



"Decenio de la Igualdad de oportunidades para mujeres y hombres"
"Año del Fortalecimiento de la Soberanía Nacional"

Lima, 21 de abril de 2022

OFICIO N° 110 -2022 -PR

Señora
MARÍA DEL CARMEN ALVA PRIETO
Presidenta del Congreso de la República
Congreso de la República
Presente. -

Tenemos el agrado de dirigirnos a usted, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 107° de la Constitución Política del Perú, a fin de someter a consideración del Congreso de la República, con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros, el Proyecto de Ley que dispone un retorno gradual a las reglas macrofiscales para el sector público no financiero.

Sin otro particular, hacemos propicia la oportunidad para renovarle los sentimientos de nuestra consideración.

Atentamente,

JOSÉ PEDRO CASTILLO TERRONES
Presidente de la República

ANÍBAL TORRES VÁSQUEZ
Presidente del Consejo de Ministros



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:57 COT
Motivo: Doy V° B°

Proyecto de Ley

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA;

Ha dado la Ley siguiente:

LEY QUE DISPONE UN RETORNO GRADUAL A LAS REGLAS MACROFISCALES PARA EL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Artículo 1. Objeto de la Ley

La presente Ley tiene por objeto establecer un retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero; con la finalidad de preservar la sostenibilidad fiscal del país, en consistencia con una reducción gradual del déficit fiscal y el estado actual de las finanzas públicas; y conforme con el Principio General del Marco Fiscal del país establecido en el Decreto Legislativo N° 1276, el cual indica que el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

Artículo 2. Disposiciones para la aplicación de las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero

2.1 Excepcionalmente, con respecto a la regla de deuda del Sector Público No Financiero, el Sector Público No Financiero se sujeta a lo siguiente:

Regla de deuda: A partir del año fiscal 2023, la deuda bruta total del Sector Público No Financiero no excederá el treinta y ocho (38) por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), y debe ser menor o igual a treinta (30) por ciento del Producto Bruto Interno (PBI) en un plazo no mayor a diez (10) años. A partir del último año de este plazo, entra en vigencia la regla de deuda establecida en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276. El cumplimiento de esta regla fiscal requiere el cumplimiento conjunto de las otras reglas macrofiscales vigentes con arreglo a lo dispuesto en la presente Ley.



Firmado Digitalmente por
HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:12:33 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente por
MELGAREJO CASTILLO
Juan Carlos FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
14:36:18 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente por
CONTRERAS MIRANDA Alex
Alonso FAU 20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022 16:39:40
COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente por
MELGAREJO CASTILLO
Juan Carlos FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
14:36:22 COT
Motivo: Doy V° B°

2.2 Excepcionalmente, con respecto a la regla de resultado económico del Sector Público No Financiero, para los años fiscales 2023, 2024, 2025 y 2026, según corresponda, el Sector Público No Financiero se sujeta a lo siguiente:

Regla de resultado económico: El déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero, para los años fiscales 2023, 2024, 2025 y 2026, no debe ser mayor a 2,4; 2,0; 1,5; y 1,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), respectivamente. A partir del último año de este periodo, entra en vigencia la regla de resultado económico establecida en el literal b) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:34:20 COT
Motivo: Doy V° B°

2.3 Las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan a la regla de deuda y a la regla de resultado económico establecidas en los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo, así como a las demás reglas fiscales establecidas en el Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, según corresponda.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:13:17 COT
Motivo: Doy V° B°

Comuníquese al señor Presidente Constitucional de la República para su promulgación.

En Lima, a los

.....
JOSÉ PEDRO CASTILLO TERRONES
Presidente de la República

.....
ANÍBAL TORRES VÁSQUEZ
Presidente del Consejo de Ministros



Firmado Digitalmente por
CONTRERAS MIRANDA Alex
Alonso FAU 20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022 16:39:36
COT
Motivo: Doy V° B°



CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Lima, **26** de **abril** del **2022**

Según la consulta realizada, de conformidad con el Artículo 77° del Reglamento del Congreso de la República: pase la Proposición **N°1763/2021-PE** para su estudio y dictamen, a la (s) Comisión (es) de:
1. ECONOMÍA, BANCA, FINANZAS E INTELIGENCIA FINANCIERA.

.....
HUGO ROVIRA ZAGAL
Oficial Mayor
CONGRESO DE LA REPÚBLICA



LEY QUE DISPONE UN RETORNO GRADUAL A LAS REGLAS MACROFISCALES PARA EL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:31:31 COT
Motivo: Doy V° B°

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

I. ANTECEDENTES

- 1.1 Mediante el Decreto Legislativo N° 1276 se aprobó el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, a fin de establecer un marco prudente, responsable, transparente y predecible, que facilite el seguimiento y rendición de cuentas de la gestión de las finanzas públicas, y permita una adecuada gestión de activos y pasivos bajo un enfoque de riesgos fiscales.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:07:36 COT
Motivo: Doy V° B°

Así, entre otros aspectos, en el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276 se establece que el Sector Público No Financiero (SPNF) se sujeta al cumplimiento conjunto de las siguientes reglas macrofiscales¹: i) la deuda pública del SPNF no debe superar el 30% del PBI²; ii) el déficit fiscal anual del SPNF no debe ser mayor a 1% del PBI; iii) la tasa de crecimiento real anual del gasto no financiero del Gobierno General (GG) no debe ser mayor que el crecimiento promedio de 20 años del PBI³; y, iv) la tasa de crecimiento real anual del gasto corriente del GG, excluyendo mantenimiento, no debe ser mayor a la tasa de crecimiento real anual del gasto no financiero del GG⁴.

- 1.2 Mediante el Decreto Supremo N° 150-2017-EF se aprobó el Reglamento del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.
- 1.3 En el año 2017, se promulgó la Ley N° 30637 ante la ocurrencia del desastre natural del Fenómeno El Niño (FEN) Costero, mediante la cual se modificaron excepcionalmente las reglas macrofiscales para el SPNF para el periodo 2017-2021. Dicha Ley reguló el retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276⁵. Así, entre otros aspectos, esta norma estableció la siguiente trayectoria de la regla de resultado económico del SPNF: el déficit fiscal del SPNF no debe ser mayor a 3,0% del PBI en 2017; a 3,5% del PBI en 2018; a 2,9% del PBI en 2019; a 2,1% del PBI en 2020; y a 1,0% del PBI en 2021 (retornando a la regla de resultado económico del SPNF establecida en el artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276).
- 1.4 En el año 2019, mediante el Decreto de Urgencia N° 032-2019 se reguló; para los años fiscales 2021, 2022 y 2023; un retorno gradual a la regla de resultado económico del SPNF. De este modo, se estableció que los déficits fiscales del

¹ El marco macro fiscal también incluye una regla para años de elecciones y cláusulas de excepción que modifican estas reglas macrofiscales en situaciones excepcionales.

² Excepcionalmente en casos de volatilidad financiera y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a cuatro puntos porcentuales (4 p.p.) del PBI.

³ En específico, la tasa de crecimiento real anual del gasto público no financiero del GG no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) de la resultante del promedio de veinte años del crecimiento real anual del PBI. Para calcular dicho promedio se utilizan las tasas del crecimiento real del PBI de quince años previos a la elaboración del Marco Macroeconómico Multianual (MMM), el estimado del año fiscal en que se elabora el referido MMM y las proyecciones de los cuatro años posteriores contemplados en el citado documento.

⁴ En específico, la tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del GG, excluyendo el gasto de mantenimiento, no puede ser mayor al límite inferior del rango señalado en la regla fiscal referida al Gasto No Financiero del GG y en ningún caso mayor al crecimiento real del Gasto No Financiero del GG.

⁵ Además, de acuerdo con el numeral 2.3 del artículo 2 de dicha Ley, las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan a las reglas macrofiscales dispuestas en el numeral 2.2 del artículo 2 de la citada Ley.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:31:42 COT
Motivo: Doy V° B°

SPNF para los años 2021, 2022 y 2023 no deben ser mayores a 1,8% del PBI, 1,6% del PBI y 1,3% del PBI, respectivamente.

Cabe señalar que dicho Decreto de Urgencia fue promulgado durante el periodo de interregno parlamentario que tuvo lugar durante los últimos meses del año 2019 y primeros meses de 2020. Ello de conformidad con el artículo 135 de la Constitución Política del Perú, el cual señala que, durante el interregno parlamentario, el Poder Ejecutivo legisla mediante decretos de urgencia, de los que da cuenta a la Comisión Permanente para que los examine y los eleve al Congreso de la República una vez que este se instale.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:07:43 COT
Motivo: Doy V° B°

- 1.5 En el año 2020, mediante Decreto Supremo N° 008-2020-SA, se declara en Emergencia Sanitaria a nivel nacional, por el plazo de noventa (90) días calendario, por la existencia de la COVID-19, y se dictan medidas de prevención y control para evitar su propagación, orientadas a reducir el impacto negativo en la población ante la existencia de situaciones de riesgo elevado para la salud y la vida de los pobladores, así como a mejorar las condiciones sanitarias y la calidad de vida de su población, y adoptar acciones destinadas a prevenir situaciones y hechos que conlleven a la configuración de éstas; la misma que ha sido prorrogada mediante los Decretos Supremos N° 020-2020-SA, N° 027-2020-SA, N° 031-2020-SA, N° 009-2021-SA, N° 025-2021-SA y N° 003-2022-SA.
- 1.6 Mediante Decreto Supremo N° 184-2020-PCM, Decreto Supremo que declara Estado de Emergencia Nacional por las graves circunstancias que afectan la vida de las personas a consecuencia de la COVID-19 y establece las medidas que debe seguir la ciudadanía en la nueva convivencia social, se declara el Estado de Emergencia Nacional por el plazo de treinta y un (31) días calendario, a partir del martes 01 de diciembre de 2020, por las graves circunstancias que afectan la vida de las personas a consecuencia de la COVID-19; el cual ha sido prorrogado por los Decretos Supremos N° 201-2020-PCM, N° 008-2021-PCM, N° 036-2021-PCM, N° 058-2021-PCM, N° 076-2021-PCM, N° 105-2021-PCM, N° 123-2021-PCM, N° 131-2021-PCM, N° 149-2021-PCM, N° 152-2021-PCM, N° 167-2021-PCM, N° 174-2021-PCM, N° 186-2021-PCM y N° 010-2022-PCM. Este último prorroga el Estado de Emergencia Nacional, por el plazo de veintiocho (28) días, a partir del martes 01 de febrero de 2022.
- 1.7 Mediante el Decreto Supremo N° 016-2022-PCM, Decreto Supremo que declara Estado de Emergencia Nacional por las circunstancias que afectan la vida y salud de las personas como consecuencia de la COVID-19 y establece nuevas medidas para el restablecimiento de la convivencia social, se declara el Estado de Emergencia Nacional por el plazo de treinta y dos (32) días calendario, por las circunstancias que afectan la vida y salud de las personas como consecuencia de la COVID-19 y deroga los Decretos Supremos N° 184-2020-PCM, N° 201-2020-PCM, N° 008-2021-PCM, N° 036-2021-PCM, N° 058-2021-PCM, N° 076-2021-PCM, N° 105-2021-PCM, N° 123-2021-PCM, N° 131-2021-PCM, N° 149-2021-PCM, N° 152-2021-PCM, N° 167-2021-PCM, N° 174-2021-PCM, N° 179-2021-PCM, N° 186-2021-PCM, N° 188-2021-PCM, N° 005-2022-PCM, N° 010-2022-PCM, N° 011-2022-PCM y N° 015-2022-PCM; el cual ha sido prorrogado por el Decreto Supremo N° 030-2022-PCM por el plazo de treinta (30) días calendario, a partir del 1 de abril de 2022.
- 1.8 En 2020, mediante el Decreto Legislativo N° 1457, se suspendió temporal y excepcionalmente las reglas fiscales para el Sector Público No Financiero para los años fiscales 2020 y 2021, a fin de minimizar el efecto negativo en la economía



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:31:49 COT
Motivo: Doy V° B°

peruana producido por la propagación de la COVID-19; y se estableció otras disposiciones.

- 1.9 Adicionalmente, en el año 2021, mediante el Decreto de Urgencia N° 079-2021, se estableció la regla de resultado económico y la regla de deuda para el Sector Público No Financiero para el año fiscal 2022 en consistencia con la recuperación de la actividad económica y la sostenibilidad fiscal del país. Así, entre otros aspectos, en el artículo 2 de dicho Decreto de Urgencia se dispuso excepcionalmente que el déficit fiscal del SPNF para el año fiscal 2022 no debe ser mayor a 3,7% del PBI y que la deuda pública del SPNF para el año fiscal 2022 no debe ser mayor a 38,0% del PBI⁶.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:07:48 COT
Motivo: Doy V° B°

II. JUSTIFICACIÓN DE LA MEDIDA

Situación prepandemia

- 2.1. Las reglas fiscales son parte de la institucionalidad de la gestión de las finanzas públicas de muchos países alrededor del mundo⁷. Dicha institucionalidad se agrupa dentro de un marco macrofiscal, el cual se define como un conjunto de elementos que forman la gobernanza fiscal de un país; es decir, el sistema de reglas, procedimientos e instituciones que determinan y rigen la conducta de la política fiscal, tal como lo indica la Comisión Europea⁸.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁹, las reglas fiscales son limitaciones a largo plazo sobre la política fiscal para garantizar la credibilidad del compromiso con la disciplina fiscal. Dichas reglas establecen límites numéricos sobre agregados fiscales (deuda pública, déficit fiscal, crecimiento del gasto público, entre otros), los cuales normalmente son expresados en proporción al PBI. Estas restricciones son relevantes para la gestión de una política fiscal responsable, ya que limita los sesgos de la política fiscal. Además, a menudo son acompañados de mecanismos oportunos de supervisión y procedimientos correctivos para asegurar su eficacia.

- 2.2. Al respecto, la gestión de la política fiscal de Perú es guiada a través de un Marco Macrofiscal que busca permanentemente asegurar la sostenibilidad fiscal bajo un manejo prudente y transparente de las finanzas públicas. Dicho Marco Macrofiscal se fue optimizando¹⁰ de acuerdo con la situación económica mundial y local, y en base al estado de las finanzas públicas del país. Así, dentro de los principales elementos del actual Marco Macrofiscal se tiene al Marco Macroeconómico Multianual; a las reglas macrofiscales; y elementos de seguimiento y transparencia fiscal (dentro de los que se encuentra el Consejo Fiscal).

