a un potencial riesgo de contraparte.

iii) Bonos de la Oficina de Normalización Provisional

A la fecha, existen los Bonos de Reconocimiento, Bonos Complementarios de Pensión Mínima, Bonos Complementarios de Jubilación Adelantada y Bonos de Reconocimiento Complementario del Decreto Ley N° 19990, Ley del Sistema Nacional de Pensiones que son emitidos por la Oficina de Normalización Provisional y cuentan con la garantía del Gobierno Nacional. Estos bonos representan una compensación a los trabajadores que, entre otros requisitos legales, optaron por afiliarse al Sistema Privado de Pensiones (SPP), pero que, previamente, realizaron aportes al Sistema Nacional de Pensiones (SNP).

Estos bonos garantizados, al igual que los Convenios de Traspaso de Recursos, están incluidos en las estadísticas de deuda por lo que no representan una contingencia explícita para el SPNF, pero sí para el Gobierno Nacional.

Saldo adeudado de la deuda garantizada por Bonos ONP (% del PBI)

Garantías	2016	2017	2018	2019
Deuda Interna				
Bonos ONP	0,83	0,70	0,52	0,42

Fuente: DGTP-MEF.

iv) Deuda sin garantía

Las entidades del sector público que pueden concertar operaciones de endeudamiento sin garantía del gobierno nacional son: i) Gobiernos Subnacionales y ii) Empresas Públicas (Financieras y No Financieras).

En el caso de los Gobiernos Subnacionales, el artículo 75° de la Constitución Política del Perú les brinda autonomía para endeudarse sin requerir autorización previa del Gobierno Nacional. Esto solo se refiere a endeudamiento interno, ya que el externo solo puede realizarse con aval del Gobierno Nacional.

En cuanto a las Empresas Públicas, es preciso señalar que las mismas son personas jurídicas distintas de sus accionistas, y poseen autonomía económica y financiera para el desarrollo del giro de sus negocios, debiendo estar la obtención de financiamiento externo e interno de acuerdo con la capacidad de atender los pasivos, siendo responsabilidad de la respectiva Empresa Pública adquirir obligaciones que puedan ser respaldadas con su solvencia económica²⁹⁶.

Deuda sin garantía del gobierno nacional¹
(% del PBI)

Empresa Públicas	2015	2016	2017	2018	2019
Total	2,34	2,00	2,70	3,09	2,57
Financieras	2,06	1,79	1,77	1,61	1,17
No Financieras	0,28	0,21	0,92	1,48	1,39

1/ Considera operaciones de mediano y largo plazo.

Fuente: DGTP-MEF.

De acuerdo con la Memoria Anual de Deuda²⁹⁷, al cierre de 2019 solo las Empresas del Sector Público cuentan con operaciones de deuda sin garantía del Gobierno Nacional, las cuales ascienden a 2.57% del PBI.

Cabe indicar que las obligaciones de pago derivadas de las operaciones de endeudamiento que los Gobiernos Subnacionales y las Empresas Públicas celebren sin el aval del Gobierno Nacional están a cargo de las mismas. En consecuencia, no resulta legalmente viable considerarlas como contingencia explícita del Gobierno Nacional.

8.2.3. Riesgos estructurales

8.2.3.1 Ingresos: Composición de los ingresos fiscales; sensibilidades a variables macroeconómicas, y sensibilidades a evasión y elusión tributaria

La composición de los ingresos fiscales está relacionada a la estructura económica y características del país. Es preciso recordar que Perú es una economía pequeña, abierta y exportadora de materias primas, principalmente mineras, por lo cual la producción nacional y su recaudación de impuestos (que representan el 75% de los ingresos fiscales) dependen de factores externos -como la variación de las cotizaciones internacionales- que afectan a los sectores que generan mayores divisas. Sin embargo, el país también es una economía en vías de desarrollo con un alto grado de informalidad y, al igual que países comparables en la misma condición, sostiene la mayor parte de su recaudación en impuestos indirectos como el IGV, en lugar de tributos directos como aquellos que gravan los ingresos²⁹⁸. Con ello, la recaudación tributaria parte de una base pequeña, concentrada en pocos contribuyentes grandes y formales vinculados al sector exportador, lo cual amplifica el efecto de los ciclos internacionales sobre los ingresos fiscales.

Es así que la recaudación de ingresos fiscales depende, en primer lugar, del total de bienes y servicios producidos en la economía, los cuales están caracterizados en el PBI. Dicho indicador refleja el total de compras, ventas e ingresos del país que constituyen las bases sobre la cual se pagan impuestos. Por ejemplo, el IGV, que representa más del 40% de los ingresos fiscales y grava el valor añadido de las ventas a lo largo de la cadena de producción, depende del dinamismo de la demanda interna y las importaciones. Mientras que el impuesto a la renta y las contribuciones sociales (30% y 10% de los ingresos totales, respectivamente) dependen del nivel de empleo y la actividad empresarial, por lo que están vinculados estrechamente a la inversión.

²⁹⁵ El artículo 24 del Decreto Legislativo N° 1437, Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público, señala que cuando el otorgamiento de los recursos previstos para efectuar los pagos de servicio de deuda se realicen mediante Asignaciones Financieras, la DGTP está facultada a deducir los montos necesarios para atender las referidas obligaciones y transferirlos directamente a las cuentas previstas para su pago, para lo cual dicha entidad pública debe emitir anticipadamente la Certificación del Crédito Presupuestario respectivo.

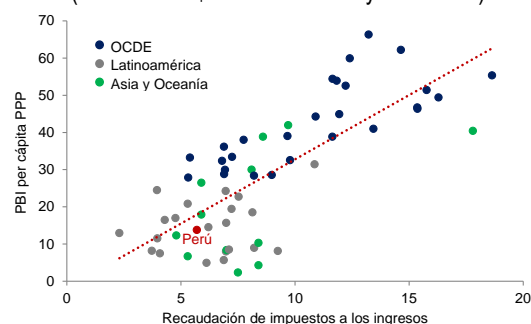
²⁹⁶ Resulta pertinente indicar que cuando la empresa gestiona el respectivo Informe Previo ante la Contraloría, deberá sustentar su solvencia económica.

²⁹⁷ https://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publica/documentos/Informe_Deuda_Publica_2019.pdf

²⁹⁸ Según Tresch (2015) – “Public finance, a normative theory”, las facilidades de administración y de cumplimiento explican por qué los países menos desarrollados dependen mayormente de impuestos a las ventas, a las importaciones u otros impuestos a las actividades empresariales.

PBI per cápita y recaudación de impuestos a los ingresos¹

(Miles de US\$ PPP corrientes y % del PBI)



1/ Impuestos a los ingresos, utilidades y ganancias de capital de personas naturales y jurídicas.

Fuente: BM, OCDE, Sunat.

Estructura de contribuyentes y recaudación según tamaño de empresa

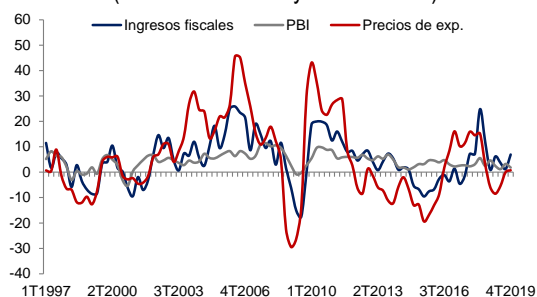
(Participación %)

	Proporción de contribuyentes	Contribución en la recaudación
Micro empresa	94,8	7,1
Pequeña	4,5	14
Mediana	0,2	2,4
Grande	0,6	76,5
Total	100	100

Sin embargo, la mayor parte de la volatilidad de los ingresos fiscales ha estado asociada a los cambios en los precios de exportación, cuyo impacto trasciende a los pocos sectores afectados directamente por estos. Aun cuando el PBI creció a un ritmo promedio de 4,8% en términos reales en los últimos veinte años, los ingresos del Gobierno General lo hicieron a un promedio mayor equivalente a 5,8% real como consecuencia del dinamismo de los precios de exportación, los cuales crecieron 6,9% en estos años. De hecho, se estima que más del 50% del crecimiento de los ingresos fiscales estuvo explicado por la variabilidad de los precios de exportación. Así, si bien los ingresos provenientes de los sectores minería e hidrocarburos constituyeron una pequeña parte de la recaudación, sí fueron la fuente más volátil, pues su participación en los ingresos totales osciló entre 1% y 20% (de 0,1% a 4,2% del PBI).

Ingresos del gobierno general, PBI y precios de exportación

(Var. % real anual y var. % anual)

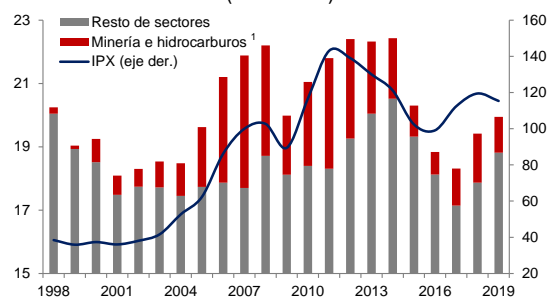


1/ Impuesto a la renta de tercera categoría, regularización y regalías de minería e hidrocarburos, así como gravamen especial e impuesto especial a la minería.

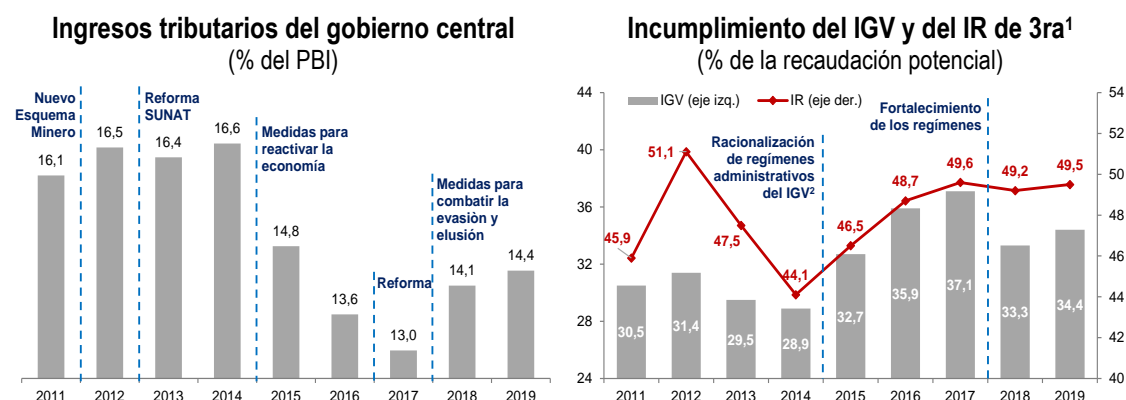
Fuente: BCRP, Sunat, Perupetro, MEF.

Ingresos del gobierno general, de minería e hidrocarburos y precios de exportación

(% del PBI)



Además, la recaudación depende de cambios que dispongan la política y administración tributaria en cuanto a tasas impositivas y otros elementos del Código Tributario, en particular de aquellos vinculados a combatir el incumplimiento. La frecuencia de estos cambios suele responder a los objetivos de política. Por ejemplo, los regímenes administrativos del IGV, los cuales previenen la evasión de impuestos en las primeras etapas formales de las cadenas de valor, fueron racionalizados entre 2014 y 2015 con el propósito de otorgar mayor liquidez a los contribuyentes. Mientras que, a partir de 2017, se adoptaron una serie de medidas dirigidas a incrementar la base tributaria y combatir el incumplimiento de impuestos. De esta manera, los niveles de incumplimiento del IGV e IR de 3ra se incrementaron entre 2014 y 2017, para luego reducirse entre 2018 y 2019.



1/ Ratio entre el incumplimiento estimado y el impuesto determinado potencial, neto del efecto de gastos tributarios.

2/ Considera los regímenes de percepciones, retenciones y detracciones.

Fuente: BCRP, Sunat.

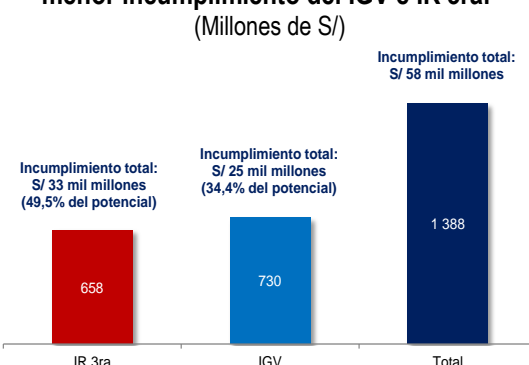
Por estos motivos, las proyecciones de ingresos fiscales son sensibles a cambios en los supuestos macroeconómicos, especialmente de aquellos provenientes del exterior, que suelen ser los más volátiles. En la medida en que los sectores primarios y exportadores tengan relevancia sobre el resto de las actividades, los precios de exportación serán un indicador que afecte el desempeño de la recaudación. Por ello se estima que una caída de 10 puntos en el índice de precios de exportación reduciría los ingresos fiscales entre 0,6% y 0,7% del PBI. Si a esto se suma un menor crecimiento del PBI en 1 p.p. respecto a lo proyectado, los ingresos fiscales podrían reducirse entre 0,7% y 0,9% del PBI al juntarse ambos efectos.

Además, la proyección también está sujeta a las tendencias que sigan la evasión y elusión de los principales impuestos, vinculado a la efectividad de las políticas tributarias. Según la Sunat, se estima que el incumplimiento tributario del IGV e IR ascendería a S/ 58 mil millones, equivalentes a aproximadamente 7,5% del PBI, y ese indicador se encuentra negativamente relacionado al desempeño de los ingresos fiscales. De esta manera, cada punto de menor incumplimiento de estos dos impuestos incrementaría los ingresos fiscales en alrededor de S/ 1 388 millones (IGV: S/ 730 millones; IR: S/ 658 millones).

Elasticidades de los ingresos fiscales respecto a variables macroeconómicas (% del PBI)

	Por cada...	Impacto en IGG (% del PBI)
Precios de exportación	-10 p. p.	[-0,6 - 0,7]
Precio del cobre	-10%	[-0,1 - 0,2]
Precio del oro	-10%	[-0,1 - 0,2]
Precio del petróleo	-10%	[-0,05 - 0,15]
Crecimiento del PBI	-1 p. p.	[-0,1 - 0,2]
Tipo de cambio	-3%	[-0,10 - 0,15]

Ingresos fiscales por un punto porcentual de menor incumplimiento del IGV e IR 3ra.¹



1/ Incumplimiento estimado del IGV y del IR respecto a una base determinada potencial, neto del efecto de gastos tributarios. Cifras actualizadas a 2019.

Fuente: BCRP, Sunat, proyecciones MEF.

Es preciso mencionar que la coyuntura actual configura riesgos excepcionales por diversas fuentes en el corto plazo, lo que justifica la suspensión temporal de reglas fiscales y demanda un monitorio cercano. Por un lado, persiste una elevada incertidumbre respecto de la recuperación de la economía global y local, sujeto a la evolución, duración e intensidad de la pandemia. Esto puede traer desde una desaceleración mayor de los socios comerciales a una recesión global más prolongada, que impactaría negativamente en las cotizaciones de los principales productos de exportación del país y, de esta manera, a la economía y los ingresos fiscales.

Por otro lado, el contexto plantea un cambio en la forma en que las compañías realizan sus negocios y promueve una conversión de empresas a la informalidad, lo cual representa un riesgo a la baja adicional de los ingresos. Debido a las restricciones sanitarias obligadas o autoimpuestas por los consumidores, muchas empresas se han visto obligadas a migrar sus operaciones al ámbito virtual, de modo que el comercio electrónico creció 400% durante la cuarentena, según cifras de la Cámara Peruana de Comercio Electrónico. Además, como consecuencia de las dificultades económicas, es probable que las empresas se vean incentivadas a abandonar la formalidad para dar continuidad a sus negocios. Esto, dada la velocidad con que se desarrollan estos cambios, representa un desafío para la administración tributaria, que se verá obligada a adecuar sus formas de fiscalizar al nuevo contexto.

8.2.3.2 Gasto público: Rigideces, ineficiencias y capacidad de ejecución

El marco macrofiscal basado en un esquema de reglas fiscales ha permitido una expansión responsable del gasto público. No obstante, la expansión del gasto público está expuesta a riesgos fiscales. El gasto no financiero del Gobierno General se expandió en S/ 67 mil millones en la última década, lo que favoreció el cierre de brechas sociales y de infraestructura pública, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, la ejecución del gasto se encuentra expuesto a riesgos que pueden comprometer su eficacia para mejorar el acceso de los servicios públicos a los ciudadanos, así como la sostenibilidad de las cuentas fiscales en el mediano plazo. Entre los principales riesgos se pueden citar la aprobación de proyectos legislativos que no cumplan con criterios de equilibrio presupuestario, y dificultades en la gestión para ejecutar oportunamente los recursos.

Entre 2011 y 2019, el componente de gasto poco flexible (gasto rígido) aumentó hasta llegar a S/ 99 mil millones o 12,9% del PBI (64,2% del gasto total). Ello se explica por la implementación de reformas en sectores importantes como educación, salud, transporte, pensiones, entre otros. En particular, la reforma de la Carrera Pública Magisterial incluyó un incremento salarial, la creación de Colegios de Alto Rendimiento, entre otros. En ese contexto, el gasto en educación se duplicó (+110% nominal) y pasó hasta cerca de 4,0% del PBI en 2019. Por otro lado, la oferta pública de salud se amplió a través de mayores suministros médicos de calidad, lo que fue complementado con incrementos salariales a favor del personal de la salud, lo que se encuentra en línea con garantizar el acceso universal de salud. De esta manera, el gasto en salud también se duplicó (+122% nominal) y pasó a 4,0% del PBI en 2019.

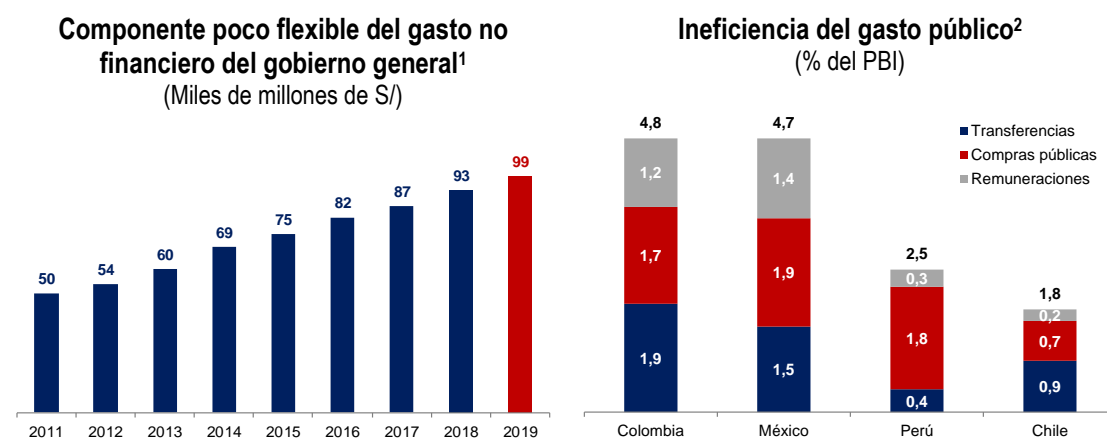
Por otra parte, el gasto rígido también se incrementó por la aprobación de iniciativas legislativas sin criterios de equilibrio presupuestario y que representan un riesgo para la sostenibilidad fiscal. Dichas medidas se han caracterizado por autorizar gastos no previstos en las leyes anuales del Presupuesto Público. Ello ha sido advertido por el Consejo Fiscal en su Informe N° 004-2020-CF²⁹⁹ donde refiere que las iniciativas formuladas desde el Congreso de la República pueden elevar el gasto público y el gasto poco flexible, restando espacio para la atención de gastos prioritarios en sectores como Salud y Educación. Entre las principales iniciativas del Legislativo que generan riesgos fiscales destacan el Proyecto de Ley N° 3469 y N° 5509 que proponen destinar no menos del 6% del PBI al sector educación; lo cual afecta el presupuesto público en un contexto de emergencia por la COVID-19. A esto se suma, entre otras iniciativas o dispositivos legales promulgados, la Ley N° 30478 que permite la disposición del 95,5% de los fondos de AFP, que ha ocasionado altas rendiciones de bonos de reconocimiento; la Ley N° 30555, que incorpora al personal CAS de EsSalud a la planilla; la Ley N° 30683, que autoriza la nivelación de pensiones del personal militar y policial, y la Ley N° 30745 Ley de la Carrera del Trabajador Judicial.

En general, es importante que las finanzas públicas se gestionen prudentemente para asegurar la sostenibilidad fiscal, más aún en este contexto de alta incertidumbre asociada a la COVID-19, la cual viene generando riesgos e impactos importantes sobre las finanzas públicas en el mundo. Ante ello, el Consejo Fiscal, en su opinión sobre el presente MMM, reitera su preocupación por las iniciativas formuladas desde el Congreso de la República con potencial para elevar el gasto público, de manera permanente o por una única vez, sin los estudios que prueben su eficacia para la provisión eficiente de servicios públicos. Ello a pesar de que la Constitución Política del Perú prohíbe expresamente al Congreso

²⁹⁹ Consejo Fiscal (2020) - "Análisis de Escenarios Macroeconómicos y sus efectos en las Cuentas Fiscales ante el COVID-19".

de la República a tener iniciativa de gasto. En este contexto, el Consejo Fiscal considera que las iniciativas legislativas con potencial para elevar el gasto público permanente o temporal constituyen una fuente de riesgos fiscales que agravaría la crisis fiscal producida por la COVID-19 y haría mucho más difícil alcanzar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo.

En ese sentido, es primordial evitar seguir incrementado los gastos rígidos, que no se encuentren en un marco presupuestal alineado con reglas fiscales. Además, se deben continuar con medidas para mejorar la eficiencia del gasto público, de modo que permita reducir los riesgos asociados a los gastos rígidos. Al respecto, el BID³⁰⁰ señala que Perú es el segundo país con menor ineficiencia en la región; sin embargo, se han identificado rubros del gasto público en los que hay un espacio considerable para gestionar los recursos más eficientemente y, así, contribuir a mejorar la calidad de vida de los ciudadanos. Según este estudio, se podrían obtener ahorros fiscales mediante mejoras de eficiencia en compras públicas (1,8% del PBI), transferencias focalizadas (0,4% del PBI) y remuneraciones (0,3% del PBI). En esa línea, a fines de 2018, se aprobaron medidas para modernizar los sistemas administrativos del Estado, que contribuirán con el fortalecimiento institucional, que promueve el uso eficiente y transparente de los recursos para brindar mejores servicios públicos en beneficio de la población.



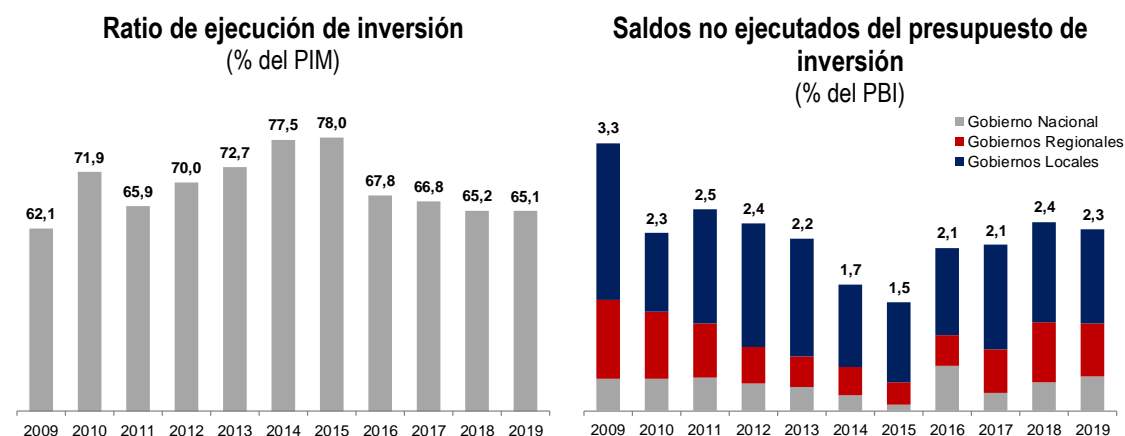
1/ Comprende la planilla de remuneraciones, servicios básicos (luz, agua, alquileres, entre otros), pensiones, mantenimiento de la infraestructura y el pago de obligaciones contractuales ligadas a las APP.

2/ Banco Interamericano de Desarrollo, 2018. "Mejor gasto para mejores vidas". Los datos corresponden a 2015 o 2016, o al último año disponible. La ineficiencia es calculada como la cantidad de recursos públicos utilizados "en exceso" para producir resultados de una determinada calidad, considerando como referencia a países con las mejores prácticas.

Fuente: BID, MEF.

Otro riesgo relevante está relacionado a la limitada capacidad de ejecución de la inversión pública, lo que limita la eficacia de la política fiscal, a través de este instrumento, en el dinamismo de la economía. Así, entre 2009 y 2019, hubo una baja ejecución de la inversión pública, ya que en promedio se ejecutó el 69% de los recursos asignados en el Presupuesto Público. Con ello, los recursos no ejecutados representaron, en promedio, el 2,3% del PBI (gobierno nacional: 25% del total y gobiernos subnacionales: 75% del total). Vale mencionar que los problemas de ejecución de inversión se exacerban en periodos de inicios de gestión de nuevas autoridades, debido a que existe una curva de aprendizaje de los sistemas administrativos del Estado que afecta el dinamismo de las obras. Es importante destacar que el Gobierno ha implementado mecanismos para fortalecer la capacidad de gestión de las inversiones, a través de capacitaciones a todo nivel de gobierno, el fortalecimiento de los marcos normativos del Invierte.pe y de las Asociaciones público-privada (APP) y Obras por Impuestos (Oxi), lo cual será complementado con modelos eficientes de inversión con marcos legales más céleres, como el Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC), que cuenta con una cartera de S/ 100 mil millones distribuidos en 52 proyectos priorizados, y la conformación de Proyectos Especiales de Inversión Pública, entre otros.

³⁰⁰ BID (2018) - "Mejor gasto para mejores vidas".



Fuente: MEF.

La adecuada gestión de la inversión pública permite un tránsito más rápido hacia la recuperación económica y a la senda de sostenibilidad fiscal. En esa línea, el FMI³⁰¹ refiere que el uso de la inversión pública como estímulo fiscal debe garantizar que los proyectos se planifiquen, seleccionen y ejecuten correctamente a fin de producir los beneficios esperados. Así, cuando la inversión se gestiona adecuadamente, genera sinergias en el largo plazo que promueven la participación del sector privado y fomentan la competitividad. En un escenario adverso de falta de capacidades, el stock y la calidad de la inversión pública se verían afectados, por lo que el déficit de infraestructura se reduciría con menor velocidad. En esa línea, el BID³⁰² refiere que incrementos relativamente pequeños en la eficiencia de la inversión pública (infraestructura) producirían relevantes beneficios para el crecimiento económico y la sostenibilidad fiscal. Así, ante incrementos de eficiencia del 5%, en promedio, los países de Latinoamérica experimentarían un aumento de 3,6 p.p. en las tasas de crecimiento a lo largo de 10 años. En esa línea, en los últimos años, se han aprobado medidas para modernizar los sistemas administrativos del Estado y la implementación del Servicio Civil, que contribuirán con el fortalecimiento institucional y la coordinación de políticas, lo cual promoverá el uso eficiente y transparente de los recursos para brindar mejores servicios públicos en beneficio de la población.

Por último, es importante enfatizar con relación a las medidas implementadas para atender la emergencia sanitaria, que estas son de carácter transitorio, lo cual permite reducir la exposición de las finanzas públicas a rigideces de gasto que generen obligaciones futuras. La crisis originada por la COVID-19 es un choque negativo transitorio que se viene afrontando con medidas transitorias³⁰³ que no comprometen el espacio fiscal en el mediano plazo ni el proceso de consolidación fiscal a adoptarse una vez superada la crisis. Asimismo, las medidas de gasto tienen un componente de financiamiento en base a modificaciones presupuestarias mediante reorientación de partidas, mitigando así la necesidad de mayor endeudamiento. De igual manera, se han identificado saldos presupuestales en entidades públicas para reorientarlas a otras entidades o partidas presupuestarias esenciales para afrontar la crisis, y se ha hecho uso del principio de fungibilidad y mecanismos de gestión de liquidez, y uso de activos. En línea con lo anterior, el Informe Macroeconómico 2020 del BID³⁰⁴ refiere que la calidad de la asignación del gasto en el paquete de estímulo frente a la COVID-19 es clave para determinar la sostenibilidad fiscal en el futuro. Así, implementar políticas fiscales contracíclicas o excepcionales implicaría incurrir solo en gastos temporales³⁰⁵, como en infraestructura o transferencias temporales, con claras cláusulas con fecha de expiración. De esta manera, de acuerdo con el BID, es clave que los programas de estímulo se diseñen

³⁰¹ "Gestión del gasto de inversión pública durante la crisis" <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>

³⁰² BID (2019) - "Construyendo oportunidades para crecer en un mundo desafiante".