⁶ Excepcionalmente, y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales vigentes para el año fiscal 2022 con arreglo a lo dispuesto en dicho Decreto de Urgencia, la deuda pública puede tener un desvío por diferencias atribuibles a variaciones del tipo de cambio y prefinanciamientos. Para calcular la diferencia atribuible a variaciones del tipo de cambio se utilizará la resta entre el tipo de cambio bancario promedio compra y venta de fin de periodo de la moneda local respecto al dólar estadounidense observado en 2022, publicado por el Banco Central de Reserva del Perú en su portal institucional, menos el tipo de cambio previsto para el año fiscal 2022 en el MMM 2022-2025.

⁷ De acuerdo con FMI (2022) – “Fiscal Rules Dataset 1985 – 2021”, 106 países alrededor del mundo contaban con reglas fiscales para la gestión de sus finanzas públicas.

⁸ Comisión Europea (2010) - “Public finances in EMU-2010”.

⁹ FMI (2020) - “Fiscal Rules, Escape Clauses, and Large Shocks”.

¹⁰ El primer Marco Macrofiscal del país fue establecido en 1999 mediante la Ley N° 27245, Ley de Prudencia y Transparencia Fiscal. Desde aquel entonces, dicho Marco Macrofiscal se fue optimizando y adaptando al entorno económico internacional y local, y de acuerdo con las mejores prácticas internacionales. Es así que, en 2016, se publica el Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, el cual se constituye como el Marco Macrofiscal vigente hasta la actualidad.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:31:38 COT
Motivo: Doy V° B°

En particular, las reglas fiscales son unas de las herramientas más relevantes de la gestión fiscal del país, pues su cumplimiento conjunto en el mediano plazo permite preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En el Marco Macrofiscal actual, establecido por el Decreto Legislativo N° 1276, se tienen reglas fiscales de mediano plazo que fijan límites para la deuda pública, déficit fiscal, gasto no financiero y el gasto corriente excluyendo mantenimiento.

Reglas macrofiscales vigentes al cierre de 2019



1/ Excepcionalmente en casos de volatilidad financiera y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscuales, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a cuatro puntos porcentuales (4 p.p.) del PBI. 2/ Ello de acuerdo con lo establecido en la Ley N° 30637 y el Decreto de Urgencia N° 032-2019. 3/ En específico, la tasa de crecimiento real anual del gasto público no financiero del GG no debe ser mayor al límite superior del rango de más y menos un punto porcentual (+/- 1 p.p.) de la resultante del promedio de veinte años del crecimiento real anual del PBI. Para calcular dicho promedio se utilizan las tasas del crecimiento real del PBI de quince años previos a la elaboración del MMM, el estimado del año fiscal en que se elabora el referido MMM y las proyecciones de los cuatro años posteriores contemplados en el citado documento. 4/ En específico, la tasa del crecimiento real anual del Gasto Corriente del GG, excluyendo el gasto de mantenimiento, no puede ser mayor al límite inferior del rango señalado en la regla fiscal referida al Gasto No Financiero del GG y en ningún caso mayor al crecimiento real del Gasto No Financiero del GG. Fuente: MEF.

- 2.3. Con la aplicación del Marco Macrofiscal y sus reglas fiscales, consistentes con una gestión fiscal prudente y sostenible, el país consiguió consolidar unas finanzas públicas sólidas. De esta manera, al cierre de 2019, Perú se ubicó como uno de los países con mayor fortaleza fiscal en la región y entre países emergentes, ello en base a sus bajos niveles de déficit fiscal y deuda pública. Estas fortalezas le permitían emprender acciones de política fiscal frente a escenarios adversos sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas. Además, estas fortalezas fiscales también conllevaron a afianzar la confianza de los mercados financieros en el país, ya que Perú redujo significativamente sus niveles de riesgo país desde el año 2000 hasta llegar a ubicarse como uno de los países con menor riesgo entre economías emergentes al cierre del 2019.

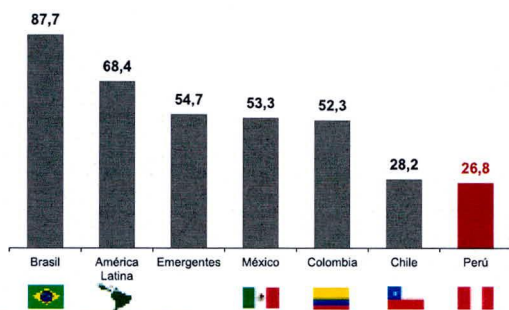


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:09 COT
Motivo: Doy V° B°



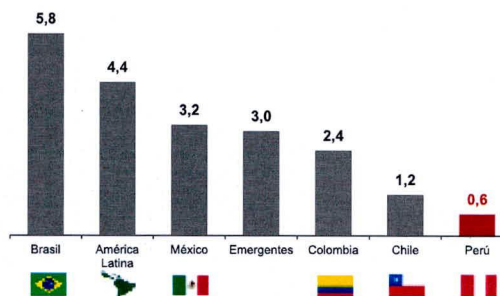
Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:07:57 COT
Motivo: Doy V° B°

Deuda pública 2019 (% del PBI)

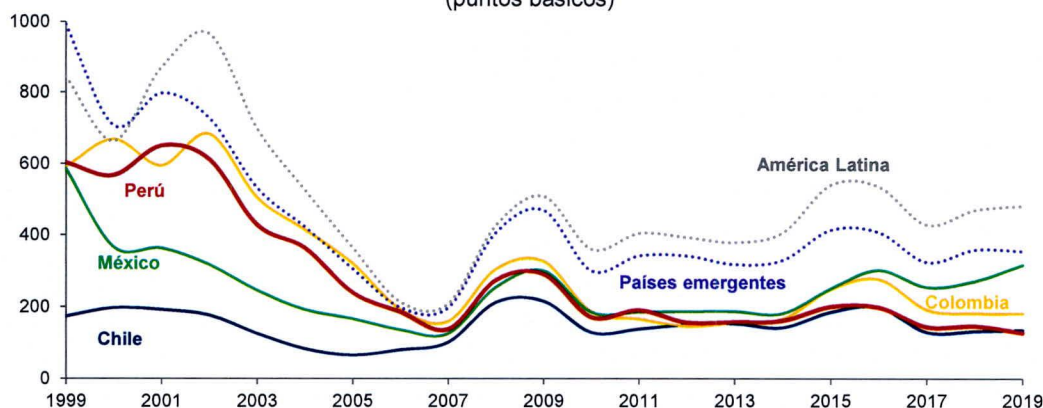


Fuente: FMI, BCRP.

Déficit fiscal (% del PBI, promedio 2010-2019)



Riesgo país¹ (puntos básicos)



1/ Riesgo país medido a través del EMBIG.

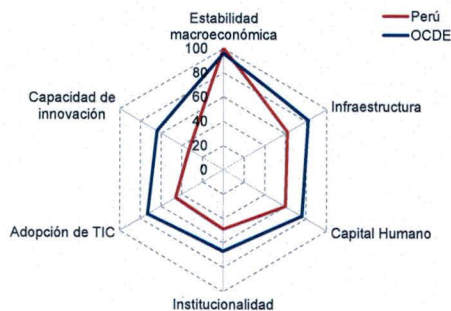
Fuente: Bloomberg.

- 2.4. Al cierre de 2019, las fortalezas fiscales de Perú se consolidaron como uno de los principales factores que brindaron competitividad al país (mediante la estabilidad macroeconómica) y una favorable calificación crediticia. Al respecto, uno de los pilares del Índice de Competitividad Global del *World Economic Forum* (WEF) es la estabilidad macroeconómica, el cual tiene a la deuda pública¹¹ y a la inflación como sus principales determinantes. De esta manera, Perú se posicionó, junto con 38 países, como el país con el mayor puntaje en el pilar de Estabilidad Macroeconómica. Por otro lado, las calificaciones crediticias tienen como uno de sus principales determinantes a la fortaleza fiscal de un país. Así, por ejemplo, la calificación crediticia de A3 que tuvo Perú con Moody's al cierre de 2019 se sustentaba principalmente por un alto grado de fortaleza fiscal (explicada por una baja deuda pública) y por las fortalezas monetarias (expresadas, por ejemplo, en un alto stock de reservas internacionales netas).

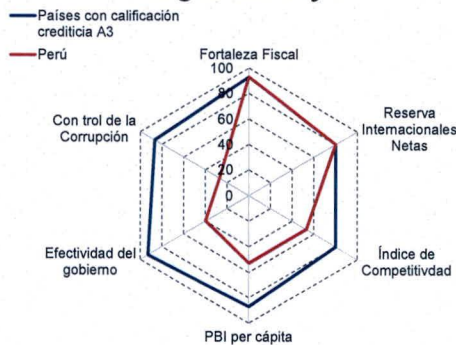
¹¹ La presencia de este indicador implica que el manejo responsable de las finanzas públicas en los años previos es una base de la estabilidad macroeconómica y una fuente importante de competitividad para el país.



Pilares de competitividad, 2019¹



Factores de calificación crediticia según Moody's²



1/ Los pilares corresponden al *Global Competitiveness Report* del 2019. 2/ La escala está acorde a un grupo de factores que evalúa Moody's para determinar las calificaciones crediticias al cierre de 2019, donde 0 corresponde a "muy bajo" y 100 a "muy alto".
Fuente: WEF y Moody's

- 2.5. Cabe señalar que los otros elementos relevantes del Marco Macrofiscal de Perú, además de las reglas fiscales, son el MMM y elementos de transparencia fiscal (como los reportes trimestrales de seguimiento de las reglas fiscales, el Consejo Fiscal, entre otros). Considerando estos elementos, es relevante destacar que el manejo de la política fiscal requiere que primero se determine cuáles serán las anclas y reglas fiscales que regularán a las finanzas públicas. Esto influenciará, de manera simultánea e interrelacionada, en los supuestos macroeconómicos que generan los ingresos fiscales; y ello, junto a las reglas fiscales mencionadas, trazará la trayectoria consistente del gasto público¹². Además, dado que la política fiscal se plantea en el tiempo presente respecto a un futuro incierto y sujeto a cambios constantes, se efectúan proyecciones macroeconómicas y fiscales de manera rutinaria mediante documentos oficiales como el MMM o el IAPM. Dichas proyecciones consideran un cumplimiento conjunto de las reglas fiscales, de modo que el gasto público se ajustará a estas y a las sendas de ingresos fiscales esperados. En ese sentido, dichos documentos representan un instrumento de rendición de cuentas sobre la política fiscal, transparentan los cambios en el escenario macroeconómico del país y sirven para evaluar la manera en que estos impactan en las finanzas públicas.

COVID-19, y cuentas fiscales en el mundo en 2020 y 2021

- 2.6. Desde inicios de 2020, la COVID-19 comenzaba a generar una severa crisis sanitaria y económica a nivel mundial. 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 cuarentena y distanciamiento social. De acuerdo con Moody's¹³, la COVID-19 conllevó a choques de demanda, choques de oferta y la volatilidad en los mercados financieros en el mundo. Los choques de oferta se debieron a que las cuarentenas paralizaron la producción de varios sectores económicos, especialmente en servicios (como el comercio y turismo). Sumado a ello, se ajustaron las cadenas de suministro globales y se presentaron recortes en el nivel de empleo. Además, también se tuvo choques de demanda ya que, entre febrero y marzo de 2020, se produjo una abrupta contracción de la demanda agregada debido, entre otros aspectos, al menor poder adquisitivo de las familias.

¹² Así, en general, los diversos desarrollos que puedan acontecer en el contexto económico local no influyen unilateralmente a las finanzas públicas del país. Al contrario, la política fiscal también tiene el poder de influenciar en la actividad económica local, a través del uso de los instrumentos de gastos e ingresos públicos, considerando el tamaño relativo que tienen estos en la economía del país (alrededor del 20% a 22% del PBI).

¹³ Moody's (2020) - "Coronavirus will hurt economic growth in many countries through first half of 2020".



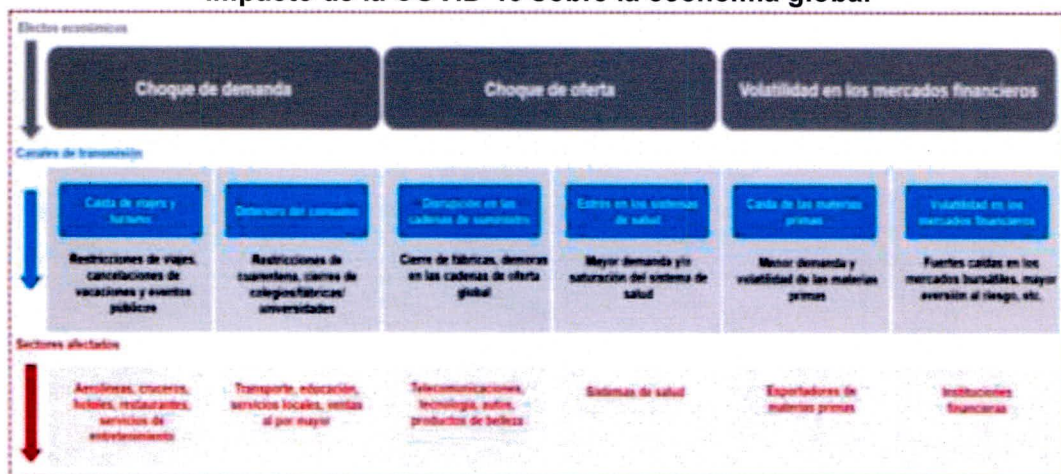
Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:18 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:07 COT
Motivo: Doy V° B°

Adicionalmente se registraron ajustes en las expectativas de los agentes económicos y una alta volatilidad en los mercados financieros debido a una creciente aversión al riesgo en un contexto de elevada incertidumbre.