³⁰³ Entre estas medidas destacan la entrega de subsidios extraordinarios de S/ 760 a las familias vulnerables, así como bonos extraordinarios al personal de salud y asistencial que brinda atención por la COVID-19.

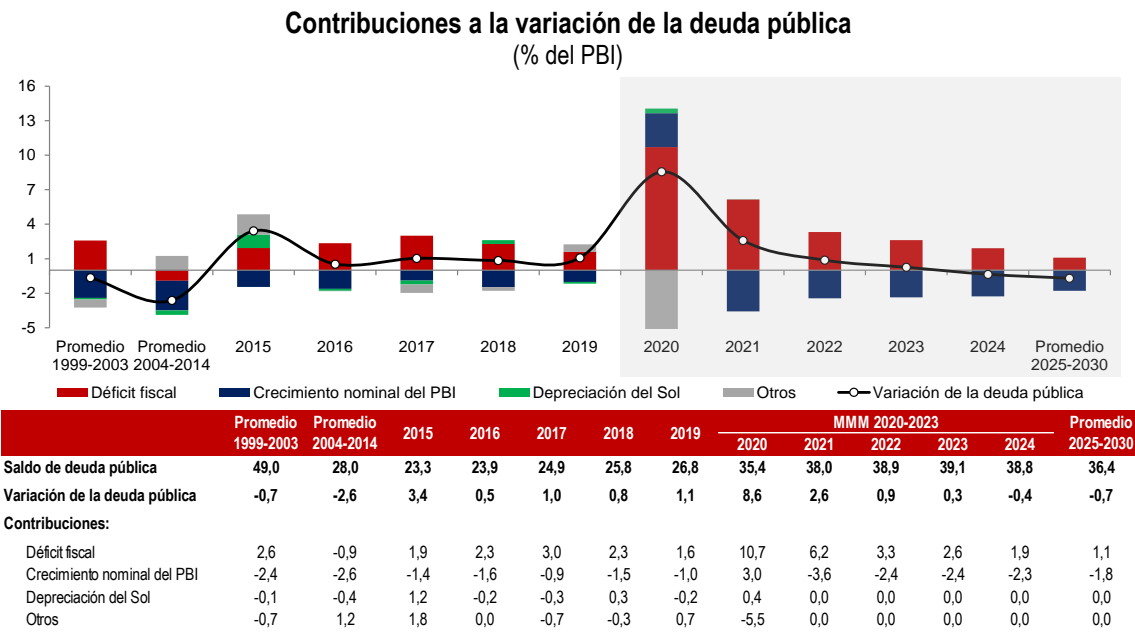
³⁰⁴ BID (2020) - "Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe 2020: Políticas para combatir la pandemia".

³⁰⁵ Por el contrario, en la crisis de 2008-2009, casi las 2/3 partes del Plan de Estímulo implementado (alrededor de 3% del PBI de América Latina) se destinaron a salarios y transferencias, los cuales, al ser gasto inflexibles, provocaron un mayor endeudamiento posterior.

como temporales³⁰⁶, con cuentas separadas de otros programas de transferencia estructurales, e incluyendo cláusulas de expiración.

8.2.3.3 Deuda pública: Sensibilidades en sus determinantes macrofiscales

La deuda pública está expuesta a choques en sus principales determinantes macrofiscales: crecimiento del PBI, tipo de cambio, tasa de interés y déficit fiscal. En el horizonte de proyección del MMM, el crecimiento del PBI y la senda de déficits fiscales son los principales factores que explican la dinámica de la deuda pública. Así, entre 2019 y 2024 la deuda pública pasará de 26,8% del PBI a 38,8% del PBI, incremento explicado principalmente por los efectos macroeconómicos y fiscales originadas por la pandemia mundial. En dicho horizonte de proyección, el crecimiento del PBI contribuye, en promedio, a reducir la deuda pública en 1,5 p.p. del PBI por año. Por su parte, el déficit fiscal contribuye, en promedio, a incrementar la deuda pública en 4,9 p.p. del PBI. Entre 2024 y 2030, la deuda pública pasará de 38,8% del PBI a 34,6% del PBI; con lo que se tendría una disminución promedio de 0,7 p.p. por año. En este periodo, el crecimiento del PBI contribuye, en promedio, a reducir la deuda pública en 1,8% del PBI por año y el déficit fiscal contribuye, en promedio, a incrementar la deuda pública en 1,1 p.p. del PBI.






Fuente: BCRP, MEF.

Considerando que los supuestos macrofiscales del MMM están expuesto a riesgos, se estima que la sensibilidad de la deuda pública a un incremento de 10% del tipo de cambio, una disminución de 1 p.p. del PBI y un incremento de 100 pbs. en las tasas de interés es de 1,28 p.p., 0,34 p.p. y 0,36 p.p. del PBI, respectivamente. Estos números corresponden al promedio de realizar estos cambios en las variables macroeconómicas en un año del horizonte del MMM. Cabe señalar que los cambios relacionados al incremento del tipo de cambio corresponden a escenarios que ya ocurrieron en el pasado³⁰⁷. Por otra parte, el aumento de 1% en la tasa de interés representa una situación muy poco probable; debido a que, actualmente, alrededor del 90% del total de la deuda pública está denominada en tasa fija. En términos de desviaciones estándar, una reducción del crecimiento del PBI en una desviación estándar, el incremento del tipo de cambio en una desviación estándar y el incremento de las tasas de interés en una desviación estándar conllevan a que la deuda pública se incremente en 0,9 p.p., 0,8 p.p. y 0,1 p.p. del PBI, respectivamente.

³⁰⁶ La transparencia en la administración de esta política es también esencial.

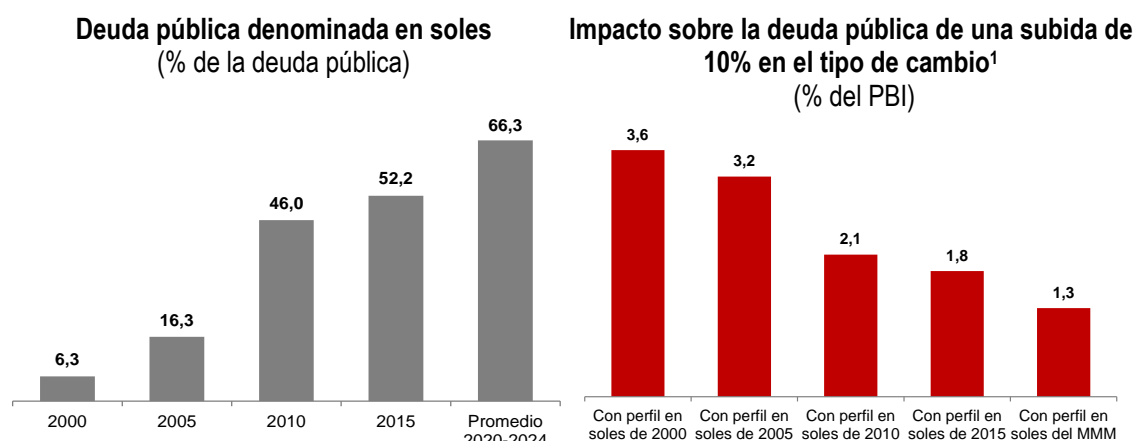
³⁰⁷ Incrementos observados en el periodo 1997-1999, ante la crisis rusa; y en el periodo 2013-2015, ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes.

Sensibilidades de la deuda pública (% del PBI)

	Por cada...	Impacto en deuda (% del PBI)	Por cada...	Impacto en deuda (% del PBI)
 Crecimiento del PBI	-1 punto porcentual	+ [0,30 – 0,37]	-1 desviación estándar	+ 0,9
 Tipo de cambio	+10% de depreciación del Sol	+ [1,20 – 1,39]	+1 desviación estándar	+ 0,8
 Tasa de interés	+ 100 puntos básicos	+ [0,27 – 0,39]	+1 desviación estándar	+ 0,1

Fuente: MEF.

Por otra parte, es importante señalar que la sensibilidad de la deuda pública a los factores macrofiscales se ha ido reduciendo durante los últimos años, debido a la gestión activa de la deuda pública para optimizar su perfil y reducir su exposición a riesgos financieros. Uno de los avances más notables ha sido la mejora del perfil de la deuda pública en cuanto a su composición por moneda. Así, la deuda pública en soles se ha incrementado continuamente, pasando de 6,3% (registrado en el año 2000) a alrededor de 66% (promedio para el periodo 2020-2024). Este importante incremento es debido a una gestión activa de la deuda pública para reducir su exposición y vulnerabilidad a incrementos significativos del tipo de cambio. Por ejemplo, como se señaló en el párrafo anterior, actualmente se espera que un incremento de 10% del tipo de cambio genere un aumento de la deuda pública en 1,3% del PBI (ello considerando que la deuda pública en soles es de 66% de la deuda pública en total en promedio para el periodo del MMM). No obstante, si se tuviese la proporción de deuda pública en soles de los años 2000, 2005 o 2010, un incremento del 10% del tipo de cambio generaría un aumento de la deuda pública en 3,6%; 3,2% o 2,1% del PBI, respectivamente, en el horizonte del MMM.



1/ Considera un incremento del tipo de cambio de 10% ante diferentes proporciones de deuda pública en soles en el horizonte del presente MMM. Por ejemplo, si la proporción de deuda pública en soles en los siguientes años fuese igual a la que se tuvo en el año 2000 (6,3% del total de la deuda pública), un incremento de 10% del tipo de cambio generaría que la deuda pública aumente en 3,6% del PBI. No obstante, dado que la deuda pública en soles estaría en alrededor de 66% del total de la deuda pública, un incremento del tipo de cambio de 10% generaría que la deuda pública se incremente en 1,3% del PBI. Ello muestra la importancia de tener una mayor deuda pública en moneda local para minimizar la exposición a incrementos importantes del tipo de cambio.

Fuente: MEF.

8.2.4. Efectos de riesgos macrofiscales en las cuentas fiscales

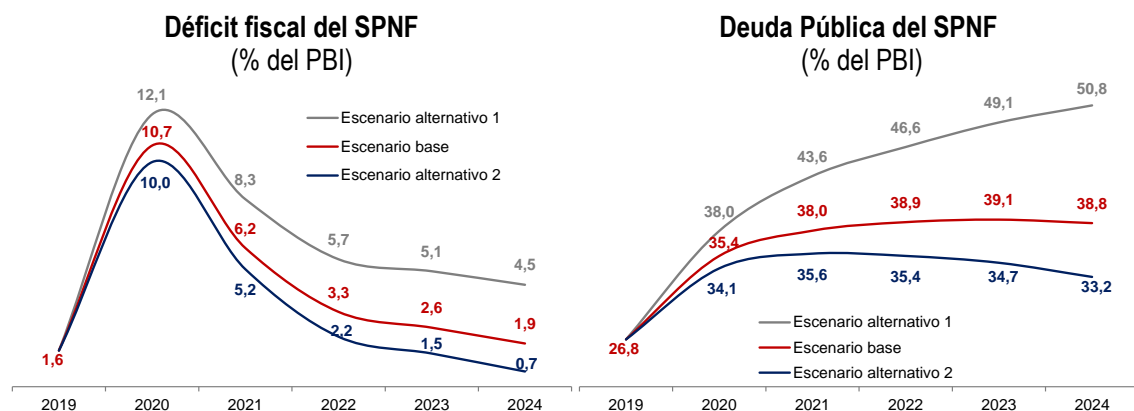
8.2.4.1 Efectos de los escenarios macroeconómicos alternativos sobre las cuentas fiscales

Las materializaciones de los escenarios macroeconómicos alternativos, presentados en la subsección de riesgos macroeconómicos, podrían generar importantes impactos sobre las cuentas públicas ante una política fiscal pasiva. Vale mencionar que el escenario alternativo 1 contiene una caída de 16% del PBI real en 2020 y crecimiento promedio del PBI de 4,8% en el periodo 2021-2024 (en el escenario base del presente MMM, el PBI real cae 12% en 2020 y crece 5,9% en promedio para el periodo 2021-2024). Por su parte, el escenario alternativo 2 contiene una caída de 10% del PBI real en 2020 y

crecimiento promedio del PBI de 6,4% en el periodo 2021-2024 (en el escenario base del presente MMM, el PBI real cae 12% en 2020 y crece 5,9% en promedio para el periodo 2021-2024). Así, respecto al escenario base del presente MMM, el escenario alternativo 1 presenta una mayor desviación en comparación al escenario alternativo 2. Por ello, el déficit fiscal y la deuda pública resultantes del escenario alternativo 1 tendrán una mayor desviación, respecto del escenario base, que los del escenario alternativo 2.

Cabe destacar que para los escenarios alternativos se mantienen las mismas cifras de gasto público, en millones de soles, del escenario base. Asimismo, también se asume que no hay una respuesta de política tributaria para atenuar estos impactos en los ingresos fiscales. Se adoptan estos supuestos con el objetivo de mostrar el impacto de los escenarios alternativos sobre el déficit fiscal y la deuda pública, mediante variaciones de los ingresos fiscales por factores macroeconómicos, ante una política fiscal pasiva.

De esta manera, en el escenario alternativo 1, los déficits fiscales en el periodo 2021-2024 estarían entre 8,3 y 4,5% del PBI. Con ello, la deuda pública llegaría a ubicarse en 50,8% del PBI en el año 2024. Por otra parte, en el escenario alternativo 2, los déficits fiscales en el periodo 2021-2024 estarían entre 5,2 y 0,7% del PBI. Con ello, la deuda pública llegaría a ubicarse en 33,2% del PBI en el año 2024.



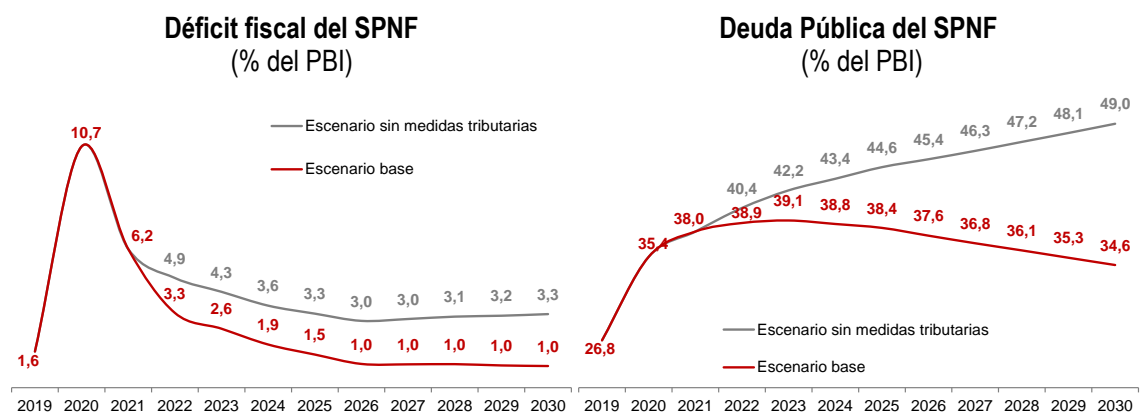
Nota: Las proyecciones de los escenarios alternativos mantienen las mismas cifras de gasto público, en millones de soles, del escenario base. Asimismo, también se asume que no hay una respuesta de política tributaria para atenuar estos impactos en los ingresos fiscales. Se adoptan estos supuestos con el objetivo de mostrar el impacto de los escenarios alternativos sobre el déficit fiscal y la deuda pública, mediante variaciones de los ingresos fiscales por factores macroeconómicos, ante una política fiscal pasiva.

Fuente: MEF.

8.2.4.2 Efectos sobre las cuentas fiscales de no realizar medidas tributarias

En el presente MMM, se prevé la realización de medidas tributarias que permitan incrementar los ingresos permanentes en 1,5% del PBI a partir del año 2022. En caso de que no se realicen estas medidas tributarias, el déficit fiscal se ubicaría entre 4,9% y 3,0% del PBI en el periodo 2022-2030, y la deuda pública llegaría a 49,0% del PBI en el año 2030. Vale mencionar que esta proyección asume que el gasto público no varía, lo que implica que el resultado primario (la diferencia entre los ingresos fiscales y el gasto público no financiero) se reduciría en 1,5% del PBI para cada año del periodo 2022-2030. El objetivo de mostrar el impacto de no realizar medidas tributarias sobre el déficit fiscal y la deuda pública ante una política fiscal pasiva por el lado del gasto público. Así, respecto del escenario base del presente MMM, el déficit fiscal sería mayor, en promedio, en 1,9 p.p. del PBI³⁰⁸ en el periodo 2022-2030 y la deuda pública sería mayor en 14,5 p.p. al año 2030. Ello muestra la importancia de realizar las medidas tributarias (e incluso medidas de gasto público para mejorar su eficiencia) que permitan mantener niveles prudentes de deuda pública para preservar la sostenibilidad de las cuentas fiscales.

³⁰⁸ El incremento del déficit fiscal es mayor a la caída de ingresos, pues no solo incorpora dicha caída de ingresos, sino también incorpora el efecto del mayor pago de interés debido a los mayores niveles de deuda pública.



Nota: Ambas proyecciones asumen que se mantiene el mismo nivel de gasto público que del escenario base del presente MMM. Ello con el objetivo de mostrar el impacto de no realizar medidas tributarias sobre el déficit fiscal y la deuda pública ante una política fiscal pasiva.

Fuente: MEF.

8.2.4.3 Deuda pública: Proyecciones de mediano plazo ante choques en sus determinantes macrofiscales y ante la materialización de pasivos contingentes explícitos.

Al realizar proyecciones de la deuda pública a 10 años bajos los enfoques determinístico y estocástico, se encuentra que el choque con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. El análisis determinístico³⁰⁹ permite obtener sendas particulares del ratio de deuda pública sobre PBI ante shocks en sus determinantes macrofiscuales. Por su parte, el análisis estocástico³¹⁰ permite construir distribuciones y determinar probabilidades de superar umbrales establecidos de dicho ratio.

Se contempla como horizonte de proyección al periodo 2020-2029. El escenario base para ambos enfoques considera los supuestos macrofiscuales del presente MMM para el periodo 2020-2024, mientras que para el periodo 2025-2029 se utilizan los siguientes supuestos:

- Crecimiento anual del PBI real de 3,0%.
- Resultado económico del SPNF de -1% del PBI para cada año entre el periodo 2026-2030, consistente con la regla fiscal de mediano plazo del resultado económico. Para el año 2025, el déficit fiscal es 1,5% del PBI, acorde con la reducción del déficit fiscal propuesta en el presente MMM.
- La tasa de inflación anual equivale al 2%.
- Tasas de interés implícita de la deuda pública de 6,1% en promedio.

Asimismo, para ambos análisis se presentan los siguientes choques:

- **Choque de depreciación del sol:** Depreciación promedio de 10% para el periodo 2020-2022 (similar a la observada en el periodo 1997-1999, ante la crisis rusa; y a la observada en el periodo 2013-2015, ante la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes).
- **Choque de resultado primario:** Menor resultado primario en 0,5% del PBI para cada año comprendido en el periodo 2020-2022. Este choque es equivalente a un choque de menores ingresos fiscales en dicha magnitud.
- **Choque de PBI:** Menor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2020-2022.
- **Choque combinado:** Agrega simultáneamente los tres choques anteriores más un incremento en 100 pbs. en la tasa de interés implícita de la deuda pública para el periodo 2020-2022.

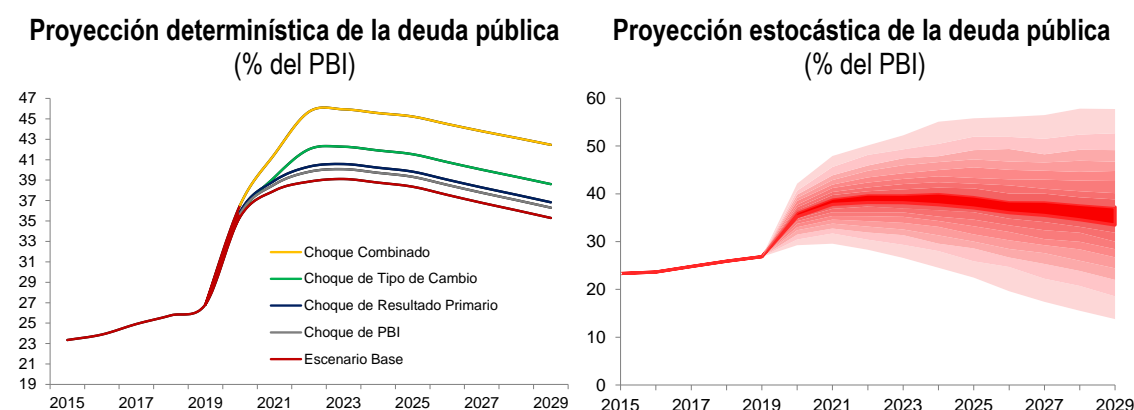
El análisis determinístico de la deuda pública muestra que el choque con mayor impacto en la trayectoria del ratio de deuda pública sobre PBI es el de tipo de cambio. La deuda pública bajo este choque llegaría a

³⁰⁹ Para mayor detalle, véase Buiter (1985) - "A Guide to Public Sector Debt and Deficits", Blanchard (1990) - "Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators" y FMI (2013) - "Staff guidance note for public debt sustainability analysis in Market-Access Countries".

³¹⁰ Para mayor detalle, véase Celasun, Debrun y Ostry (2007) - "Primary Surplus Behavior and Risks to Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries: A 'Fan-Chart' Approach".

42,3% del PBI en el año 2023, para luego tener una tendencia decreciente y ubicarse en alrededor de 39% del PBI en 2029. Este impacto obedece a que todavía se tiene una participación importante de la deuda pública en moneda extranjera. Así, mientras que Perú tiene alrededor del 34% de su deuda pública en moneda extranjera, esta proporción es de 24% para la mediana de países de la Alianza de Pacífico. Por ello, en el marco de la EGIAP, se continuará mitigando este riesgo a través de la solarización de la deuda pública.

Por su parte, el análisis estocástico muestra que, bajo el escenario base se obtienen probabilidades de 40% y 10% que la deuda pública sea superior al 40%³¹¹ del PBI y 50%³¹² del PBI, respectivamente. No obstante, ante la ocurrencia del choque severo del tipo de cambio, dichas probabilidades se incrementan a 60% y 20%, respectivamente. Asimismo, ante la ocurrencia conjunta de todos los choques estas probabilidades se incrementan a 70% y 30%, respectivamente.



Fuente: BCRP, MEF.

Debido a que la situación fiscal también puede verse afectada por la materialización de pasivos contingentes, se realiza una simulación bajo el análisis determinístico y estocástico de la materialización esperada y de la exposición máxima de los pasivos contingentes explícitos. Así, en el análisis determinístico se obtiene que el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú generaría una senda de deuda pública ligeramente superior en 1,5 p.p. a la del escenario base. Por otro lado, la materialización esperada de los pasivos contingentes explícitos (incluyendo el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú) generaría una senda de deuda pública superior en 3,7 p.p. a la del escenario base. Por su parte, la materialización de la exposición máxima de los pasivos contingentes explícitos (incluyendo el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú), evento de muy baja probabilidad, llevaría a la deuda pública a niveles cercanos a 50% del PBI (cifra inferior a la mediana de países emergentes: 66,7% del PBI³¹³).

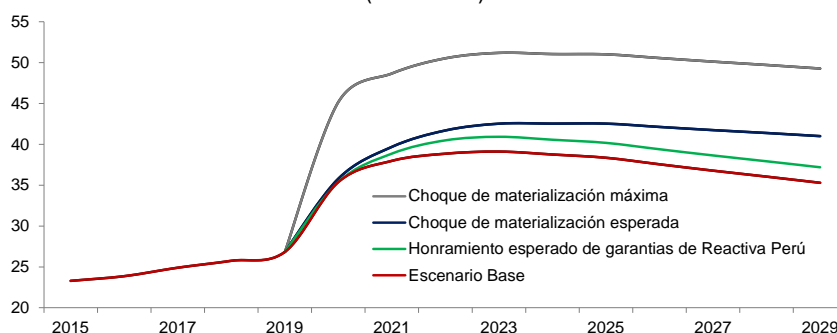
En relación con el análisis estocástico, ante la materialización esperada de los pasivos contingentes explícitos (incluyendo el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú) se obtienen probabilidades de 55% y 20% de que la deuda pública sea superior al 40% del PBI y 50% del PBI, respectivamente. Por otra parte, ante la materialización de la exposición máxima de los pasivos contingentes explícitos (incluyendo el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú), dichas probabilidades ascienden a 85% y 45%, respectivamente. Vale mencionar que estas estimaciones consideran que solo la deuda pública financia los pagos por la realización de las contingencias explícitas, sin afectar los activos financieros del SPNF.

³¹¹ Nivel promedio de deuda pública de países con similar calificación crediticia a Perú al cierre de 2019.

³¹² Nivel promedio de deuda pública de países emergentes al cierre de 2019.

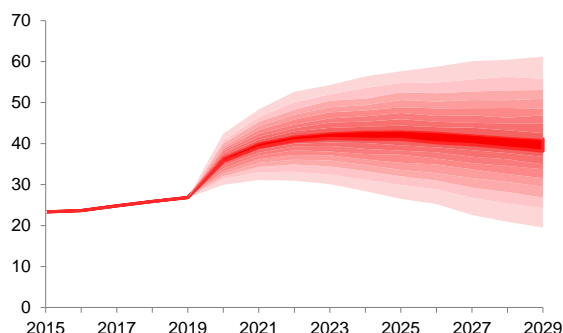
³¹³ Nivel de deuda esperada para países emergentes en el año 2021 según las proyecciones del FMI.

Deuda pública ante la materialización de pasivos contingentes explícitos (% del PBI)

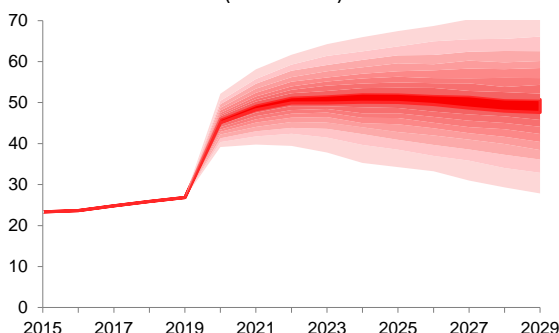


Fuente: BCRP, MEF.

Deuda pública ante la materialización esperada de pasivos contingentes explícitos (% del PBI)



Deuda pública ante la materialización de la exposición máxima de pasivos contingentes explícitos (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF.

Considerando la exposición de las cuentas fiscales a riesgos que pueden generar impactos significativos sobre la deuda pública, es importante generar el espacio fiscal necesario para afrontar dichos escenarios adversos y, a la vez, mantener la sostenibilidad fiscal. Para ello, será clave el éxito de la reducción del déficit fiscal, así como generar mayores ingresos fiscales permanentes a través de una ampliación de la base tributaria, para obtener un mayor espacio fiscal que permita responder oportunamente ante futuros eventos adversos. Asimismo, se continuarán con medidas que promuevan una mayor eficiencia del gasto público (según el BID, se tienen ineficiencias del gasto público superiores al 2% del PBI para Perú). Adicionalmente, se seguirá optimizando el perfil de la deuda pública y se realizarán esfuerzos para recomponer y mantener niveles prudentes de activos financieros (para lo cual será vital la reducción del déficit fiscal). Por último, se continuará diversificando el portafolio de instrumentos financieros para afrontar dichos eventos (créditos contingentes, seguros contra catástrofes, entre otros).