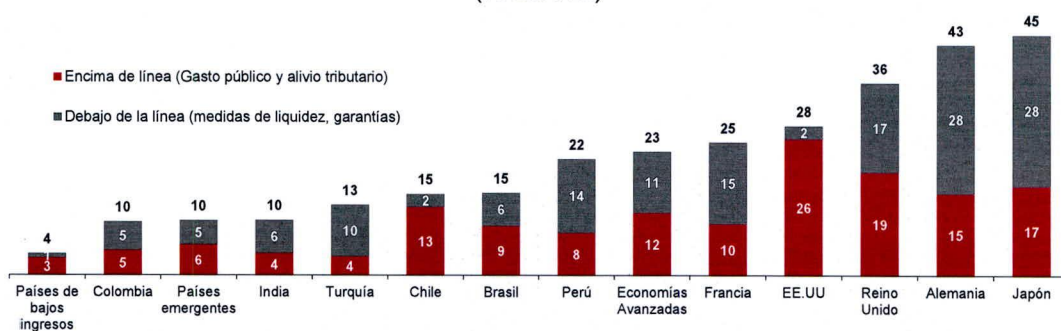
Impacto de la COVID-19 sobre la economía global



Fuente: Moody's.

- 2.7. En este contexto, los países adoptaron políticas económicas para mitigar el impacto de la pandemia en las familias y empresas, e impulsar la recuperación de la actividad económica. Por el lado de la política monetaria, se realizaron reducciones importantes de las tasas de interés de referencia¹⁴ y medidas no convencionales. Por el lado de la política fiscal, según el FMI, las medidas fiscales anunciadas superaron los US\$ 14 billones a nivel global¹⁵.

Mundo: medidas fiscales frente a la COVID-19 (% del PBI)



Nota: Solo para efectos de presentación, para Perú las medidas por debajo de la línea incluyen otras medidas por 2,0% del PBI relacionadas a la disposición de ahorros de CTS, entre otros.

Fuente: FMI, MEF.

- 2.8. De esta manera, en función a los impactos negativos de la COVID-19, a las medidas de política económica para mitigar sus efectos adversos y a la gestión de la pandemia principalmente a través de vacunas, la economía mundial cayó 3,1% en 2020 para luego recuperarse y crecer 5,9% en 2021. En particular, las economías avanzadas pasaron de contraerse 4,5% en 2020 a crecer 5,0% en

¹⁴ Por ejemplo, la Reserva Federal de Estados Unidos redujo en dos ocasiones su tasa de interés en 150 pbs. hasta alcanzar el rango [0,00% - 0,25%] en marzo. Mientras que, los bancos centrales de Europa, Reino Unido, Japón y de las economías emergentes flexibilizaron sus herramientas de política monetaria hasta mínimos históricos.

¹⁵ Las medidas fiscales estuvieron orientadas a incrementar el gasto público en salud, y aliviar el impacto negativo en las familias y empresas a través de subsidios directos y alivios tributarios. Asimismo, se establecieron medidas como garantías del Estado para créditos al sector privado y medidas para brindar continuidad a la cadena de pagos.

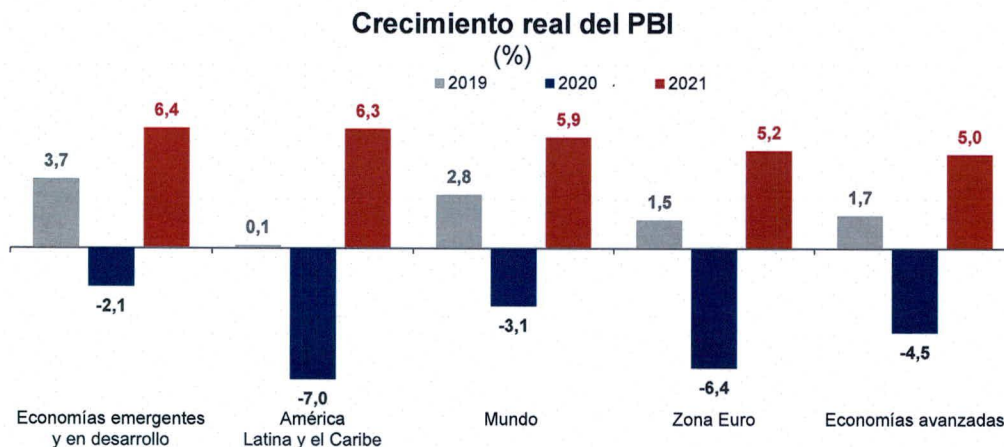


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:22 COT
Motivo: Doy V° B°

2021, resultado de las medidas de política fiscal, la continuidad de medidas de estímulo monetario no convencionales, y la aplicación masiva de las vacunas contra la COVID-19. En el caso de las economías emergentes y en desarrollo, pasaron de contraerse 2,1% en 2020 a crecer a una tasa de 6,4% en 2021, impulsadas por la mejora de los precios de las materias primas y la recuperación de los principales socios comerciales.

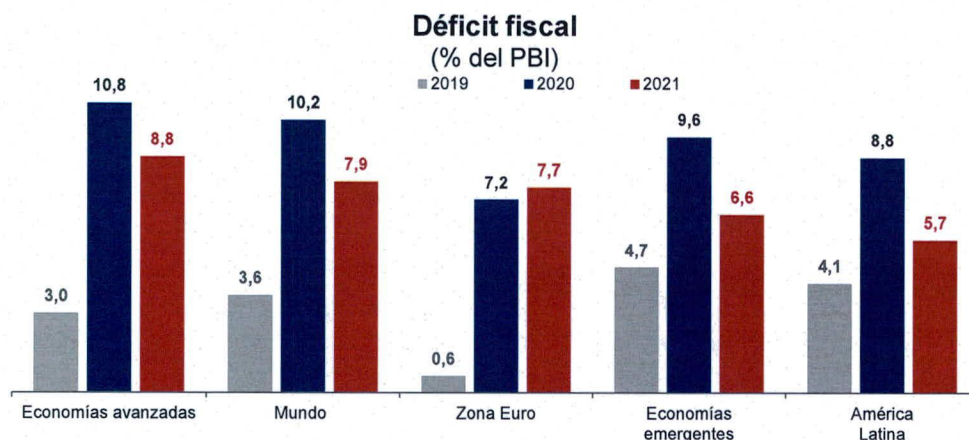


Firmado Digitalmente por
HUIARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:14 COT
Motivo: Doy V° B°



Fuente: FMI.

2.9. Así, la dinámica de la actividad económica de los países y las medidas de política fiscal frente a la pandemia conllevaron a incrementos generalizados de los déficits fiscales y deudas públicas. Ello considerando, entre otros aspectos, que la dinámica de la economía es uno de los principales determinantes de los ingresos fiscales y que hubo medidas fiscales frente a la COVID-19 referidas a un mayor gasto público. Con ello, el déficit fiscal promedio del mundo pasó de 3,6% del PBI en 2019 a 10,2% del PBI en 2020 y a 7,9% del PBI en 2021. Por otra parte, el déficit fiscal promedio de países emergentes pasó de 4,7% del PBI en 2019 a 9,6% del PBI en 2020 y a 6,6% del PBI en 2021. Además, el déficit fiscal promedio de América Latina pasó de 4,1% del PBI en 2019 a 8,8% del PBI en 2020 y a 5,7% del PBI. Si bien se observa que hubo una disminución de déficits fiscales en 2021, estos aún se mantienen en niveles elevados.



Fuente: FMI.

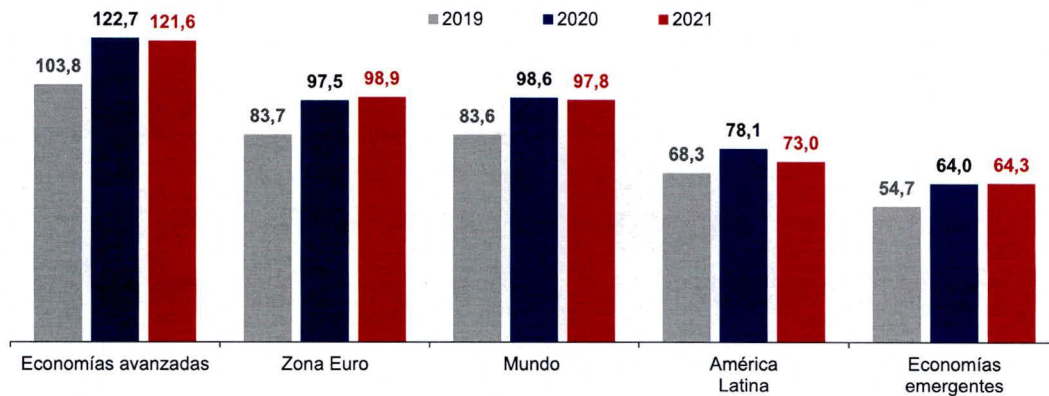
Además, los altos déficits fiscales en el contexto de la COVID-19 conllevaron a incrementos significativos de las deudas públicas a nivel mundial. De esta manera, la deuda pública promedio del mundo pasó de 83,6% del PBI en 2020 a 97,8% del PBI en 2021, lo que implicó un incremento de 14,2 puntos porcentuales del PBI y



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:26 COT
Motivo: Doy V° B°

el registro más alto desde la Segunda Guerra Mundial¹⁶; mientras que, la deuda pública promedio de países emergentes pasó de 54,7% del PBI a 64,3% del PBI, incremento de cerca de 10 puntos porcentuales del PBI.

Deuda pública (% del PBI)



Fuente: FMI.

- 2.10. Cabe señalar que los resultados fiscales mostrados en los numerales previos se obtuvieron en un contexto en el que muchos países realizaron modificaciones explícitas a sus reglas fiscales (principalmente suspensión de reglas) en 2020 y 2021, con el objetivo de que la política fiscal pueda hacer frente a la pandemia. Así, según información del FMI¹⁷, de los 106 países que cuentan con reglas fiscales, cerca de 76 flexibilizaron sus reglas fiscales en el contexto de pandemia. Asimismo, por el tipo de acción, 49 países suspendieron sus reglas fiscales; como por ejemplo todos miembros de la Unión Europea (27 países), que fueron de los primeros países en realizar la suspensión; alrededor de 20 países realizaron modificaciones a los límites de sus reglas fiscales y 7 países aplicaron cláusulas de escape. Vale precisar que de los 49 países que suspendieron sus reglas fiscales, 25 fueron países avanzados, 14 fueron países emergentes, y 10 fueron países de ingresos bajos y en desarrollo.

Es preciso destacar que muchos de estos países aún se encuentran elaborando planes de acción para recalibrar sus reglas fiscales, según lo señalado por el FMI. En ese sentido, se espera que, en adelante, los países establezcan nuevas reglas fiscales (nuevos umbrales y/o reglas para nuevos agregados fiscales) dada la disipación de la alta incertidumbre generada en el contexto de la pandemia y la necesidad de asegurar la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

¹⁶ Moody's (2020) – "Negative global sovereign outlook for 2021 reflects economic, fiscal and social shocks of coronavirus".

¹⁷ FMI (2022) – "Fiscal Rules Dataset 1985 – 2021"

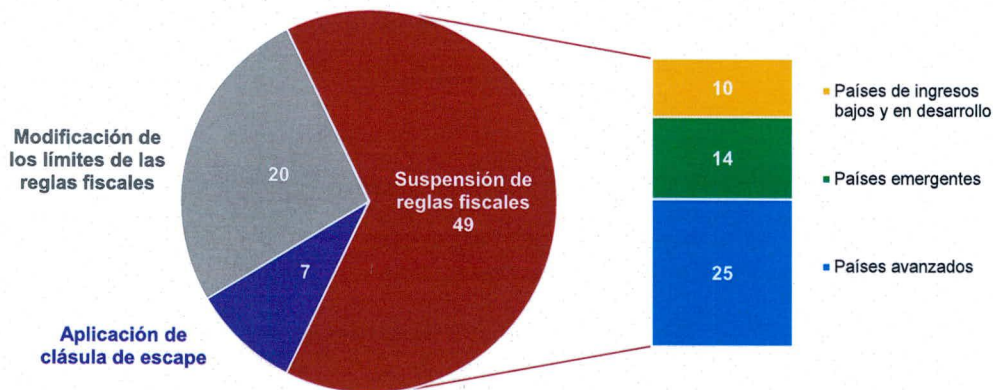


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:30 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCÁ GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:28 COT
Motivo: Doy V° B°

Países que flexibilizaron sus reglas fiscales frente a la COVID-19 (Número de países)



Fuente: FMI y Comisión Europea.

2.11. En el caso de Perú, considerando las fortalezas macrofiscales del país, se suspendieron temporal y excepcionalmente las reglas macrofiscales para 2020 y 2021 a través del Decreto Legislativo N° 1457, con la finalidad de mitigar los efectos negativos de la pandemia sobre la economía local y el bienestar de los ciudadanos.

Al respecto, las principales calificadoras crediticias indicaron que el historial de prudencia y responsabilidad de la política fiscal del país brindó soporte a la suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales¹⁸. Asimismo, dicha suspensión contó con el respaldo del Consejo Fiscal¹⁹, el cual reconoció la necesidad de un esfuerzo fiscal de gran envergadura, que requería la suspensión temporal de las reglas fiscales, para que la política fiscal sea oportuna, contribuya a la atención de la emergencia y apoye en la reactivación de la economía.

Esta suspensión temporal y excepcional de las reglas fiscales permitió que el Estado peruano implemente medidas económicas frente a la COVID-19²⁰, el cual incluyó medidas equivalentes al 22% del PBI, convirtiéndose en uno de los planes económicos más grandes en la región y entre economías emergentes, basado en las fortalezas macrofiscales del país, tal como se observa en el gráfico del numeral 2.7 de la presente exposición de motivos. Es importante mencionar que la implementación de medidas económicas frente a la COVID-19 del país ha sido reconocida por el FMI en la revisión del artículo IV para Perú²¹, destacando que dicho plan fue esencial para contener el impacto negativo de la pandemia y apuntalar el dinamismo económico.

2.12. Es relevante destacar que los resultados fiscales para los años 2020 y 2021 fueron más favorables que los previstos, de acuerdo con el largo historial de gestión

¹⁸ Moody's (2020) - "Government of Peru - A3 stable. Annual credit analysis". Moody's (2020) - "Government of Peru: Fiscal response to the coronavirus to reduce downside risks to economic growth". Standard & Poor's (2020) - "Peru 'BBB+/A-2' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable".

¹⁹ 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/>. Asimismo, el Consejo Fiscal también 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.

²⁰ La implementación de medidas sanitarias (confinamiento y restricciones de movilidad) para moderar el ritmo de la propagación del virus permitieron tomar acciones para fortalecer el sistema de salud y garantizar la atención inmediata a la emergencia en el país. No obstante, dichas medidas sanitarias conllevaron a la necesidad de implementar un Plan Económico en el que se otorguen alivios económicos a los hogares vulnerables y a las empresas, así como medidas de reactivación económica y medidas para asegurar la continuidad de cadena de pagos de la economía.

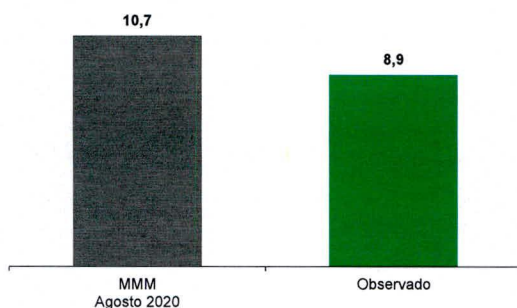
²¹ FMI (2021) - "Peru: 2021 Article IV Consultation".



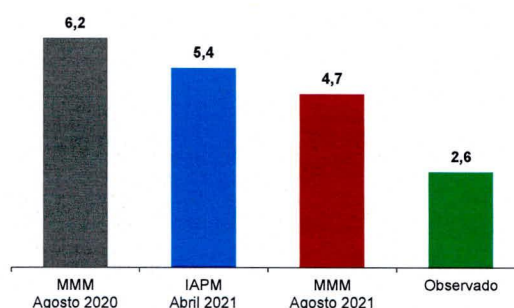
Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:34 COT
Motivo: Doy V° B°

prudente de las finanzas públicas de Perú y en un contexto de recuperación de la actividad económica del país. Así, por ejemplo, el déficit fiscal de 2020 (8,9% del PBI) fue menor al previsto en el MMM de agosto de 2020 (10,7% del PBI). Además, el déficit fiscal de 2021 (2,6% del PBI) también fue menor al previsto en el MMM de agosto de 2020 (6,2% del PBI) con el que se elaboró el presupuesto 2021, y las actualizaciones previstas en el IAPM de abril de 2021 (5,4% del PBI) y en el MMM de agosto de 2021 (4,7% del PBI).

Déficit fiscal del SPNF, 2020
(% del PBI)



Déficit fiscal del SPNF, 2021
(% del PBI)

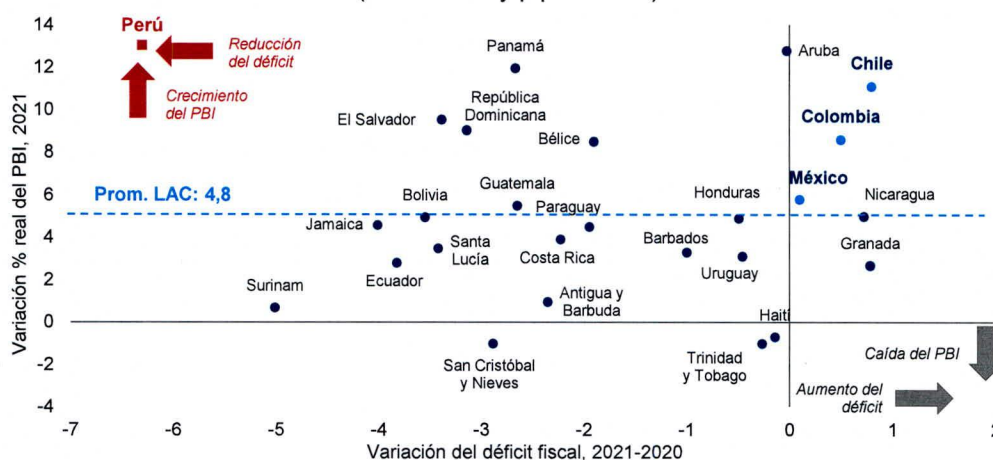


Fuente: BCRP y MEF.

2.13. En particular, al cierre de 2021, Perú se ubicó como el país con el mayor crecimiento del PBI en América Latina (de 13,3%; en el MMM de agosto de 2021 se proyectaba 10%) y el que registró una de las mayores reducciones del déficit fiscal (pasando de 8,9% del PBI en 2020 a 2,6% del PBI en 2021). Estos resultados favorables son relevantes fortalecen el proceso de consolidación gradual que se requiere implementar para los siguientes años. Asimismo, en 2021 hubo una importante recuperación de los ingresos fiscales (superando niveles prepandemia) y una composición más favorable del gasto público (mayor inversión pública y menor gasto corriente).

América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación del déficit fiscal, 2021¹

(Var. % real y p.p. del PBI)



1/ Considera cifras del Gobierno General, excepto para Perú (SPNF) y Chile (Gobierno Nacional Consolidado). Cabe señalar que Dominica registró una reducción de su déficit fiscal en 8,9 p.p. del PBI; no obstante, creció 3,4% en 2021. Asimismo, Brasil registró una reducción de su déficit fiscal en 7,2 p.p. del PBI, pero creció 5,2% en 2021.

Fuente: FMI, BCRP, MEF, LatinFocus.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:38 COT
Motivo: Doy V° B°

Los ingresos fiscales crecieron 38,1% real y ascendieron a 21,1% del PBI (presión tributaria del Gobierno Central: 16,0% del PBI), el nivel más alto desde 2014, superando así lo proyectado en el MMM de agosto 2021 (19,9% del PBI). Este resultado se explica por la recuperación sostenida de la actividad económica, incremento de las importaciones y exportaciones, así como de las cotizaciones de los metales. Estos factores fueron acentuados ante el pago de deudas tributarias y el registro de ganancias asociadas a las acciones de la Sunat.



Firmado Digitalmente
por HUARCÁ GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:36 COT
Motivo: Doy V° B°



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

Por su parte, el gasto no financiero del GG ascendió a S/ 194 mil millones (22,3% del PBI) lo que equivale a un crecimiento de 5,3% real y estuvo dentro de lo estimado en el MMM de agosto de 2021 (22,9% del PBI o un crecimiento de 5,5% real). Ello ha permitido ampliar y acelerar el proceso de vacunación en el país, que es una de las principales políticas públicas tanto para atender la emergencia sanitaria como la reactivación de la economía. Además, es de resaltar el fuerte impulso de la inversión pública que ha permitido complementar la reactivación de la economía, la cual alcanzó máximos históricos de S/ 37 mil millones, un monto mayor a lo previsto en el MMM de agosto de 2021 (S/ 35 mil millones). Por su parte, el gasto corriente ascendió a S/ 150 mil millones (-0,4% real) o 17,2% del PBI, lo cual es ligeramente menor que lo previsto en el MMM de S/ 151 mil millones (18,0% del PBI).

- 2.14. De esta manera, el manejo prudente de las finanzas públicas se ve reflejado en el hecho que Perú mantiene una de las deudas públicas y un riesgo país más bajos entre economías emergentes, aún tras el impacto de la COVID-19. Así, la deuda pública del país se ubicó en 36,1% del PBI al cierre de 2021, la cual incluye alrededor de 1,1% del PBI por prefinanciamientos realizados para 2022²². Con ello, la deuda pública de Perú se mantuvo como una de las más bajas entre economías emergentes (64,3% del PBI) y de América Latina (73,0% del PBI).

Además, cabe señalar que los mayores ingresos fiscales respecto de los esperados no solo permitieron reducir el déficit fiscal en 2021, sino que también se acumularon como activos financieros del SPNF en dicho año. Con ello se limitó el sesgo al déficit fiscal²³, de conformidad con el largo historial de manejo prudente de las finanzas públicas del país. Así, los activos financieros al cierre de 2021 se ubicaron en 14,3% del PBI, por encima de lo proyectado en el MMM 2022-2025

²² Sin considerar dichos prefinanciamientos, la deuda pública se ubicó en un 35,0% del PBI, nivel similar al previsto en el MMM de agosto de 2021 (35,3% del PBI).

²³ Banco Mundial (2008) – “Fiscal Policy, Stabilization, and Growth – Prudence or Abstinence?”. FMI (2018) – “How to Select Fiscal Rules – A Primer”. El sesgo al déficit fiscal se refiere a que cuando los ingresos fiscales se incrementan, se tiende a gastar todos los recursos disponibles. Así, no se acumulan ahorros fiscales en épocas de alto crecimiento económico y/o contexto externo favorable (en los que se tiene mayores ingresos fiscales), los cuales pueden servir como fuente de financiamiento en épocas temporales de bajo crecimiento (en los que se tienen menores ingresos fiscales).



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:42 COT
Motivo: Doy V° B°

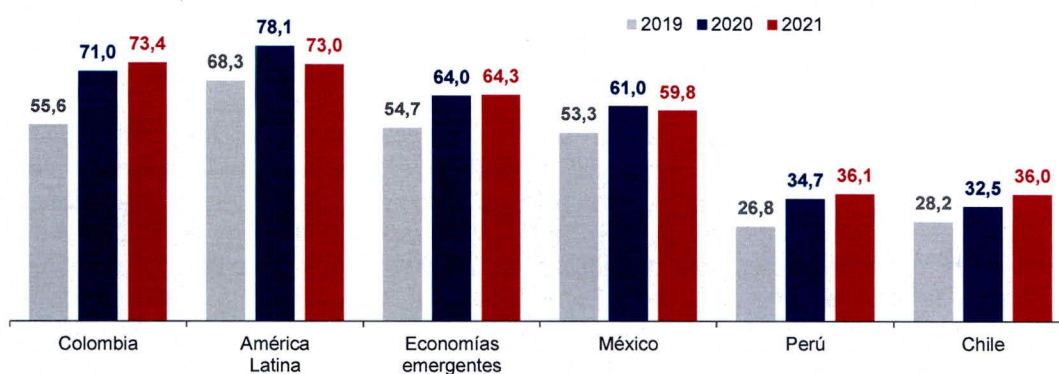
(11,5% del PBI). En específico, se recompondrán ahorros fiscales en el Fondo de Estabilización Fiscal y en la Reserva Secundaria de Liquidez por alrededor de 2,0% del PBI, niveles similares a la situación de la prepandemia. El incremento de los activos financieros contribuye a la solidez de las finanzas públicas, y mejora la capacidad de respuesta de la política fiscal frente a eventos adversos y volatilidad en los mercados internacionales.

Así, la favorable posición fiscal del país previa a la pandemia; reflejada principalmente en bajos niveles de déficits fiscales y de deuda pública; y la mejora sustancial de las cuentas fiscales registradas en 2021, permite que Perú mantenga una de las menores deudas públicas entre economías emergentes luego de los impactos de la COVID-19 en 2020 y 2021.



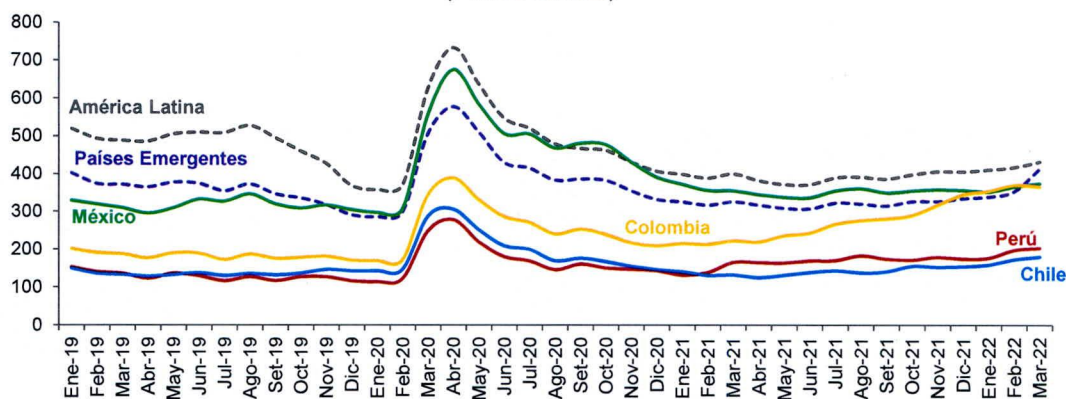
Firmado Digitalmente por
HUARTA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:41 COT
Motivo: Doy V° B°

Deuda pública bruta (% del PBI)



Fuente: FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, BCRP, MEF.

Riesgo país¹ (Puntos básicos)



1/ Riesgo país medido a través del EMBIG.
Fuente: Bloomberg.

Perspectivas de 2022 en adelante

2.15. Uno de los principales retos de política fiscal en todo el mundo, a medida que se supera la crisis por la pandemia, es el de conducir a las finanzas públicas por una senda que asegure la sostenibilidad fiscal sin poner en riesgo la recuperación económica.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:47 COT
Motivo: Doy V° B°

Al respecto, entidades internacionales como el FMI²⁴ y el BID²⁵ señalan que la amplia respuesta de la política fiscal frente a la pandemia fue necesaria para mitigar sus impactos negativos. No obstante, recomiendan que los países realicen una reducción gradual de sus déficits fiscales, que no comprometa la recuperación de sus economías, para que sus deudas públicas mantengan un nivel y trayectoria sostenible en los siguientes años. La mayor o menor gradualidad está principalmente en función al espacio fiscal y las vulnerabilidades existentes de cada país²⁶.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:30 COT
Motivo: Doy V° B°

Además, el FMI²⁷ recomienda que los países revisen sus marcos fiscales para modificar o restablecer sus reglas fiscales actuales. Asimismo, recomienda establecer fuertes compromisos de cumplimiento para obtener un mejor historial y crear amortiguadores durante periodos favorables. A esto se suma la necesidad de diseñar mecanismos efectivos para manejar grandes choques en periodos adversos, ya que la evidencia sugiere que los países con un buen historial en materia de reglas fiscales pueden responder más ampliamente durante las crisis.