8.3. DESVIACIONES DE LAS PROYECCIONES FISCALES HISTÓRICAS RESPECTO A DATOS OBSERVADOS

8.3.1. Resultado económico

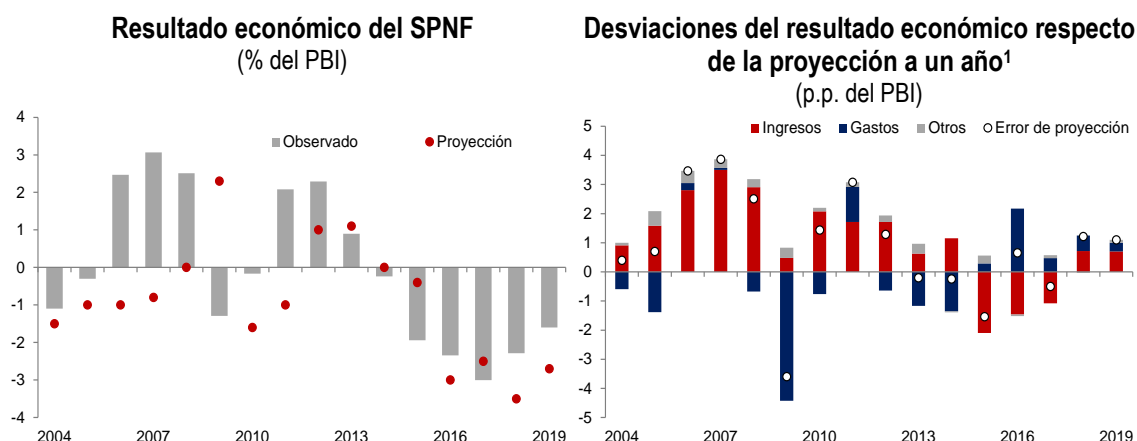
El análisis de las desviaciones de las proyecciones del resultado económico del SPNF consiste en la descomposición de su error de proyección a un año en función de los errores de proyección de los ingresos y gastos no financieros del Gobierno General, así como de otros factores. El error de proyección del resultado económico del SPNF sobre PBI dependerá de los errores de proyección de los ingresos del Gobierno General; los gastos no financieros del Gobierno General; y otros factores, que corresponden al resultado primario de empresas públicas no financieras y al pago de intereses. Para determinar el error de proyección del año “t”, se consideran las estimaciones de resultado fiscal para el año “t” realizadas en el MMM de agosto del año “t-1”.

En los últimos 16 años, la proyección del resultado fiscal a 1 año tuvo un sesgo conservador, puesto que en 11 años se registraron resultados fiscales mayores que sus pronósticos. Durante el periodo 2004-2019, el resultado económico fue, en promedio, superior a su proyección en 0,9 p.p. del PBI. Esto, mediante su identidad contable, se explica porque los ingresos fiscales se registraron, en promedio, 1,0 p.p. del PBI por encima de sus valores esperados; mientras que, el gasto público no financiero observado fue, en promedio, 0,4 p.p. del PBI superior a su pronóstico. Asimismo, en relación con el componente de otros factores³¹⁴, se observa que fueron, en promedio, 0,2 p.p. del PBI mayor a lo esperado.

En particular, de los 11 años en los que se registró un mayor resultado fiscal que el pronosticado (diferencia promedio anual de 1,8% del PBI), varios fueron acompañados por ingresos fiscales superiores a sus proyecciones (diferencia promedio anual de 1,6% del PBI). La subestimación del resultado económico en los periodos 2004-2008 y 2010-2011 corresponde a una posición conservadora y prudente de la política fiscal respecto al efecto de favorables precios de los *commodities* sobre los ingresos fiscales. Asimismo, en el periodo 2011-2012, se tuvo un mayor resultado económico debido al retiro del Plan de Estímulo Económico, realizado para afrontar la crisis de 2009, y la subejecución por parte de gobiernos subnacionales, que es características recurrentes en periodos post electorales. Por su parte, en 2016, se registró un resultado fiscal mayor al esperado, debido a las medidas de racionalización del gasto público. Finalmente, en 2018 y 2019 también se subestimó el resultado económico, debido a la recuperación de la actividad económica y al impacto de las medidas tributarias implementadas.

En contraparte, los 5 años en los que se obtuvo un menor resultado fiscal que el proyectado (promedio de -1,2% del PBI) se caracterizan por corresponder a eventos extraordinarios, que generaron menores ingresos fiscales que los previstos (diferencia promedio anual de 0,2% del PBI) y/o mayor gasto público respecto del proyectado (diferencia promedio anual de 1,2% del PBI). Estos eventos refieren a la crisis financiera de 2009, año en el que se implementó el Plan de Estímulo Económico y que implicó, entre otros, el incremento del gasto público no financiero; la alta volatilidad en los mercados emergentes entre 2013-2015 y la caída de los precios de *commodities* entre 2014-2016, que limitaron significativamente el crecimiento de los ingresos fiscales; y el Fenómeno El Niño Costero de 2017.

³¹⁴ Que comprenden al resultado primario de las empresas públicas no financieras y a los intereses del SPNF.



8.3.2. Deuda pública

El análisis de las desviaciones de las proyecciones de deuda pública consiste en la descomposición de su error de proyección a un año en función de los errores de proyección de sus determinantes macrofiscales. La estructura de la deuda pública hace que su dinámica se vea influenciada por factores macrofiscales (crecimiento del PBI nominal, tipo de cambio y déficit fiscal) y otros factores particulares (usos o acumulaciones de activos financieros, prefinanciamientos, entre otros). Por ello, el error de proyección del ratio de deuda pública sobre PBI dependerá de los errores de proyección de dichos factores. Para determinar el error de proyección del año “t”, se consideran las estimaciones de la deuda pública para el año “t” realizadas en el MMM de agosto del año “t-1”.

En los últimos 16 años, la proyección de la deuda pública a 1 año tuvo un sesgo conservador, pues en 12 años se observó una deuda menor a la proyectada y solo en 4 se registró una deuda mayor a la proyectada. Estos últimos son explicados por eventos extraordinarios, como la crisis financiera de 2009 o la alta volatilidad en los mercados emergentes entre 2013-2015. En dicho periodo y en promedio, la deuda pública proyectada a un año fue igual a la deuda pública realizada. Las contribuciones promedio de los errores de proyección del crecimiento nominal del PBI, del tipo de cambio, del déficit fiscal y de otros factores en el error de proyección de la deuda pública fueron -0,4%, -0,4%, -0,9% y 1,7% del PBI, respectivamente. Así, las dinámicas de los factores macrofiscales redujeron considerablemente las presiones de obtener recursos mediante endeudamiento.

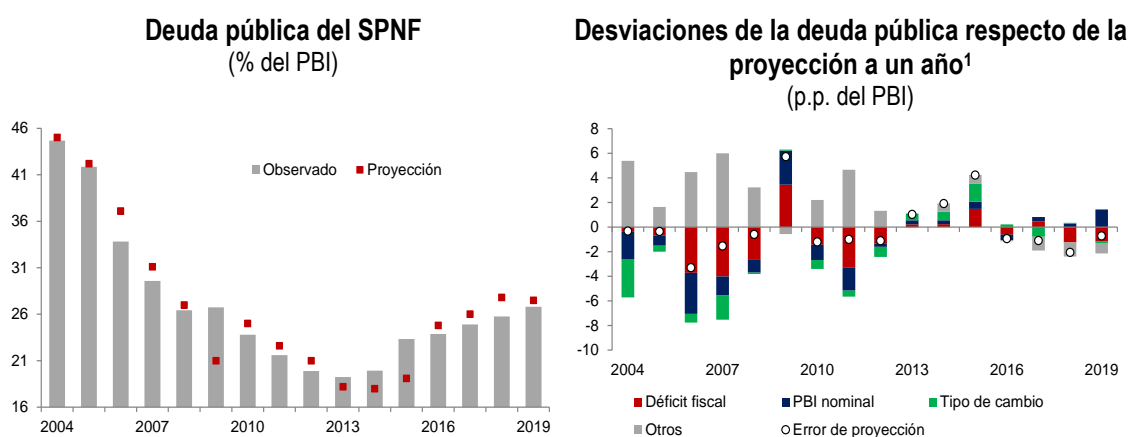
En particular, en los 12 años en los que se sobreestimó la deuda pública (periodo 2004-2008, 2010-2012 y 2016-2019), la deuda pública realizada fue, en promedio, menor en 1,2 p.p. del PBI respecto de la proyectada a un año. Cabe resaltar que, en este periodo, el componente “otros factores” ha tenido una contribución importante debido a que los superávits fiscales en dichos años no fueron destinados íntegramente a reducir la deuda pública, sino que también fueron destinados a acumular activos financieros (como, por ejemplo, el FEF). Dichas medidas correspondieron a una política fiscal prudente que estuvo orientada al fortalecimiento de las cuentas fiscales, con el objetivo de hacer frente a futuros eventos adversos sin afectar significativamente la sostenibilidad fiscal.

Por su parte, en los 4 años en los que se subestimó la deuda pública, la deuda pública realizada fue, en promedio, mayor en 3,2 p.p. del PBI respecto de lo previsto. Cabe señalar que, en estos 4 años, las desviaciones respecto de lo proyectado corresponden a los efectos de la crisis financiera internacional (2009) y de la alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes (2013-2015).

- Respecto de 2009, hubo un impacto importante en el menor crecimiento del PBI y un mayor impulso de gasto que conllevó a un mayor déficit fiscal³¹⁵.

³¹⁵ Para 2009, en el MMM 2009-2011 Revisado, se preveía un superávit fiscal de 2,3% del PBI. No obstante, el dato realizado fue un déficit fiscal de 1,3% del PBI.

- Además, en el periodo 2013-2015, el principal factor macrofiscal que contribuyó al error de proyección fue el significativo incremento del tipo de cambio y, en menor medida, los menores niveles de crecimiento de PBI respecto de lo proyectado. A esto, se suma la contribución del componente “otros factores” que estuvieron asociados principalmente al aprovechamiento de ventanas favorables en los mercados emergentes para realizar mayores prefinanciamientos³¹⁶, en un contexto de incertidumbre acerca de la dinámica de las tasas de interés internacionales. Es importante mencionar que los prefinanciamientos pasan a formar parte de los activos financieros en el año en que se desembolsan para luego ser utilizados, en el siguiente año, bajo la forma de uso de activos financieros para cubrir las necesidades de financiamiento.



1/ Calculado como la diferencia entre deuda pública realizada y la deuda pública proyectada. Si la diferencia es positiva, significa que se subestimó la deuda pública; mientras que, si es negativa, se sobreestimó la deuda pública. Fuente: BCRP, MEF.

³¹⁶ En 2014 y 2015 se realizaron prefinanciamientos por 0,5% y 1,6% del PBI, respectivamente.

8.4. PASIVOS CONTINGENTES QUE SE MATERIALIZARON EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Perú ha venido reportando sus pasivos contingentes en múltiples documentos públicos. En los Informes Preelectorales de los periodos 2001-2005, 2006-2010 y 2011-2016 se incorporó, entre otros aspectos, la situación de las contingencias fiscales explícitas derivadas de las actividades gubernamentales que podrían comprometer al gobierno al uso de recursos públicos futuros. Esto, en cumplimiento del artículo 35° de la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (Ley N° 27806).

Asimismo, en el MMM 2012-2014, se presentaron las principales contingencias fiscales del SPNF, con la finalidad de evaluar mejor la sostenibilidad de las cuentas fiscales en los siguientes años, y se contabilizó las contingencias fiscales en 7,4% del PBI de 2010. Entre ellas, las más relevantes fueron las relacionadas a demandas judiciales (3,4% del PBI) y de contratos de APP (2,1% del PBI). Posteriormente, se publicaron los Informes de contingencias explícitas del SPNF de 2014 y 2015, respectivamente. En dichos documentos se estimó la exposición máxima del SPNF a los pasivos contingentes explícitos, calculado como la suma nominal, y se encontraba en alrededor del 8,21% del PBI de 2014 y 9,70% PBI de 2015.

Finalmente, en línea con el Decreto Legislativo N° 1276, se incorporó en el MMM 2018-2021 la evaluación de contingencias explícitas del SPNF de 2016, en el cual se estimó una exposición máxima del SPNF en alrededor del 10,81% del PBI de 2016. Cabe señalar que la exposición máxima del SPNF por las contingencias explícitas de 2016 se revisó a la baja en 0,53% del PBI de 2016, respecto a lo publicado en el Marco Macroeconómico Multianual 2018-2021. Esta reducción es explicada en su totalidad por el cambio en la presentación de las contingencias explícitas del SPNF, la cual no incluiría la fuente derivada de garantías, avales y similares que otorga el Gobierno Nacional (GN) a los Gobiernos Regionales (GR), Gobiernos Locales (GL) o Empresa Públicas del SPNF (EPNF). Dicha modificación responde a que dicha contingencia explícita del GN no representaría una contingencia explícita del SPNF, puesto que las activaciones de dichas garantías o instrumentos tendrían un efecto nulo en el monto global de los pasivos del SPNF, debido a que solo se trata de un traslado de la obligación de pago sobre una deuda ya existente. Dicho criterio también fue empleado para la elaboración de la evaluación de contingencias explícitas de 2017, 2018 y 2019, en este último se registró una exposición máxima del SPNF ascendente a 10,78% del PBI de 2019.

En esta subsección, se presentan las contingencias fiscales explícitas durante últimos años:

a) Contingencias explícitas por procesos judiciales, administrativos y arbitrajes

Desde el punto de vista del proceso judicial y su relación con el registro contable, las demandas judiciales contra las entidades pueden encontrarse en una de las siguientes tres situaciones³¹⁷: i) demandas sin sentencia, ii) demandas con sentencia no firme y iii) demandas con sentencia firme.

i. Demandas sin sentencia

Entre 2015 y 2019, las **demandas sin sentencia** del Gobierno General han experimentado un crecimiento importante, observándose un incremento promedio de S/ 4 391 millones³¹⁸, siendo el Gobierno Nacional y el Gobierno Local las partes que en promedio han mostrado una mayor aceleración.

³¹⁷ Para mayor detalle sobre las tres situaciones revisar el Marco Macroeconómico Multianual 2020-2023.

³¹⁸ Según niveles de gobierno el incremento promedio observado es el siguiente: Gobierno Nacional, S/ 3 018 millones; Gobiernos Regionales, S/ 133 millones; y Gobiernos Locales, S/ 1 239 millones.

Evolución de las demandas sin sentencia, exposición máxima¹ (% del PBI)

Según niveles de gobierno	2015	2016	2017	2018	2019	Variación promedio
Total	4,13	5,28	5,53	5,78	5,57	0,26
Gobierno Nacional	3,60	4,32	4,62	4,82	4,43	0,21
Gobierno Regional	0,33	0,55	0,34	0,25	0,33	0,00
Gobierno Local	0,20	0,40	0,57	0,71	0,80	0,15

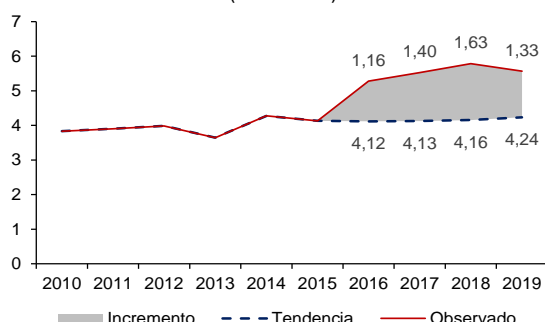
1/ No incluye empresas del SPNF bajo el ámbito de Fonafe, PetroPerú ni EsSalud.

Fuente: DGCP-MEF.

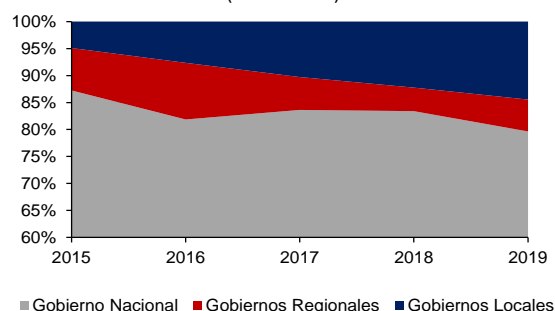
En 2016 se dio un incremento mayor (1,15% del PBI) si se compara con el promedio de los cuatro últimos años (3,20 veces). Cabe indicar que en dicho año se dispuso la reactivación de la Comisión Evaluadora³¹⁹ de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales emitidas, creada mediante la 69° disposición complementaria final de la Ley N° 29812, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2012, y que las entidades deban registrar en el aplicativo informático “Demandas Judiciales y Arbitrales en contra del Estado”; por lo que uno de los principales factores que explican este incremento es el hecho que las entidades públicas en los últimos años recién están terminando de registrar la totalidad de sus demandas para la elaboración de la Cuenta General de la República.

En esa línea, se puede notar que el crecimiento promedio entre 2015 y 2019 fue superior al observado entre 2010 y 2015. Asimismo, se observa una recomposición en la participación que tiene cada uno de los niveles de gobierno en el monto total de las demandas sin sentencia, encontrándose una tendencia descendente en el caso del Gobierno Regional y ascendente para el Gobierno Local.

Demandas sin sentencia^{1,2}
(% del PBI)



Demandas sin sentencia^{1,2}
(% del total)



1/ Para la tendencia se tomó en consideración el crecimiento promedio entre los años 2010-2015. Los montos de la línea roja corresponden a diferencias entre lo observado y la tendencia.

2/ No incluye empresas del SPNF bajo el ámbito de Fonafe, PetroPerú ni EsSalud.

Fuente: DGCP-MEF.

ii. Demandas con sentencia no firme

Entre 2017 y 2019, las **demandas con sentencia no firme** del Gobierno General han experimentado un incremento, observándose un incremento promedio de S/ 426 millones³²⁰, siendo el Gobierno Nacional la parte que en promedio ha mostrado una mayor aceleración.

³¹⁹ Se dispuso la creación de la comisión evaluadora con el objeto de que esta proponga un proyecto de ley que permita reducir los pagos pendientes por pliego de acuerdo con una priorización social y sectorial. En esa línea, en diciembre de 2013, se emitió la Ley N° 30137, Ley que establece criterios de priorización para la atención del pago de sentencias judiciales, cuyo reglamento se aprobó en febrero de 2014 mediante Decreto Supremo N° 001-2014-JUS.

³²⁰ Según niveles de gobierno el promedio observado es el siguiente: Gobierno Nacional, S/ 243 millones; Gobiernos Regionales, S/ 54 millones; y Gobiernos Locales, S/ 129 millones.

Evolución de las demandas con sentencia no firme, exposición máxima¹
(% del PBI)

Según niveles de gobierno	2017	2018	2019	Variación promedio
Total	0,49	0,54	0,53	0,03
Gobierno Nacional	0,37	0,39	0,40	0,01
Gobierno Regional	0,04	0,05	0,05	0,01
Gobierno Local	0,08	0,09	0,08	0,02

1/ No incluye empresas del SPNF bajo el ámbito de Fonafe, PetroPerú ni EsSalud.

Fuente: DGCP-MEF.

Con relación a este tipo de demandas, se puede notar que se habría dado un efecto similar por la reactivación de la Comisión Evaluadora de las deudas del Estado; sin embargo, su aceleración ha sido menor, lo que es coherente con el incremento observado en sentencias firmes.

Este tipo de demandas pueden ser sujetas a medios impugnatorios, por lo que no aún no tienen carácter de inmutable.

iii. Demandas con sentencia firme

Cabe indicar que las **demandas con sentencia firme** no representan una contingencia explícita; sin embargo, debido a que estas son las materializaciones de las contingencias explícitas por demandas judiciales, administrativos y arbitrajes, se ha considerado su presentación con fines descriptivos.

Entre 2017 y 2019, las **demandas con sentencia firme** del Gobierno General han experimentado un incremento promedio de S/ 1 620 millones³²¹, siendo el Gobierno Regional la parte que ha mostrado una mayor aceleración.

Evolución de las demandas con sentencia firme¹
(% del PBI)

Según niveles de gobierno	2017	2018	2019	Variación promedio
Total	1,32	1,40	1,62	0,15
Gobierno Nacional	0,35	0,30	0,32	-0,03
Gobierno Regional	0,78	0,93	1,08	0,16
Gobierno Local	0,19	0,17	0,22	0,03

1/ No incluye empresas del SPNF bajo el ámbito de Fonafe, PetroPerú ni EsSalud.

Fuente: DGCP-MEF.

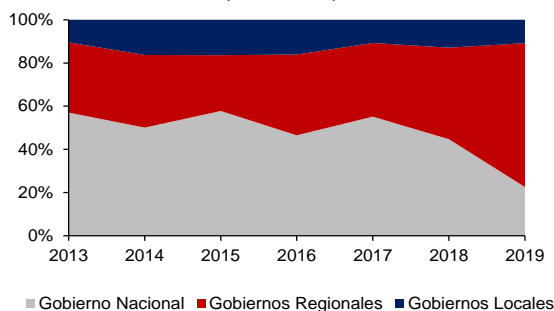
Asimismo, durante los últimos años se han venido realizando pagos por dicho concepto de sentencias judiciales y laudos arbitrales, lo que ha contribuido a reducir el saldo de estos pasivos.

³²¹ Según niveles de gobierno el promedio observado es el siguiente: Gobierno Nacional, S/ - 111 millones; Gobiernos Regionales, S/ 1 442 millones; y Gobiernos Locales, S/ 288 millones.

Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales (% del PBI)

Según niveles de gobierno	2017	2018	2019
1. Sentencias Firmes¹	1,32	1,40	1,62
Gobierno Nacional	0,35	0,30	0,32
Gobierno Regional	0,78	0,93	1,08
Gobierno Local	0,19	0,17	0,22
2. Pagos por Sentencias²	0,16	0,16	0,18
Gobierno Nacional	0,09	0,07	0,04
Gobierno Regional	0,05	0,07	0,12
Gobierno Local	0,02	0,02	0,02
3. Ratio (2/1)	12,1%	11,2%	11,2%

Distribución del gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales³ (% del total)

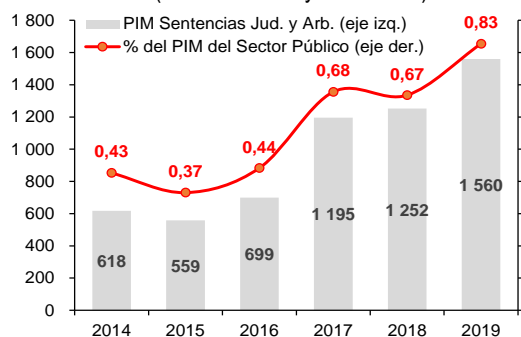


1/ Considera la información reportada por las entidades para la elaboración de la Cuenta General de la República para los años 2017, 2018 y 2019. 2/Corresponde al monto total girado. 3/ Corresponde al monto total girado. Fuente: MEF.

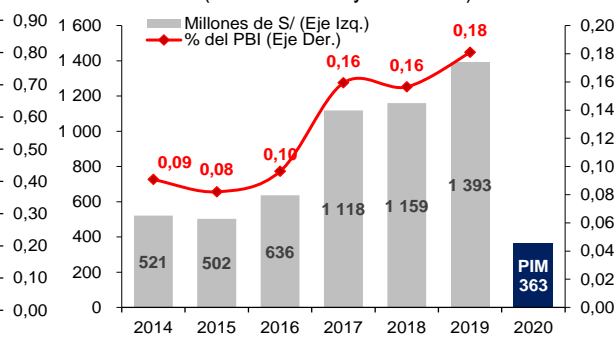
En el proceso para priorizar los pagos, mediante la Sexagésima Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 29812, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2012, se constituyó una comisión evaluadora de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales emitidas, con el objeto de que proponga un proyecto de ley que permita reducir los pagos pendientes por pliego. En consecuencia, se emitió la Ley N° 30137, Ley que establece criterios de priorización para la atención del pago de sentencias judiciales, la cual tiene por objeto establecer criterios de priorización para el pago de sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada para efectos de reducir costos al Estado.

El procedimiento previsto en ese marco normativo exige que cada pliego presupuestal cuente con un comité de carácter permanente, el cual debe sesionar en el primer trimestre de cada año, para la elaboración y aprobación del listado priorizado de dichas obligaciones. En esa línea, entre 2016 y 2019 se reactivó la Comisión Evaluadora³²² de las deudas del Estado generadas por sentencias judiciales emitidas, la cual recibió los listados aprobados por los comités permanentes de cada pliego presupuestal a fin de elaborar un listado complementario de deudas generadas por sentencias judiciales en calidad de cosa juzgada y en ejecución al 31.03.2016, 31.03.2017, 31.03.2018 y 31.03.2019, respectivamente. Dicha comisión también ha sido reactivada para 2020, mediante la Duodécima Disposición Complementaria Final del Decreto de Urgencia N° 014-2019, Decreto de Urgencia que aprueba el Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2020. Así pues, desde 2016, se han ido autorizando créditos suplementarios en el Presupuesto del Sector Público a favor de diversos Pliegos del Gobierno Nacional y Gobiernos Regionales, lo que ha contribuido a que exista un comportamiento creciente en la presupuestación y pago de demandas judiciales.

Presupuesto del GG para sentencias judiciales y laudos arbitrales (Millones de S/ y % del PIM)



Gasto del GG por sentencias judiciales y laudos arbitrales¹ (Millones de S/ y % del PBI)



1/ Corresponde al monto total girado. Para el año 2020, corresponde al PIM 26.07.2020. Fuente: MEF.

³²² Mediante Septuagésima Tercer Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30372, Ley de Presupuesto para el Año Fiscal 2016; Quincuagésima Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30518, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2017; Trigésima Sexta Disposición Complementaria de la Ley N° 30693, Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018; y Duodécima Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30880, Ley de Presupuesto del Sector Público del Sector Pública para el Año Fiscal 2019, se reactiva la referida comisión.

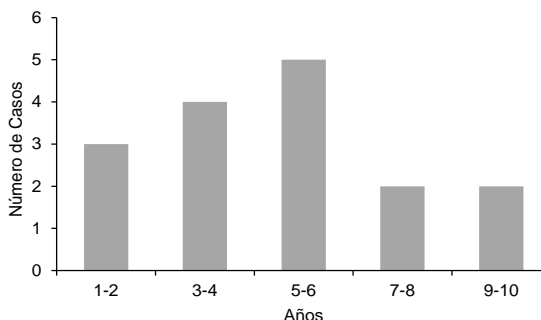
b) Contingencias explícitas por controversias internacionales en temas de inversión

Al cierre de 2019, el Estado tuvo 16 casos concluidos de arbitrajes internacionales de inversión. Todos los arbitrajes se iniciaron ante el CIADI, con excepción de Renco 1 y Exeteco, cuyos arbitrajes se llevaron a cabo de manera *ad hoc* conforme a las reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI). De la totalidad de los casos concluidos se observa una porción pequeña de casos desfavorables (3 casos) de los cuales solo se ha dado una materialización que representa 0,08% del total de la exposición histórica. Asimismo, en promedio los casos han durado aproximadamente 5 años.

Controversias internacionales finalizadas
(Número y % del PBI)

Casos Finalizados	2017	2018	2019
Número de No Desfavorables	12	13	13
Número de Desfavorables	3	3	3
Exp. Máx. Histórica (% del PBI) ¹	23,7	22,7	23,5
Materialización Histórica (% del PBI)	0,02	0,02	0,02

Controversias internacionales finalizadas
(Duración y cantidad de casos)



1/ Se refiere al monto de pretensiones acumulados de casos finalizados.
Fuente: Dgaicyp-MEF.

Los procesos más largos han durado alrededor de 9 años y, en la mayoría de los casos, se han resuelto a través de laudos de los tribunales arbitrales. Asimismo, se observan que las obligaciones de pagos que se han originado por sentencias desfavorables se han encontrado en niveles inferiores a las pretensiones de los demandantes.

c) Contingencias explícitas en los contratos de Asociaciones Público-Privadas

En el marco de las Asociaciones Público-Privadas (APP) se pueden distinguir dos tipos de compromisos³²³ que el Estado puede asumir en los contratos: los compromisos firmes y los compromisos contingentes.

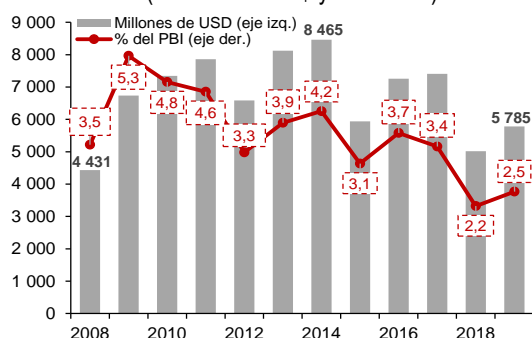
- El compromiso firme es un compromiso de pago de un monto pactado que debe efectuar el Concedente (la Entidad Pública) a favor del privado para retribuir la inversión y/o costos de operación y mantenimiento de la APP.
- El compromiso contingente, es un compromiso de pago que se activa bajo determinadas condiciones establecidas en el contrato, que, por lo general, responden a reducciones imprevistas de demanda del servicio público y, por ello, tiene un carácter potencial.