2.16. De igual manera, considerando el estado de las finanzas públicas a nivel mundial, en un contexto de incertidumbre y mayor exposición de las cuentas fiscales a riesgos, es de suma importancia fortalecer la credibilidad y/o factibilidad de los planes fiscales. En esa línea, el FMI²⁸ sugiere adoptar una regla operativa clara, límites de deuda de mediano plazo reforzados con medidas de ingresos fiscales y de gasto público previamente aprobadas, y cláusulas de escape bien formuladas. El BID²⁹ también concuerda que los países deberían optar por cláusulas de escape bien definidas, y que cada regla fiscal debería ser evaluada y revisada según sea necesario. De igual forma, señala que las reglas fiscales deberían ser flexibles para proteger a la inversión pública durante las recesiones. Por su parte, la OCDE³⁰ afirma que es necesario adaptar los marcos fiscales al escenario de incertidumbre actual y revisar las reglas fiscales que han llevado a una complejidad excesiva y así poder respaldar las finanzas públicas.

2.17. En la actualidad, los países en el mundo han ido planteando o anunciando ajustes a sus reglas fiscales e incluso a sus marcos macrofiscales.

- **Colombia:** A pesar de que la última revisión ha estimado una ligera recuperación de las cuentas fiscales, aún es notorio el deterioro de estas cuentas tras la crisis en 2020 que implicó la suspensión de las reglas fiscales hasta 2021. En este contexto, Colombia ha incorporado una serie de modificaciones al marco institucional de las reglas fiscales en la Ley de Inversión Social³¹, que fue aprobada en setiembre de 2021. Este nuevo esquema de reglas consiste principalmente en: i) un límite de la deuda neta³² del 71% del PBI; ii) un ancla de dicha deuda en 55% del PBI; iii) una senda

²⁴ FMI (2020) – “Fiscal Monitor: October 2020”. FMI (2021) – “World Economic Outlook: April 2021”. FMI (2021) – “Fiscal Monitor: April 2021”. FMI (2021) – “Fiscal Monitor: October 2021”.

²⁵ BID (2020) – “Políticas fiscales para un futuro económico más sano”.

²⁶ Los países con espacio fiscal podrían disminuir de manera gradual las medidas temporales de apoyo fiscal (que implica una reducción más lenta del déficit fiscal y un mayor aumento de la deuda pública en el corto plazo). Ello podría balancear adecuadamente los objetivos a favor del crecimiento y la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo. Mientras que, para los países con espacio fiscal limitado, especialmente aquellos con restricciones financieras más estrictas, los déficits fiscales deberían reducirse más rápidamente para evitar problemas de deuda pública o aumentos en los costos de endeudamiento que podrían descarrilar la recuperación.

²⁷ FMI (2022) – “Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic”.

²⁸ FMI (2021) – “Fiscal Monitor: October 2021”.

²⁹ BID (2021) – “Oportunidades para un mayor crecimiento sostenible tras la pandemia”.

³⁰ OCDE (2021) – “Tax and fiscal policies after the COVID-19 crisis”.

³¹ Promulgada bajo la Ley N° 2155.

³² Correspondiente a la deuda neta del GNC.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:53 COT
Motivo: Doy V° B°

límite al balance primario neto estructural³³; y iv) un límite al balance primario neto³⁴, que se calcula en función del nivel de deuda neta del año anterior. Asimismo, la Ley dispuso la creación del Comité Autónomo para la Regla Fiscal como un organismo técnico, permanente e independiente, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que tiene por objeto realizar el seguimiento a la regla fiscal y velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas a través de la emisión de conceptos no vinculantes.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:08:39 COT
Motivo: Doy V° B°

- **Chile:** Tras un aumento sostenido del déficit fiscal en 2020 y 2021, el Gobierno de Chile contempla en sus proyecciones una normalización del gasto que permitiría retomar la senda de convergencia fiscal. Asimismo, ha presentado en septiembre de 2021 un Proyecto de Ley³⁵ que fortalece la responsabilidad fiscal, mediante la incorporación de una meta fiscal de deuda pública, la regulación en la flexibilidad de cláusulas de escape y el establecimiento de nuevos mecanismos de transparencia. Por otro lado, en línea con las recomendaciones del FMI³⁶, su último informe fiscal ha incorporado el análisis de escenarios de riesgo macroeconómico y su efecto en las cuentas fiscales³⁷. Cabe señalar que, según declaraciones de Mario Marcel, ministro de Hacienda de la nueva administración, se tiene previsto controlar el crecimiento de la deuda pública de Chile, así como iniciar procesos de diálogo hacia una futura reforma tributaria y de pensiones.
- **Unión Europea:** Para afrontar la pandemia, las reglas fiscales que rige en este grupo de países fueron suspendidas hasta 2022 porque muchos requirieron un margen más amplio para un mayor gasto público. No obstante, debido a que los países de este grupo elevaron considerablemente sus déficits y deudas fiscales, la Comisión Europea ha comenzado un debate sobre la reforma a las reglas fiscales a partir de 2023, que aún sigue siendo de discusión permanente para la entidad.

2.18. Si bien aún muchos países no han redefinido sus marcos macrofiscales y/o reglas fiscales, es claro que hay una necesidad de fortalecer las finanzas públicas. Así, con información del FMI y de ministerios de Hacienda de la región, se prevé que los déficits fiscales en el mundo tendrán una reducción gradual para los siguientes años. Ello considerando la necesidad de retirar gradualmente el impulso fiscal realizado ante la COVID-19, que ha dejado a los déficits fiscales de 2020 y 2021 en niveles elevados, y con el objetivo de mantener la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

³³ Corresponde al balance primario neto del GNC, excluyendo el efecto de las transacciones de única vez, el ciclo petrolero y el ciclo económico. Su monto debe ser no menor a -4,7% del PBI en 2022, a -1,4% del PBI en 2023, a -0,2% del PBI en 2024 y a 0,5% del PBI en 2025, independientemente del valor de la deuda neta.

³⁴ Corresponde al balance fiscal total del GNC, sin incluir en su cálculo el gasto de intereses ni los ingresos por rendimientos financieros.

³⁵ Proyecto de Ley que modifica la Ley 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal. Este proyecto fue aprobado el 7 de diciembre de 2021 por la Cámara de Diputadas y Diputados. Actualmente está en trámite en el Senado.

³⁶ FMI (2021) - "Chile: Fiscal Transparency Evaluation".

³⁷ Incluyen ajustes en las proyecciones de ingresos, balance fiscal y holgura fiscal. Este último representa el espacio de gasto adicional disponible por sobre el gasto comprometido.

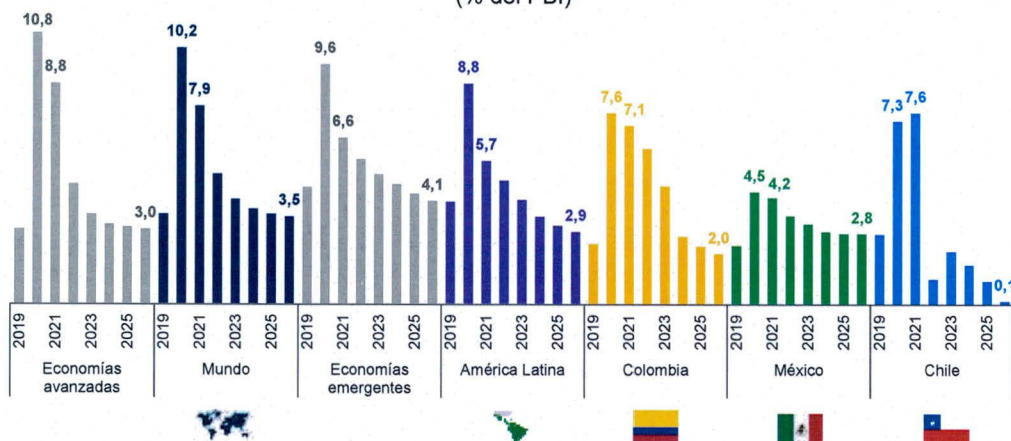


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:32:57 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:09:18 COT
Motivo: Doy V° B°

Déficit fiscal (% del PBI)



Fuente: FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia.

2.19. Teniendo en cuenta las recomendaciones internacionales señaladas en los numerales precedentes, en agosto de 2021 se promulgó el Decreto de Urgencia N° 079-2021, mediante el cual se establecieron reglas fiscales para 2022 consistentes con la recuperación económica que se venía registrando en 2021 y con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, se estableció que el déficit fiscal del SPNF para 2022 no debe ser mayor a 3,7% del PBI y que la deuda pública del SPNF para 2022 no debe ser mayor a 38,0% del PBI³⁸. De esta manera, se fortalecía y continuaba el proceso de consolidación fiscal iniciado en 2021, y se establecía un punto de partida para la reducción gradual del déficit fiscal en los siguientes años.

Vale precisar que la aplicación de las reglas fiscales que se encontraban vigentes para 2022³⁹, antes de la promulgación de dicho Decreto de Urgencia, hubiesen implicado un ajuste significativo del gasto público, lo cual hubiese comprometido severamente la recuperación de la actividad económica⁴⁰. Al respecto, el FMI⁴¹ señaló que el país cuenta con espacio fiscal para realizar una consolidación fiscal gradual con el objetivo de brindar soporte a la recuperación económica del país, por lo que no hubiese sido razonable realizar el ajuste fiscal indicado previamente.

Por otra parte, el contexto en el que se emitió dicho Decreto de Urgencia era de alta incertidumbre sobre el desarrollo de la pandemia y sus efectos, debido a que recién se salía de la segunda ola de la COVID-19 en el país y en el que aún se tenía un amplio margen de población con vacunación pendiente.

Por ello, se estableció reglas fiscales solo para 2022 con el compromiso de que, una vez disipada la alta incertidumbre, las reglas fiscales para los siguientes años sean determinadas mediante una Ley. Ello está en línea con recomendaciones

³⁸ Excepcionalmente, y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales vigentes para 2022 con arreglo a lo dispuesto en dicho Decreto de Urgencia, la deuda pública puede tener un desvío por diferencias atribuibles a variaciones del tipo de cambio y prefinanciamientos. Para calcular la diferencia atribuible a variaciones del tipo de cambio se utilizará la resta entre el tipo de cambio bancario promedio compra y venta de fin de periodo de la moneda local respecto al dólar estadounidense observado en 2022, publicado por el Banco Central de Reserva del Perú en su portal institucional, menos el tipo de cambio previsto para el año fiscal 2022 en el MMM 2022-2025.

³⁹ Las cuales establecían que la deuda pública no podía ser mayor a 30% del PBI y que el déficit fiscal no podía ser mayor a 1,6% del PBI. Dichas reglas estaban determinadas en el Decreto Legislativo N° 1276 y en el Decreto de Urgencia N° 032-2019.

⁴⁰ Así, según lo expresado en la Exposición de Motivos del Decreto de Urgencia N° 079-2021, hubiese sido necesario un superávit fiscal de al menos 7,7% del PBI para el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales vigentes determinadas para dicho año. Este ajuste fiscal conllevaría a que el Gasto no financiero del GG para 2022 se ubique en alrededor de 10,0% del PBI, muy por debajo del promedio de años previos (promedio para el periodo 2010-2019: 20,1% del PBI).

⁴¹ FMI (2021) – “Peru: 2021 Article IV Consultation”.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:01 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCÁ GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:09:43 COT
Motivo: Doy V° B°

que el FMI⁴² realizó a Perú, las cuales señalaban que una recalibración de las reglas fiscales podría considerarse cuando la incertidumbre se haya disipado.

Además, en el MMM de agosto de 2021 se planteó una trayectoria de consolidación fiscal consistente con mantener finanzas públicas sostenibles. Dicha previsión de reducción gradual del déficit fiscal también se comunicó en el MMM de agosto de 2020 y en el IAPM de abril de 2021. Incluso, como se mostró en los numerales previos, los resultados fiscales de 2020 y 2021 fueron más favorables de los esperados, lo que manifiesta el compromiso del MEF con un manejo ordenado de las cuentas fiscales y en armonía con el largo historial que tiene de manejo fiscal prudente.

Reglas fiscales de deuda pública y resultado económico propuestas para los siguientes años

- 2.20. Actualmente, las reglas fiscales de resultado económico y de deuda pública del SPNF para 2023 en adelante están determinadas por el Decreto de Urgencia N° 032-2019 y por el Decreto Legislativo N° 1276. De acuerdo con ello, el déficit fiscal del SPNF no debe ser mayor a 1,3% del PBI en 2023 y a 1,0% del PBI de 2024 en adelante. Además, la deuda pública del SPNF no debe ser mayor a 30,0% del PBI de 2023 en adelante. Cabe señalar que estas reglas fiscales fueron diseñadas en un contexto prepandemia, en el cual no se preveía la ocurrencia de un evento adverso de la magnitud de la COVID-19.
- 2.21. Es relevante destacar que, según el FMI⁴³, diversos países se encuentran planeando modificaciones y/o recalibraciones a sus reglas fiscales para los siguientes años, por lo que Perú no es ajeno a este proceso. Además, actualmente se tiene una menor incertidumbre asociada a la COVID-19, por lo que es factible definir reglas fiscales para los siguientes años.
- 2.22. En ese sentido, se propone que, a partir del año fiscal 2023, la deuda bruta del SPNF no excederá el 38% del PBI, y debe ser menor o igual a 30% del PBI en un plazo no mayor a 10 años. A partir del último año de este plazo, entra en vigencia la regla de deuda establecida en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276. El cumplimiento de esta regla fiscal requiere el cumplimiento conjunto de las otras reglas macrofiscales vigentes con arreglo a lo dispuesto en la presente Ley.

Adicionalmente, se propone que el déficit fiscal del SPNF no debe ser mayor a 2,4% del PBI en 2023; 2,0% del PBI en 2024; 1,5% del PBI en 2025; y 1,0% del PBI en 2026. A partir del último año de este periodo, entra en vigencia la regla de resultado económico establecida en el literal b) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, el cual señala que el déficit fiscal no debe ser mayor a 1,0% del PBI.

Estas reglas propuestas están alineadas con las recomendaciones internacionales mencionadas en los párrafos previos. Además, las reglas propuestas son consistentes con: i) el estado actual de las finanzas públicas a nivel mundial y local; ii) una reducción gradual del déficit fiscal; y iii) preservar la sostenibilidad fiscal del país.

⁴² FMI (2021) – “Peru: 2021 Article IV Consultation”.