El numeral 27.1. del artículo 27° del Decreto Legislativo N° 1362, Ley Marco de APP establece que el stock acumulado por los compromisos firmes y contingentes cuantificables netos de ingresos, asumidos por el SPNF en los contratos de APP, calculados a valor presente, no podrá exceder el 12% del PBI.

Desde 2008, el Ministerio de Economía y Finanzas ha venido llevando un control del referido stock de compromisos, el cual alcanzó su máximo histórico, en términos de porcentaje del PBI, en 2009.

³²³ El artículo 24° del Decreto Legislativo N° 1362 define los compromisos firmes como "las obligaciones de pago de importes específicos o cuantificables a favor de su contraparte, correspondiente a una contraprestación por la realización de los actos previstos en el Contrato de APP" y los compromisos contingentes como "las potenciales obligaciones de pago a favor de su contraparte estipuladas en el Contrato de APP que se derivan por la ocurrencia de uno o más eventos correspondientes a riesgos propios del proyectos de APP"

Valor presente de compromisos netos de ingresos en proyectos de APP (Millones de US\$ y % del PBI)



Exposición máxima de compromisos contingentes en proyectos de APP (% del PBI)

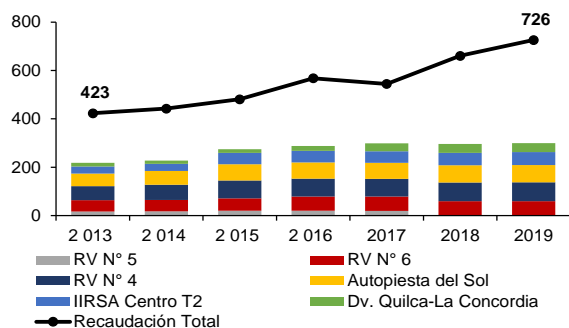


Fuente: DGTP-MEF.

El referido stock contiene, entre otros, el valor presente de los flujos esperados de los compromisos contingentes de los contratos de APP, cuya exposición máxima ha ido descendiendo a través del tiempo, principalmente, por la reducción del plazo de vigencia de las garantías de los contratos.

Al cierre de 2019 se tiene 6 contratos viales de clasificación autofinanciada que cuentan con garantía de ingresos mínimos (IMAG), en su mayoría la vigencia de dichas garantías se da con la aceptación de ciertas inversiones u obras por parte del Concedente. Con excepción del Desvío Quilca-La Concordia, se observa que los niveles de ingresos han sido mayores a los montos de garantía establecidos en los respectivos contratos.

Ingresos por peaje e IMAG^{1, 2} Concesiones Viales Autosostenibles (Millones de S/, sin IGV)



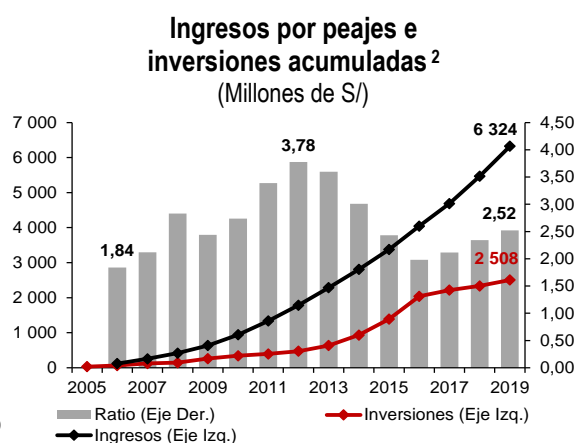
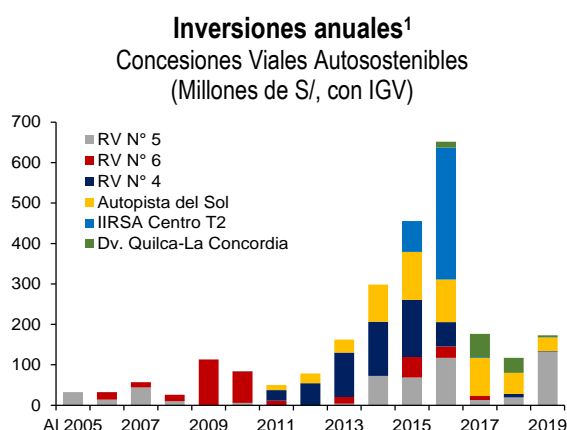
Niveles de cobertura^{2, 3} (Veces)

Proyecto	2015	2016	2017	2018	2019
Red Vial N° 5	5,3	6,3	6,9	NA	NA
Red Vial N° 6	2,1	2,2	2,3	2,5	2,8
Red Vial N° 4	1,3	1,7	1,1	1,9	2,1
Autopista del Sol	1,3	1,6	1,6	1,8	2,1
IIRSA Centro T2	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3
Dv. Quilca-La Concordia	1,4	1,0	0,7	0,6	0,6

1/ Los ingresos por peaje, según Anuario Estadístico 2018. Ositran. Para 2019, considera el Reporte Estadístico de diciembre 2019. 2/ De las seis garantías solo se encuentra vigente la correspondiente a Red Vial N° 6. En el caso de Red Vial N° 5 su vigencia ya finalizó, mientras que las demás el hito para su inicio de vigencia se daría luego de la aceptación de la totalidad de las obras, según las cláusulas contractuales previstas. 3/ El nivel de cobertura se ha determinado al dividir los ingresos por peaje de la concesión sobre el IMAG correspondiente. NA: No aplica.

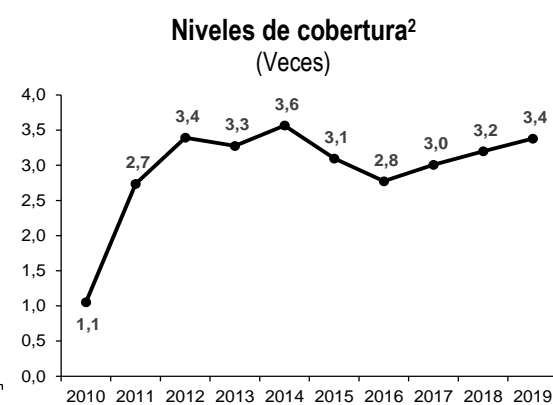
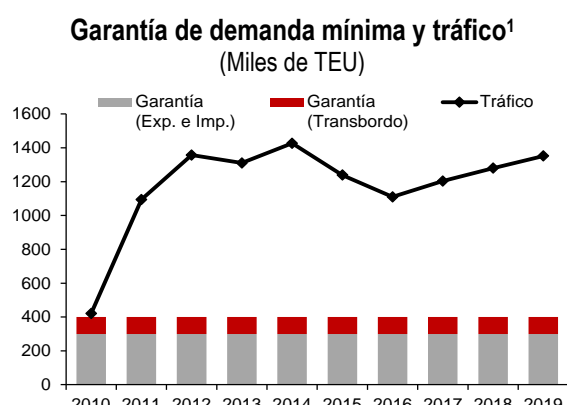
Fuente: Ositran.

En adición, al cierre de 2019, la inversión reconocida acumulado de estas concesiones viales ha alcanzado los S/ 2 508 millones (con IGV), mientras que los ingresos por peaje acumulado por estas concesiones han alcanzado S/ 6 324 millones. Es decir, en estas concesiones se han percibido aprox. 2,52 veces los montos de inversión reconocidos.



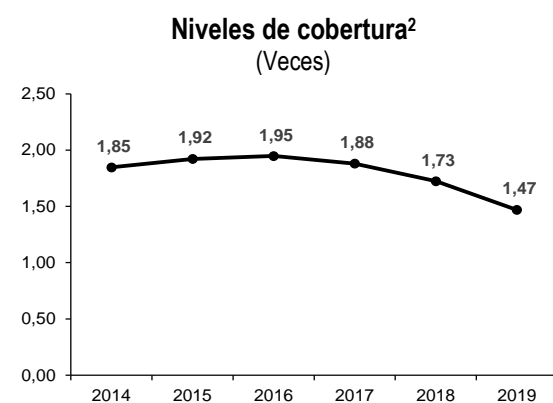
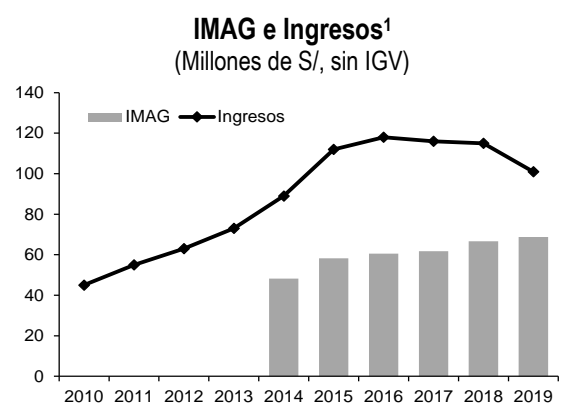
1/ Inversiones reconocidas, según muestra el Anuario Estadístico 2018. Para 2019, considera el Reporte de Información N° 0001-2019-GSF-OSITRAN). 2/ El ratio se ha determinado al dividir ingresos por peajes y las inversiones, ambos acumulados.
Fuente: Ositran

Por otro lado, en 2020 culminará la garantía de demanda mínima del proyecto Terminal de Contenedores del Terminal Portuario del Callao-Zona Sur. Dicha garantía consistía en una demanda mínima anual de 300 mil TEU (*Twenty-foot Equivalent Unit*) de importación y exportación, y 100 mil TEU de transbordo durante los diez primeros años a partir de inicio de la exportación, según las condiciones previstas en el contrato.



1/ El tráfico, según Anuario Estadístico 2018. Ositran. Para 2019, considera el Reporte Estadístico de diciembre de 2019, Ositran. 2/ El nivel de cobertura se ha determinado al dividir el tráfico de los TEU sobre el monto de los TEU garantizado. Fuente: Ositran.

Por otro lado, en el caso del proyecto Terminal Portuario de Paita, el proyecto cuenta con un IMAG cuyo inicio de vigencia está sujeta al inicio de explotación de la etapa 1 y etapa 3. De lo cual se observa niveles de cobertura superiores a 1 durante los años que se ha encontrado vigente.



1/ El ingreso, según Anuario Estadístico 2018. Ositran. Para 2019, considera el Reporte Estadístico de diciembre de 2019, Ositran. 2/ El nivel de cobertura se ha determinado al dividir los ingresos de la concesión sobre el IMAG correspondiente
Fuente: Ositran.

9. OPINIÓN DEL CONSEJO FISCAL AL PROYECTO DE MMM 2021-2024



“Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres”
“Año de la Universalización de la Salud”

Carta N° 116 – 2020 – CF/ST

Lima, 13 de agosto de 2020

Señorita
MARÍA ANTONIETA ALVA LUPERDI
Ministra de Economía y Finanzas
Presente.-



Firmado digitalmente por:
DÍAZ ROJAS Edy FAU
20131370845 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 14/08/2020 17:22:04-0500

Asunto : Remisión de la opinión del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2021 - 2024 remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas

Ref. : Oficio N° 371-2020-EF/10.01 que remite el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2021 - 2024

Estimada Ministra de Economía y Finanzas

Por encargo del Presidente del Consejo Fiscal, tengo el agrado de dirigirme a usted, con la finalidad de remitirle la Opinión del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2021 – 2024; de acuerdo a lo establecido por el Decreto Legislativo N° 1276, “Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero”.

Es importante señalar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Decreto Legislativo N° 1276, el Consejo Fiscal contribuye con el análisis técnico independiente de la política fiscal, mediante la emisión de opinión no vinculante sobre las proyecciones macroeconómicas contempladas en el Marco Macroeconómico Multianual; la modificación y cumplimiento de las reglas macrofiscales y de las reglas fiscales de los gobiernos regionales y locales; así como la evolución de las finanzas públicas de corto, mediano y largo plazo, entre otras materias.

En ese sentido, adjunto la opinión colegiada del Consejo Fiscal sobre el Proyecto del Marco Macroeconómico Multianual 2021 - 2024.

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

Sin otro particular, quedo de usted.


ARTURO MARTÍNEZ ORTIZ
Secretario Técnico
Consejo Fiscal
MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

Contralmirante Montero N° 411 - Oficina 1402 - Magdalena del Mar
Teléfonos: 6411020 - 6411021

Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024

El presente informe contiene la opinión colegiada del Consejo Fiscal (CF) sobre las proyecciones fiscales incluidas en el proyecto de Marco Macroeconómico Multianual 2021-2024 (MMM) remitido por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Esta opinión se emite en cumplimiento del artículo 13° del Decreto Legislativo N° 1276 que aprueba el Marco de Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero (MRTF-SPNF), el Decreto Supremo N° 150-2017-EF que aprueba el Reglamento del MRTF-SPNF, y el Decreto Supremo N° 287-2015-EF por el que se establecen disposiciones para la implementación y funcionamiento del CF.

La opinión del CF se basa en el proyecto de MMM 2021-2024 remitido el 31 de julio de 2020, mediante Oficio N° 371-2020-EF/10.01, y en la información proporcionada por el MEF hasta el 4 de agosto pasado.

Contenido del MMM

Escenario macroeconómico internacional y local

El MMM contempla un importante deterioro de las perspectivas macroeconómicas internacionales, a causa de los profundos impactos económicos de la crisis del COVID-19. Sin embargo, según la información de los últimos meses, esta caída en la actividad económica sería compensada parcialmente por la rápida recuperación de China, las grandes medidas de estímulo en las principales economías, y el repunte en los precios de materias primas.

Según el MMM, la economía global descendería 4,8 por ciento en 2020, la mayor contracción desde la Gran Depresión en 1930, y la actividad económica de nuestros principales socios comerciales caería 5,0 por ciento. Esto se daría en un contexto de un fuerte ajuste de la actividad económica en China (durante el primer trimestre) y las economías avanzadas (durante el segundo trimestre). Para 2021, se espera un crecimiento de 5,5 por ciento de nuestros socios comerciales, y de 3,2 por ciento en promedio para el periodo 2022-2024.

Cabe resaltar que la caída en la actividad económica mundial sería parcialmente compensada por la respuesta sin precedentes de los gobiernos alrededor del mundo, tanto a través de la política monetaria (menores tasas de interés), como de la política fiscal (implementación de paquetes fiscales)¹.

En cuanto a las proyecciones de los precios de las principales materias primas, en el MMM se prevé para 2020 un precio del cobre y oro de US\$ 2,65 por libra y US\$ 1 725 por onza, respectivamente. Estas previsiones se sustentan principalmente en una rápida recuperación de las cotizaciones en comparación con la dinámica seguida en otras crisis, lo que estaría asociado a la recuperación de China en el segundo trimestre del 2020 y las medidas de liquidez implementadas en economías de importancia global. Cabe resaltar que, si bien el repunte histórico del oro favorece a nuestro sector minero y exportador, su dinámica también refleja la

¹ En la mayoría de los países las medidas extrapresupuestarias han sido las más utilizadas como políticas para paliar esta crisis, sobre todo los programas de inyección de liquidez, que en muchos casos implican garantías estatales.

elevada incertidumbre que aún persiste en los mercados y que lleva a los inversionistas a refugiarse en este metal precioso.

De esta manera, para el 2020 se prevé una contracción del Índice de Precios de Exportación (IPX) de 2,4 por ciento; sin embargo, el índice de términos de intercambio registraría un crecimiento de 3,0 por ciento, sustentado por la caída del Índice de Precios de Importación (IPM) en 5,3 por ciento. Dicha caída estaría asociada a la lenta recuperación del precio del petróleo, tras el histórico desplome de su cotización a mediados de abril.

Para 2021, se espera una recuperación gradual de las cotizaciones, favorecidas por la mejora de la demanda global y la flexibilización de las restricciones al comercio internacional. De este modo, el IPX y el IPM crecerían en 3,8 y 3,6 por ciento, respectivamente. Con ello, los términos de intercambio se desacelerarían y crecerían en solo 0,2 por ciento. Para el periodo 2022-2024, se espera, en promedio, un crecimiento nulo de los términos de intercambio.

Respecto a la actividad económica local, en el MMM se prevé una contracción para 2020 de 10,2 por ciento, la mayor caída registrada en más de 30 años². Para 2021, se proyecta un rebote de 9,0 por ciento. Por su parte, para el periodo 2022-2024 se prevé una tasa de crecimiento económico promedio de 4,7 por ciento.

La caída prevista para este año se sustenta, por el lado de la demanda, en una severa contracción de la demanda interna (-10,2 por ciento), principalmente, por fuertes caídas del gasto privado (inversión privada: -28,0 por ciento y consumo privado: -8,0 por ciento). Con respecto a la demanda externa, también se contempla caídas de dos dígitos para nuestras exportaciones e importaciones (-16,7 y -17,5 por ciento, respectivamente). Por el lado de la oferta, el deterioro en el crecimiento se explicaría, principalmente, por la contracción del PBI no primario (-11,7 por ciento), básicamente por el fuerte deterioro de los sectores ligados a la demanda interna y externa.

Para 2021, se espera un rebote importante en el crecimiento económico, de 9,0 por ciento. Por el lado de la demanda, este crecimiento se explicaría por la recuperación tanto de la demanda interna como de la demanda externa. Por el lado de la demanda interna, el dinamismo del gasto privado sería determinante registrando una expansión de 8,6 por ciento (inversión privada: 15,3 por ciento y consumo privado: 7,0 por ciento). En el caso de la demanda externa, las exportaciones repuntarían en 15,8 por ciento y las importaciones en 12,6 por ciento. Por el lado de la oferta, en el MMM se contempla un crecimiento tanto del PBI primario y PBI no primario en 11,4 y 8,5 por ciento, respectivamente.

El crecimiento promedio de 4,7 por ciento previsto para el periodo 2022-2024, está sustentado principalmente en una mayor demanda interna, por mayores inversiones que incrementarían la acumulación del stock de capital, y una mejora en la productividad por medidas del gobierno para impulsar la eficiencia y competitividad de la economía.

Es importante destacar que estas proyecciones se dan en un contexto de debilidad macroeconómica y elevada incertidumbre. De acuerdo con el MMM, existen factores externos e internos que podrían afectar negativamente las perspectivas económicas. Por el lado externo, existen tres factores que aun ejercen presión sobre las perspectivas de riesgo internacional: i) una recesión económica más abrupta y prolongada, asociada al grado de control de la pandemia;

² En 1989 la caída del PBI fue de 12,3 por ciento.

ii) el deterioro de las condiciones financieras globales tras correcciones abruptas y/o por el alto nivel de endeudamiento de las empresas y países; y iii) el resurgimiento de tensiones comerciales, políticas y sociales. Mientras que, por el lado interno, hay riesgos asociados a: i) un rebrote del COVID-19 que podría prolongar las cuarentenas focalizadas y ralentizar el proceso de apertura económica; y ii) la intensificación de conflictos sociales que podrían afectar el dinamismo de los sectores primarios. La materialización de los riesgos externos e internos afectarían las perspectivas de crecimiento económico de nuestros socios comerciales, la evolución del precio de las materias primas y el desempeño de la economía doméstica. Con ello se observa un balance de riesgos hacia menores niveles de crecimiento económico.

Finanzas públicas

De acuerdo con el MMM, las proyecciones fiscales son consistentes con los principios y lineamientos establecidos en el MRTF-SPNF. Bajo este marco fiscal, el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas.

Para los años 2020 y 2021, las reglas fiscales establecidas en el MRTF-SPNF³ se encuentran suspendidas temporalmente mediante Decreto Legislativo N° 1457. De acuerdo con el MMM, el presupuesto público para el 2021 se elabora considerando una estimación de un resultado económico deficitario del SPNF de 5,0 por ciento del PBI.

De acuerdo con el MMM, la proyección de ingresos del Gobierno General (IGG) para el 2020 registraría una caída de 20,9 por ciento real respecto al 2019, alcanzando un 17,4 por ciento del PBI. Esta caída es explicada principalmente por la contracción del PBI (-10,2 por ciento), el deterioro de los precios de exportación (-2,4 por ciento) y por las medidas de aplazamiento dictaminadas durante la emergencia⁴ (costo fiscal de 1,2 puntos porcentuales (p.p.) del PBI). Estas medidas serían de carácter transitorio y se estima que gran parte se compensaría a partir del 2021 a través del nuevo régimen de aplazamientos y/o fraccionamiento tributario (RAF)⁵. De no considerar el efecto de las medidas de aplazamiento, los IGG caerían en 15,6 por ciento real.

Para el 2021, los IGG registrarían un crecimiento de 20,9 por ciento real, para alcanzar el 19,4 por ciento del PBI, explicado principalmente por la recuperación de la actividad económica (9,0 por ciento) y de los precios de exportación (3,8 por ciento), la disipación del aplazamiento de impuestos, y las ganancias derivadas del combate a la evasión y elusión de impuestos. Estos factores permitirían que los ingresos sean cercanos al nivel previo de la crisis (19,9 por ciento del PBI para el 2019).

Para el periodo 2022-2024, los IGG crecerían a un ritmo promedio de 5,6 por ciento real, situándose en 21,0 por ciento del PBI en 2024, en un contexto de mayor crecimiento económico (4,7 por ciento en promedio), precios de exportación estables (0,5 por ciento de crecimiento en promedio) y plena vigencia de las medidas adoptadas desde el 2017 que, junto a la maduración de medidas para combatir la evasión y elusión tributaria, representarían un incremento de los ingresos permanentes en al menos 1,0 p.p. del PBI.

³ Esta norma establece que el SPNF está sujeto al cumplimiento conjunto de 4 reglas macrofiscales (concernientes a la deuda pública, el resultado económico, el gasto no financiero del GG y el gasto corriente del GG).

⁴ Considera el aplazamiento de la declaración jurada anual del impuesto a la renta 2019, de las obligaciones tributarias mensuales de febrero a agosto de 2020 y de las cuotas de fraccionamiento, entre otros.

⁵ Creado por el Decreto Legislativo N° 1487, publicado en el Diario Oficial El Peruano el 10 de mayo de 2020.

Con relación al gasto no financiero del GG (GNF), en el MMM se prevé que la proyección para el 2020 registre un incremento de 17,4 por ciento real respecto al 2019, alcanzando un 26,1 por ciento del PBI. Esto es resultado de la implementación del Plan Económico frente al COVID-19 que, de acuerdo con el MMM, comprende medidas de gasto por 4,5 por ciento del PBI, que serían principalmente transitorias y de rápida reversión.

Para el 2021, el GNF registraría una caída de 7,1 por ciento real, para alcanzar el 22,2 por ciento del PBI, explicado por el retiro de los recursos públicos asignados para atender la crisis del COVID-19 (principalmente menores gastos en transferencias corrientes). En contraste, se espera un crecimiento de la formación bruta de capital (FBK) en 14,4 por ciento real y del gasto en bienes y servicios en 4,7 por ciento real como consecuencia de los esfuerzos que realizaría el Estado para acercar los servicios públicos al ciudadano y cerrar las brechas de infraestructura. A su vez, la inversión pública del SPNF registraría un crecimiento de 10,4 por ciento real, sustentado en los avances para la conformación de modelos eficientes de inversión pública⁶.

Para el periodo 2022-2024, el GNF crecería a un ritmo promedio de 2,0 por ciento real, situándose en 20,6 por ciento del PBI en 2024 (con un GNF promedio para el periodo de 21,1 por ciento del PBI) principalmente por una moderación en el gasto corriente y, en menor medida, del gasto de capital. Como parte de su estrategia fiscal, en el MMM se considera un incremento en la eficiencia del gasto público que permitiría continuar con la mejora en la calidad de los servicios públicos y la reducción de brechas de infraestructura.

Con respecto al resultado primario de las empresas públicas no financieras, este sería deficitario en alrededor de 0,4 por ciento del PBI para 2020. Este resultado se explica, principalmente, por los resultados deficitarios presentados por Petroperú y las empresas públicas bajo el ámbito del FONAFE. A partir del 2021, este resultado deficitario iría reduciéndose acorde con los mejores resultados presentados por Petroperú, hasta alcanzar un superávit de 0,1 por ciento del PBI en 2024.

En este contexto, el MMM considera un déficit fiscal de 10,8 por ciento del PBI en el 2020, como resultado de la caída de los ingresos fiscales y el mayor gasto, resultados de las medidas fiscales del Plan Económico frente al COVID-19. A partir del 2021 se daría inicio al proceso de consolidación fiscal, con lo cual el déficit fiscal se reduciría a 5,0 por ciento del PBI, acorde con la recuperación de la actividad económica y el retiro del plan para hacer frente al COVID-19.

A partir de 2022, y en línea con el proceso de consolidación fiscal, se espera una reducción gradual del déficit fiscal. Para ello, el MMM propone un déficit fiscal de 2,7; 2,0 y 1,5 por ciento del PBI para los años 2022; 2023 y 2024, respectivamente. A partir del 2025, se retornaría a los niveles de déficit fiscal establecidos por el MRTF-SPNF (1,0 por ciento del PBI). Esta reducción se explicaría por el incremento de los IGG; así como la moderación del crecimiento del GNF.

En tanto, la trayectoria de la deuda pública como porcentaje del PBI se ha revisado al alza, debido a las mayores necesidades de financiamiento y el menor crecimiento económico a causa de la crisis del COVID-19. Para los años 2020 y 2021, la deuda pública alcanzaría el 37,3 y 38,7 por ciento del PBI, respectivamente. Para el periodo 2022-2024 se espera que la deuda pública muestre una tendencia decreciente, llegando a 37,6 por ciento del PBI en 2024. Hacia el 2030,

⁶ Entre ellos: modalidad especial para las obras de Reconstrucción y del Plan Nacional de Infraestructura, el despliegue de los Proyectos Especiales de Inversión, y el impulso de obras paralizadas.

se espera que la deuda pública se siga reduciendo y alcance el 33,3 por ciento del PBI, siempre por encima del límite del saldo de la deuda del SPNF establecido en el MRTF.

En cuanto al déficit fiscal estructural, se prevé que este sea de 9,1 por ciento del PBI potencial en 2020, congruente con un impulso fiscal de 4,7 p.p. del PBI potencial. En 2021, el déficit fiscal estructural será de 5,3 por ciento del PBI potencial, el cual irá reduciéndose hasta alcanzar el 1,5 por ciento del PBI potencial en 2024. Con ello, durante el periodo 2021-2024, la postura fiscal será contractiva, con un impulso fiscal negativo, en promedio, de 2,0 p.p. del PBI potencial.

Finalmente, el MMM presenta una sección de riesgos macrofiscales que se divide en cuatro partes. En la primera parte se presenta el marco teórico donde se definen, clasifican y analizan los factores de riesgo macrofiscal y se describen los enfoques para identificarlos. En la segunda parte se evalúan y cuantifican los principales riesgos macrofiscales (macroeconómicos, específicos y estructurales) a los cuales se encuentra expuesta la economía peruana. En la tercera parte, se presenta un análisis retrospectivo del resultado económico y la deuda pública. La cuarta parte muestra un análisis de los pasivos contingentes que se materializaron en los últimos años.

De la evaluación de los riesgos macrofiscales se destaca que: i) en un escenario alternativo de menor crecimiento económico, la deuda pública alcanzaría el 50,2 por ciento del PBI en 2025⁷; ii) la materialización de pasivos contingentes, incluyendo el honramiento esperado de las garantías de Reactiva Perú, podría suponer una presión adicional para el incremento de la deuda pública; y iii) una depreciación del tipo de cambio⁸ sería el choque macroeconómico de mayor impacto sobre la trayectoria de la deuda pública, incrementándola hasta en 1,3 p.p. del PBI cada año durante el periodo 2020-2022.

Sobre los pasivos contingentes explícitos, del 2018 al 2019 estos disminuyeron de 11,0 a 10,8 por ciento del PBI, explicado principalmente por el mayor PBI nominal y la variación del tipo de cambio. Para el año 2020 se prevé que las contingencias esperadas sean de 0,7 por ciento del PBI, derivadas principalmente de procesos judiciales, administrativos y arbitrajes. Para los años 2021, 2022 y 2023; se prevé que la materialización de garantías asociadas al programa Reactiva Perú genere obligaciones de pago por 0,9; 0,7 y 0,2 por ciento del PBI; respectivamente.

⁷ Dicho escenario (escenario alternativo 1 del MMM) asume una contracción del PBI de 15 por ciento en 2020 y un crecimiento de 4,6 por ciento promedio para el periodo 2021-2024. Este menor crecimiento se traduce en menores ingresos, mientras que el gasto público se mantiene en los niveles previstos en el MMM, por lo que el déficit fiscal se incrementa. Además, no considera respuesta de política tributaria.

⁸ Equivalente a una depreciación promedio anual de 10 por ciento durante el periodo 2020-2022. En el MMM se indica que este choque sería similar al registrado en los periodos 1997-1999 (crisis rusa) y 2013-2015 (alta volatilidad financiera en los mercados emergentes).

Opinión del CF sobre las proyecciones contempladas en el MMM

Escenario macroeconómico internacional y local

El CF considera que las cifras del deterioro del entorno internacional en el 2020 planteado en el MMM son razonables, dada la contracción severa y abrupta de la actividad económica global en la primera parte del año⁹, y la persistente incertidumbre asociada a la duración e impacto de la crisis sanitaria.

Sin embargo, la gran recesión mundial observada podría verse parcialmente compensada hacia la segunda mitad del año por la rápida recuperación de China y Europa, donde se ha logrado avanzar en parte en el control del COVID-19 y las últimas cifras de actividad económica muestran un importante repunte, apoyadas por los planes de estímulo adoptados. De continuar esta dinámica favorable, se podría observar cierta mejora en torno a las perspectivas de corto plazo en el PBI de nuestros principales socios comerciales.

En cuanto a las cotizaciones de las materias primas, el CF sugiere cautela en torno a las proyecciones para 2020 y 2021 del precio del cobre y del oro, dado el contexto de elevada incertidumbre debido a la pandemia, y teniendo en cuenta que dichas cotizaciones se encuentran en el rango superior de las previsiones de otros analistas e instituciones internacionales¹⁰. El posible resurgimiento de tensiones comerciales, políticas y sociales enmarcadas en un escenario de alta incertidumbre, constituye un riesgo, que, de materializarse, afectaría especialmente el precio de nuestras exportaciones.

Respecto a las perspectivas de crecimiento local, el CF opina que la proyección para 2020 contenida en el MMM es consistente con un entorno local e internacional deteriorado por la crisis del COVID-19; sin embargo, se encuentran por encima de las previsiones de otros analistas e instituciones económicas¹¹. El CF señala que, para poder alcanzar dicha cifra proyectada, se requiere en el segundo semestre del año: i) una consolidación en la recuperación de los sectores primarios; ii) una recuperación significativa de la inversión privada y del mercado laboral (empleo e ingresos) que impulsen el dinamismo del consumo privado; y, iii) una aceleración importante en la ejecución del gasto público¹².

En ese sentido, el CF manifiesta que la proyección de crecimiento de -10,2 por ciento para 2020 presenta un sesgo a la baja. Si bien los indicadores adelantados muestran una recuperación gradual principalmente impulsada por los sectores primarios, el severo deterioro del mercado

⁹ Oxford Economics estima una caída del PBI mundial de alrededor de 9,0 por ciento en el primer semestre de 2020.

¹⁰ Proyección del precio del cobre para 2020 y 2021: MMM en US\$/lb 2,65 y 2,70; BCRP (RI jun-20) en US\$/lb 2,53 y 2,62; *Energy & Metals Consensus* (jul-20) en US\$/lb 2,58 y 2,78; BBVA (jul-20) en US\$/lb 2,55 y 2,64; y Consenso LatinFocus (ago-20) en US\$/lb 2,62 y 2,78. Proyección del precio del oro para 2020 y 2021: MMM en US\$/oz 1 725 y 1 720; BCRP (RI jun-20) en US\$/oz 1 667 y 1 690; y, *Energy & Metals Consensus* (jul-20) en US\$/oz 1 663 y 1 689.

¹¹ Proyecciones 2020 para PBI peruano: BCRP (jun-20): -12,5 por ciento; Banco Mundial (jun-20): -12 por ciento; FMI (jun-20): -13,9 por ciento; Consenso LatinFocus (ago-20): -11,7 por ciento.

¹² Para alcanzar el crecimiento de -10,2 por ciento, el segundo semestre tendría que registrar una caída significativamente menor de alrededor de -3,7 por ciento (dada la fuerte contracción en el primer semestre de -17,2 por ciento). Por su parte, también se esperaría una recuperación significativa de la inversión privada (caída de 58,6 por ciento en el primer semestre), la cual debería reportar una tasa de -18,4 por ciento en el segundo semestre para alcanzar la cifra contemplada en el MMM. En el caso de la inversión pública (contracción de 36,2 por ciento en el primer semestre), esta tendría que acelerarse alrededor de 10,4 por ciento en el segundo semestre.

laboral ha incidido en una fuerte contracción de los sectores vinculados al consumo privado¹³. De esta manera, se esperaría que la recuperación de estos sectores sea paulatina, dada las características de la presente crisis y considerando que estas variables tienen alta persistencia en su dinámica relacionada a los hábitos de consumo, así como el riesgo de una segunda ola de contagios que prolongue las cuarentenas focalizadas. La elevación del número diario de infectados por el COVID-19 tras la reapertura de las actividades económicas aumenta la probabilidad de un mayor deterioro de las perspectivas económicas locales¹⁴.

Para 2021, el CF nota que se dará un importante rebote en el crecimiento económico, debido a la fuerte caída del PBI en este año¹⁵. La materialización de este incremento estará condicionada a la velocidad de recuperación sobre todo del gasto privado. Tanto las familias como las empresas y el gobierno tratarán de reestablecer sus patrimonios, dado el deterioro registrado de los mismos en el año 2020, lo que los llevará a ahorrar y, en consecuencia, a gastar menos. En ese sentido, el CF señala que un deterioro mayor y/o una recuperación más lenta a lo esperado del consumo e inversión privados y de la inversión pública, en un escenario de expectativas golpeadas y deterioro del mercado laboral, constituye el principal riesgo hacia 2021.

Respecto a las proyecciones de crecimiento económico de mediano plazo 2022-2024 (4,7 por ciento en promedio), el CF considera que estas podrían estar sobreestimadas¹⁶, y dado el actual nivel de incertidumbre, lo más aconsejable es optar por proyecciones más prudentes. Las estimaciones muestran un crecimiento de mediano plazo que sería difícil de alcanzar, sobre todo si consideramos que este ritmo de crecimiento: i) es superior al crecimiento potencial estimado previo a la crisis¹⁷; ii) está por encima del crecimiento de los últimos 10 años (4,5 por ciento); iii) estaría limitado por un débil gasto privado, tras la necesidad de los agentes económicos por reconstituir sus patrimonios; y, iv) incorpora el efecto de las medidas de política económica orientadas a mejorar la eficiencia y competitividad de la economía –aun por implementarse– y cuyo impacto cuantitativo para el periodo de análisis (2022-2024) está aún por definirse. Respecto a este último punto, el CF reitera tratar con mesura la magnitud de los impactos de las medidas sobre la productividad total de factores, a fin de evitar sobreestimar sus beneficios en el periodo 2022-2024.

¹³ En el bimestre abril-mayo 2020, los sectores comercio y servicios cayeron a tasas cercanas a 60 y 30 por ciento real, respectivamente.

¹⁴ Según estimaciones de la Dirección de Estudios Macrofiscales de la Secretaría del Consejo Fiscal (DEM-STCF), el factor R, el número efectivo de reproducción de un virus, habría descendido desde el inicio de la pandemia, ubicándose de manera estable por debajo de 1 en la segunda quincena de junio. Sin embargo, desde principios de julio este factor empezó a elevarse nuevamente, y se ubica actualmente por encima de 1.

¹⁵ Este mayor crecimiento se explicaría principalmente por un efecto estadístico y no por fundamentos económicos estructurales.

¹⁶ Para alcanzar dicho ritmo de crecimiento proyectado, las tasas de incremento del consumo privado (2022-2024: 4,8 por ciento vs 2015-2019: 3,4 por ciento) e inversión privada (2022-2024: 7,2 por ciento vs 2015-2019: -0,2 por ciento) tendrían que ser superiores a las observadas en los 5 años previos a la crisis del COVID-19.

¹⁷ Desde 2012, el crecimiento económico potencial de nuestro país ha mostrado una reducción importante (promedio 2012-2018: 4,2 por ciento; 2019: 3,4 por ciento), vinculada a la caída persistente de los términos de intercambio y a la falta de reformas estructurales en los últimos años. Esta dinámica contrasta con las tasas de crecimiento potencial alcanzadas durante el periodo de boom de los precios de las materias primas (promedio 2002-2011: 5,9 por ciento), asemejándose al promedio registrado entre 1994-2001 de 3,9 por ciento. Para más detalle, véase Reporte de Inflación del BCRP (diciembre de 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.

Finanzas públicas

Mediante el informe N° 003-2020-CF¹⁸, el CF reconoció la necesidad de suspender temporalmente las reglas fiscales aplicables al SPNF para los años 2020 y 2021 de manera excepcional, con la finalidad de que la política fiscal actúe de manera oportuna ante la emergencia sanitaria.

No obstante, el CF señala que la respuesta de política frente a los efectos del COVID-19 ha significado el uso de todo el espacio fiscal disponible previo a la crisis¹⁹. En el mediano plazo, restituir dicho espacio fiscal requerirá de un mayor crecimiento económico, así como de una composición de ingresos y gastos que asegure la consolidación de la deuda pública hacia su límite sostenible²⁰.

En consecuencia, el CF reitera lo expresado en los informes N° 003-2020-CF y N° 004-2020-CF²¹, y considera fundamental la restitución de un sistema de reglas fiscales que permita establecer límites a las acciones de política con el objeto de salvaguardar la sostenibilidad de la deuda pública. En tanto se mantenga la suspensión de las reglas fiscales, es necesario evaluar cuál es el nivel de deuda sostenible en este nuevo entorno y cuáles son las políticas de ingresos y gastos consistentes con dicho nivel de deuda, teniendo en consideración la necesidad de generar un espacio fiscal para cubrir demandas estructurales como las que requiere nuestro sistema de salud. En este contexto, se hace necesario llevar a cabo la discusión técnica sobre el proceso de consolidación fiscal que el país deberá implementar en los años que vienen.

Proyecciones fiscales del MMM

Con relación a los ingresos públicos, el CF considera que la proyección para los años 2020 y 2021 es consistente con los supuestos macroeconómicos (PBI e IPX) y tributarios (RAF) previstos en el MMM.

Respecto a los supuestos macroeconómicos, el CF observa que el crecimiento económico de 9,0 por ciento previsto para el 2021 explica cerca del 50,0 por ciento de la proyección contenida en el MMM. En un escenario de menor crecimiento, en torno al 7,0 por ciento²², la recaudación podría reducirse en aproximadamente S/ 2 000 millones de soles.

¹⁸ Opinión del Consejo Fiscal sobre el Decreto Legislativo que aprueba la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021 y establece otras disposiciones, publicada el 14 de abril de 2020.

¹⁹ Como señala Wyplosz (2020), se entiende por espacio fiscal a la disponibilidad de recursos que se tienen para realizar políticas contracíclicas sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Al estar asociado a la sostenibilidad de la deuda, Wyplosz plantea un indicador de espacio fiscal derivado de la restricción intertemporal del gobierno. Utilizando este indicador, estimaciones realizadas por la DEM-STCF sugieren que previo a la crisis se contaba con un espacio fiscal positivo (cercano al 3,0 por ciento del PBI). Bajo las perspectivas actuales y utilizando los supuestos del MMM 2021-2024 el indicador de espacio fiscal es nulo para los próximos años. Para más detalles, véase Wyplosz, C. (2020) "What's Wrong with Fiscal Space?". CEPR Discussion Paper No. DP14431.

²⁰ Según estimaciones realizadas por la DEM-STCF, elevar el crecimiento económico en 0,5 p.p. incrementa el espacio fiscal en 0,9 p.p. del PBI; mientras que el aumento del resultado primario de consolidación en 0,5 p.p. del PBI incrementa el espacio fiscal en 2,2 p.p. del PBI. Finalmente, elevar el límite de deuda pública en 5 p.p. del PBI incrementa el espacio fiscal en 2,4 p.p. del PBI.

²¹ Análisis de escenarios macroeconómicos y sus efectos en las cuentas fiscales ante el COVID-19, publicado el 8 de junio de 2020.

²² Consistente con el escenario más optimista presentado en el Informe N° 004-2020-CF.

En el ámbito tributario, el CF nota que el supuesto de aplazamiento de impuestos, y su posterior recuperación mediante el RAF²³, será determinante para alcanzar la recuperación de ingresos prevista para los próximos años. Dada su relevancia, el CF sugiere cuantificar su costo a fin de evaluar su impacto real sobre las cuentas fiscales.

Para los años 2022-2024, el CF observa que la proyección de ingresos públicos asume un crecimiento económico de mediano plazo superior al crecimiento potencial estimado previo a la crisis, así como una ganancia permanente de recaudación sustentada a partir de la efectividad y maduración de un conjunto de medidas tributarias implementadas desde el 2017. El CF considera que ambos supuestos son optimistas y advierte que, aún en un escenario pasivo en el cual se cumplen estos supuestos²⁴, alcanzar la recaudación prevista podría requerir de medidas tributarias que generen 1,0 p.p. del PBI adicionales a las previstas en el MMM.

Con relación al supuesto de crecimiento económico para los años 2022-2024, el CF nota que podría estar sobreestimado. Como se mencionó en el informe N° 002-2019-CF²⁵, la evidencia muestra que el optimismo respecto a la tasa de crecimiento económico suele ser una fuente significativa de sobreestimación de los ingresos fiscales y, consecuentemente, de subestimación de la deuda pública.

Con relación al supuesto de maduración de medidas tributarias adoptadas entre 2017 y 2018, el CF señala que a la fecha no existe una cuantificación de las medidas señaladas en el MMM, por lo que sugiere realizar un estudio técnico que evalúe el impacto efectivo y potencial de las medidas tributarias adoptadas durante este gobierno. Este estudio podría ser parte del Informe Preelectoral a publicarse durante el primer trimestre de 2021.

Como se mencionó en el informe N° 004-2019-CF²⁶, las medidas orientadas a disminuir el incumplimiento tributario son relevantes y de carácter prioritario; sin embargo, en la última década se han registrado episodios de reducción del incumplimiento tributario que no representaron un incremento de ingresos permanentes²⁷. Contrario al supuesto asumido en el MMM, el CF nota que la tasa de incumplimiento del IGV se incrementó durante el 2019 y advierte que la crisis actual podría llevar a un incremento considerable de este indicador. Al respecto, el CF recomienda recordar que el aumento del incumplimiento tributario durante la crisis del 2009²⁸ generó una pérdida de ingresos estimada en 1,1 por ciento del PBI²⁹. De

²³ Según información proporcionada por el MEF, se asume que el conjunto de medidas tributarias “para aliviar la carga tributaria y dar liquidez a los sectores más vulnerables” tendrían un costo fiscal de S/ 7 671 millones para el 2020, de los cuales gran parte se recuperaría entre los años 2021-2023.

²⁴ Este escenario considera las proyecciones de crecimiento del PBI e IPX contenidas en el MMM; devoluciones tributarias en torno al 2,1 por ciento del PBI a partir del 2021; RAF de 0,2 p.p. del PBI para los años 2022-2024; y un conjunto de medidas y metas tributarias (ISC, detracciones, ganancias por control y fiscalización SUNAT, ingresos extraordinarios y ganancias esperadas por reducción de informalidad). De acuerdo con la información enviada por el MEF, las medidas y metas tributarias representarían en conjunto 1,9 por ciento del PBI a partir del 2022.

²⁵ Opinión del Consejo Fiscal sobre el Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas 2019-2022, publicado el 21 de mayo de 2020.

²⁶ Opinión del Consejo Fiscal sobre el Marco Macroeconómico Multianual 2020-2023, publicado el 26 de agosto de 2020.

²⁷ Como se mencionó en el informe N° 004-2019-CF, entre los años 2012 y 2014 los indicadores de incumplimiento del IGV e IR de 3era categoría se redujeron en 2,4 y 7,0 por ciento de la recaudación potencial, respectivamente.

²⁸ En el 2009, el incumplimiento del impuesto general a las ventas (IGV) se incrementó en 9,5 puntos de la recaudación potencial (de 30,4 en el 2008 a 39,9 en el 2009), generando una pérdida de ingresos estimada en 0,9 puntos del PBI. Por su parte, el incumplimiento del impuesto a la renta (IR) de tercera categoría se incrementó en 2,6 puntos de la recaudación potencial (de 48,4 en el 2008 a 51,0 en el 2009), representando una pérdida estimada en 0,2 puntos del PBI.

²⁹ Cálculo realizado utilizando las elasticidades detalladas en el MMM.

replicarse este comportamiento durante la crisis actual, la recaudación prevista podría reducirse aproximadamente en S/ 7 800 millones de soles en el 2020, afectando la base tributaria de los siguientes años.

El CF considera que asumir una ganancia permanente de ingresos a partir de un conjunto de medidas que no han sido cuantificadas, cuyos efectos son inciertos y con riesgos a la baja en la coyuntura actual, puede estar llevando a sobreestimar la capacidad real de la economía para generar ingresos y, por consiguiente, a subestimar los ingresos requeridos para atender las necesidades de gasto en el mediano plazo.

En línea con lo anterior, el CF señala que la proyección de ingresos de mediano plazo resulta fundamental para determinar el espacio fiscal de los próximos años y, con ello, diseñar el proceso de consolidación fiscal requerido para corregir los desequilibrios fiscales generados con la crisis sanitaria. Ante ello, el CF recomienda utilizar supuestos neutrales para la elaboración de las proyecciones fiscales de mediano plazo.

Por su parte, el crecimiento estimado del gasto público para 2020 dependerá del grado de ejecución de las medidas del Plan Económico³⁰ y de la recuperación del gasto previsto en el presupuesto público 2020, según se vayan levantando algunas de las medidas de control del COVID-19. Sin perjuicio de lo anterior, el CF considera que alcanzar la cifra de crecimiento prevista en el MMM (17,4 por ciento real) será difícil debido a que se requiere un crecimiento de 37,6 por ciento durante los meses de agosto a diciembre³¹. En particular, los gastos en bienes y servicios y en formación bruta de capital deberán crecer en 24 y 26 por ciento en lo que resta del año, respectivamente, para alcanzar las previsiones del MMM³².

En 2021, la contracción del gasto público (-7,1 por ciento real)³³ estaría reflejando el desmantelamiento de las medidas del Plan Económico. En línea con lo señalado previamente por el CF³⁴, este retiro también deberá reflejarse en el Presupuesto Institucional de Apertura del proyecto de Ley de presupuesto del año 2021. Sin embargo, como una medida de transparencia fiscal, el CF recomienda que en el MMM se incluya un detalle de los supuestos del gasto en medidas por año y por categorías de gasto, con la finalidad de evidenciar la reversión de las medidas del Plan³⁵. Asimismo, dicho detalle actualizado y contando con más información disponible, podría ser incluido en el Informe Preelectoral a publicarse en el primer trimestre de 2021.

³⁰ Estimaciones de la DEM-STCF indican que, dependiendo del grado de ejecución del Plan Económico, dichas medidas podrían añadir entre 14 y 18 p.p. a la tasa de crecimiento del gasto en 2020.

³¹ Entre enero y julio de 2020, el GNF del GG se redujo en 1,7 por ciento real respecto al mismo periodo del año anterior. Sin considerar el gasto del Plan económico frente al COVID-19 la caída sería de 9,4 por ciento real.

³² Estos rubros no solo han sido los que han registrado las mayores caídas entre enero y julio (-4,8 y -44 por ciento en términos reales, respectivamente), sino que en ambos casos las medidas de control sanitario seguirán siendo un impedimento para su ejecución. Si bien, el rubro de bienes y servicios concentra parte importante de las medidas del Plan Económico (aproximadamente 32 por ciento del total), al 12 de agosto se habría ejecutado únicamente el 23 por ciento de tales medidas. Por su parte, la inversión pública se ha visto particularmente afectada por la pandemia, convirtiendo al Perú en uno de los países de la región con mayor caída de su inversión pública en el primer semestre del año (Perú -43,8 por ciento real; Ecuador -37,4 por ciento real; Argentina -29 por ciento real, Brasil -25,2 por ciento real; y Chile -5,8 por ciento real).

³³ Lo que también se muestra en el impulso fiscal negativo en el componente del gasto corriente en el año 2021.

³⁴ Ver el Comunicado del Consejo Fiscal ante la crisis generada por la pandemia del Covid-19 (1/04/2020) e Informe N° 003-2020-CF

³⁵ Al menos en el diseño inicial (ex ante) del presupuesto público.

El CF considera que, debido a los niveles excepcionalmente altos de incertidumbre sobre las variables macroeconómicas y fiscales, el presupuesto del año fiscal 2021 deberá elaborarse con prudencia. Como se mencionó anteriormente, ante un supuesto de menor crecimiento y dependiendo de la recuperación de las medidas de aplazamiento de impuestos, la recaudación fiscal de 2021 podría ser menor a la esperada en el MMM. En esa línea, el Fondo Monetario Internacional (FMI) recomienda³⁶: i) formular una estrategia fiscal creíble, anclada en los nuevos objetivos fiscales de mediano plazo, lo cual en nuestro caso implica definir cuál sería el nivel de endeudamiento al que debemos converger y el horizonte de tiempo de dicha convergencia; ii) revisar el marco macroeconómico para tener en cuenta el impacto de la crisis y las medidas relacionadas con la COVID-19 y actualizar los pronósticos con más frecuencia; y iii) formular y planificar presupuestos más flexibles y ágiles, que equilibren la necesidad de dar respuesta desde el poder ejecutivo con el necesario control legislativo, incluso en etapas posteriores a la aprobación presupuestal.

Por otro lado, cabe destacar que la dinámica de la inversión pública estará afectada por el ciclo político de los procesos electorales a realizarse en los próximos años (elecciones generales en 2021, así como elecciones municipales y regionales en 2022), por lo cual estos efectos deberían contemplarse en las proyecciones contenidas en el MMM³⁷. En opinión del CF, ello podría estar llevando a sobreestimar la capacidad de ejecución del gasto en FBK del GG para los años 2021, 2022 y 2023.

Además, el CF reitera su preocupación por las iniciativas formuladas desde el Congreso de la República con potencial para elevar el gasto público, de manera permanente o por una única vez³⁸, sin los estudios que prueben su eficacia para la provisión eficiente de servicios públicos. A pesar de que la Constitución Política del Perú prohíbe expresamente al Congreso de la República a tener iniciativa de gasto³⁹, de materializarse dichas iniciativas, el gasto público, el déficit fiscal y la deuda pública se elevarán, por encima de las cifras ya alarmantes que nos dejan la crisis del COVID-19. Ese mayor gasto hará más difícil reestablecer la solidez fiscal que alcanzamos en los últimos años, la cual permitió al sector público y al sector privado acceder a las tasas de interés más bajas de la historia contemporánea. Corresponderá al Tribunal Constitucional garantizar el cumplimiento del artículo 79° de la Constitución.

Un ejemplo de iniciativa legislativa que puede incrementar el gasto de forma permanente es el Proyecto de Ley N° 5379/2020-CR que propone la incorporación de los trabajadores públicos bajo el régimen laboral CAS a los regímenes laborales de los Decretos Legislativos N° 276 y N°

³⁶ FMI (junio 2020), “Elaboración de presupuestos en tiempos de crisis: Guía para preparar el presupuesto de 2021”, Serie especial sobre el COVID-19.

³⁷ Cabe indicar que el ciclo de las elecciones generales suele afectar la inversión del Gobierno Nacional tanto en el año de las elecciones como en el año siguiente. Mientras que la inversión de los gobiernos subnacionales suele caer de manera importante en el primer año de la gestión de autoridades. Para más detalle ver el Reporte Técnico N° 001-2020-CF/ST, publicado el 6 de febrero de 2020.

³⁸ Al menos un tercio de los proyectos de ley presentados en el Congreso de la República tienen un impacto sobre las finanzas públicas, siendo en su mayoría iniciativas que buscan incrementar el gasto público.

³⁹ Artículo 79° de la Constitución Política del Perú. “Restricciones en el gasto público. Los representantes ante el Congreso no tienen iniciativa para crear ni aumentar gastos públicos, salvo en lo que se refiere a su presupuesto. El Congreso no puede aprobar tributos con fines predeterminados, salvo por solicitud del Poder Ejecutivo. En cualquier otro caso, las leyes de índole tributaria referidas a beneficios o exoneraciones requieren previo informe del Ministerio de Economía y Finanzas. Sólo por ley expresa, aprobada por dos tercios de los congresistas, puede establecerse selectiva y temporalmente un tratamiento tributario especial para una determinada zona del país.”

728, que elevaría el gasto anualmente en aproximadamente S/ 2 mil millones⁴⁰. Un ejemplo de una iniciativa legislativa que incrementaría el gasto de forma temporal son los dictámenes sobre la devolución de aportes efectuados al Sistema Nacional de Pensiones (SNP)⁴¹, los cuales tendrían un costo fiscal, de acuerdo con estimaciones del MEF⁴², superior al 1,5 por ciento del PBI. Esta propuesta, además, vulnera el principio de intangibilidad de los fondos pensionarios⁴³.

A fin de garantizar el equilibrio presupuestal de los años 2020 y 2021, el CF sugiere que el MEF presente un informe evaluando los impactos que esta última propuesta tendría sobre las cuentas fiscales. Asimismo, el análisis de riesgos presentado en el MMM debería incluir una evaluación de las contingencias de mediano plazo derivadas del sistema previsional y su impacto sobre la sostenibilidad de la deuda pública. Del mismo modo, el CF recalca, que para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas se requiere que las presiones de gasto permanente sean acompañadas de un incremento proporcional de ingresos permanentes. En este contexto en que las finanzas públicas se han debilitado, el Perú requiere reafirmar la naturaleza temporal de las medidas fiscales para contrarrestar los efectos de la pandemia y no promover iniciativas que socavan aún más la sostenibilidad fiscal.

Por otro lado, para el periodo 2022-2024, el CF nota que el GNF promedio previsto, de 21,1 por ciento del PBI, es el más alto en más de 40 años⁴⁴, lo cual no es consistente con la necesidad de reconstruir las cuentas fiscales del país, retomar la senda de sostenibilidad de la deuda pública e iniciar un proceso de consolidación fiscal⁴⁵. El alto nivel de GNF que se proyecta en el MMM podría estar brindando al siguiente gobierno la percepción de un espacio fiscal para políticas expansivas que, a raíz de la crisis del COVID-19, ya no serían posibles en los próximos años.

En este sentido, el CF recomienda que las previsiones de gasto público de mediano y largo plazo consideren la necesidad de llevar adelante un proceso de consolidación fiscal que asegure el retorno de la deuda pública hacia una senda de sostenibilidad. El reto de la consolidación fiscal requerirá que se utilicen todas las herramientas posibles, en búsqueda del logro de los objetivos fiscales, pero minimizando los efectos adversos sobre la actividad económica⁴⁶. Por el lado del gasto será necesario generar ahorros fiscales mediante acciones que incidan en la calidad del

⁴⁰ Costo estimado en la exposición de motivos del Proyecto de Ley N° 5379/2020-CR. Entre otras iniciativas legislativas que acarrearían importantes costos fiscales, está también la que establece un gasto mínimo de 6 por ciento del PBI para el sector Educación.

⁴¹ Al 12 de agosto habían sido aprobados 3 dictámenes sobre esta materia, correspondientes a 3 comisiones diferentes. Dichos dictámenes agrupan un total de 19 proyectos de ley provenientes de 9 bancadas congresales. Los principales planteamientos en estos dictámenes son: i) devoluciones desde 1 UIT hasta el 100 por ciento de los aportes para ex aportantes y afiliados que no llegarán a los 20 años de aportes; ii) devoluciones de hasta 1 UIT para los aportantes activos; iii) un bono extraordinario de S/ 2 000 para los pensionistas; iii) una pensión extraordinaria de cesantía para las personas entre 15 y 19 años de aportes; y iv) la suspensión de la obligación de realizar aportes al SNP durante un mes.

⁴² Información remitida el 12 de agosto de 2020.

⁴³ Artículo 12 de la Constitución Política del Perú: “Los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles. Los recursos se aplican en la forma y bajo la responsabilidad que señala la ley.”

⁴⁴ Se refiere al promedio móvil de 3 años. En el periodo 1975-1977 se registró un GNF promedio móvil de 22 por ciento del PBI. Y en el año 2019 se registró un gasto no financiero de 20,1 por ciento del PBI.