⁴³ FMI (2022) – “Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic”.



i) Propuesta de reglas fiscales consistente con el estado actual de las finanzas públicas a nivel mundial y local

Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:06 COT
Motivo: Doy V° B°

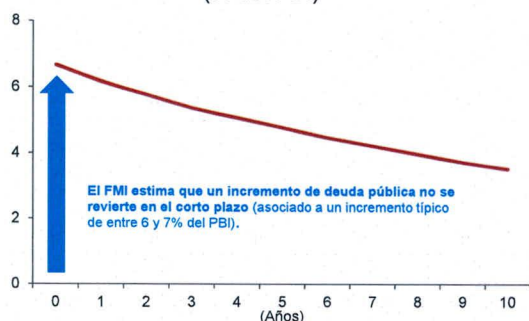
- 2.23. Con respecto al estado actual de las finanzas públicas a nivel mundial y local, es importante destacar que el FMI⁴⁴ señala que desviaciones de la deuda pública respecto de su regla fiscal (o, en general, incrementos significativos) son difíciles de revertir en el corto plazo⁴⁵. Ello considerando que la deuda pública es un stock que acumula, entre otros factores, déficits fiscales pasados, y está sujeto a los resultados económicos y condiciones macroeconómicas futuras.

Al respecto, es relevante mencionar que la deuda pública promedio del mundo se incrementó en 14,2 puntos porcentuales del PBI en 2021 respecto de 2019; mientras que la de países emergentes se incrementó en cerca de 10 puntos porcentuales del PBI y la de Perú en 9,4 puntos porcentuales del PBI⁴⁶.

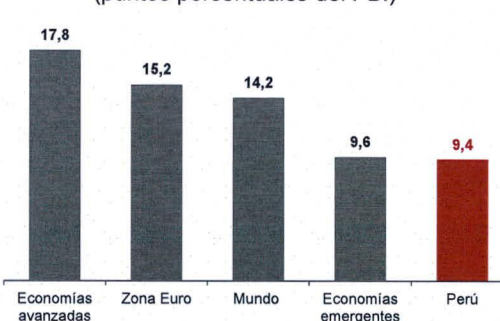


Firmado Digitalmente por
HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:09:47 COT
Motivo: Doy V° B°

Persistencia de incrementos de la deuda pública
(% del PBI)



Incremento de la deuda pública 2021 vs 2019
(puntos porcentuales del PBI)



Fuente: FMI, BCRP.

Por otra parte, más allá de que los niveles de deuda pública están asociados al tipo de país (avanzado o emergente), no se prevé un pronto retorno a deudas prepandemia. Ello considerando que, según las proyecciones disponibles del FMI, las deudas públicas mantendrían un nivel más elevado respecto de sus niveles prepandemia, lo cual implicaría un nuevo estado de las finanzas públicas a nivel mundial.

En dicho contexto, Perú continuará manteniendo un bajo nivel de deuda pública respecto del promedio de países de la región y de países emergentes. No obstante, es necesario que las reglas fiscales se adapten al nuevo estado de las finanzas públicas, considerando el incremento de la deuda pública en el contexto de la COVID-19 a nivel mundial y local. En ese sentido, es conveniente establecer una convergencia gradual de la deuda pública a su regla fiscal de mediano plazo (30% del PBI) en un horizonte no mayor a 10 años.

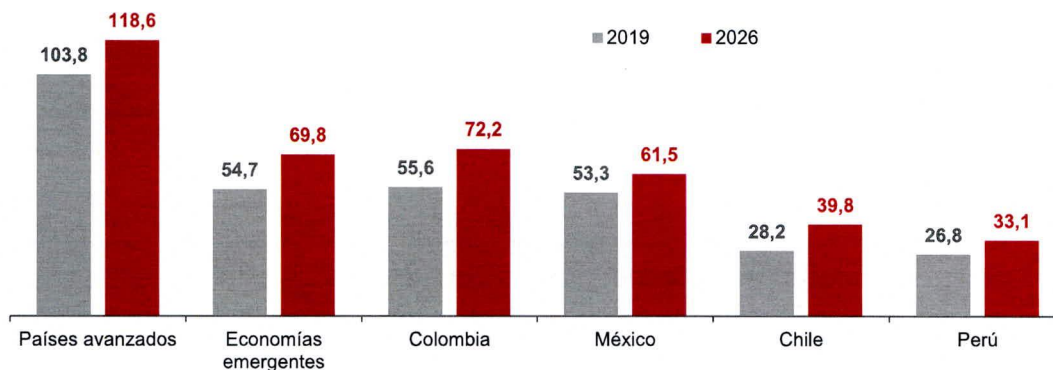
⁴⁴ FMI (2022) – “Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the COVID-19 Pandemic”.

⁴⁵ Así, en promedio, el FMI muestra que una desviación de entre 6 y 7% del PBI respecto de su regla fiscal no se revierte incluso hasta luego de 10 años. En contraste, desviaciones del déficit fiscal respecto de su regla fiscal si pueden revertirse en cerca de 4 años, en promedio.

⁴⁶ Cabe señalar que este incremento considera prefinanciamientos realizados en 2021 para 2022 por un monto equivalente a 1,1% del PBI. Sin considerar este efecto, el incremento de la deuda pública de Perú entre 2019 y 2021 sería de 8,3 puntos porcentuales del PBI.



Deuda pública 2019 y 2026 (% del PBI)



Fuente: FMI, Ministerios de Hacienda de Chile y Colombia, BCRP, MEF.

- 2.24. Es importante destacar que el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales del país son consistentes con el principio general del Macro Macroeconómico de Perú, el cual está determinado en el artículo 2 del Decreto Legislativo N° 1276. Dicho principio general señala que "(...) el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, la predictibilidad del gasto público y el manejo transparente de las finanzas públicas, que permita la evaluación constante y la adopción oportuna de medidas correctivas. Para ello, debe acumular superávits fiscales en los periodos favorables y permitir únicamente déficits fiscales moderados y transitorios en periodos de menor crecimiento (...)".

En ese sentido, el cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales determina cuál es la regla predominante en función al contexto macroeconómico y al estado de las finanzas públicas. Por ejemplo, la regla de gasto no financiero sería la predominante en contextos de bonanza económica en los que se tenga un alto crecimiento de los ingresos fiscales; pues, el gasto no financiero no crecería al mismo ritmo que los ingresos fiscales y, así, se generarían superávits fiscales. Por otra parte, la regla de deuda pública podría ser la predominante en un contexto de brecha producto cercana a cero y en el que la deuda pública este cerca al límite de su regla, ya que ello podría requerir un mayor resultado económico para asegurar el cumplimiento conjunto de las reglas. Además, la regla de resultado económico podría ser la predominante en un contexto de brecha producto cercana a cero y en el que la deuda pública esté por debajo del límite de su regla con un margen razonable.

- 2.25. En lo previsto para los siguientes años, el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales determina que la deuda pública tenga una trayectoria gradual para retornar a ubicarse por debajo del 30% del PBI. Sobre ello, es relevante mencionar que la regla del resultado económico es la que principalmente operacionalizaría dicha trayectoria gradual de la deuda pública, el cual en el escenario base de la proyección establecida en esta exposición de motivos, se determina que la deuda pública llegará a ubicarse en 30% del PBI o menos en un periodo no mayor a 10 años. No obstante, en un escenario de mayor deuda pública por encima de las previsiones, la regla de deuda podría ser la predominante. En ese sentido, por construcción, las reglas fiscales se tienen que cumplir en su conjunto, independientemente si existen choques que afecten la trayectoria de los ingresos fiscales. Solo podría haber un desvío de las reglas propuestas en caso de aplicación de las cláusulas de excepción, situación que requiere una nueva ley para establecer el desvío transitorio de las reglas fiscales y su posterior retorno a sus límites de mediano plazo.



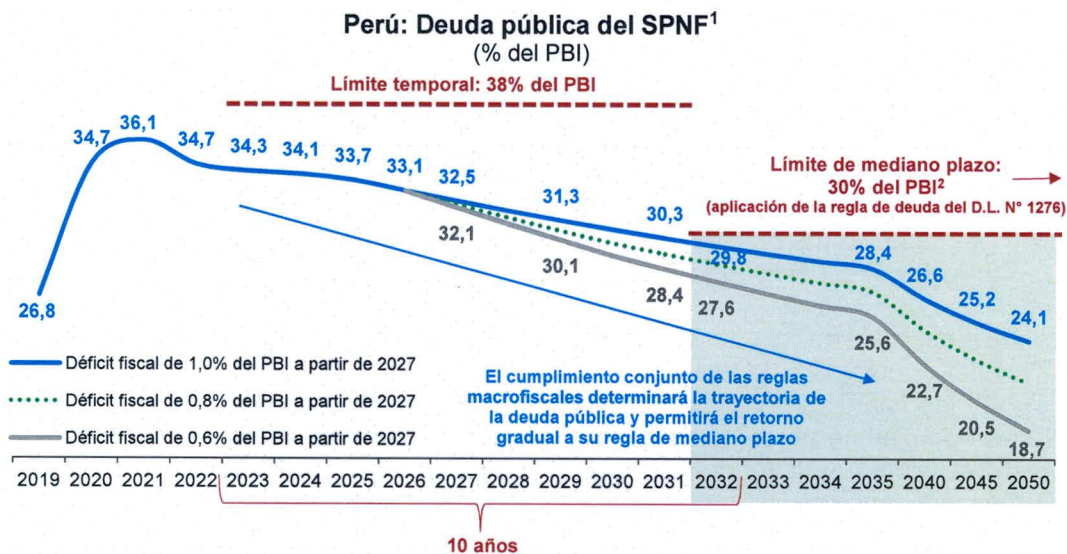
Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:14 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:09:58 COT
Motivo: Doy V° B°

Así, a partir de 2032 (año 10 del plazo determinado en la presente Proyecto de Ley) entra en vigencia la regla de deuda establecida en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, la cual señala que la deuda bruta total del SPNF no debe ser mayor al 30% del PBI. Cabe señalar que esta regla de deuda establecida en el Decreto Legislativo N° 1276 también señala que excepcionalmente en casos de volatilidad financiera y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a 4 puntos porcentuales del PBI.

Es relevante mencionar que, en caso se tengan déficits fiscales menores al límite de su regla fiscal de mediano plazo (1,0% del PBI), la deuda pública podría ubicarse por debajo de 30% del PBI en menos de 10 años. Además, bajo un cumplimiento conjunto de las reglas fiscales, la deuda pública podría requerir que en determinados años los déficits fiscales sean menores a 1,0% del PBI para cumplir con ubicarse en 30,0% del PBI o menos, en el año 2032.



1/ A partir del 2026, se considera un crecimiento real del PBI de 3,0% y un deflactor del PBI de 2,0%. 2/ Dicha regla también señala que, excepcionalmente, en casos de volatilidad financiera y siempre que se cumpla con las otras reglas macrofiscales, la deuda pública puede tener un desvío temporal no mayor a 4 puntos porcentuales del PBI. Fuente: MEF.

Cabe señalar que esta convergencia de la deuda pública al cumplimiento de su regla de mediano plazo es un procedimiento similar a lo establecido por desviación de la regla de deuda ante volatilidad financiera (el cual se encuentra estipulado en el numeral 6.4 del artículo 6 del Reglamento del Decreto Legislativo N° 1276, aprobado por el Decreto Supremo N° 150-2017-EF⁴⁷).

2.26. Es importante enfatizar que el periodo de 10 años para el retorno a la regla de deuda pública de mediano plazo es un periodo consistente con:

- Lo señalado en el numeral 2.23 de la presente exposición de motivos, en el cual se indica que en el corto plazo no se retornaría a niveles de deuda pública pre-pandemia a nivel mundial. Ello considerando que la deuda pública es un stock que acumula, entre otros factores, déficits fiscales pasados, y está sujeto a los resultados económicos y condiciones macroeconómicas futuras.

⁴⁷ En dicho numeral del reglamento se establece que en caso opere el desvío temporal al que se refiere el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, corresponde al Ministerio de Economía y Finanzas adoptar las acciones necesarias para que la deuda bruta total no exceda el 34% del PBI y para que se retorne al límite de 30% del PBI establecido en el Decreto Legislativo, en un plazo no mayor a 7 años.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:18 COT
Motivo: Day V° B°

Al respecto, es relevante mencionar que la deuda pública promedio del mundo se incrementó en 14,2 puntos porcentuales del PBI en 2021 respecto de 2019; mientras que la de países emergentes se incrementó en cerca de 10 puntos porcentuales del PBI y la de Perú en 9,4 puntos porcentuales del PBI.

- Con la regla fiscal propuesta para el déficit fiscal, pues, bajo el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales, ello conlleva a una tendencia decreciente de la deuda pública en el escenario base, con el correspondiente retorno a la regla de deuda pública de mediano plazo en 10 años, sin la necesidad de realizar ajustes fiscales exigentes.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:03 COT
Motivo: Day V° B°

2.27. Por otra parte, el retorno a la regla de mediano plazo de 30% del PBI tiene en consideración que establecer una convergencia a una regla de deuda pública mayor al 30% del PBI podría conllevar a no realizar un esfuerzo fiscal continuo para fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas, ya que tal objetivo se podría conseguir en el corto plazo (considerando que la deuda pública cerró en 2021 en cerca de 36% del PBI y que se prevé preliminarmente que cierre en ceca de 35% del PBI en 2022). En ese sentido, es relevante que los parámetros y metas fiscales de mediano plazo sean consistentes con una continua reducción de la deuda pública bajo un contexto macroeconómico relativamente estable, lo cual permitirá recuperar el espacio fiscal necesario para hacer frente a diversos choques negativos que afecten al país. La ocurrencia de la COVID-19 muestra que es relevante que el país cuente con sólidas cuentas fiscales para hacer frente a escenarios de gran magnitud, por lo cual es necesario asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

2.28. Es importante señalar que el Ministerio de Economía y Finanzas realiza un monitoreo continuo de la situación de las finanzas públicas, lo cual es publicado principalmente en Reportes Fiscales Trimestrales, en Marcos Macroeconómico Multianual y en Informes de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas.