⁴⁵ Ver BID (abril 2020), “Posibles consecuencias macrofiscales del COVID-19 en América Latina”. Recuperado de: <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/posibles-consecuencias-macro-fiscales-covid-19-america-latina/>

⁴⁶ Las experiencias internacionales recientes sobre episodios de consolidación fiscal muestran que, aunque la mayoría de estos episodios consideraban en su diseño el uso de medidas para incrementar los ingresos públicos permanentes y reducir el gasto corriente, los resultados (desempeño ex post) muestran que, a pesar de que se lograron incrementar los ingresos públicos también tuvo que reducirse el gasto de capital para lograr los objetivos de consolidación. Nota de discusión N° 002-2019-CF/ST – Episodios de consolidación fiscal: lecciones de la experiencia internacional.

gasto público como la mejora de los mecanismos de compra en el Estado, reasignaciones que eliminen gastos innecesarios o superfluos y una mayor utilización de las herramientas de la estrategia Presupuesto por Resultados en la asignación presupuestal⁴⁷.

Con respecto con la senda de resultado económico, el CF opina que el déficit fiscal previsto para los años 2020 y 2021 es consistente con la previsión de menores ingresos y los mayores gastos, como resultado de la respuesta ante la crisis del COVID-19. Para los años 2022-2024, la senda de déficit fiscal propuesta plantea un ajuste más gradual que el necesario bajo las reglas fiscales vigentes⁴⁸. Sin embargo, el CF advierte que la composición de ingresos y gastos de dicho ajuste es poco factible, dado que mantiene niveles de ingresos similares a los registrados durante el auge de precios de exportación y gastos promedio para el periodo en referencia en el nivel más alto de los últimos 40 años.

Respecto a la deuda pública bruta para los años 2020 y 2021, el CF considera que la proyección es consistente con el escenario macrofiscal adverso y la mayor necesidad de financiamiento planteada en el MMM. El uso de activos en 3,0 p.p. del PBI en 2020 aminora el incremento de la deuda bruta en dicho año y, sin el uso adicional de activos, se plantea que el ratio de deuda alcance 38,7 por ciento del PBI en 2021; 11,9 p.p. del PBI por encima de lo registrado en 2019.

En este sentido, el CF nota que mantener niveles de deuda más elevados implica un mayor pago por intereses en el futuro. Para los años 2020-2024, el MMM proyecta que el pago de intereses representará en promedio 2,0 por ciento del PBI, valor superior al promedio registrado entre 2010-2019 de 1,2 por ciento del PBI. El CF advierte que un aumento permanente en la carga de los intereses resta espacio para el gasto no financiero, como ocurrió en el pasado.

Como se mencionó en el informe N°003-2020-CF, el CF advierte que los pasivos contingentes generados por el programa Reactiva Perú suponen una presión adicional al incremento de la deuda. De considerar la materialización esperada de las garantías, por 15 mil millones de soles entre 2021 y 2023, prevista en el diseño del programa, la deuda estaría 1,8 p.p. del PBI por encima de lo esperado en el MMM a partir del 2023. El CF opina que el diseño de la consolidación fiscal debería considerar este efecto, toda vez que la probabilidad de ocurrencia de estos contingentes es elevada, aun cuando la magnitud de la materialización es incierta.

De igual forma, el CF señala que a consecuencia del choque del COVID-19, la deuda neta del 2020 tendría un incremento de 13,5 p.p. del PBI, explicado por el déficit primario y el crecimiento económico negativo. Para el año 2021, la deuda neta tendría un incremento adicional de 1,4 p.p. del PBI explicado principalmente por la contribución del déficit primario y la tasa de interés real. El CF considera que este incremento de la deuda neta en 14,9 p.p. del PBI entre 2019 y 2021 refleja el deterioro de las cuentas fiscales y representa una vulnerabilidad en las finanzas públicas.

⁴⁷ BID (abril 2020), "Política y gestión fiscal durante la pandemia y la post pandemia en América Latina y el Caribe". Recuperado de: <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/politica-y-gestion-fiscal-durante-la-pandemia-y-la-post-pandemia-en-america-latina-y-el-caribe/>

⁴⁸ A partir del 2022 la senda de déficit fiscal vigente es la establecida en el Decreto de Urgencia N° 032-2019, que establece que para los años 2022, 2023 y 2024 en adelante el déficit fiscal no debe ser mayor a 1,6; 1,3 y 1,0 por ciento del PBI, respectivamente.

Consolidación fiscal y sostenibilidad de la deuda pública

Como se mencionó en el Informe N°004-2020-CF, es importante que el MEF vuelva a calibrar la trayectoria de convergencia de la deuda pública, a la luz de la nueva situación macroeconómica. El CF considera que es necesario señalar de manera explícita el límite de la deuda y el horizonte de convergencia utilizado para la proyección de mediano plazo de las cuentas fiscales, puesto que, a partir del año 2022 el presupuesto deberá elaborarse en concordancia con dicha convergencia. Esta condición es necesaria para determinar el tamaño del ajuste fiscal y, dadas las necesidades y la rigidez del gasto, definir los ingresos requeridos para evaluar la viabilidad de la consolidación y su convergencia a mediano plazo. En ese sentido, la consistencia de la trayectoria del déficit fiscal depende tanto de su tamaño como de su composición a lo largo del tiempo.

El CF advierte que el nivel de gasto público planteado en el MMM requeriría de un incremento de ingresos elevado, que solo se ha alcanzado en épocas de excepcional bonanza económica. Así, la proyección de mediano plazo del déficit fiscal del MMM parece poco factible aun cuando el ritmo y el tamaño de la consolidación puede ser suficiente para reducir el endeudamiento público en el mediano plazo⁴⁹. A juicio del CF, el principal riesgo fiscal que afronta la economía peruana es la poca capacidad para generar mayores ingresos permanentes frente a la rigidez y el nivel de gasto planteado para el mediano plazo⁵⁰. En un escenario donde se mantienen los supuestos de gasto del MMM y los ingresos públicos son menores en 1,5 p.p. respecto a lo proyectado, la deuda pública al 2030 sería cercana a 50 por ciento del PBI y con una trayectoria creciente para los próximos años. De materializarse este riesgo estructural, la deuda pública no sería sostenible.

Como se mencionó en los informes N°004-2020-CF y N°005-2020-CF⁵¹, asegurar la consolidación fiscal futura es necesario para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas, disminuyendo el nivel de endeudamiento y recomponiendo los activos financieros que permitan en el futuro afrontar crisis como la actual. Para ello, el CF recomienda utilizar supuestos neutrales para la proyección de las cuentas fiscales y advierte que los supuestos macroeconómicos de mediano plazo utilizados en el MMM podrían estar subestimando el resultado primario requerido para estabilizar la deuda pública y, con ello, distorsionando la trayectoria de mediano plazo del ratio de deuda⁵². Como se señaló en el informe N° 003-2020, cuando la tasa de crecimiento económico es inferior al costo de endeudamiento público, se requiere un mayor esfuerzo fiscal para controlar la dinámica de la deuda pública. Por último, en base a estos supuestos neutrales, se deben recalibrar las reglas fiscales y con ello, definir la senda de consolidación fiscal a mediano plazo.

⁴⁹ La senda de déficit propuesta para el 2022-2024 plantea un ajuste más gradual que el establecido bajo las reglas fiscales vigentes, establecidas en el Decreto de Urgencia N° 032-2019. A partir de 2025, el límite de 1,0 por ciento del déficit fiscal es consistente con un superávit primario permanente, en promedio de 1,0 por ciento del PBI para el periodo 2025-2030.

⁵⁰ La DEM-STCF estima que aproximadamente el 80 por ciento del gasto corriente es gasto poco flexible (gastos en personal, pensiones, mantenimiento de infraestructura y equipos y servicios operativos rígidos).

⁵¹ Opinión del Consejo Fiscal acerca del cumplimiento de las reglas fiscales vigentes en 2019, publicado el 12 de junio de 2020.

⁵² Cuando el crecimiento económico es menor al costo de financiamiento real, se requiere generar superávits primarios para financiar el pago de los intereses y evitar que el ratio de deuda se incremente. Cuando el crecimiento económico es mayor al costo de financiamiento, aún bajo déficits primarios el ratio de deuda puede disminuir. Para mayor detalle véase el Recuadro N°1 del Reporte Técnico N° 002-2020-CF.

Conclusiones

Para los años 2020-2021, el CF opina que las proyecciones macroeconómicas contenidas en el MMM son consistentes con un entorno local e internacional deteriorado por la crisis del COVID-19. Sin embargo, y en un contexto de elevada incertidumbre sobre la situación pandémica, el CF observa que la proyección de crecimiento presenta un sesgo a la baja.

Por el lado fiscal, el CF considera que la proyección de ingresos públicos es consistente con los supuestos macroeconómicos y los supuestos del régimen de fraccionamiento tributario previstos en el MMM. Por el lado del gasto no financiero, el CF encuentra difícil alcanzar la meta de crecimiento prevista para el año 2020, teniendo en cuenta la contracción del gasto en los primeros siete meses del año, pero reconoce que ello dependerá en gran medida del grado de ejecución del Plan Económico ante la emergencia sanitaria, sobre todo en su componente de inversión pública. Para el año 2021, el retiro del plan deberá reflejarse en el presupuesto público, el cual deberá elaborarse con prudencia debido a la alta incertidumbre.

En consecuencia, el CF señala que el déficit fiscal previsto para los años 2020 y 2021 es acorde con la previsión de menores ingresos y los mayores gastos, resultado de la respuesta de política a la pandemia, la cual estaría utilizando todo el espacio fiscal disponible previo a la crisis. Asimismo, el CF opina que la proyección de la deuda pública, que alcanzaría un nivel de 38,7 por ciento del PBI en el 2021, es consistente con el escenario macrofiscal adverso y la mayor necesidad de financiamiento. Además, el incremento en la deuda neta de 14,9 p.p. del PBI entre 2019 y 2021, a consecuencia del choque del COVID-19, reflejaría el deterioro de las cuentas fiscales y marca la transición de una etapa de fortaleza fiscal a una de vulnerabilidad en las finanzas públicas.

En este contexto, el CF considera que las iniciativas legislativas con potencial para elevar el gasto público permanente o temporal constituyen una fuente de riesgos fiscales que agravaría la crisis fiscal producida por el COVID-19 y haría mucho más difícil alcanzar la sostenibilidad fiscal de mediano plazo. En ese escenario, el CF llama a actuar con responsabilidad fiscal, tanto al Poder Ejecutivo como al Legislativo, y evitar iniciativas que generen incrementos de gasto público o que erosionen la capacidad de generación de ingresos públicos. En el caso de las propuestas del Poder Legislativo que pueden significar una iniciativa de gasto, sería apropiado que el Poder Ejecutivo apele a la instancia que garantiza el cumplimiento de la Constitución Política, el Tribunal Constitucional.

Por otro lado, el CF considera que las proyecciones de crecimiento económico del periodo 2022-2024 (4,7 por ciento en promedio), se encuentran sobreestimadas debido a que: i) son superiores al crecimiento potencial estimado previo a la crisis, ii) están por encima del crecimiento de los últimos 10 años y, iii) estarían incorporando el efecto de las medidas de política orientadas a mejorar la eficiencia y competitividad de la economía, cuyo impacto está aún por definirse. Sobre este último punto, el CF reitera la necesidad de tratar con prudencia dichos efectos, a fin de evitar que se sobreestimen sus beneficios; y a su vez considera que esta mayor cautela impone la necesidad de establecer políticas específicas para restituir el espacio fiscal perdido durante la crisis sanitaria.

Por el lado fiscal, la sobreestimación del crecimiento económico y el supuesto de una ganancia permanente de recaudación sustentada a partir de la efectividad y maduración de un conjunto de medidas tributarias implementadas desde el 2017, determinan un sesgo optimista en la proyección de ingresos públicos de mediano plazo. Además, el CF nota que el gasto no financiero

promedio móvil para dicho periodo previsto en el MMM, de 21,1 por ciento del del PBI, es el nivel más alto desde fines de los años setenta, lo cual no es consistente con la necesidad de reconstruir las cuentas fiscales del país, retomar la senda de sostenibilidad de la deuda pública e iniciar un proceso de consolidación fiscal. En este contexto, el mayor riesgo fiscal estará determinado por la poca capacidad para generar mayores ingresos permanentes, frente a la rigidez y el nivel de gasto planteado para el mediano plazo. En consecuencia, el CF considera que se debe adoptar una senda de consolidación creíble en el mediano plazo y definir un límite de deuda pública, a la luz de la nueva situación macroeconómica, para establecer dicha convergencia.

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping loops and strokes.

WALDO EPIFANIO MENDOZA BELLIDO
Presidente
Consejo Fiscal

Lima, 14 de agosto de 2020

10. CUADROS ESTADÍSTICOS

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021 -2024
PBI SOCIOS COMERCIALES							
Mundo (Variación porcentual real)	2,9	-4,3	5,3	3,5	3,5	3,5	4,0
EE.UU. (Variación porcentual real)	2,3	-5,5	4,0	2,0	2,0	2,0	2,5
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,2	-8,1	5,5	2,0	2,0	2,0	2,9
China (Variación porcentual real)	6,1	2,0	8,2	5,6	5,5	5,5	6,2
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	2,9	-4,1	5,3	3,2	3,2	3,2	3,8
PRECIOS DE COMMODITIES							
Oro (US\$/oz.tr.)	1 392	1 725	1 720	1 650	1 650	1 650	1 668
Cobre (¢US\$/lb.)	273	265	270	280	280	280	278
Plomo (¢US\$/lb.)	91	80	86	90	93	93	90
Zinc (¢US\$/lb.)	116	95	100	100	100	100	100
Petróleo (US\$/bar.)	57	40	45	48	48	48	47
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO							
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-1,8	3,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-3,4	-2,4	3,8	1,6	0,0	0,0	1,4
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-1,7	-5,3	3,6	1,6	0,0	0,0	1,3
PRODUCTO BRUTO INTERNO							
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	770	694	772	825	878	932	851
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	2,2	-12,0	10,0	4,8	4,5	4,2	5,9
Demanda Interna (Variación porcentual real)	2,3	-12,8	9,6	5,5	4,3	4,0	5,8
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,0	-9,6	6,5	4,6	4,4	4,0	4,9
Consumo Público (Variación porcentual real)	2,1	6,1	7,1	1,6	1,9	2,0	3,1
Inversión Privada (Variación porcentual real)	4,0	-34,2	22,0	12,8	5,4	5,2	11,4
Inversión Pública (Variación porcentual real)	-1,4	-15,5	21,7	3,0	4,0	4,0	8,2
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	18,0	13,4	14,9	16,0	16,2	16,3	15,8
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	4,6	4,4	4,9	4,8	4,8	4,8	4,8
SECTOR EXTERNO							
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-1,5	-1,3	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1
Balanza comercial (Millones de US dólares)	6 614	6 332	8 166	8 050	8 835	9 326	8 594
Exportaciones (Millones de US dólares)	47 688	38 068	46 362	48 438	51 771	54 898	50 368
Importaciones (Millones de US dólares)	-41 074	-31 736	-38 197	-40 389	-42 936	-45 572	-41 774
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO							
Ingresos del GG (Porcentaje del PBI)	19,9	17,7	19,4	21,4	21,4	21,6	20,9
Intereses del SPNF (Porcentaje del PBI)	1,4	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1
Resultado primario (Porcentaje del PBI)	-0,2	-8,9	-4,2	-1,2	-0,4	0,3	-1,4
Resultado económico (Porcentaje del PBI)	-1,6	-10,7	-6,2	-3,3	-2,6	-1,9	-3,5
Resultado económico estructural (Porcentaje del PBI) ¹	-4,3	-8,7	-6,6	-4,3	-3,8	-1,9	-4,2
SALDO DE DEUDA PÚBLICA							
Externa (Porcentaje del PBI)	8,5	13,9	12,9	12,7	12,4	12,0	12,5
Interna (Porcentaje del PBI)	18,3	21,5	25,1	26,2	26,7	26,8	26,2
Total (Porcentaje del PBI)	26,8	35,4	38,0	38,9	39,1	38,8	38,7
<i>Memo: cifras proyectadas a partir de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP.</i>							
<i>Precios (Variación porcentual acumulada)²</i>	1,9	1,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
<i>Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar)³</i>	3,34	3,45	3,46	3,46	3,46	3,46	3,46

1/ El cálculo se elabora considerando la metodología de cálculo de las Cuentas Estructurales aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

2/ 2020-2022, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP: julio 2020, publicado el 06 de agosto de 2020. Para 2023 y 2024, se asume el mismo valor de 2022.

3/ 2020-2022, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas del BCRP: julio 2020, publicado el 06 de agosto de 2020. Para 2023 y 2024, se asume el mismo valor de 2022.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 2
PRODUCTO BRUTO INTERNO POR SECTORES
(Var. % real anual)

	Peso Año Base 2007	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021 -2024
Agropecuario	6,0	3,4	2,2	4,5	4,0	4,0	4,0	4,1
Agrícola	3,8	2,6	3,0	4,9	4,1	4,1	4,1	4,3
Pecuario	2,2	4,1	1,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Pesca	0,7	-25,9	4,6	10,4	2,0	2,2	3,2	4,4
Minería e hidrocarburos	14,4	0,0	-10,8	14,4	1,3	4,3	4,3	6,1
Minería metálica	12,1	-0,8	-10,9	15,1	1,5	5,0	5,0	6,7
Hidrocarburos	2,2	4,6	-10,2	10,0	0,0	0,0	0,0	2,5
Manufactura	16,5	-1,7	-13,3	13,3	6,9	4,9	4,4	7,4
Primaria	4,1	-8,8	0,4	13,4	5,1	4,5	4,5	6,9
No primaria	12,4	1,2	-18,2	13,2	7,6	5,0	4,4	7,6
Electricidad y agua	1,7	3,9	-7,2	6,2	4,8	4,5	4,2	4,9
Construcción	5,1	1,5	-23,2	22,0	9,4	5,0	4,8	10,3
Comercio	10,2	3,0	-20,7	12,0	4,8	4,3	4,0	6,3
Servicios	37,1	4,2	-9,9	7,2	4,8	4,4	4,2	5,2
PBI	100,0	2,2	-12,0	10,0	4,8	4,5	4,2	5,9
PBI primario	25,2	-1,2	-5,6	11,4	2,6	4,2	4,2	5,6
PBI no primario¹	66,5	3,3	-13,7	9,7	5,6	4,6	4,2	6,0

1/ No considera derechos de importación ni otros impuestos.

Fuente: BCRP, proyecciones del MEF.

Cuadro 3
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Var. % real anual)

	Estructura % del PBI 2019	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom 2021 -2024
I. Demanda interna¹	98,6	2,3	-12,8	9,6	5,5	4,3	4,0	5,8
1. Gasto privado	83,8	3,2	-15,1	9,1	6,2	4,6	4,2	6,0
a. Consumo privado	65,7	3,0	-9,6	6,5	4,6	4,4	4,0	4,9
b. Inversión privada	18,0	4,0	-34,2	22,0	12,8	5,4	5,2	11,4
2. Gasto público	16,0	1,0	0,0	10,6	2,0	2,5	2,5	4,4
a. Consumo público	11,4	2,1	6,1	7,1	1,6	1,9	2,0	3,1
b. Inversión pública	4,6	-1,4	-15,5	21,7	3,0	4,0	4,0	8,2
II. Demanda externa neta								
1. Exportaciones²	23,9	0,8	-16,2	15,6	3,9	5,1	5,1	7,4
a. Tradicionales	14,6	-1,2	-14,3	15,4	1,4	4,2	4,2	6,3
b. No tradicionales	6,0	5,8	-12,2	11,8	7,5	7,2	7,2	8,4
2. Importaciones²	22,5	1,2	-19,9	14,5	6,6	4,5	4,2	7,4
III. PBI	100,0	2,2	-12,0	10,0	4,8	4,5	4,2	5,9

1/ Incluye inventarios.

2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Cuadro 4
DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom 2021 -2024
I. Demanda interna¹	98,6	97,1	96,7	97,4	97,3	97,2	97,2
1. Gasto privado	83,8	80,5	79,8	80,9	81,1	81,2	80,7
a. Consumo privado	65,7	67,1	65,0	64,9	64,9	64,9	64,9
b. Inversión privada	18,0	13,4	14,9	16,0	16,2	16,3	15,8
2. Gasto público	16,0	18,0	18,1	17,6	17,3	17,1	17,5
a. Consumo público	11,4	13,6	13,2	12,8	12,5	12,3	12,7
b. Inversión pública	4,6	4,4	4,9	4,8	4,8	4,8	4,8
II. Demanda externa neta							
1. Exportaciones²	23,9	22,7	24,3	24,0	23,8	23,6	23,9
2. Importaciones²	22,5	19,8	21,0	21,4	21,1	20,8	21,1
III. PBI	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1/ Incluye inventarios.

2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Cuadro 5
BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021 -2024
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-3 531	-2 685	-2 392	-2 811	-2 674	-2 855	-2 683
1. Balanza comercial	6 614	6 332	8 166	8 050	8 835	9 326	8 594
a. Exportaciones	47 688	38 068	46 362	48 438	51 771	54 898	50 368
b. Importaciones	-41 074	-31 736	-38 197	-40 389	-42 936	-45 572	-41 774
2. Servicios	-3 114	-3 200	-3 411	-3 606	-3 823	-4 013	-3 714
a. Exportaciones	7 604	5 023	6 668	7 648	8 141	8 688	7 786
b. Importaciones	-10 718	-8 222	-10 079	-11 254	-11 964	-12 700	-11 499
3. Renta de factores	-10 749	-8 912	-10 717	-11 079	-11 740	-12 507	-11 511
4. Transferencias corrientes	3 718	3 095	3 570	3 825	4 055	4 339	3 947
II. CUENTA FINANCIERA	10 548	9 333	4 930	5 121	5 426	5 744	5 305
1. Sector privado	5 512	860	1 230	2 820	3 370	4 220	2 910
2. Sector público	4 417	8 223	3 600	2 301	2 056	1 524	2 370
3. Capitales de corto plazo	618	250	100	0	0	0	25
III. RESULTADO DE LA BP (I+II)¹	6 909	6 648	2 538	2 310	2 753	2 889	2 623

1/ Variación de reservas internacionales, y efecto valuación y monetización del oro. Incluye financiamiento excepcional, y errores y omisiones.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Cuadro 6
BALANZA DE PAGOS
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	-1,5	-1,3	-1,1	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1
1. Balanza comercial	2,9	3,2	3,7	3,4	3,5	3,5	3,5
a. Exportaciones	20,7	19,0	20,8	20,3	20,4	20,4	20,5
b. Importaciones	-17,8	-15,8	-17,1	-16,9	-16,9	-16,9	-17,0
2. Servicios	-1,3	-1,6	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
a. Exportaciones	3,3	2,5	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2
b. Importaciones	-4,6	-4,1	-4,5	-4,7	-4,7	-4,7	-4,7
3. Renta de factores	-4,7	-4,4	-4,8	-4,6	-4,6	-4,6	-4,7
4. Transferencias corrientes	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
II. CUENTA FINANCIERA	4,6	4,6	2,2	2,1	2,1	2,1	2,2
1. Sector privado	2,4	0,4	0,6	1,2	1,3	1,6	1,2
2. Sector público	1,9	4,1	1,6	1,0	0,8	0,6	1,0
3. Capitales de corto plazo	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. RESULTADO DE LA BP (I+II)¹	3,0	3,3	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1

1/ Variación de reservas internacionales, y efecto valuación y monetización del oro. Incluye financiamiento excepcional, y errores y omisiones.

Fuente: BCRP, proyecciones MEF.

Cuadro 7
RESUMEN DE CUENTAS FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/ y % del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. INGRESOS DEL GOBIERNO GENERAL	153 543	122 768	149 365	176 488	188 015	201 329	178 799
% del PBI	19,9	17,7	19,4	21,4	21,4	21,6	20,9
INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹	134 306	131 161	145 501	168 263	178 148	201 329	173 310
% del PBI potencial	18,1	17,3	18,6	20,5	20,5	21,6	20,3
II. GASTOS NO FINANCIEROS DEL GOBIERNO GENERAL	154 530	181 603	180 815	186 589	192 762	199 675	189 960
% del PBI	20,1	26,2	23,4	22,6	22,0	21,4	22,4
2.1. GASTOS CORRIENTES	119 382	149 013	140 550	144 229	148 605	153 498	146 721
% del PBI	15,5	21,5	18,2	17,5	16,9	16,5	17,3
2.2. GASTOS DE CAPITAL	35 148	32 590	40 265	42 360	44 157	46 177	43 240
% del PBI	4,6	4,7	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1
III. RESULTADO PRIMARIO DE EMPRESAS PÚBLICAS	-882	-2 821	-1 320	346	1 030	1 137	298
% del PBI	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-1 869	-61 656	-32 770	-9 754	-3 717	2 791	-10 863
% del PBI	-0,2	-8,9	-4,2	-1,2	-0,4	0,3	-1,4
V. INTERESES	10 672	12 574	14 696	17 587	19 228	20 604	18 029
% del PBI	1,4	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,1
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-12 541	-74 230	-47 466	-27 342	-22 945	-17 814	-28 891
% del PBI	-1,6	-10,7	-6,2	-3,3	-2,6	-1,9	-3,5
VII. RESULTADO ECONÓMICO ESTRUCTURAL¹	-31 777	-65 837	-51 330	-35 566	-32 812	-17 814	-34 380
% del PBI potencial	-4,3	-8,7	-6,6	-4,3	-3,8	-1,9	-4,2
VIII. SALDO DE DEUDA PÚBLICA	206 631	245 482	293 116	320 458	343 402	361 216	329 548
% del PBI	26,8	35,4	38,0	38,9	39,1	38,8	38,7

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15.

Se excluyen los ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

Fuente: BCRP, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 8
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	113 857	89 800	113 414	137 361	146 615	157 386	138 694
1. Impuestos a los ingresos	44 015	35 667	42 668	46 696	50 253	54 866	48 621
a. Pagos a cuenta	37 652	31 288	38 237	42 596	46 344	49 817	44 249
- Personas Naturales	13 819	12 021	13 329	14 697	15 913	17 034	15 243
- Personas Jurídicas	23 834	19 267	24 908	27 899	30 431	32 783	29 005
b. Regularización	6 363	4 379	4 431	4 100	3 909	5 049	4 372
2. Impuestos a las importaciones	1 424	1 104	1 466	1 550	1 655	1 748	1 605
3. Impuesto general a las ventas	63 504	52 102	64 393	69 832	74 611	79 686	72 131
a. Interno	37 892	31 112	38 397	41 840	44 795	47 859	43 223
b. Importaciones	25 613	20 990	25 996	27 992	29 816	31 827	28 908
4. Impuesto selectivo al consumo	8 216	6 743	8 113	8 774	9 333	9 918	9 034
a. Combustibles	3 212	2 817	3 179	3 445	3 669	3 901	3 548
b. Otros	5 005	3 926	4 934	5 329	5 664	6 016	5 486
5. Otros ingresos tributarios ¹	14 748	10 574	14 817	16 189	16 646	17 097	16 187
6. Devoluciones	-18 051	-16 390	-18 044	-18 454	-19 480	-20 363	-19 085
7. Necesidad de ingresos fiscales permanentes ²	0	0	0	12 773	13 598	14 435	10 201
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	38 066	32 748	34 925	38 086	40 356	42 803	39 043
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	151 923	122 548	148 339	175 447	186 971	200 190	177 737

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.

2/ Se refiere a las medidas adicionales para incrementar los ingresos fiscales.

Fuente: BCRP, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 9
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	14,8	12,9	14,7	16,7	16,7	16,9	16,2
1. Impuestos a los ingresos	5,7	5,1	5,5	5,7	5,7	5,9	5,7
a. Pagos a cuenta	4,9	4,5	5,0	5,2	5,3	5,3	5,2
- Personas Naturales	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
- Personas Jurídicas	3,1	2,8	3,2	3,4	3,5	3,5	3,4
b. Regularización	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
2. Impuestos a las importaciones	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas	8,2	7,5	8,3	8,5	8,5	8,6	8,5
a. Interno	4,9	4,5	5,0	5,1	5,1	5,1	5,1
b. Importaciones	3,3	3,0	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
4. Impuesto selectivo al consumo	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
a. Combustibles	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
b. Otros	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
5. Otros ingresos tributarios ¹	1,9	1,5	1,9	2,0	1,9	1,8	1,9
6. Devoluciones	-2,3	-2,4	-2,3	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
7. Necesidad de ingresos fiscales permanentes ²	0,0	0,0	0,0	1,5	1,5	1,5	1,2
II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS DEL GOB. GENERAL	4,9	4,7	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
III. INGRESOS CORRIENTES DEL GOB. GENERAL (I + II)	19,7	17,7	19,2	21,3	21,3	21,5	20,8

1/ Considera ingresos tributarios de los Gobiernos Locales.

2/ Se refiere a las medidas adicionales para incrementar los ingresos fiscales.

Fuente: BCRP, Perupetro, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 10
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	Prom. 2021-2023
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	134 306	131 161	145 501	168 263	178 148	163 971
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	-5 874	-4 005	-5 410	-6 040	-6 374	-5 942
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	-3 374	-2 614	-3 640	-4 113	-4 413	-4 056
(i) Estructurales	1 637	1 203	1 660	1 859	1 984	1 834
(ii) Convencionales	5 010	3 817	5 300	5 972	6 397	5 890
<i>Remanente de utilidades mineras</i>	15	0	0	0	0	0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	-2 500	-1 391	-1 770	-1 927	-1 961	-1 415
(i) Estructurales	1 168	932	996	1 004	999	1 000
(ii) Convencionales	3 668	2 323	2 766	2 931	2 960	2 886
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	-13 363	12 398	1 546	-2 184	-3 493	-1 377
(i) Estructurales	138 560	134 946	149 885	173 262	183 478	168 875
(ii) Convencionales	151 923	122 548	148 339	175 447	186 971	170 252
<i>Extraordinarios</i>	6 164	3 252	697	741	783	740
C. Ingresos de Capital	1 620	220	1 026	1 041	1 044	1 037

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluyen los ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

Fuente: BCRP, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 11
INGRESOS CONVENCIONALES Y ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL¹
(% del PBI potencial)

	2019	2020	2021	2022	2023	Prom. 2021-2023
Ingresos Estructurales del Gob. General (A+Bi+C)	18,1	17,3	18,6	20,5	20,5	19,9
A. Ajuste de Ingresos relacionados a RRNN por Precios de Exportación (a + b)	-0,8	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
a. Ajuste de sector Minería (i) - (ii)	-0,5	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
(i) Estructurales	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
(ii) Convencionales	0,7	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
<i>Remanente de utilidades mineras</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Ajuste de sector Hidrocarburos (i) - (ii)	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
(i) Estructurales	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
(ii) Convencionales	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4
B. Ajuste de Ingresos Totales Corrientes por ciclo de PBI (i) - (ii)	-1,8	1,6	0,2	-0,3	-0,4	-0,2
(i) Estructurales	18,7	17,8	19,2	21,1	21,1	20,5
(ii) Convencionales	20,5	16,1	19,0	21,4	21,5	20,6
<i>Extraordinarios</i>	0,8	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
C. Ingresos de Capital	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1

1/ Para el cálculo del resultado estructural se utilizó la metodología aprobada por la Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15. Se excluyen los ingresos extraordinarios provenientes de grandes ventas de activos de no domiciliados, entre otros.

Fuente: BCRP, Sunat, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 12
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
GASTOS NO FINANCIEROS	154 530	181 603	180 815	186 589	192 762	199 675	189 960
I. GASTOS CORRIENTES	119 382	149 013	140 550	144 229	148 605	153 498	146 721
1. Remuneraciones	49 165	53 325	56 299	58 374	60 427	62 623	59 431
2. Bienes y servicios	45 289	50 518	56 624	58 760	61 316	63 956	60 164
3. Transferencias	24 928	45 171	27 626	27 095	26 863	26 918	27 126
II. GASTOS DE CAPITAL	35 148	32 590	40 265	42 360	44 157	46 177	43 240
1. Formación bruta de capital	30 633	26 702	34 487	36 912	39 204	41 401	38 001
2. Otros gastos de capital	4 515	5 887	5 778	5 448	4 952	4 776	5 239

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 13
GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
GASTOS NO FINANCIEROS	20,1	26,2	23,4	22,6	22,0	21,4	22,4
I. GASTOS CORRIENTES	15,5	21,5	18,2	17,5	16,9	16,5	17,3
1. Remuneraciones	6,4	7,7	7,3	7,1	6,9	6,7	7,0
2. Bienes y servicios	5,9	7,3	7,3	7,1	7,0	6,9	7,1
3. Transferencias	3,2	6,5	3,6	3,3	3,1	2,9	3,2
II. GASTOS DE CAPITAL	4,6	4,7	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1
1. Formación bruta de capital	4,0	3,9	4,5	4,5	4,5	4,4	4,5
2. Otros gastos de capital	0,6	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 14
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. INGRESOS CORRIENTES	151 923	122 548	148 339	175 447	186 971	200 190	177 737
a. Ingresos tributarios	113 857	89 800	113 414	137 361	146 615	157 386	138 694
b. Contribuciones y otros ¹	38 066	32 748	34 925	38 086	40 356	42 803	39 043
II. GASTOS NO FINANCIEROS	154 530	181 603	180 815	186 589	192 762	199 675	189 960
a. Gastos corrientes	119 382	149 013	140 550	144 229	148 605	153 498	146 721
b. Gastos de capital	35 148	32 590	40 265	42 360	44 157	46 177	43 240
III. INGRESOS DE CAPITAL	1 620	220	1 026	1 041	1 044	1 139	1 062
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-987	-58 835	-31 450	-10 101	-4 747	1 653	-11 161
V. INTERESES	10 245	11 712	13 718	16 658	18 383	19 860	17 155
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-11 232	-70 547	-45 168	-26 759	-23 130	-18 207	-28 316
VII. FINANCIAMIENTO NETO	11 232	70 547	45 168	26 759	23 130	18 207	28 316
a. Externo	4 424	28 059	2 961	5 704	4 434	3 121	4 055
b. Interno ²	6 808	42 488	42 207	21 055	18 697	15 086	24 261

1/ El rubro otros incluyen ingresos no tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 15
OPERACIONES DEL GOBIERNO GENERAL
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. INGRESOS CORRIENTES	19,7	17,7	19,2	21,3	21,3	21,5	20,8
a. Ingresos tributarios	14,8	12,9	14,7	16,7	16,7	16,9	16,2
b. Contribuciones y otros ¹	4,9	4,7	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6
II. GASTOS NO FINANCIEROS	20,1	26,2	23,4	22,6	22,0	21,4	22,4
a. Gastos corrientes	15,5	21,5	18,2	17,5	16,9	16,5	17,3
b. Gastos de capital	4,6	4,7	5,2	5,1	5,0	5,0	5,1
III. INGRESOS DE CAPITAL	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
IV. RESULTADO PRIMARIO (I-II+III)	-0,1	-8,5	-4,1	-1,2	-0,5	0,2	-1,4
V. INTERESES	1,3	1,7	1,8	2,0	2,1	2,1	2,0
VI. RESULTADO ECONÓMICO (IV-V)	-1,5	-10,2	-5,9	-3,2	-2,6	-2,0	-3,4
VII. FINANCIAMIENTO NETO	1,5	10,2	5,9	3,2	2,6	2,0	3,4
a. Externo	0,6	4,0	0,4	0,7	0,5	0,3	0,5
b. Interno ²	0,9	6,1	5,5	2,6	2,1	1,6	2,9

1/ El rubro otros incluyen ingresos no tributarios del Gobierno General.

2/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 16
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. USOS	32 032	76 053	49 858	32 244	29 559	30 045	35 426
1. Amortización	19 491	1 823	2 393	4 902	6 614	12 232	6 535
2. Déficit fiscal	12 541	74 230	47 466	27 342	22 945	17 814	28 891
II. FUENTES	32 032	76 053	49 858	32 244	29 559	30 045	35 426
1. Externas	6 272	29 091	4 534	8 328	6 999	5 533	6 349
2. Internas ¹	25 760	46 962	45 324	23 915	22 560	24 512	29 078

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 17
REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
I. USOS	4,2	11,0	6,5	3,9	3,4	3,2	4,2
1. Amortización	2,5	0,3	0,3	0,6	0,8	1,3	0,7
2. Déficit fiscal	1,6	10,7	6,2	3,3	2,6	1,9	3,5
II. FUENTES	4,2	11,0	6,5	3,9	3,4	3,2	4,2
1. Externas	0,8	4,2	0,6	1,0	0,8	0,6	0,7
2. Internas ¹	3,3	6,8	5,9	2,9	2,6	2,6	3,5

1/ Incluye, entre otros, el ahorro o desahorro de las cuentas del Tesoro Público.

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 18
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(Millones de S/)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
DEUDA PÚBLICA TOTAL	206 631	245 482	293 116	320 458	343 402	361 216	329 548
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	65 659	96 483	99 316	104 814	108 857	111 664	106 163
CRÉDITOS	20 527	30 521	31 880	33 075	33 540	33 856	33 088
1. Organismos internacionales	12 702	22 376	24 114	25 453	26 395	27 323	25 821
2. Club de París	3 726	3 734	3 784	4 067	4 018	3 834	3 926
3. Banca Comercial	4 094	4 410	3 983	3 555	3 127	2 699	3 341
4. Otros	5	0	0	0	0	0	0
BONOS	45 132	65 962	67 435	71 739	75 316	77 808	73 075
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	140 972	148 999	193 800	215 644	234 546	249 551	223 385
1. Largo Plazo	128 251	136 446	179 248	199 091	216 993	230 999	206 583
CRÉDITOS	1 701	1 352	1 019	907	973	923	955
BONOS	126 550	135 094	178 229	198 184	216 020	230 076	205 627
1. Bonos Soberanos	121 612	130 278	173 413	193 368	211 205	225 260	200 812
2. Otros	4 938	4 816	4 816	4 816	4 816	4 816	4 816
2. Corto plazo	12 721	12 552	14 552	16 552	17 552	18 552	16 802

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 19
SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
(% del PBI)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
DEUDA PÚBLICA TOTAL	26,8	35,4	38,0	38,9	39,1	38,8	38,7
I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA	8,5	13,9	12,9	12,7	12,4	12,0	12,5
CRÉDITOS	2,7	4,4	4,1	4,0	3,8	3,6	3,9
1. Organismos internacionales	1,6	3,2	3,1	3,1	3,0	2,9	3,0
2. Club de París	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
3. Banca Comercial	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4
4. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BONOS	5,9	9,5	8,7	8,7	8,6	8,3	8,6
II. DEUDA PÚBLICA INTERNA	18,3	21,5	25,1	26,2	26,7	26,8	26,2
1. Largo Plazo	16,7	19,7	23,2	24,1	24,7	24,8	24,2
CRÉDITOS	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
BONOS	16,4	19,5	23,1	24,0	24,6	24,7	24,1
1. Bonos Soberanos	15,8	18,8	22,5	23,4	24,1	24,2	23,5
2. Otros	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6
2. Corto plazo	1,7	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 20
PROYECCIÓN DEL SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA
(Millones de S/ y % del PBI)

	Servicio (Millones de S/)		Servicio (% del PBI)	
	Amortización	Intereses	Amortización	Intereses
2019	19 491	10 672	2,5	1,4
2020	1 823	12 574	0,3	1,8
2021	2 393	14 696	0,3	1,9
2022	4 902	17 587	0,6	2,1
2023	6 614	19 228	0,8	2,2
2024	12 232	20 604	1,3	2,2
2025	18 737	21 725	1,9	2,2
2026	31 242	22 910	3,0	2,2
2027	21 250	23 955	2,0	2,2
2028	22 921	24 646	2,0	2,2
2029	22 090	25 378	1,9	2,1

Fuente: BCRP, MEF, proyecciones MEF.

Cuadro 21a
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2, 3}
(Millones de US\$, incluido IGV)

	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
1 PTAR TABOADA					
RPI	30,8	30,8	31,7	31,7	31,3
RPMO	6,5	6,5	7,1	7,1	6,8
TOTAL	37,3	37,3	38,9	38,9	38,1
2 DERIVACIÓN HUASCACocha - RÍMAC⁴					
RPI	13,1	13,1	13,5	13,5	13,3
TOTAL	13,1	13,1	13,5	13,5	13,3
3 PTAR Y EMISOR SUBMARINO LA CHIRA					
RPI	8,7	9,0	9,0	9,3	9,0
RPMO	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5
TOTAL	11,1	11,5	11,5	11,8	11,5
4 PROYECTO CHILLÓN					
Venta de agua	17,4	17,9	17,9	17,9	17,8
TOTAL	17,4	17,9	17,9	17,9	17,8
5 PROVISUR					
RPI	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7
RPMO	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
TOTAL	16,6	16,6	16,6	16,6	16,6
6 PTAR TITICACA⁵					
RPI	0,0	0,0	0,0	32,0	8,0
RPMO	0,0	0,0	0,0	11,3	2,8
Otros	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
TOTAL	0,3	0,2	0,2	43,4	11,0
7 TRASVASE OLMOS					
Compra del Agua	39,8	40,4	41,1	41,7	40,8
Otros	3,4	2,4	2,1	2,2	2,5
TOTAL	43,2	42,8	43,1	43,9	43,2
8 IIRSA NORTE					
PAMO neto ^{a, l, m}	21,1	22,1	22,8	23,5	22,4
PAO ^{b, c}	39,3	39,3	26,1	9,2	28,5
Obras Accesorias y Adicionales ^e	12,0	7,7	0,0	0,0	4,9
Mantenimiento de Emergencia ^f	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Otros ^{g, h}	24,0	21,8	42,4	29,0	29,3
TOTAL	98,7	93,3	93,7	64,1	87,5
9 IIRSA SUR TRAMO 1					
PAMO neto ^{a, l, m}	15,6	15,9	16,1	16,3	16,0
PAO ^d	15,3	15,3	15,3	15,4	15,3
Obras Adicionales ^e	25,1	25,1	0,0	0,0	12,5
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1
Otros ^g	1,3	1,2	0,0	0,0	0,6
TOTAL	57,8	57,4	31,4	31,8	44,6
10 IIRSA SUR TRAMO 2					
PAMO neto ^{a, l, m}	12,0	24,5	11,7	11,9	15,0
PAO ^{b, c, d}	46,8	46,8	29,6	0,0	30,8
Obras Adicionales y Accesorias ^e	8,5	6,1	6,7	6,7	7,0
Mantenimiento de Emergencia ^f	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Otros ^{g, h}	4,7	9,3	10,9	2,9	6,9
TOTAL	73,6	88,4	60,5	23,2	61,5

Cuadro 21b
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2, 3}
(Millones de US\$, incluido IGV)

	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
11 IIRSA SUR TRAMO 3					
PAMO neto ^{a, l, m}	15,1	15,6	16,0	16,5	15,8
PAO ^{b, c, d}	60,7	60,7	43,0	6,0	42,6
Obras Adicionales y Accesorias ^e	7,6	0,8	3,6	4,8	4,2
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Otros ^{g, h}	12,6	8,0	24,6	1,3	11,6
TOTAL	96,8	85,9	88,0	29,4	75,0
12 IIRSA SUR TRAMO 4					
PAMO neto ^{a, l, m}	13,5	13,9	14,4	14,8	14,2
PAO ^{b, c, d}	47,5	47,5	34,3	25,1	38,6
Mantenimiento de Emergencia ^f	3,5	1,0	1,0	1,0	1,6
Otros ^{g, h}	30,2	52,8	29,8	4,7	29,4
TOTAL	94,7	115,2	79,5	45,5	83,7
13 IIRSA SUR TRAMO 5					
PAMO neto ^{a, l, m}	2,8	2,9	3,4	3,0	3,0
PAO ^d	26,0	26,0	27,0	27,0	26,5
Obras Adicionales ^e	12,8	0,0	0,0	0,0	3,2
PPO	34,3	0,0	0,0	0,0	8,6
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1
Otros ^g	20,4	0,5	1,4	0,0	5,6
TOTAL	96,8	29,3	31,8	30,0	47,0
14 COSTA SIERRA (Buenos Aires-Canchaque)					
PAMO neto ^{a, l}	2,9	3,0	3,0	3,1	3,0
PAO ^b	7,1	7,1	7,1	6,2	6,9
Obras Adicionales ^e	0,0	0,0	1,4	0,7	0,5
Mantenimiento de Emergencia ^f	2,4	0,0	0,0	0,0	0,6
Otros ^g	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	12,6	10,1	11,6	10,0	11,1
15 COSTA SIERRA (Huaral-Acos)					
PAMO neto ^{a, b}	2,8	2,9	2,9	3,0	2,9
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^g	3,4	0,1	0,0	0,0	0,9
TOTAL	6,5	3,3	3,2	3,3	4,0
16 COSTA SIERRA (Mocupe-Cayalti)					
PAMO neto ^{a, l}	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Obras Adicionales ^e	0,0	1,5	1,0	0,0	0,6
Mantenimiento de Emergencia ^f	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros ^g	3,8	5,0	0,0	0,0	2,2
TOTAL	5,9	8,6	3,2	2,2	5,0
17 AUTOPISTA DEL SOL					
IMAG	24,9	25,5	26,1	26,7	25,8
Obras Adicionales ^e	28,2	3,6	0,0	0,0	8,0
Otros ^{g, h}	223,0	40,5	18,9	5,6	72,0
TOTAL	276,1	69,6	45,1	32,3	105,8
18 IIRSA CENTRO TRAMO 2					
IMAG	21,0	22,0	23,1	24,3	22,6
Obras Adicionales ^e	5,5	0,2	0,0	0,0	1,4
Mantenimiento de Emergencia ^f	1,0	1,0	1,0	0,0	0,8
Compromisos contingente ⁿ	13,1	0,0	0,0	0,0	3,3
Otros ^{g, h}	1,2	5,4	6,5	7,3	5,1
TOTAL	41,9	28,7	30,6	31,6	33,2

Cuadro 21c
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2, 3}
(Millones de US\$, incluido IGV)

	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
19 RED MAL 4					
IMAG	28,9	29,5	30,2	30,8	29,9
Obras Adicionales ^e	8,5	27,3	24,7	0,0	15,1
Otros ^{g, h}	34,8	64,3	76,2	74,7	62,5
TOTAL	72,3	121,2	131,1	105,6	107,5
20 RED MAL 5					
Obras complementarias	51,2	59,0	68,3	0,0	44,7
Otros ^{g, h}	6,0	3,6	3,5	0,1	3,3
TOTAL	57,3	62,6	71,8	0,1	48,0
21 RED MAL 6					
IMAG	21,2	21,2	21,2	21,2	21,2
Obras Nuevas ^e	71,5	40,7	0,0	0,0	28,1
Otros ^{g, h}	4,4	0,9	0,2	0,0	1,4
TOTAL	97,1	62,8	21,4	21,3	50,7
22 DESVÍO QUILCA-LA CONCORDIA					
IMAG	14,9	15,5	17,5	20,0	17,0
Obras Adicionales ^e	3,3	27,7	25,5	0,0	14,1
Otros ^g	5,4	9,3	2,2	1,2	4,5
TOTAL	23,6	52,4	45,3	21,2	35,6
23 LONGITUDINAL DE LA SIERRA TRAMO 2					
PRM	29,0	13,5	0,0	0,0	10,6
Obras Adicionales	9,2	6,7	0,0	0,0	4,0
PAMO neto ^{a, b}	24,5	24,4	24,8	25,7	24,8
PAMPI	35,8	35,8	35,8	35,8	35,8
Otros ^{g, h}	10,1	7,8	7,1	0,0	6,2
TOTAL	108,6	88,3	67,7	61,5	81,5
24 RED DORSAL NACIONAL DE FIBRA ÓPTICA					
RPI ⁱ	29,6	29,6	29,6	29,6	29,6
RPMO ⁱ	24,4	24,8	25,2	25,6	25,0
TOTAL	54,0	54,4	54,8	55,2	54,6
25 AEROPUERTO INTERNACIONAL JORGE CHÁVEZ					
Expropiación - Seguridad y protección de terrenos expropiados	7,9	8,1	8,3	8,4	8,2
TOTAL	7,9	8,1	8,3	8,4	8,2
26 1ER GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES					
PAMO neto ^a	6,0	5,5	4,9	4,3	5,2
PAO	12,2	11,8	12,9	14,8	12,9
PMP	17,6	19,1	20,6	20,9	19,5
Otros ^j	23,8	0,9	1,0	1,0	6,7
TOTAL	59,7	37,3	39,4	41,0	44,4
27 2DO GRUPO DE AEROPUERTOS REGIONALES					
PAO	4,3	14,9	42,9	15,9	19,5
Otros ^j	22,9	0,0	0,0	0,0	5,7
TOTAL	27,2	14,9	42,9	15,9	25,2

Cuadro 21d
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2, 3}
(Millones de US\$, incluido IGV)

	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
28 MUELLE SUR					
Demanda garantizada	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Supervisión de Obras	1,9	4,0	2,1	0,0	2,0
TOTAL	1,9	4,0	2,1	0,0	2,0
29 TERMINAL PORTUARIO DE PAITA					
IMAG Etapa 1, 2 y 3	24,5	25,4	26,3	27,2	25,8
TOTAL	24,5	25,4	26,3	27,2	25,8
30 NUEVO TERMINAL PORTUARIO YURIMAGUAS					
PPO ^b	10,5	0,0	0,0	0,0	2,6
PAMO ^{a, b}	3,0	3,0	2,9	2,9	2,9
TOTAL	13,4	3,0	2,9	2,9	5,6
31 TERMINAL SAN MARTÍN DE PISCO					
Supervisión de Obras	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2
TOTAL	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2
32 HIDROVÍA AMAZÓNICA					
Cofinanciamiento PAO, PAMO y PME	0,0	0,0	0,0	2,0	0,5
TOTAL	0,0	0,0	0,0	2,0	0,5
33 TERMINAL PORTUARIO SALAVERRY					
Supervisión de Obras	2,4	1,4	1,4	0,0	1,3
TOTAL	2,4	1,4	1,4	0,0	1,3
34 TELECABINAS KUÉLAP					
RPMO neto	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Otros ^h	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
TOTAL	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1
35 HOSPITAL III VILLA MARÍA DEL TRIUNFO					
RPI	12,2	10,7	10,7	10,7	11,1
RPO	94,7	97,1	99,5	102,0	98,3
TOTAL	106,9	107,8	110,2	112,7	109,4
36 HOSPITAL III CALLAO					
RPI	11,7	10,2	10,2	10,2	10,6
RPO	94,5	96,9	99,3	101,8	98,1
TOTAL	106,2	107,1	109,6	112,0	108,7
37 TORRE TRECCA					
RPI	0,0	11,6	13,9	13,9	9,9
RPMO	0,0	76,1	93,6	95,9	66,4
TOTAL	0,0	87,7	107,5	109,8	76,3
38 GESTIÓN LOGÍSTICA DE ALMACENES Y FARMACIAS					
RPI	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
RPMO	14,2	14,9	15,4	15,9	15,1
TOTAL	16,2	16,8	17,3	17,8	17,0
39 GESTIÓN DEL INSTITUTO NACIONAL DE SALUD DEL NIÑO					
RPMO	13,0	13,2	13,5	13,7	13,4
Supervisión de la APP	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
TOTAL	14,0	14,2	14,5	14,7	14,4

Cuadro 21e
COMPROMISOS Y OBLIGACIONES DE PAGO DEL ESTADO POR PARTICIPACIÓN EN CONTRATOS DE
ASOCIACIÓN PÚBLICO-PRIVADA^{1, 2, 3}
(Millones de US\$, incluido IGV)

	2021	2022	2023	2024	Prom. 2021-2024
40 LÍNEA 1 DEL METRO DE LIMA					
PKT para Costos Operativos y Mantenimiento	32,0	33,8	35,5	37,0	34,6
PKT para Inversión	44,0	43,7	43,6	43,7	43,8
Pago por Inversiones Complementarias - PAOC	35,3	35,1	34,9	34,7	35,0
Pago por Mantenimiento Nueva Flota	46,2	47,1	48,1	49,0	47,6
Otros ^{i, g, k}	1,4	1,4	1,4	1,6	1,5
TOTAL	158,9	161,2	163,5	166,0	162,4
41 LÍNEA 2 DEL METRO DE LIMA ⁵					
PPO	497,3	1 004,3	496,7	121,3	529,9
PPMR	42,3	0,0	118,2	0,0	40,1
RPMO	40,6	40,6	40,8	115,2	59,3
RPI ^{a, i}	164,3	172,4	159,5	120,6	154,2
Otros ^j	2,6	2,0	0,0	0,0	1,1
TOTAL	747,1	1 219,3	815,2	357,1	784,7

1/ Las proyecciones de los compromisos (firmes y contingentes) y obligaciones de pago asociadas a cada proyecto corresponden a estimaciones propuestas por las entidades y empresas del Sector Público No Financiero, las cuales se sujetarán a la evaluación de su capacidad presupuestal correspondiente.

2/ Las proyecciones de los compromisos contingentes derivados de los procesos de APP representan la exposición máxima que podría pagar el Estado, los cuales se materializan si los ingresos o demanda no superan el mínimo garantizado, se requiera mantenimientos de emergencia por eventos específicos o surjan eventos geológicos.

3/ Las proyecciones no incluyen los siguientes proyectos: i) Nuevo Aeropuerto Internacional de Chinchero, debido a que se declaró la caducidad y actualmente se viene realizando bajo la modalidad de Obra Pública; ii) Emfapatumbes, debido a que el MVCS declaró la caducidad del Contrato de Concesión en noviembre de 2018; iii) Majes-Siguas II Etapa debido a que se encuentra suspendido de acuerdo al Acta de Prórroga del Plazo de Suspensión en el marco del Contrato de Concesión para la Construcción, Operación y Mantenimiento de las Obras Mayores de Afianzamiento Hídrico y de Infraestructura para Irrigación de las Pampas de Siguas del Proyecto Especial Majes-Siguas II Etapa, suscrito el 30 de junio de 2020; iv) Chavimochic III Etapa debido a que se encuentra paralizado. Cabe indicar que mediante el Oficio N° 0699-2020-GRLL-DOB se comunicó que el 23 de julio de 2020 el Gobierno Regional de La Libertad y el Minagri suscribieron un convenio para transferir la titularidad del proyecto a favor del Minagri, sin embargo, aún no se tiene fecha cierta de la reanudación de la obra; y v) Vía Expresa Sur debido a que se encuentra suspendido, lo cual fue comunicado mediante el Oficio N° 034-2020-MML-GF-SPFC.

4/ El MVCS declaró la caducidad del Contrato de Concesión en junio de 2019, por lo que solo se considera como obligación el pago del RPI.

5/ Las proyecciones incluyen las modificaciones realizadas en la Adenda N° 2 suscrita en diciembre de 2018.

a/ Descontado la recaudación proyectada del peaje. Incluye mantenimiento por obras adicionales.

b/ Incluye ajuste por fórmula polinómica.

c/ Incluye tasa de regulación.

d/ Incluye ajuste por variación de la tasa de interés.

e/ Propuesta del Sector, que incluye proyectos sujetos a evaluación.

f/ Limpieza de sectores inestables u ocurrencia de emergencias en la carretera.

g/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Supervisión de Obras Adicionales, Accesorias, Complementarias y Faltantes, Informe Técnico de Mantenimiento (ITM), Supervisión de ITM y PACRI.

h/ Incluye, de acuerdo al proyecto, Obras Faltantes y Sectores Críticos, Puesta a Punto, Supervisión de Puesta a Punto, Supervisión de Obras Complementarias, CAM Obras Adicionales, Seguimiento y Control de Supervisión, Mecanismo de Distribución de Riesgos (MDR), Modificaciones al EDI.

i/ No se encuentran gravados por el IGV.

j/ Incluye gastos por Liberación y saneamiento físico legal, gastos corrientes sobre expropiaciones, seguridad y protección de terrenos expropiados, y gastos por Dirección y Gestión.

k/ Incluye, de acuerdo con el proyecto, Laudo arbitral o pasivos ambientales.

l/ Incluye ajuste por inflación.

m/ Incluye los costos anuales de mantenimiento de Mecanismos de Distribución de Riesgos en la Etapa de Ingeniería (MDR), Obras Accesorias y Adicionales (pactados y por pactar).

n/ Montos estimados derivados de procesos de controversia.

Fuente: ProInversión, MTC, MVCS, Mincetur, Minsa, EsSalud, MML, Protransporte, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de La Libertad y Gobierno Regional de Lambayeque.