De acuerdo con la evolución del contexto macroeconómico y fiscal en los siguientes años, podría ocurrir algún evento adverso exógeno de alto impacto que requiera una política fiscal expansiva y, ante ello, una modificación de las reglas fiscales (considerando que las reglas fiscales deben ser flexibles ante este tipo de eventos) e incluso evaluación de nuevos parámetros de mediano plazo si tal evento adverso tiene un impacto muy significativo en las cuentas fiscales (que, para tal efecto, se podría recurrir a una evaluación de dichos nuevos parámetros de reglas fiscales con organismos internacionales, consejo fiscal, entre otras entidades relevantes). No obstante, también podría ocurrir eventos exógenos favorables que conlleven a una recuperación más rápida de las fortalezas fiscales, lo cual no conllevaría a requerir modificaciones a las reglas fiscales. Sobre este último contexto, es importante señalar que el país tuvo superávits fiscales en años previos ante contextos macroeconómicos favorables. Al respecto, el Consejo Fiscal indica que el superávit fiscal anual promedio que tuvo el país durante el periodo 2003-2012 fue de 0,8% del PBI⁴⁸. Con esto, considerando un superávit fiscal de 0,8% del PBI para cada año del periodo 2027-2032, la deuda pública se ubicaría en cerca de 20% del PBI al cierre de 2032.

⁴⁸ Informe N° 01-2022-CF, el cual fue remitido al MEF mediante Oficio N° 053-2022-CF/ST.

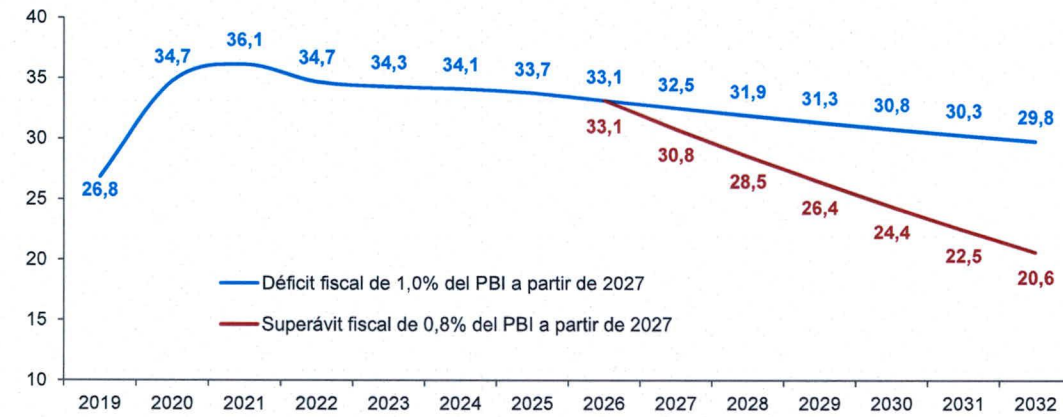


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:23 COT
Motivo: Doy V° B°



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:07 COT
Motivo: Doy V° B°

Perú: Deuda pública del SPNF (% del PBI)



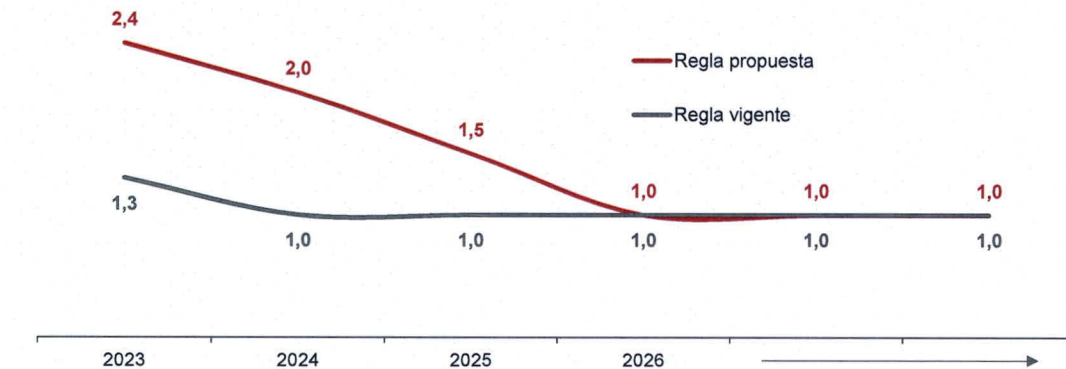
Fuente: MEF.

En ese sentido, de acuerdo con el escenario central esperado y lo expuesto en la presente Exposición de Motivos, se reafirma que la regla fiscal de mediano plazo de la deuda pública es la del 30% del PBI establecido en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276.

ii) Propuesta de reglas fiscales consistente con una reducción gradual del déficit fiscal

2.29. Con respecto a la reducción gradual del déficit fiscal, la propuesta es consistente con un retiro ordenado del impulso fiscal realizado frente a la COVID-19 y con la sostenibilidad fiscal. Se debe señalar que mediante Decreto de Urgencia N° 032-2019 se estableció que los déficits fiscales del SPNF para los años 2021, 2022 y 2023 no deben ser mayores a 1,8% del PBI, 1,6% del PBI y 1,3% del PBI, respectivamente (se retorna a 1,0% del PBI en 2024). Por su parte con la regla propuesta se tendría una reducción suavizada para los siguientes años hasta llegar a 1,0% del PBI en 2026, lo cual evitaría retiros abruptos del impulso fiscal que perjudique a la recuperación de la economía y del gasto público, lo que brinda mayor factibilidad al proceso de consolidación fiscal. Asimismo, como se mencionó en los numerales previos, esta trayectoria de déficits fiscales es consistente con que la deuda pública retorne gradualmente a ubicarse por debajo de 30% del PBI, el cual requiere el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales, de acuerdo a lo señalado en el marco macrofiscal vigente.

Regla de déficit fiscal (% del PBI)



Fuente: MEF.



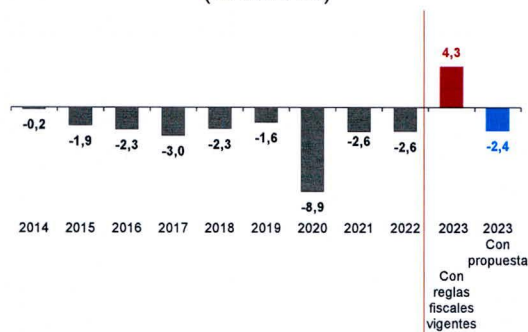
Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:12 COT
Motivo: Doy V° B°



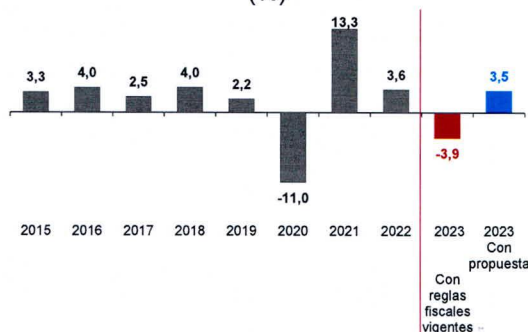
Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:11 COT
Motivo: Doy V° B°

Es relevante destacar que, considerando que las reglas fiscales se deben cumplir conjuntamente⁴⁹ y que la deuda pública del SPNF se ubicó en 36,1% del PBI en 2021, la aplicación de las actuales reglas fiscales para 2023 en adelante conllevaría a un ajuste fiscal significativo que impactaría negativamente en la dinámica de la actividad económica. Así, bajo los parámetros de las reglas fiscales vigentes para 2023, sería necesario un superávit fiscal de al menos 4,3% del PBI para el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales vigentes determinadas para dicho año⁵⁰. Este ajuste fiscal conllevaría a que el Gasto no financiero del Gobierno General para 2023 se ubique en alrededor de 15% del PBI, muy por debajo del promedio de los últimos años (promedio para el periodo 2010-2019: 20,1% del PBI), lo cual podría condicionar el dinamismo de la actividad económica en 2023 (y también podría condicionar el crecimiento de los siguientes años). Con ello, el PBI real para 2023 llegaría a tener una contracción de alrededor de 4,0%⁵¹, que generaría efectos adversos en el empleo y el incremento de la pobreza. Al respecto, como se señaló en numerales previos, el FMI⁵² mencionó que Perú cuenta con espacio fiscal disponible para realizar una reducción gradual del déficit fiscal, por lo que no sería razonable realizar un ajuste fiscal abrupto.

Resultado económico del SPNF
(% del PBI)



Crecimiento real del PBI
(%)



Fuente: BCRP y proyecciones preliminares MEF.

iii) Propuesta de reglas fiscales consistente con preservar la sostenibilidad fiscal del país

2.30. Con respecto a la preservación de la sostenibilidad fiscal del país, se observa que, con la propuesta, la deuda pública del SPNF de Perú mostrará una trayectoria decreciente y se ubicaría muy por debajo de la deuda pública promedio de América Latina y de países emergentes, las cuales se prevén que estarán en alrededor de 70% del PBI al cierre de 2026. Asimismo, la deuda pública de Perú

⁴⁹ En consistencia con el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, el cual señala que el Sector Público se sujeta al cumplimiento conjunto de las reglas macrofiscales.

⁵⁰ Con dicho superávit fiscal, la deuda pública del SPNF se ubicaría en 29,9% del PBI en 2023. Cabe señalar que se asume que este superávit fiscal se consigue mediante una reducción del gasto público, lo cual genera un menor PBI y, en consecuencia, menores ingresos fiscales. Así, el ratio de deuda pública sobre PBI se ve influenciado tanto por el resultado económico y por el PBI resultantes. Bajo un escenario donde solo se realiza el ajuste de gasto público y todo lo demás se mantiene constante (sin efectos en el PBI y en los ingresos fiscales), se necesitaría un superávit fiscal de al menos 2,0% del PBI en 2023 para el cumplimiento de las reglas fiscales vigentes para dicho año.

⁵¹ Preliminarmente, se tiene una proyección base del crecimiento real del PBI para 2023 de 3,5%; no obstante, si se considera el escenario vigente de reglas, la economía podría contraerse en al menos 3,9%. Para ello, se consideraron los multiplicadores fiscales del gasto público en fase de menor crecimiento publicados en BCRP (2012) – “Reporte de Inflación – Diciembre 2012”. Al respecto, se consideró dicho ajuste en el gasto público considerando las proporciones del gasto corriente y el gasto de capital respecto del gasto público no financiero total (73% del gasto público no financiero del GG corresponde al gasto corriente y 27% a gasto de capital).

⁵² FMI (2021) – “Peru: 2021 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Peru”.

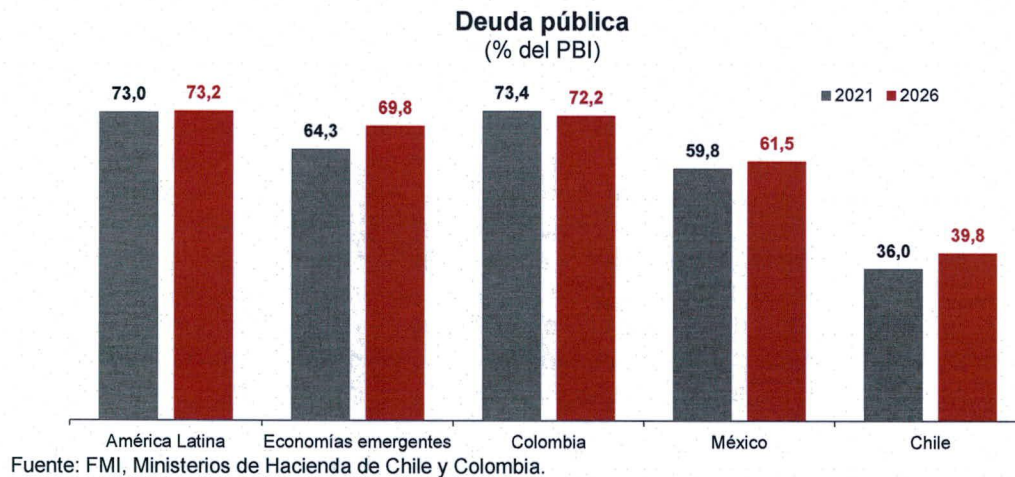


Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:37 COT
Motivo: Day V° B°

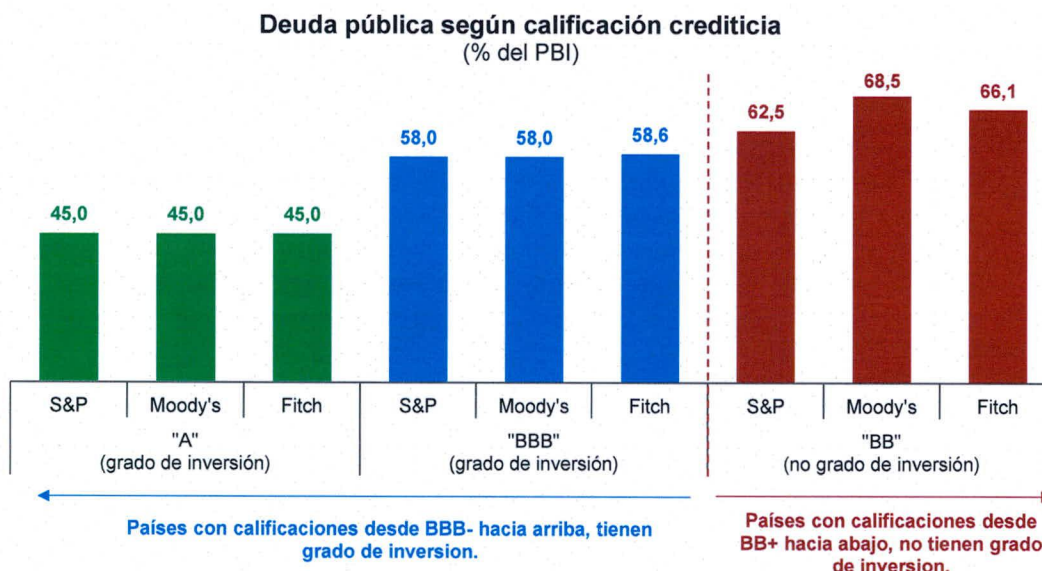


Firmado Digitalmente
por HUARCÁ GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:16 COT
Motivo: Day V° B°

estaría por debajo de la deuda pública prevista para Colombia (cerca de 70% del PBI) y para México (cerca de 60% del PBI) al cierre de 2026.