11. ANEXOS

11.1. CARTERA DE PROYECTOS DE INVERSIÓN PÚBLICA CON ENDEUDAMIENTO EXTERNO JULIO 2020

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (Miles de US\$)
M. DE AGRICULTURA				333 723
D. S. N° 255-2016-EF	MINAGRI - AGRO RURAL	Mejoramiento de los servicios públicos para el Desarrollo Territorial en la área de Influencia del Valle de los Ríos Apurímac, Ene y Mantaro VRAEM.	FIDA	28 980
D. S. N° 122-2020-EF	MINAGRI - AGRO RURAL	Mejoramiento y Ampliación de los Servicios Públicos para el Desarrollo Productivo Local en los Ámbitos de la Sierra y Selva del Perú AVANZA RURAL 5 Departamentos.	FIDA	24 000
D. S. N° 365-2014-EF	MINAGRI - GPS	Catastro, Titulación y Registros de Tierras Rurales en el Perú, Etapa III PTRT3.	BID	40 000
D. S. N° 354-2013-EF	INIA - PNIA	Programa Nacional de Innovación Agraria Consolidación del Sistema de Innovación Agraria.	BID	40 000
D. S. N° 354-2013-EF	INIA - PNIA	Programa Nacional de Innovación Agraria Mejoramiento de los servicios estratégicos de Innovación Agraria.	BIRF	40 000
D. S. N° 308-2014-EF	MINAGRI - PSI	Programa de Protección de Valles y Poblaciones Vulnerables ante Inundación.	JICA	20 743
D. S. N° 233-2017-EF	ANA - MGR (Modernización Gestión Recursos)	Gestión Integrada de los Recursos Hídricos en 10 Cuencas.	BIRF	40 000
D. S. N° 207-2018-EF	SENASA - PRODESA	Programa de Desarrollo de la Sanidad Agraria y la Inocuidad Agroalimentaria Fase II.	BID	100 000
M. DE AMBIENTE				148 718
D. S. N° 158-2012-EF	M. AMBIENTE - GICA	Programa de Desarrollo de Sistemas de Gestión de Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias de Puno, Piura, Ancash, Tumbes, Apurímac.	JICA	55 518
D. S. N° 218-2018-EF	M. AMBIENTE - GICA	Programa de Recuperación de Áreas Degradadas por Residuos Sólidos en Zonas Prioritarias.	BID	30 000
D. S. N° 398-2016-EF	OEFA - OEFA	Mejoramiento, Ampliación del Servicio de la Calidad Ambiental a Nivel Nacional.	BIRF	40 000
D. S. N° 333-2018-EF	M. AMBIENTE - PNCB	Mejoramiento de los Servicios de Apoyo al Aprovechamiento Sostenible de la Biodiversidad de los Ecosistemas en el Paisaje Forestal Región Ucayali.	BIRF	6 400
D. S. N° 213-2019-EF	M. AMBIENTE - PNCB	Programa de Inversión Forestal Perú FIP PERÚ.	BID	16 800
M. DE ECONOMÍA Y FINANZAS				118 000
D. S. N° 210-2014-EF	MEF - DGIP	Mejoramiento de la Gestión de la Política de Ingresos Públicos con énfasis en la Recaudación Tributaria Municipal (Proyectos para la Consolidación de la Administración Tributaria y Aduanera).	BID	3 000
D. S. N° 074-2018-EF	MEF - DGIP	Mejoramiento de la Gestión de la Inversión Pública Territorial.	BID	50 000
D. S. N° 074-2018-EF	OSCE - OSCE	Mejoramiento de la Capacidad para la Generación del Conocimiento y Mejora Continua en la Gestión de la Contratación Pública.	BID	15 000
D. S. N° 346-2018-EF	SUNAT - MSI	Mejoramiento de Servicios de Recaudación Tributaria y Aduanera a través de la Transformación Digital.	BID	50 000
M. DE EDUCACIÓN				75 000
D. S. N° 201-2018-EF	MINEDU - Mejoramiento Calidad Educación Básica Superior	Programa para la Mejora de la Calidad y Pertinencia de los Servicios de Educación Superior Universitaria y Tecnológica a Nivel Nación.	BID	75 000
M. DEL INTERIOR				40 000
D. S. N° 368-2019-EF	MININTER - Perú Seguro 2025	Mejoramiento de los Servicios de Prevención del Delito en la Población mas Vulnerable al crimen y la Violencia en el Perú.	BID	40 000
M. DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS				185 000
D. S. N° 336-2019-EF	MINJUS - PMSAJ (Programa Modernización Sistema Administración Justicia)	Mejoramiento de los Servicios de Justicia no Penales a través de la implementación del Expediente Judicial Electrónico (EJE).	BIRF	22 248
D. S. N° 336-2019-EF	PODER JUDICIAL - UCP (Unidad Coordinación Proyectos)	Mejoramiento de los Servicios de Justicia no Penales a través de la implementación del Expediente Judicial Electrónico (EJE).	BIRF	62 752
D. S. N° 172-2020-EF	MINJUS	Destinada a financiar parcialmente el Programa "Mejoramiento de los Servicios de Justicia en Materia Penal en el Perú".	BID	11 026
D. S. N° 172-2020-EF	PODER JUDICIAL	Destinada a financiar parcialmente el Programa "Mejoramiento de los Servicios de Justicia en Materia Penal en el Perú".	BID	18 339
D. S. N° 172-2020-EF	MINISTERIO PÚBLICO	Destinada a financiar parcialmente el Programa "Mejoramiento de los Servicios de Justicia en Materia Penal en el Perú".	BID	70 635
M. DE COMERCIO EXTERIOR Y TURISMO				20 000
D. S. N° 101-2016-EF	MINCETUR - VUCE	Ventanilla Única de Comercio Exterior .	BID	20 000
M. DE TRABAJO				30 000
D. S. N° 172-2016-EF	MINTRA - FORTALECE PERU	Programa de Mejora del Servicio de Empleabilidad de Jóvenes a través de la Ventanilla única Promoción Empleo.	BID	30 000
M. DE SALUD				250 000
D. S. N° 320-2018-EF	MINSa - PRONS	Creación de Redes Integradas de Salud: Transformación de la Gestión Sanitaria y de atención de la salud.	BID	125 000
D. S. N° 320-2018-EF	MINSa - PRONS	Creación de Redes Integradas de Salud: Programa Reorganización y eficiencia de las Redes de Atención Primarias en Salud.	BIRF	125 000
M. DE TRANSPORTES Y COMUNICACIONES				586 324
D. S. N° 358-2014-EF	MTC - AATE	Línea 2 del Metro de Lima y ramal Faucett Gambeta.	BID	300 000
D. S. N° 413-2015-EF	MTC - PROVIAS DESCENTRALIZADO	Programa de Apoyo al Transporte Subnacional (PATs).	BID	50 000
D. S. N° 413-2015-EF	MTC - PROVIAS DESCENTRALIZADO	Programa de Apoyo al Transporte Subnacional (PATs).	BIRF	50 000
D. S. N° 239-2012-EF	MTC - PROVIAS NACIONAL	Rehabilitación y Mejoramiento de la Carretera Lima Canta La Viuda Unish.	BID	70 000
D. S. N° 236-2017-EF	MTC - PROVIAS NACIONAL	Mejoramiento de la Carretera Huánuco Conococha, Sector: Huánuco La Unión Huallanca, Ruta PE-3N.	BID	80 000
D. S. N° 160-2020-EF	MTC - PRONATEL	Creación de un Sistema de Atención de Emergencias, Urgencias e Información mediante un número único 911 en Lima Metropolitana y Callao.	BIRF	36 324

(Continuación)

Norma Legal	Unidad Ejecutora	Préstamos	Fuente de Financiamiento	Monto préstamo Equiv. (Miles de US\$)
M. DE VIVIENDA, CONSTRUCCIÓN Y SANEAMIENTO				387 842
D. S. N° 171-2018-EF	MVCS - PNSR	Programa Integral de Agua y Saneamiento Rural – PIASAR.	BID	100 000
D. S. N° 316-2018-EF	OTASS - Modernización Prestación Servicios Agua Potable y Saneamiento EPSS	Modernización de la Prestación de los Servicios de Agua Potable y Saneamiento de las EPS EMAPACOP, SEDACUSCO, SEDAPAR, SEMAPA Barranca, EMAPA Huaral y EMAPA Huacho.	BIRF	16 967
D. S. N° 316-2018-EF	MVCS - PNSU	Modernización de la Prestación de los Servicios de Agua Potable y Saneamiento de las EPS EMAPACOP, SEDACUSCO, SEDAPAR, SEMAPA Barranca, EMAPA Huaral y EMAPA Huacho.	BIRF	53 033
D. S. N° 292-2018-EF	MVCS - PNSU	Programa "Mejoramiento, Ampliación y creación del Sistema de Tratamiento de Aguas Residuales en los 7 y 3, distritos de Tacna y Huánuco".	KfW	67 842
D. S. N° 050-2020-EF	COFOPRI - COFOPRI	Creación del servicio de catastro urbano en distritos priorizados de las provincias de Chiclayo, Lambayeque.	BIRF	50 000
D. S. N° 161-2020-EF	MVCS - PNSU	Mejoramiento, Ampliación y Creación del Servicio de Drenaje Pluvial en el ámbito urbano de los distritos de Cuzco, Wanchaq, Santiago y San Sebastián de la Provincia y Departamento de Cuzco y los distritos de Zarumilla y Aguas Verdes de las Provincia de Zarumilla Departamento de Tumbes.	BID	100 000
M. DE LA PRODUCCIÓN				80 000
D. S. N° 396-2016-EF	PRODUCE - PNPA	Programa Nacional de Innovación en Pesca y Acuicultura.	BIRF	40 000
D. S. N° 240-2016-EF	PRODUCE - INNOVATE PERÚ	Mejoramiento de los niveles de Innovación productiva a nivel nacional.	BID	40 000
PCM				145 000
D. S. N° 397-2016-EF	CONCYTEC - FONDECYT	Mejoramiento y Ampliación de los Servicios del Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología e Innovación Tecnológica.	BIRF	45 000
D. S. N° 319-2018-EF	RENIEC	Mejoramiento del acceso a los Servicios de Registros Civiles e Identificación de Calidad a Nivel Nacional.	BID	50 000
D. S. N° 181-2018-EF	PCM - Mejoramiento Servicios Ciudadanos y Empresas	Mejoramiento y Ampliación de los Servicios de Soporte para la Provisión de los Servicios a los Ciudadanos y las Empresas, a Nivel Nacional.	BID	50 000
CONTRALORÍA				70 000
D. S. N° 269-2013-EF	CONTRALORIA - GPFC	Mejoramiento del SNC para una gestión pública eficaz e integral.	BID	20 000
D. S. N° 314-2018-EF	CONTRALORIA - GPFC	Mejoramiento de los Servicios de Control Gubernamental para un Control Efectivo, Preventivo y Facilitador de la Gestión Pública.	BID	50 000
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO CENTRAL (1)				2 469 607
G. R. AMAZONAS				35 302
D. S. N° 308-2012-EF	GR AMAZONAS - PRO AMAZONAS	Desarrollo Rural a través del Turismo en el Corredor Turístico del Valle del Uctubamba.	JICA	35 302
G. R. AREQUIPA				80 804
D. S. N° 343-2016-EF	GR AREQUIPA - PE MAJES SIGUAS	Proyecto Majes Siguas II Etapa.	CAF	80 804
G. R. CUSCO				120 000
D. S. N° 211-2014-EF	GR CUSCO - PLAN COPESCO	Programa Mejoramiento del Transporte en la Ciudad del Cuzco: Ovalo Los Libertadores Puente Costanera.	BIRF	120 000
G. R. LA LIBERTAD				153 813
D. S. N° 196-2016-EF	GR LA LIBERTAD - CHAVIMOCHIC	Proyecto Chavimochic Tercera Etapa: Obras Hidráulicas Mayores.	CAF	153 813
MUNICIPALIDAD METROPOLITANA DE LIMA				93 000
D. S. N° 114-2020-EF	MTC - MML	Ampliación del Tramo Norte del COSAC I desde la Estación El Naranjal hasta la Av. Chimpu Ocho, Comas y Carabaylo, Lima,	BIRF	93 000
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNOS REGIONALES Y LOCALES (2)				482 919
TOTAL DESEMBOLSOS GOBIERNO GENERAL (3) = (1) + (2)				2 952 526
SANEAMIENTO EMPRESAS				
SEDAPAL				174 543
D. S. N° 353-2013-EF	SEDAPAL	PTAR Proyecto Esquema Cajamarquilla, Nievería y Cerro Camote.	KfW	48 660
D. S. N° 360-2014-EF	SEDAPAL	Optimización de Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, Sectorización, Rehabilitación Redes y Actualización de Catastro Área de Influencia Planta Huachipa Área de Drenaje Oquendo, Sinchi Roca, Puente Piedra y Sectores 84, 83, 85 y 212 Lima.	BIRF	55 000
D. S. N° 240-2012-EF	SEDAPAL	Optimización de Sistemas de Agua Potable y Alcantarillado, Sectorización, Rehabilitación Redes y Actualización de Catastro Área de Influencia Planta Huachipa Área de Drenaje Oquendo, Sinchi Roca, Puente Piedra y Sectores 84, 83, 85 y 212 Lima.	JICA	70 883
EMPRESAS PROVINCIALES				72 762
D. S. N° 307-2014-EF	EGESUR	Instalación de las Centrales Hidroeléctricas Moquegua 1 y 3.	JICA	64 033
D. S. N° 245-2012-EF	EMAPA VIGSSA	Programa de Medidas de Rápido Impacto II.	KfW	1 361
D. S. N° 245-2012-EF	SEDAJULIACA	Programa de Medidas de Rápido Impacto II.	KfW	3 044
D. S. N° 245-2012-EF	SEMAPACH	Programa de Medidas de Rápido Impacto II.	KfW	4 324
TOTAL DESEMBOLSOS EMPRESAS (4)				247 305
TOTAL DESEMBOLSOS PROYECTOS (5) = (3) + (4)				3 199 831

11.2. RELACIÓN DE PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2021

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS (Miles de S/ y % del PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTOS	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2021 ³		CORTO PLAZO 2021 ⁴	
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI
AGROPECUARIO		Exoneración	IGV	Apéndice I: Insumos Agrícolas	349 209	0,05	349 209	0,05
			IGV	Apéndice I: Productos Agrícolas 5/	3 757 771	0,50	939 443	0,13
			IGV	Apéndice I: Cuyes o cobayos o conejillos de indias vivos.	17 911	0,00	17 911	0,00
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de obras de infraestructura hidráulica y riego 6/	231	0,00	231	0,00
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 15%	451 467	0,06	451 467	0,06
MINERÍA		Deducción	IRPJ	Inversiones de titulares de la actividad minera en infraestructura que constituya servicio público	0	0,00	0	0,00
			IRPJ	Reinversión de utilidades por parte de empresas mineras	0	0,00	0	0,00
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de hasta 20% de activos fijos 6/	664	0,00	664	0,00
		Devolución	IGV	Minería - devolución a titulares de la actividad minera - fase exploración	32 038	0,00	32 038	0,00
HIDROCARBUROS	Amazonía	Exoneración	IGV	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	107 844	0,01	107 844	0,01
			ISC	Venta de combustible por las empresas petroleras a las comercializadoras o consumidores finales ubicados en la Amazonía.	257 491	0,03	257 491	0,03
		Exoneración	AD VALOREM	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	31	0,00	31	0,00
			IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - Importaciones	1 506	0,00	1 506	0,00
		Devolución	ISC	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	0	0,00	0	0,00
			IGV	Hidrocarburos – Actividades vinculadas a la exploración - compras internas	9 193	0,00	9 193	0,00
		Inafectación	IGV	Las regalías que corresponda abonar por contratos de licencia en Hidrocarburos	0	0,00	0	0,00
MANUFACTURA	Zona Franca	Tasas Diferenciadas	IGV	Tasa de 0% en el IGV para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en las ZED.	0	0,00	0	0,00
			ISC	Tasa de 0% en el ISC para los vehículos usados que hayan sido reacondicionados o reparados en las ZED.	0	0,00	0	0,00
		Devolución	IGV	Ley de Democratización del Libro - Reintegro Tributario	663	0,00	663	0,00
		Exoneración	IGV	Ley de Democratización del Libro - Importación y venta de libros y productos editoriales	192 130	0,03	192 130	0,03
			IGV	La construcción y reparación de las Unidades de las Fuerzas Navales que efectúen los Servicios Industriales de la Marina .	38 021	0,01	38 021	0,01
CONSTRUCCIÓN		Exoneración	IGV	Apéndice I: Primera venta de inmuebles cuyo valor no supere las 35 UIT	55 512	0,01	55 512	0,01
TRANSPORTE		Exoneración	IGV	Apéndice II: Servicio de transporte público de pasajeros dentro del país, excepto el transporte aéreo.	408 857	0,05	408 857	0,05
		Devolución	ISC	Devolución del ISC por el combustible adquirido por los transportistas.	100 010	0,01	100 010	0,01

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % del PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2021 ³		CORTO PLAZO 2021 ⁴	
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		Inafectación	IGV	Servicios de crédito efectuado por Bancos	556 993	0,07	556 993	0,07
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	74 752	0,01	74 752	0,01
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Cajas Rurales de Ahorro y Crédito	13 302	0,00	13 302	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por EDPYMES	5 158	0,00	5 158	0,00
			IGV	Servicios de crédito efectuado por Financieras	173 922	0,02	173 922	0,02
			IGV	Los servicios de las AFP y los seguros para los trabajadores afiliados al SPFP	197 998	0,03	197 998	0,03
			IRPN	Intereses por valores mobiliarios - Bonos del Tesoro y CDBCRP	203 101	0,03	203 101	0,03
			IGV	Las pólizas de seguros de vida	650 791	0,09	650 791	0,09
			IGV	Las operaciones que realicen las Cooperativas con sus socios.	112 163	0,01	112 163	0,01
		Exoneración	IGV	Apéndice II: Los ingresos que perciba el Fondo MIVIVIENDA por las operaciones de crédito que realice con entidades bancarias y financieras	49 815	0,01	49 815	0,01
			IRPN	Intereses de Cooperativas de ahorro y crédito	25 452	0,00	25 452	0,00
			IGV	La emisión de dinero electrónico efectuada por las Empresas Emisoras de Dinero Electrónico	452	0,00	452	0,00
			IRPJ	Exoneración a las rentas provenientes de la enajenación de valores mobiliarios.	218 762	0,03	218 762	0,03
EDUCACIÓN		Crédito	IRPJ	Crédito por reinversión de Instituciones Educativas Particulares	4 142	0,00	4 142	0,00
		Inafectación	AD VALOREM	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	547	0,00	547	0,00
			IGV	Importación y prestación de servicios por las Instituciones Educativas Públicas o Particulares	1 295 024	0,17	1 295 024	0,17
SALUD		Inafectación	AD VALOREM	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	24 973	0,00	24 973	0,00
			IGV	Importación de medicamentos oncológicos, para VIH y diabetes	264 683	0,04	264 683	0,04
		Exoneración	AD VALOREM	Importación de muestras médicas	640	0,00	640	0,00
CULTURA Y DEPORTE		Inafectación	IGV	La transferencia, importación y prestación de servicios efectuada por las Instituciones Culturales o Deportivas	39 599	0,01	39 599	0,01
		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones de dinero otorgadas para ejecutar proyectos cinematográficos	3 712	0,00	3 712	0,00
			IRPN	Gastos por donaciones de dinero otorgadas para ejecutar proyectos cinematográficos	155	0,00	155	0,00
OTROS SERVICIOS		Devolución	IGV	Devolución del IGV por las compras efectuadas por Misiones Diplomáticas, Consulares y Organizaciones Internacionales.	7 644	0,00	7 644	0,00
		Inafectación	IGV	Los juegos de azar y apuestas tales como loterías, bingos, rifas, sorteos y eventos hípicas.	174 871	0,02	174 871	0,02
APLICACIÓN GENERAL	Amazonía	Crédito	IGV	Amazonía – Crédito Fiscal Especial	49 027	0,01	49 027	0,01
		Exoneración	IGV	Exoneración del IGV en la Amazonía 7/	2 137 693	0,29	569 879	0,08
			IGV	Importaciones destinadas a la Amazonía 8/	73 243	0,01	73 243	0,01
		Tasas Diferenciadas	IRPJ	Tasa de 10%	40 410	0,01	40 410	0,01
			IRPJ	Tasa de 5%	37 933	0,01	37 933	0,01
			IRPJ	Tasa de 0%	17 126	0,00	17 126	0,00

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS
(Miles de S/ y % del PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTO	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2021 ³		CORTO PLAZO 2021 ⁴	
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI
APLICACIÓN GENERAL		Deducción	IRPJ	Gastos por donaciones otorgadas al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	132 863	0,02	132 863	0,02
			IRPN	Gastos por donaciones otorgadas al Sector Público Nacional, entidades sin fines de lucro e Iglesia Católica.	3 173	0,00	3 173	0,00
			IRPJ	Deducción adicional por personal empleado con discapacidad	3 331	0,00	3 331	0,00
		Devolución	AD VALOREM	Beneficio de restitución arancelaria : Drawback 9/	680 018	0,09	680 018	0,09
			Diferimiento	IGV	Régimen Especial y Sectorial de Recuperación Anticipada 6/	100 992	0,01	100 992
		IRPJ		Depreciación Especial para edificios y construcciones 6/	6 541	0,00	6 541	0,00
		Exoneración	AD VALOREM	Incentivo Migratorio	499	0,00	499	0,00
			IGV	Incentivo Migratorio	1 950	0,00	1 950	0,00
			ISC	Incentivo Migratorio	1 741	0,00	1 741	0,00
			IRPN	Intereses por depósitos en la banca múltiple, empresas financieras, cajas municipales y cajas rurales	138 703	0,02	138 703	0,02
		Inafectación	AD VALOREM	Los vehículos especiales o las tecnologías de apoyo, dispositivos y ayuda compensatoria para el uso exclusivo de personas con discapacidad	15	0,00	15	0,00
			AD VALOREM	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	1 433	0,00	1 433	0,00
			DERECHO ESP.	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	5	0,00	5	0,00
			IGV	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	7 381	0,00	7 381	0,00
			ISC	Donaciones para entidades religiosas y de asistencia social	227	0,00	227	0,00
		Devolución	IGV	Donaciones del Exterior - Cooperación Técnica Internacional	21 631	0,00	21 631	0,00
			IRPN	Compensaciones por tiempo de servicios - CTS	1 132 268	0,15	1 132 268	0,15
		Inafectación	IRPN	Inafectación del 3% en remuneraciones por ingresar al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SAFP)	18 380	0,00	18 380	0,00
			Exoneración	IRPJ	Fundaciones afectas y Asociaciones sin fines de lucro	401 376	0,05	401 376
		Diferimiento	IRPJ	Depreciación de la Inversión en la actividad de generación eléctrica a base de recursos hídricos o a base de otros recursos renovables 6/	1 988	0,00	1 988	0,00
			IRPJ	Depreciación especial por los efectos económicos del COVID-19 6/	173 411	0,02	173 411	0,02
	Zona Franca	Exoneración	IRPJ	Las empresas que se constituyan o establezcan en la ZOFRATACNA y que desarrollen actividades industriales, agroindustriales, de maquila y de servicio	7 696	0,00	7 696	0,00
			IRPJ	Las empresas constituidas o establecidas en las ZED de Ilo, Matarani y Paita	26 232	0,00	26 232	0,00
	MYPE		Diferimiento	IGV	Prórroga del Pago del Impuesto General a las Ventas para la Micro y Pequeña empresa - IGV Justo 6/	84 941	0,01	84 941
IGV				Régimen Especial de Recuperación Anticipada para la Micro y Pequeña empresa 6/	11 209	0,00	11 209	0,00
SUB-TOTAL 1				15 192 638	2,03	10 806 496	1,44	

(Continuación)

PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS

(Miles de S/ y % del PBI)

BENEFICIARIOS ¹	ALCANCE GEOGRÁFICO ²	TIPO DE GASTO	TRIBUTOS	DESCRIPCIÓN DEL BENEFICIO	POTENCIAL 2021 ³		CORTO PLAZO 2021 ⁴	
					Miles de S/	% PBI	Miles de S/	% PBI
AGROPECUARIO Y MANUFACTURA	Amazonía	Tasas Diferenciadas	IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 10% de la Amazonía 10/	9 756	0,00	9 756	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 5% de la Amazonía 10/	12 409	0,00	12 409	0,00
			IRPJ	Superposición de tasas diferenciadas entre la tasa del 15% del Sector Agropecuario con la tasa del 0% de la Amazonía 10/	16 033	0,00	16 033	0,00
AGROPECUARIO	Amazonía	Exoneración	IGV	IGV: Superposición de exoneración en los productos agrícolas entre el Apéndice I de la Ley del IGV y la Ley de Amazonía	711 272	0,09	177 818	0,02
SUB-TOTAL 2 (SUPERPOSICIONES)					749 470	0,10	216 016	0,03
TOTAL GENERAL (I + II)					15 942 107	2,13	11 022 511	1,47

1/ En el caso del Impuesto a la Renta, los beneficiarios son los contribuyentes que aplican directamente los beneficios tributarios respectivos. En el caso de los impuestos indirectos como el IGV, ISC y Aranceles, aunque en teoría los beneficiarios debieran ser los clientes de cada empresa, ello dependerá finalmente de las condiciones de traslación de impuestos, lo que en última instancia dependen de las elasticidades precio de oferta y demanda, de las elasticidades cruzadas, así como de la estructura de cada mercado en particular. Para estos casos se ha optado por designar como beneficiarios a los contribuyentes de dichos impuestos (incididos legales) solo a modo referencial.

2/ Señala si el alcance del gasto tributarios estimado está limitado a una zona geográfica concreta. Si no se registra información debe entenderse que el gasto tributario es de aplicación a todo el territorio nacional.

3/ Corresponde a la cuantificación de los beneficios tributarios del que gozan los sectores beneficiados descontando el crédito fiscal y efecto cascada en las estimaciones relacionadas con la exoneración o inafectación de IGV.

4/ El efecto de corto plazo considera la recaudación anual que se obtendría como resultado de la eliminación del gasto tributario, considerando que la Administración Tributaria tendría que desarrollar nuevos recursos para el control fiscal a efectos de recaudar el monto potencial.

5/ No incluye la producción de la Amazonía la misma que se incluye en la Sección II.

6/ En este beneficio se asume la pérdida financiera y no el criterio de caja anual.

7/ La estimación de Amazonía excluye a toda la actividad agrícola.

8/ Por un lado, de acuerdo a los Artículos 2° y 3° de la Ley N° 30896, este beneficio se seguirá aplicando en la Amazonía (excluyendo Loreto) hasta el 31DIC2019; sin embargo, desde el 01ENE2020 se eliminará este beneficio, con excepción de las partidas arancelarias de los capítulos 84, 85 y 87 del Arancel de Aduanas, cuya exoneración se ampliará hasta el 31DIC2029. De otro lado, de acuerdo al Literal b) del Artículo 2° de la Ley N° 30897, a partir del 01ENE2019 se deja sin efecto este beneficio para el departamento de Loreto, con excepción de los capítulos 84, 85 y 87 del Arancel de Aduanas, cuya exoneración se ampliará hasta el 31DIC2028.

9/ Este monto adicionalmente está inafecto del Impuesto a la Renta de la Tercera Categoría.

10/ Corresponde a la recaudación adicional que se obtendría de eliminarse a la vez las tasas diferenciadas de las Ley de Promoción al Sector Agrario y Ley de Amazonía.

Fuente: Sunat.

11.3. CUADRO COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2020-2021

ESTIMACIÓN DE LOS PRINCIPALES GASTOS TRIBUTARIOS 2020-2021 CUADRO RESUMEN COMPARATIVO (Millones de S/)

	Gasto Tributario 2020 ¹		Gasto Tributario 2021 ²	
	Potencial	Corto plazo	Potencial	Corto plazo
I. Gastos estimados para los años 2020 y 2021	16 715	11 662	15 428	10 508
II. Gastos incorporados por primera vez en la estimación del año 2020	-	-	514	514
III. Total Gastos Tributarios (I + II)	16 715	11 662	15 942	11 023
IV. Como % del PBI (PBI nominal con base año 2007)³	2,01	1,40	2,13	1,47

1/ Corresponde a la estimación de los principales Gastos Tributarios 2020 publicada en el Marco Macroeconómico Multianual 2020-2023 aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 21.08.2019.

2/ Considera los últimos supuestos macroeconómicos remitidos por el MEF el 16.05.2020.

3/ Los porcentajes mostrados para el Gasto Tributario 2021 han sido calculados sobre la base de un PBI nominal estimado en S/ 749 509 millones para el año 2021 informado por el MEF el 16.05.2020.

Fuente: Sunat.