Además, la propuesta de regla de deuda pública es consistente con mantener a la deuda pública del país alejada de la mediana de países que tienen calificaciones crediticias cerca al umbral de grado de inversión. Al respecto, es importante señalar que los países que tienen grado de inversión son aquellos que tienen una calificación crediticia superior o igual a BBB-; mientras que, los países que no tienen grado de inversión son aquellos que tienen una calificación crediticia inferior o igual a BB+. Así, para obtener un mayor número de países, se calculó la mediana de países emergentes y en desarrollo con categoría "A"⁵³, "BBB"⁵⁴ y "BB"⁵⁵. Con ello, se obtuvo que la mediana de la deuda pública de países con categoría "BBB" está ligeramente por debajo del 60% del PBI y de países con categoría "BB" está entre 60 y 70% del PBI. Además, las reglas fiscales propuestas son consistentes con mantener a la deuda pública de Perú en niveles inferiores a las de países con categoría "A", cuya mediana es de 45% del PBI.



⁵³ La categoría "A" considera a países con calificación A+, A o A- (o su equivalente de A1, A2 o A3 con Moody's).

⁵⁴ La categoría "BBB" considera a países con calificación BBB+, BBB o BBB- (o su equivalente de Baa1, Baa2 o Baa3 con Moody's).

⁵⁵ La categoría "BB" considera a países con calificación BB+, BB o BB- (o su equivalente de Ba1, Ba2 o Ba3 con Moody's).



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:41 COT
Motivo: Doy V° B°

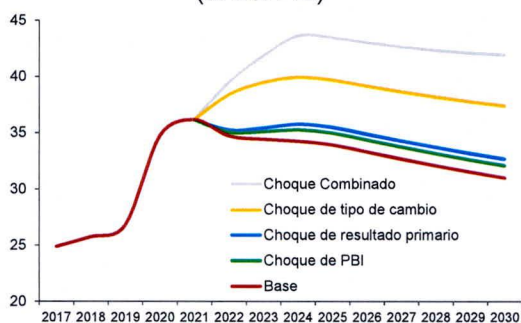
Nota: Considera la mediana de la deuda pública para cada categoría. La categoría "A" considera a países con calificación A+, A o A- (o su equivalente de A1, A2 o A3 con Moody's). La categoría "BBB" considera a países con calificación BBB+, BBB o BBB- (o su equivalente de Baa1, Baa2 o Baa3 con Moody's); mientras que, la categoría "BB" considera a países con calificación BB+, BB o BB- (o su equivalente de Ba1, Ba2 o Ba3 con Moody's). Además, los cálculos consideran a países emergentes y en desarrollo.
Fuente: FMI, S&P, Moody's, Fitch.

Adicionalmente, el margen entre la proyección del escenario base de la deuda pública para los siguientes años y su regla fiscal permite cubrir choques negativos adversos en los determinantes de la deuda pública. Así, para el periodo 2023-2026 dicho margen es de aproximadamente entre 3 y 4 puntos porcentuales del PBI, el cual permitiría abarcar incrementos del tipo de cambio de 15%⁵⁶. Por otra parte, considerando una proyección estocástica de la deuda pública del SPNF, se tiene una probabilidad de 30% de que la deuda pública supere el 38% del PBI.

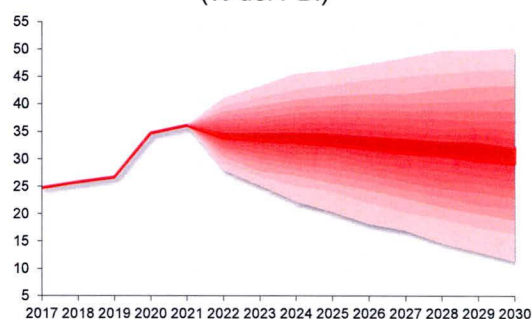
Es importante señalar que los escenarios de proyección determinística de la deuda pública con choques adversos implican que el gasto público se mantiene inalterado, por lo que se generan mayores déficits fiscales y deuda pública. No obstante, el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales conlleva a que el gasto público se acomode a la nueva situación macroeconómica. Solo en casos de choques significativos que requieran una respuesta fiscal contracíclica, se podría aplicar una cláusula de excepción a las reglas fiscales⁵⁷ (dada la flexibilidad que las reglas deben tener para responder ante eventos adversos de magnitud relevante). En dicho caso de aplicación de la cláusula de excepción, se podría tener una política fiscal expansiva en el corto plazo, pero que luego tiene que retornar al cumplimiento de las reglas fiscales de mediano plazo.

El cumplimiento de las reglas propuestas es consistente con uno de los principios básicos de la sostenibilidad fiscal, el cual señala que la deuda pública debe tener una tendencia decreciente. Ello considerando que establecer una convergencia a la regla fiscal de deuda pública de mediano plazo (30,0% del PBI) en un periodo no mayor a 10 años, implica que la deuda pública tenga una tendencia decreciente y gradual en dicho periodo bajo el cumplimiento conjunto de las reglas fiscales.

Proyección del escenario base de la deuda pública del SPNF (% del PBI)



Proyección estocástica de la deuda pública del SPNF (% del PBI)



Nota: **Choque de tipo de cambio:** Depreciación promedio de 10% para el periodo 2022-2024. Este choque es 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 2022-2024. Este choque es equivalente a un choque de menores ingresos fiscales en dicha

⁵⁶ Cabe señalar que incrementos del tipo de cambio cercanos o superiores a 10% se dieron durante el periodo 1998-1999 (en un contexto donde ocurrió el Fenómeno El Niño y la crisis asiática), en el periodo 2013-2015 (en un contexto de alta volatilidad financiera registrada en los mercados emergentes). Por otra parte, es relevante señalar que el tipo de cambio se incrementó en 9,2% y 10,2% en 2020 y 2021, respectivamente.

⁵⁷ Establecidas en el artículo 7 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:46 COT
Motivo: Doy V° B°

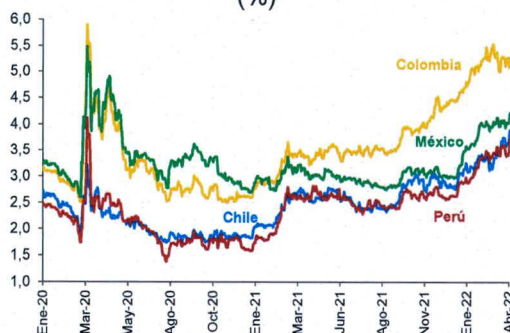


Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:25 COT
Motivo: Doy V° B°

magnitud. Choque de PBI: Menor crecimiento del PBI en 1 p.p. para cada año comprendido en el periodo 2022-2024. 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 2022-2024. Fuente: BCRP, MEF.

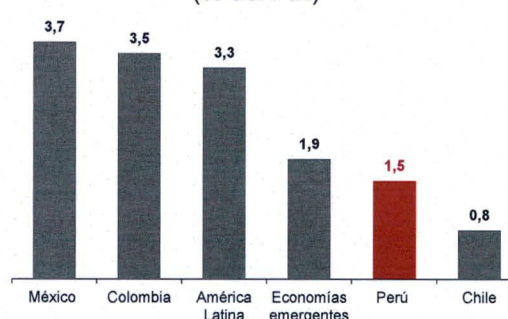
- 2.31. Es importante destacar que la sostenibilidad fiscal contribuye con la estabilidad macroeconómica de un país y, con ello, con el crecimiento potencial y bienestar social. Además, la sostenibilidad fiscal permite acceder a bajas tasas de interés en los mercados de capitales internacionales y obtener una baja carga del pago del servicio de la deuda (intereses y amortizaciones), lo cual permite disponer de un mayor espacio en el presupuesto público para gasto público productivo (saludo, educación, infraestructura, entre otros). Adicionalmente, la sostenibilidad fiscal permite emprender reformas o planes de inversión pública, sostenibles en el tiempo, que incrementen el crecimiento potencial de la economía; y contribuye con la resiliencia de un país ante choques adversos. En el contexto actual de incrementos generalizados de deudas públicas por la pandemia, es importante preservar la sostenibilidad fiscal sin que ello implique una reducción abrupta del impulso fiscal que afecte a la recuperación de la actividad económica y al bienestar de los ciudadanos⁵⁸. Dicho desafío es aún más relevante en las economías emergentes, las cuales presentan diversas vulnerabilidades como, por ejemplo, problemas estructurales (como la informalidad, la inclusión financiera y la baja calidad de los servicios públicos), exposición de las cuentas fiscales a los precios de commodities, menor desarrollo de los mercados de capitales internos, sensibilidad del costo de financiamiento a condiciones financieras internacionales, entre otros. En ese sentido, no realizar una reducción del déficit fiscal podría conllevar a un incremento sostenido de la deuda pública a niveles elevados, lo que pondría en peligro la recuperación de la economía y el crecimiento de largo plazo, e impactaría negativamente en el bienestar de los ciudadanos.

**Tasa de interés de bonos soberanos
en US\$ a 10 años
(%)**



Fuente: FMI, BCRP, MEF.

**Pago de intereses de la deuda pública
en 2021
(% del PBI)**



- 2.32. Por lo expuesto en los numerales previos, las reglas fiscales propuestas son consistentes con el estado actual de las finanzas públicas, con una reducción gradual del déficit fiscal luego del impacto de la COVID-19 y con preservar la sostenibilidad fiscal. Todo ello acorde a recomendaciones internacionales y al principio general del Marco Fiscal del país⁵⁹, el cual indica que el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal. Asimismo, la propuesta es consistente para continuar recuperando fortalezas fiscales y tener espacio para enfrentar futuros choques adversos (mediante una deuda pública que se mantiene en niveles relativamente bajos y sostenibles), y también permite generar

⁵⁸ FMI (2020) – “Fiscal Monitor: October 2020” y BID (2020) – “Políticas fiscales para un futuro económico más sano”.

⁵⁹ Determinado en el numeral 2.1 del artículo 2 del Decreto Legislativo N° 1276.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:52 COT
Motivo: Doy V° B°

condiciones para una mayor acumulación de activos financieros ante contextos favorables⁶⁰.

III. CONTENIDO DE LA NORMA

Con relación a lo mencionado en párrafos previos, la presente Ley dispone lo siguiente:

Artículo 1. Objeto

La presente Ley tiene por objeto establecer un retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero; con la finalidad de preservar la sostenibilidad fiscal del país, en consistencia con una reducción gradual del déficit fiscal y el estado actual de las finanzas públicas; y conforme con el Principio General del Marco Fiscal del país establecido en el Decreto Legislativo N° 1276, el cual indica que el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

Artículo 2. Disposiciones para la aplicación de las reglas macrofiscales para el Sector Público No Financiero

2.1 Excepcionalmente, con respecto a la regla de deuda del Sector Público No Financiero, el Sector Público No Financiero se sujeta a lo siguiente:

Regla de deuda: A partir del año fiscal 2023, la deuda bruta total del Sector Público No Financiero no excederá el treinta y ocho (38) por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), y debe ser menor o igual a treinta (30) por ciento del Producto Bruto Interno (PBI) en un plazo no mayor a diez (10) años. A partir del último año de este plazo, entra en vigencia la regla de deuda establecida en el literal a) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276. El cumplimiento de esta regla fiscal requiere el cumplimiento conjunto de las otras reglas macrofiscales vigentes con arreglo a lo dispuesto en la presente Ley.

2.2 Excepcionalmente, con respecto a la regla de resultado económico del Sector Público No Financiero, para los años fiscales 2023, 2024, 2025 y 2026, según corresponda, el Sector Público No Financiero se sujeta a lo siguiente:

Regla de resultado económico: El déficit fiscal anual del Sector Público No Financiero, para los años fiscales 2023, 2024, 2025 y 2026, no debe ser mayor a 2,4; 2,0; 1,5; y 1,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), respectivamente. A partir del último año de este periodo, entra en vigencia la regla de resultado económico establecida en el literal b) del numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276.

2.3 Las leyes anuales de presupuesto, de endeudamiento y de equilibrio financiero, los créditos suplementarios y la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero se sujetan a la regla de deuda y a la regla de resultado económico establecidas en los numerales 2.1 y 2.2 del presente artículo, así como a las demás reglas fiscales establecidas en el Decreto Legislativo N° 1276,

⁶⁰ Ello debido a que se pueden acumular más activos financieros en un contexto de auge económico si previamente se parte de una situación de bajo déficit fiscal (o superávit fiscal) en lugar de una situación de alto déficit fiscal.



Firmado Digitalmente por
BUSTAMANTE SOLIS Jose
Luis FAU 20131370645
hard
Fecha: 19/04/2022
12:33:57 COT
Motivo: Doy V° B°

Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero, según corresponda.

IV. ANÁLISIS COSTO-BENEFICIO

1. Costo.

La presente norma no irroga gasto al erario nacional.

2. Beneficios.

Con esta medida se establecen la regla de resultado económico y la regla de deuda consistentes con el estado de las finanzas públicas, con una reducción gradual del déficit fiscal y con la preservación de la sostenibilidad fiscal del país. De esta manera, se regula el retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero. Así, la determinación de las reglas fiscales mediante la presente Ley brinda continuidad a la reducción gradual del déficit fiscal que se inició en 2021, con lo que se fortalece el proceso de un retiro ordenado y gradual del impulso fiscal realizado frente a la pandemia.

Por lo mencionado en el párrafo previo, las medidas propuestas son consistentes con el principio general del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el cual indica que el Estado busca asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal.

V. ANÁLISIS DE IMPACTO DE LA VIGENCIA DE LA NORMA EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL

La presente Ley permite establecer la regla de resultado económico y la regla de deuda para el Sector Público No Financiero para los años fiscales posteriores a 2022, en consistencia con el estado de las finanzas públicas, con la reducción gradual del déficit fiscal y con la sostenibilidad fiscal del país. Con ello, se regula el retorno gradual al conjunto de las reglas macrofiscales establecidas en el numeral 6.1 del artículo 6 del Decreto Legislativo N° 1276, Decreto Legislativo que aprueba el Marco de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal del Sector Público No Financiero. Por otra parte, esta norma no deroga ni el Decreto Legislativo N° 1276 ni el Decreto de Urgencia N° 032-2019.



Firmado Digitalmente
por HUARCA GARAY Roy
Franz FAU
20131370645 soft
Fecha: 19/04/2022
12:10:35 COT
Motivo: Doy V° B°